

## CORFICOLMBIANA PRESENTACIÓN DE RESULTADOS 2T-2022 AGOSTO 22 DE 2022

**Diego Buitrago:** Buenos días. Bienvenidos a la presentación de resultados del segundo trimestre del 2022 de Corficolombiana. Soy Diego Buitrago, gerente de relación con inversionistas. Hoy nos acompañan de forma presencial invitados, y también a través del Webex.

A los que están conectados por internet, les recordamos que en la parte inferior izquierda encuentran el icono de interpretación, donde en cualquier momento pueden cambiar el idioma. Al igual, esta presentación está siendo grabada y posterior al evento, en unos días, encontrarán las memorias y el audio de la presentación. La presentación y los documentos se encuentran en [www.corficolombiana.com](http://www.corficolombiana.com), en la sección: Accionistas e inversionistas, en información financiera.

Para iniciar, cedo la palabra a María Lorena Gutiérrez, presidente de Corficolombiana.

**María Lorena Gutiérrez:** Bueno, muy buenos días para todos. Bienvenidos a la presentación de resultados de Corficolombiana del segundo trimestre de este año. Mil gracias a las personas que nos acompañan hoy aquí en el hotel Estelar de la 93, y tenemos más de, creo que más de 25 personas conectadas también por Webex. Gracias, porque los lunes es difícil venir y el tráfico de Bogotá cada vez es peor, pero gracias a los que vinieron, y después vamos a encontrar una mejor hora para hacer cuando nos veamos presenciales.

Como todos saben, pero quiero aprovechar esta llamada de resultados, dado que están todos los analistas y todos los que siguen a Corficolombiana, a darle la bienvenida a Diego, acaba de entrar reemplazando a Adriana González, que se fue a vivir a Portugal, pues bienvenido.

Muchos de ustedes lo conocen porque viene de Valores Bancolombia, él había seguido nuestra acción, estoy segura que tendrán una muy buena relación con Diego, entonces, muy bienvenido.

Algunos hechos relevantes de lo que ha pasado en este trimestre. El 23 de mayo pagamos los dividendos que se habían decretado en la asamblea por 771,798 millones de pesos, eso significa un aumento del 16.6 % de pago de dividendos versus lo que tuvimos en el año 2021.

La buena noticia, la semana pasada BRC confirmó nuestra calificación de deuda de largo plazo AAA y de deuda de corto plazo BRC 1+. Tuvimos una muy buena reunión con la calificadoradora, y creo que el informe es muy positivo y con optimismo sobre los negocios de Corficolombiana.

Aunque Gustavo ahora, cuando presente los resultados de las inversiones, va a mencionar muchas de estas cosas, yo simplemente quisiera resaltar, y es que Estelar ha tenido una ocupación que superan los máximos históricos: 68 %, y muy por encima de lo que reporta Cotelco, que es alrededor del 59 %, que es el promedio del país.

Y hay hoteles en las ciudades como Cartagena, Santa Marta, Villavicencio y Paipa que registraron ocupaciones mayores al 70 %. Y, como les digo, esto es una ocupación que supera los máximos históricos de Estelar. Esto demuestra como la reactivación del turismo en Colombia y de la economía.

En energía y gas, Promigas realizó el *Investor Day* en Nueva York, donde seguramente algunos de ustedes estuvieron vinculados, donde se mostró los logros y retos de Promigas y los proyectos y de sus filiales.

Y una cosa muy importante es que, si recuerdan, se hizo la primera planta piloto de hidrógeno en Cartagena, que hay dos, hay una de Promigas y hay otra de Ecopetrol, pero lo interesante es que Promigas firmó una alianza con Sumitomo con el fin de desarrollar todo el tema de mercado de movilidad en hidrógeno, quiero decir vehículos, camiones, etcétera, tanto para Colombia y Perú, lo cual se va a venir trabajando, y creemos que es un buen programa para el país.

En Agroindustria, pues, van a ver los resultados, en Unipalma hemos tenido muy buenos resultados, Gustavo va a hablar de eso. Simplemente resaltaría la certificación internacional RSPO para el aceite de palma sostenible, que ustedes saben que es necesaria para poder exportar, sobre todo al mercado europeo.

Y Pajonales ha tenido unos desarrollos también muy interesantes, comparados con el año 2021, sobre todo, por una semilla de arroz que se ha desarrollado internamente que se llama Cálida 22.

En infraestructura, Gustavo les va a mostrar cómo vamos con las concesiones. La buena noticia es que se hizo la entrega total de la doble calzada del tercer tercio de la vía Bogotá – Villavicencio. Esta es una de las calzadas más modernas que tiene el país, incluye 32 kilómetros, 6 túneles, 20 puentes vehiculares, 6 puentes peatonales y 18 intersecciones. De verdad los animo porque es muy impresionante, esa última parte de la carretera de Bogotá – Villao, que la llamamos el... ¿tercer tercio?, sí, el tercer tercio.

En la parte financiera, la fiduciaria va bien, va cumpliendo presupuesto, va sobre ejecutando un poco el presupuesto, pero vamos muy bien en las actividades, a pesar de todo lo que está pasando con el mercado financiero. Y Casa de Bolsa van a ver que tuvo unos resultados importantes por una participación en OPA, que son un resultado extraordinario.

En cuanto a las cifras generales... las cifras que demuestran cómo ha ido evolucionando Corficolombiana: el activo está alrededor de 48 billones de pesos, comparado con 42 billones en el segundo trimestre del año 2021, lo que significa un incremento del 12.2 %, y el EBITDA con un incremento del 40.8, si lo comparamos con el trimestre del año 2021. Alcanzamos un EBITDA de 1.85 billones de pesos versus un EBITDA de 1.31 en el segundo trimestre del 21. Finalmente, la utilidad neta también hemos tenido muy buenos resultados, como pueden ver, la utilidad neta, si lo comparamos con el segundo trimestre del 21, que fue 537,000, crecimos un 16.3 % para llegar a 625,000 millones.

Los saludé a ustedes, pero no saludé al equipo. Quiero saludar al equipo que me acompaña. Está Juan Carlos Páez, que es el vicepresidente ejecutivo, Gustavo Ramírez, que es el vicepresidente de inversiones, José Ignacio López, que es el director ejecutivo de investigaciones económicas, Julián Valenzuela, vicepresidente de tesorería y Paula Durán, directora de sostenibilidad de Corficolombiana.

Les he pedido a... pues vamos a hablar los seis en esta reunión. Quiero darle la palabra a José Ignacio, que le pedimos que compartiera con nosotros como la evolución de la situación macro del país, y como algo de perspectiva. José Ignacio.

**José Ignacio López:** Perfecto. Bueno, María Lorena, muchas gracias por la invitación. Un gusto a las personas que están tanto presencialmente como de forma virtual.

Yo voy a hacer un resumen muy breve del diagnóstico que tenemos de la economía colombiana, y cómo ese diagnóstico encaja con el negocio de la corporación.

Para empezar, dentro de las cifras relevantes del segundo trimestre, obviamente, quizás la más representativa es la cifra de crecimiento de la economía. La economía colombiana creció un 12,6 %, en el segundo trimestre de este año, frente al similar periodo del 2021, mostrando el buen dinamismo que sigue exhibiendo la dinámica empresarial del país.

Vale aclarar que hay un efecto base importante en esta cifra, porque recordemos que el segundo trimestre del año pasado estuvo afectado por los paros y los bloqueos, es decir, hay claramente un componente estadístico base, pero en las cifras también secuenciales, con el crecimiento de 1.5, se ve que la economía colombiana está exhibiendo, repito, todavía una dinámica muy importante.

Las cifras desagregadas por el lado de la demanda siguen mostrando, quizás, la misma historia, y es un componente de demanda, en particular del consumo de los hogares, como el componente más dinámico que está impulsando la economía. Este es un patrón de crecimiento que llevamos advertido en varios trimestres anteriores, y que sigue siendo muy claro a la hora de mirar las cifras. Ustedes tienen ahí en la diapositiva, en la gráfica del medio, las contribuciones a ese crecimiento del 12,6, y puede verse que el consumo de los hogares, que es la línea azul inicial, es en buena parte responsable de ese crecimiento.

Este crecimiento se está dando en un contexto de una presión inflacionaria importante, es una presión que viene en una combinación de factores de oferta, pero también sabiendo que hay un patrón de crecimiento del consumo de los hogares, es indudable que la demanda está contribuyendo a esa inflación, estamos bordeando una inflación por encima del 10 %.

Nosotros, desde el año pasado, advertimos que se estaba configurando lo que en su momento llamamos una tormenta perfecta en términos inflacionarios, y todavía seguimos viendo varios de esos factores muy presentes en la dinámica de los precios a los consumidores.

Ya vemos en algunos rubros algunas correcciones, por ejemplo, en el rubro de alimentos probablemente, en algunos casos, ya alcanzamos un techo de la inflación, y, por tanto, vamos a ver cierta corrección, pero la persistencia por componentes de demanda, como regulados y servicios, todavía estarán muy presentes en los próximos meses.

Por ahora, nuestro pronóstico de inflación sigue cercano al 10 % para final del año 9, 8, con una senda que empieza a mostrar una corrección hacia el año entrante, sabiendo que tendremos incertidumbres sobre variables de política económica, como el aumento del salario mínimo, que van a determinar esa persistencia, este choque inflacionario, para el primer semestre del año entrante.

En este contexto, y ya para finalizar, estamos viendo unas tasas de interés del Banco de la República que van a aumentar, probablemente. Ya en el margen en el grueso del ajuste político monetario ocurrió, pero con el rezago propio de la política monetaria y en la transmisión de tasas de interés. Probablemente en el segundo semestre de este año veamos unos síntomas de desaceleración al consumo como resultado de esta inflación persistente y del aumento de tasas.

Por ahora, la oferta, acá nos gusta siempre mostrarlo en una manera que quizás es inusual, pero nos permite mirar el componente cíclico y más tendencial en los sectores que estamos presentes, y es algo que se va a ver reflejado en el resto de la presentación.

Yo, para resaltar, o destacaría el buen dinamismo del sector hotelero en el país, en particular de nuestra presencia en ese sector. Los hoteles, que fueron uno de los sectores que más se vieron afectados por las pandemias y las cuarentenas, han rebotado de manera muy importante, y ustedes pueden ver ahí en esa gráfica, con ese color amarillo, cómo los hoteles ahora están muy por encima de los niveles prepandemia y realmente han logrado una recuperación vertiginosa y sorprendente.

Los otros sectores de la corporación también se vienen comportando muy bien, ustedes ven ahí una línea azul fuerte cómo los sectores que representamos, excluyendo el financiero para separarlo en diferentes rubros, lo vienen haciendo muy bien. El sector agro no tuvo una

afectación particularmente fuerte durante el episodio de la pandemia, y en los últimos trimestres ha mostrado también un dinamismo interesante, aunque algo de rezago frente a otros sectores.

Y en la gráfica de la derecha tenemos una desagregación también por sectores, y se ve lo que hemos comentado, y es la estructura cíclica, pero también estructural de cómo la participación nuestra en los sectores que han estado liderando, impulsando la economía, como el sector de infraestructura o el sector financiero, que hacen parte de esa estructura de crecimiento y de recuperación de la economía colombiana.

Yo lo voy a dejar por ahí, y claramente estamos muy prontos a responder preguntas de la audiencia al final si quieren que expandamos algo en términos de proyecciones de lo que estamos viendo desde investigaciones económicas. Muchas gracias, María Lorena.

**María Lorena Gutiérrez:** Muchas gracias, José Ignacio. Y como dice, al final podemos tener espacio para preguntas.

Ahora quiero darle la palabra a Paula Durán, que es la directora de sostenibilidad de Corficolombiana. Y primero felicitarla porque en Asobancaria recibimos un premio de reconocimiento por el tema de gobernanza en sostenibilidad, concursaron todo el sistema financiero, y la verdad estamos muy orgullosos del trabajo liderando por Paula y por todo el equipo de Corficolombiana.

Entonces, dado que nuestra estrategia se llama Corficolombiana Sostenible, queremos mostrarles los avances en este trimestre con respecto a este tema. Paula.

**Paula Durán:** Gracias, María Lorena, y muchas gracias a todos por acompañarnos hoy. Pues sí, la idea es contarles un poco cómo hemos ido avanzando en esos cinco pilares que constituyen nuestra estrategia Corficolombiana Sostenible. Y, bueno, sí estamos muy orgullosos también de los logros alcanzados.

Entonces, voy a comenzar por el tema de inversiones responsables que, como ustedes saben, ha sido un compromiso que hemos asumido nosotros con firmeza. Hemos acompañado a nuestras empresas a avanzar también ellas en la definición de sus modelos de sostenibilidad, y logramos que este trimestre todas aprobaran, desde las juntas directivas, esos modelos.

Lo interesante del modelo es que, para llegar a él, hicimos todo un proceso de acompañamiento en el que definieron sus asuntos materiales, sus grupos de interés, y definieron, por supuesto, las metas y objetivos que nos íbamos a poner en temas de nuestro impacto ASG para los próximos años.

También en ese tema de inversiones responsables, actualizamos nuestra política de inversiones, la ampliamos también a la evaluación de los criterios ASG en las inversiones no

controladas. La política antes la teníamos como muy centrada en nuestras inversiones controladas, pero ahora ya hemos avanzado y hemos desarrollado también una herramienta para hacer esa medición de los criterios ASG en las inversiones no controladas.

En temas de medio ambiente y entorno, yo creo que ustedes están familiarizados también con el avance que hemos tenido en el tema de cambio climático. Desde principios de año empezamos a trabajar en la definición de nuestra estrategia de gestión de cambio climático, enmarcada bajo el marco TCFD, que básicamente lo que nos pide es identificar los riesgos a los que estamos expuestos, las oportunidades que nos genera el cambio climático, cuál debe ser un modelo de Gobierno adecuado para gestionar estos temas, cuáles van a ser los planes de mitigación y adaptación que vamos a asumir para el cambio climático y cuáles son nuestras metas y objetivos en ese tema.

Entonces, esa definición de la estrategia la materializamos en una política de cambio climático, que aprobó la junta directa de la corporación, y el siguiente paso en la aprobación de la política es hacer ese acompañamiento también a nuestras empresas para que ellas hagan su propia estrategia de gestión de cambio climático. Digamos que el ejercicio que hicimos nosotros fue un ejercicio muy estratégico a nivel de la *holding*, pero obviamente los impactos se generan más en las operaciones de nuestras empresas.

Entonces, ahora en lo que estamos es precisamente acompañándolos a ellas, a hacer un ejercicio mucho más detallado de definición de los riesgos y oportunidades que nos genera el cambio climático, y esperamos que de aquí a finales de año lo hayamos culminado.

Aprobamos también, desde nuestra junta directiva, nuestra estrategia de inversión social, que básicamente lo que hace es enfocar mejor el tipo de inversión social que queremos desarrollar desde Corficolombiana. Y, bueno, pues está, por supuesto, alineado también con las acciones que desarrolla la Fundación Corficolombiana, que se enmarcan dentro de esta estrategia.

Y lanzamos el programa de voluntariado corporativo a nivel de la corporación, hicimos una alianza con varias fundaciones y tuvimos, pues, ya, más de 35 colaboradores de Corficolombiana participando en las actividades de voluntariado corporativo.

En los temas de gobierno, ética y transparencia, como les contaba María Lorena, pues, fuimos reconocidos por Asobancaria en el marco de la Convención Bancaria por nuestro gobierno en sostenibilidad que, básicamente, pues, lo que reconoce es cómo hemos trabajado en la implementación de nuestra estrategia Corficolombiana Sostenible sobre todo con nuestras empresas.

Iniciamos también un proceso para la evaluación de los miembros de nuestras juntas directivas y de las juntas directivas en general de todas nuestras empresas.

En los temas de bienestar de colaboradores, iniciamos la certificación Friendly Biz que nos cataloga, digamos, como una organización, pues, diversa e incluyente, y recibimos la certificación de *Great Place To Work*. Ya la hemos recibido el año pasado, pero la volvimos a recibir también por nuestros buenos resultados.

En cuanto a cómo hemos seguido fortaleciendo nuestra relación con los grupos de interés, pues, ustedes saben que tenemos un compromiso también por darle visibilidad a nuestros esfuerzos y por participar, digamos, dentro de los diferentes organismos que miden estos temas de sostenibilidad. Entonces, reportamos al Carbon Disclosure Project de este año y al Dow Jones Sustainability Index, que eso es un ejercicio que, como ustedes saben, es un ejercicio duro porque requiere trabajar mucho en el cierre de brechas, y ahí quisiera reconocer obviamente el esfuerzo de todas las áreas de la corporación que se han comprometido también con que avancemos en estos temas.

Tenemos un programa con nuestros proveedores, que creo que les habíamos contado el trimestre pasado, es una academia de proveedores, nosotros, entre Corficolombiana y nuestras empresas, tenemos alrededor de 16,000 proveedores. Entonces, lo que hemos decidido es que queremos trabajar con ellos para fortalecerlos y generarles capacidades y que tengamos una relación de mutuo beneficio. Entonces, lanzamos nuestra academia de proveedores, tuvimos 29 inscritos en el primer programa de la academia, y hasta ahora el *feedback* que hemos recibido es muy bueno.

También, además, con los proveedores, lanzamos nuestro premio Corficolombiana Sostenible, que es un premio que busca reconocer iniciativas o proyectos en sostenibilidad de nuestros proveedores. Recibimos 67 postulaciones, que yo creo que es un buen número de candidatos y, bueno, la idea es que a finales de septiembre estaremos otorgando este reconocimiento.

Y lo otro que hicimos es que, pues, hemos, además, digamos, de trabajar en el informe de gestión y sostenibilidad y en mejorar la información que ustedes reciben de Corficolombiana, también publicamos nuestros tableros con indicadores ASG en la página web. Les habíamos contado que estábamos trabajando en un sistema para consolidar toda la información ambiental, social y de gobierno de Corficolombiana en sus inversiones y, bueno, esa información ya está pública también para que ustedes puedan consultarla en la página de la corporación.

Creo que eso es como a grandes rasgos. Gracias.

**María Lorena Gutiérrez:** Muchas gracias, Paula. Insisto que al final podemos tener preguntas.

Ahora quiero darle la palabra a Juan Carlos Páez para que nos muestre un resumen de los resultados financieros y a Julián Valenzuela que va a hablar un poco del fondeo y de nuestra tesorería.

**Juan Carlos Páez:** Muchas gracias, María Lorena. Saludo a los presentes y quienes nos acompañan de manera virtual.

Ven ustedes en esta gráfica la evolución de los resultados de la corporación, resultados consolidados entre este trimestre y el mismo trimestre del año pasado. Como mencionó María Lorena, ajustamos una utilidad neta de 625,491 millones de pesos, crecimos en este aspecto el 16 % frente al mismo periodo del año pasado, y en la utilidad total ajustamos 795,000 millones de pesos, en este rubro crecimos el 11 %, y esto muy asociado con el origen de los ingresos y lo que explica este aumento que acabo de mencionar.

La gráfica es evidente en términos de quién es el que aporta en los diferentes aspectos, y nos parece interesante ver estas variaciones. Infraestructura, claramente, aporta 459,000 millones de pesos adicionales a lo que se estaba haciendo el año pasado. Energía y gas, y en general todos los sectores como Gustavo, seguramente, va a mencionar ahorita en detalle, tuvieron un rendimiento positivo.

Hay que decir que, de esos 459,000 millones de pesos de infraestructura, hay un impacto importante en los indicadores de inflación, y se contrapone de alguna manera con la columna que ustedes ven nombrada como Gasto Financiero en donde tenemos un valor negativo de 319,000 millones de pesos. Esto pone en evidencia la evolución de las tasas de interés, los tipos de interés han afectado en general a todo el mundo, y no es Colombia ajena a este aspecto.

Ahora vamos a ver la composición del endeudamiento consolidado de la corporación. Es bastante diverso, lo que ha ayudado a que los efectos mostrados en esta columna que, si bien es cierto son grandes, pues, no sean mayores que lo que estamos mostrando.

De resto, ve uno un comportamiento, decía yo, positivo del aporte de cada uno de los sectores, la tesorería que se refleja en margen financiero, en margen bruto del negocio financiero, también, nos aportó 17,900 millones de pesos adicionales a lo que había hecho en el segundo trimestre del 2021. En método de participación y dividendos también tuvimos, marginalmente, un aumento. En gastos netos tenemos una evolución de mayores gastos, fundamentalmente asociados con inversiones en tecnología, y el último rubro importante en esta evolución del resultado consolidado, pues, son los impuestos. Tenemos 154,000 millones de pesos de mayor impuesto, recuerdan ustedes que en el tercer trimestre del año pasado tuvimos una reforma tributaria, un aumento de 5 % en los impuestos que se reflejará, entonces, mucho más en los próximos trimestres, pero en estos, específicamente, donde no teníamos el cambio, vemos esta diferencia de 154,000 millones de pesos.

En lo que tiene que ver con este fondeo consolidado, crece al 13 % interanualmente. Se mantiene la financiación de *holding*, crece el 23 %. Esto fundamentalmente asociado con las estrategias de tesorería, Julián ahora nos va a mencionar, nos va a describir las cifras de

tesorería, pero en términos del monto de financiación, sí claramente tenemos aumento de 23 %.

En los otros sectores, específicamente infraestructura, crece el endeudamiento al mismo ritmo que lo hace el global del 13 %, y el sector de energía y gas que habíamos compartido con ustedes los procesos de financiación, en este interanual, crece solamente en el 10 %.

Vemos en la parte de abajo lo que mencionaba hace un momento, tanto en términos de origen, estos 20.4 billones de pesos se distribuyen 28 % en bonos. El 42 %, en operaciones crediticias. Y depósitos para con el público, 29 %. Y esto es imputable, insisto, fundamentalmente a la gestión de la tesorería de la corporación.

En lo que tiene que ver con los tipos de interés, el 26 % está denominado en tasa fija, el 31 % está indexado a inflación, 17 %, a la tasa de intervención del Banco de la República, de alguna manera está relacionado con el IBR, UVR tan solo el 6.2 % y en tasa externa tenemos entre SOFR y LIBOR, tenemos 18 % de composición de estos 20.4 billones de pesos. Y finalmente en lo que tiene que ver con la distribución moneda extranjera, moneda colombiana, el 66 % es moneda local, lo que ha ayudado en este momento a mitigar efectos de mayores costos.

Le cedo la palabra a Julián Valenzuela para su tema de tesorería. Muchas Gracias, María Lorena.

**Julián Valenzuela:** Muchas gracias, Juan Carlos. Con respecto al fondeo de la corporación, nuestras fuentes de fondeo llegaron en este semestre a 10.9 billones, de los cuales nuestro fondeo a plazo suma alrededor del 54 %. De ese 54 %, el 45 % son CDT y el 9 % son bonos, y con esto llegamos a 5.9 billones de pesos entre CDT y bonos, creciendo en 300,000 millones en este trimestre.

Las condiciones de mercado, como bien lo decía Juan Carlos, especialmente la inflación, ese incremento que se dio, pues, se ha visto reflejado, digamos, en el costo de nuestras tenencias y en la parte del Banco de la República que también se ha incrementado, incrementó sus tasas alrededor de 200 puntos básicos. Nosotros, nuestro costo de fondeo se incrementó, ligeramente menor a lo del Banco de la República, en 170 puntos básicos, y la duración de los depósitos a plazo pasó de 6.3 años a 5.9 años. Por último, el indicador de doble apalancamiento estuvo estable alrededor de 139 %.

Eso sería, María Lorena, todo por la parte de tesorería.

**María Lorena Gutiérrez:** Muchas gracias, Juan Carlos y Julián. Y ya finalmente le quiero dar la palabra a Gustavo Ramírez, que va a profundizar sobre la gestión del portafolio de inversiones.

**Gustavo Ramírez:** Muchas gracias, María Lorena. Bueno, buenos días a todos. Antes de empezar a detallar la gestión de cada uno de nuestros sectores en este trimestre, quería como resaltar los aspectos más importantes comunes a todos nuestros negocios y nuestras empresas. Tal vez lo primero que tendría que decir es que este segundo trimestre continuó la tendencia que venimos observando desde finales del año pasado de una gran dinámica en la demanda, todas nuestras empresas sintieron el vigor de esa demanda, y como vamos a ver en algunos indicadores como: tráfico por carreteras, consumo de gas, ocupación hotelera, están en máximos, no solamente después de la pandemia sino incluso máximos históricos.

También quisiera destacar el efecto, que en el neto es positivo, que hemos tenido por la inflación y la tasa de cambio. Obviamente, hemos tenido efectos negativos porque también han subido los costos apretando los márgenes de ciertos negocios, pero estos han sido más que compensados por el efecto positivo en los ingresos.

Y, finalmente, tal vez para los que les guste comparar los datos de un año a otro, teniendo en cuenta las estacionalidades, pues tener en cuenta que la Semana Santa en este año cayó toda en el segundo trimestre, es decir en abril, mientras que el año pasado pasó justo la mitad en el primer trimestre, la mitad en el segundo trimestre para sus comparaciones.

Pasando ahora sí ya a los sectores, miremos primero en este *slide* el resultado del sector de infraestructura, y yo creo que aquí hay dos efectos muy significativos para tener en cuenta: el primero, ya el gran grado de avance que tienen nuestras tres concesiones en construcción y especialmente como vamos a ver más adelante, pues, la vía Bogotá-Villavicencio prácticamente terminada. Acá en este sector es donde más efecto positivo tiene la inflación, la inflación alta, dado que los ingresos de estas concesiones, tanto en peajes como en vigencias futuras como garantías de tráfico, están todas en pesos constantes, aumentos en la inflación, pues simplemente significa que vamos a recibir más pesos, y eso se registra en la contabilidad.

También dado que, por el grado de avance, ya la mayor parte de la obra y de la inversión se realizó, la inflación tiene un efecto neto positivo.

Pasando a la siguiente. Vemos acá dos temas importantes: el primero, el grado de avance en Coviandina, es decir, la concesionaria encargada del proyecto Bogotá-Villavicencio, como se ve ahí, prácticamente ya estamos en el 100 % de la ejecución. De hecho, ya hace unas semanas se inauguró, se inauguraron las obras, y ya lo que queda son cosas adyacentes a la obra, pero la obra física, infraestructura, ya está concluida.

En el caso de Covipacífico, el proyecto Pacífico 1, a cierre de junio, cerramos con 90 % de avance de obra, eso significa que también ya estamos en la recta final. Y a Covioriente le queda el 25 %, 1/4 parte, que esa sí el último pedazo quedará para el año entrante, pero ya básicamente terminado.

En la parte derecha de la gráfica, es una gráfica que estamos trayendo desde hace dos presentaciones, porque queremos mostrar como en esta transición entre el fin de la etapa de construcción y el inicio de la operación, se va dando también la transición entre la causación contable de los ingresos, que es lo que hemos tenido en estos años, a los ingresos en caja. Entonces, en la parte derecha de la gráfica, vemos para cada una de las concesiones cuánto se han recibido ya en caja estos proyectos, tanto por peajes como vigencias futuras. Como ustedes ven ahí, el total a cierre de junio de este año para las tres concesiones sumaba alrededor de 1 billón y medio, 1 billón y medio de pesos.

Y, finalmente, un dato importante, que ahora que ya entran en operación se va a volver más importante, es el tráfico, el tráfico por estas carreteras. Hasta ahora en construcción la variable importante era el avance en obra, ahora en operación la variable importante es el tráfico por esas vías. Y aquí mostramos en la gráfica de arriba, mes a mes, el tráfico promedio diario. En verde está lo de estos seis meses de este año, comparados con el año anterior. Y aquí simplemente se muestra los altos niveles de tráfico en todas nuestras vías.

En la parte de abajo están desagregado en todas nuestras concesiones, tanto las de cuarta generación como las previas, y básicamente, pues, el aumento contra el año anterior es muy significativo: 28 % contra el primer semestre del año anterior, teniendo en cuenta que en el año anterior, sobre todo en abril y mayo, sufrimos el efecto de las protestas sociales que hicieron que algunas de estas carreteras redujeran muy significativamente el tráfico, pero aun aislando este efecto, estamos en tráficos históricamente muy altos.

Pasando al sector de energía y gas, y concentrándonos en Promigas, también vemos acá un crecimiento del EBITDA consolidado con respecto al mismo trimestre del año pasado, un poco más de 3 %. También hubo una mayor... Esto explicado básicamente por un efecto positivo de la tasa de cambio, del consumo de gas, de la entrada y el crecimiento importante que ha habido en usuarios en nuestras concesiones en Perú que están iniciando operación, y también una mayor gasificación de gas en nuestra planta regasificadora de SPEC.

Aquí vemos en estas gráficas los efectos que acabo de mencionar en el negocio de transporte, aunque no tuvimos una generación térmica importante en la Costa, porque estamos en temporada de lluvia y por lo tanto no ha habido necesidad de prender esas plantas. Los niveles de transporte estuvieron mejor que los del año pasado, y acá es donde más impacto tiene la tasa de cambio en el negocio de gas. Y en la parte derecha, arriba, de esta página, vemos las cifras del negocio de distribución de gas, tanto en ventas y en consumo de gas. Y, sobre todo, me quiero centrar en la gráfica extremo derecho superior del número de usuarios, donde se ve el impulso importante que está teniendo la conexión de usuarios de las empresas de Promigas en Perú. Y abajo vemos el volumen de gas distribuido mes a mes, donde también, además de la estacionalidad normal, se ve que estamos en unos niveles históricamente altos.

Pasando al sector de hotelería, para nosotros es muy satisfactorio ver ya la plena recuperación que tiene, no solamente el sector, sino particularmente Hoteles Estelar, y es muy significativo ver la gráfica de arriba, donde vemos los negativos que tuvimos durante toda la pandemia y aquí mostramos el del segundo trimestre del año pasado. Pero, como ustedes saben, desde el mes de agosto del año pasado ya hemos tenido todos los meses positivos, resultados positivos, y ya de manera consolidada se ve tanto del primer trimestre como del segundo trimestre positivos, y ya en niveles muy altos en todas nuestras operaciones. Y abajo se ve para cada uno de los meses, tanto del año pasado como lo que vamos de este, los niveles de ocupación. Si ustedes recuerdan, lo normal en Hoteles Estelar, incluso antes de la pandemia, eran ocupaciones entre 55 % y 60 %, básicamente desde octubre del año pasado no hemos tenido ningún mes con ocupaciones debajo del 60 % y muy cercano a niveles del 70 %. Aquí no alcanzamos a incluir la cifra de julio, pero les cuento que la ocupación julio fue de 75 %, que ha sido el nivel histórico más alto en Hoteles Estelar.

Entonces, vemos una gran y vigorosa demanda de este sector que se muestra en los resultados de la compañía y así empezando a recuperar ya de una manera sólida consistente los efectos negativos que tuvimos durante la pandemia.

Y para terminar, nuestro sector agroindustrial, que también se muestra vigoroso, especialmente en el caso de Unipalma, los precios internacionales del aceite de palma siguen en máximos históricos. Esto, esperamos que estén en su pico, nadie sabe hasta cuándo va a durar este pico, nosotros creíamos que ya en el segundo trimestre se iba a notar cierto descenso, pero no fue así, sin embargo, esperamos que de aquí a final del año se acabe este ciclo alcista. Pero, aun así, hemos tenido unos resultados muy importantes, también ayudados por los niveles de tasa de cambio que se ven en estos resultados del EBITDA consolidado.

Y finalmente, abajo vemos el resultado de nuestras empresas del sector financiero, la fiduciaria Casa de Bolsa, que tuvieron un segundo trimestre muy bueno, mejor que el segundo trimestre del año 2021. Aquí se ve, si uno lo mira acumulado, el primer semestre del año fue realmente excepcional, impulsado principalmente por el gran resultado de nuestra comisionista de bolsa en el primer trimestre, por la participación en las OPAS, donde fue un colocador destacado, y eso se reflejó en los resultados de ese trimestre y de todo el semestre.

Hasta aquí, de manera rápida, los resultados de nuestras compañías. Muchas gracias.

**María Lorena Gutiérrez:** Muchas gracias, Gustavo. Entonces, Diego, si quiere, damos espacio para preguntas o comentarios.

**Andrea Tuesta:** Muchas gracias. Muchas gracias por la presentación. Yo tengo una pregunta...

**María Lorena Gutiérrez:** Les voy a pedir, para que todos sepamos, para que se presenten, ¿no? Qué pena.

**Andrea Tuesta:** No te preocupes. Andrea Tuesta de Grupo Bancolombia. Tengo una pregunta relacionada con el incremento de los ingresos en infraestructura por efecto de la TRM. Simplemente quisiéramos saber qué tan recurrente será este efecto de aquí en adelante, y entender en detalle a qué se debe dicho efecto.

**Gustavo Ramírez:** Sí, como ustedes saben, en los proyectos de 4G los ingresos provienen básicamente de dos fuentes: tarifas de peajes y vigencias futuras, y casi que uno podría dividir, a su vez, lo de tarifas de peajes en dos: propiamente recaudos de peajes en las casetas y garantías del tráfico, porque, según los contratos, cada cierto tiempo en estos contratos se hace una comparación entre lo que debió haber pasado por los peajes y lo que no pasó, y la diferencia lo pone el Gobierno.

En el caso de las tarifas, pues, en los contratos está establecido unas tarifas en pesos constantes del año de inicio del contrato que se indexan o que se aumentan anualmente con inflación, eso significa que, entre mayor sea la inflación, pues más va a ser nominalmente esas tarifas, no solamente ahora, sino en el resto de la concesión, porque, dado que es un aumento por inflación, es acumulativo, digamos. Si este año la inflación fue alta, las tarifas subieron a, digamos, el 10 %, pues ya esa es la nueva base para de aquí en adelante, así de aquí en adelante la inflación vuelva a bajar, pero ya ese aumento se hará sobre unas tarifas mayores dado a la inflación de esta época.

En el caso de las vigencias futuras, en estos proyectos también sucede algo parecido, aunque en algunos, y en nuestro caso en dos proyectos, en Covipacífico y en Covioriente, hay una parte de las vigencias futuras que está denominado en dólares y otra parte en pesos constantes. Entonces, el efecto de la inflación en esa parte en pesos es muy parecida a la que acabo de describir en el tema de peajes, porque las vigencias futuras que van a pagar, por decir cualquiera, en el 2030, efectivamente nos las pagarán en pesos corrientes de ese año indexado con toda la inflación desde el momento en que inició el contrato hasta ese momento.

Y en el caso de la parte en dólares, también en ese momento, cuando nos paguen esas vigencias futuras, nos las pagarán en pesos a la tasa de cambio de ese momento, la cual es incierta hoy, pero evidentemente mayor en la medida en que la devaluación sea mayor de la prevista inicialmente o cuando se inició el contrato.

Entonces, esos son los efectos que tiene tanto la inflación como la tasa de cambio en los ingresos de los proyectos de 4G.

**Leonardo Rueda:** Buenos días, gracias de nuevo. Leonardo Rueda también de Bancolombia. Yo tengo un par de preguntas, que, para resumirlas, básicamente es un poco más asociado al tema de cómo están viendo el tema de oferta de nuevos proyectos, entiéndase nuevos

como nuevas concesiones o que, si hay también mucho ruido en el mercado sobre concesiones que se estarían vendiendo, todo ese tipo de cosas. También pensándolo un poco en la incertidumbre que hay con Mulaló, y sobre eso, pues también ampliarla un poquito al tema de gas, cómo están viendo también la posición del sector de gas de aquí a los próximos años. O sea, pues obviamente es un sector que debería tener mucha dinámica, pero digamos, ¿ustedes, como lo están viendo?

Y por último, particularmente, cómo todo este escenario de tasas altas, de más inflación también podría afectar ya el proceso interno de ustedes de decisión de cuándo un proyecto es bueno, no es bueno, ese tipo de cosas, como previendo los proyectos que se vienen. Gracias.

**María Lorena Gutiérrez:** Bueno, en general, como siempre lo decimos, o sea, nosotros nos la pasamos buscando proyectos, ¿no? Y buscando proyectos, especialmente en estos sectores en infraestructura y en gas y energía, aunque también miramos temas de agro y temas de hotelería y nuevos productos financieros.

¿Cómo vemos el tema de las concesiones? Pues parte de las evaluaciones son concesiones que puedan estar vendiendo, nuevos proyectos de 5G que salgan, aunque la mayoría son ferroviarios y fluviales, y realmente ahí no está nuestro *expertise*. Ojalá podamos recuperar Mulaló, esa es una de las tareas que tenemos.

Y una demostración de que estamos en eso es que nos presentamos a Buga-Buenaventura, bueno, esto es de suerte, casi, porque es como un sorteo al final y no quedamos, se la ganó Sacyr, pero eso demuestra nuestro interés de seguir apostándole a ese sector.

En cuanto a los temas de gas, diría: hubo un periodo de incertidumbre hace como ocho días por las declaraciones de la ministra, que ya el viernes, si ustedes vieron, ya, diría yo que rectificó y dijo que el gas podía ser un jugador importante en la transición energética. Lo que sí es importante es que se manden esos mensajes, sobre todo para exploración de gas, ¿no?

Nosotros tenemos a SPEC, acabamos de trabajar la direccionalidad arriba en la Guajira con TGI, que eso es superimportante para el suministro del país, pero lo importante es que en los próximos cuatro o cinco años tengamos unas reservas de gas, y para eso hay que tomar las decisiones de exploración en el país.

Pero seguimos comprometidos, seguimos también buscando temas de diversificación. Perú está avanzando muy bien, mañana hay una entrega muy importante en Perú del gasoducto en Piura. ¿Es mañana? No, es el jueves, perdón, el jueves. Entonces, yo creo que seguimos buscando alternativas, pero seguimos comprometidos en las inversiones en estos sectores. Y a la espera de qué proyectos de infraestructura, sobre todo, en carreteras va a empezar este nuevo gobierno. Gustavo, no sé si quiera.

**Gustavo Ramírez:** No, tal vez te entendí al final que querías saber cuál es el efecto, sobre todo, de alza a la inflación y las tasas de interés en nuestra evaluación. Evidentemente, pues no es un secreto para nadie que estamos en la curva alta de las tasas de interés, y cualquier evaluación hoy en día de un proyecto tiene que tener en cuenta ese mayor costo de financiamiento.

Tal vez lo único que yo diría, y lo hemos repetido acá varias veces, es que nosotros tenemos una visión de inversionistas de largo plazo, entonces, todas las decisiones y todas las inversiones que hacemos es pensando, no en lo que va a pasar este año o el año entrante o los próximos cuatro años, sino en 20 o 30 años. Y cuando uno lo mira así, entiende que cualquier economía, cualquier sociedad tiene ciclos, ciclos económicos, ciclos políticos, hay que reconocerlos, hay que saber cómo evaluarlos y mitigarlos. Pero claramente, como mencionó Jose Ignacio, estamos en un ciclo con unas particularidades de alto costo del dinero y eso lo tenemos en cuenta. Tal vez lo que diría es que en el largo plazo eso le da una perspectiva un poquito distinta.

**Rodrigo Sánchez:** Buenos días. Rodrigo Sánchez de Davivienda Corredores. Yo tengo tres preguntas, y la primera relacionada con concesiones y la estrategia de refinanciación que puedan tener. Ya ustedes mencionaron que refinanciaron Covioriente, quería saber si de pronto tienen planeado, por ejemplo, hacer algún *cashout* en lo que resta del año, entendiendo el avance de las obras.

También, si nos pueden contar un poco de cuál es la estrategia de endeudamiento de las inversiones, particularmente en Promigas, y entendiendo el cambio de moneda funcional que se va a dar, si no estoy mal, a partir de septiembre, y la composición de la deuda que tiene Promigas actualmente, y también a nivel de doble apalancamiento, entendiendo el flujo que empiezan a generar las concesiones cada vez más, y esto es algo que debería llevar a que, hacia adelante, veamos niveles de doble apalancamiento más bajo de la corporación.

Y la última pregunta está relacionada con el gasoducto de Canacol, quería saber si tienen algún *update* al respecto y si, de alguna manera, les preocupa que no adjudicarse en el corto plazo, tal vez no se pueda cumplir el plazo de entrega para finales del 2024 de esa obra en particular. Gracias.

**María Lorena Gutiérrez:** Tal vez yo le contesto la de Canacol y le doy la palabra a Gustavo para el resto, y no sé si Juan Carlos quiera decir algo del doble apalancamiento.

Venimos trabajando con Canacol. Ellos hicieron una oferta, hicieron una invitación abierta, esperamos llegar a un acuerdo, pero obviamente, dados los compromisos que tiene Canacol con EPM, entre más tiempo se demoren los temas de licencia ambiental, etcétera, es un riesgo. Entonces, esperamos que Canacol tome una decisión pronto y esperamos que Promigas pueda ser parte de esa decisión que tome Canacol. Entendemos que, a finales de este mes, principios del otro se va a tomar la decisión.

**Gustavo Ramírez:** Sobre los otros temas que planteas, el caso de las refinanciaciones de las carreteras, efectivamente, una de las cosas que pasa en estos proyectos es que una vez termina la construcción, uno piensa en hacer la refinanciación de la deuda que contrajo para hacer la construcción, y en el caso nuestro, en un *cashout*. Eso, obviamente, hay que hacerlo teniendo en cuenta las condiciones de mercado, y pues estas condiciones de mercado merecen un análisis especial, por ejemplo, cuando tú mencionaste, ya hicimos una primera refinanciación en Covioriente, pero precisamente por las condiciones de mercado no hicimos la refinanciación de largo plazo que sale en los libros que uno busca en estos proyectos.

Creo que una de las cosas y una de las consecuencias de estar en un periodo de altas tasas de interés es que hay que medir muy bien el plazo para no quedar montado en una deuda innecesariamente alta el resto de la concesión, sino que hay que saber escoger adecuadamente los plazos. Entonces, en eso estamos, evidentemente esa refinanciación, que debe ocurrir en los próximos dos años, va a tener que tener en cuenta esas características del mercado para hacerlo de la mejor manera posible.

Tal vez algo importante, desde el punto de vista de plan de negocios, es que para nosotros esas refinanciaciones y los *cashouts* son *upside* del negocio, entonces, no son cosas urgentes, que nos urjan hacer, o porque las deudas se vencen o porque vamos a tener algún inconveniente, es uno de los elementos que tenemos para optimizar el resultado de esos proyectos, y tenemos que hacerlo de la mejor manera posible, teniendo en cuenta las condiciones del mercado.

En cuanto a lo de Promigas, efectivamente, más que la moneda funcional, el cambio que debe pasar en los próximos meses en Promigas es que las tarifas de transporte, que tradicionalmente han sido en dólares, van a pasar a pesos. Sin embargo, Promigas tiene, y tal vez los efectos en los resultados los hemos discutido en otras reuniones, pero desde el punto de vista de la deuda, lo importante a decir ahí es que Promigas nunca ha tenido deuda contra esos ingresos en dólares, porque la estrategia de Promigas siempre ha sido cubrir esos ingresos y pasarlos a pesos. Entonces, la deuda que fondea esos ingresos siempre ha sido en pesos, entonces, ya la pesificación simplemente lo que implica es dejar de hacer esas coberturas, porque la deuda en dólares que tiene Promigas está respaldada por los activos en dólares que tiene en el exterior, fundamentalmente en Perú, y esto no cambia. Entonces, el cambio de tarifario no tiene un efecto, digamos, en cuanto a la estructura de balance de Promigas, tiene unos efectos y unas consecuencias en los resultados, que los hemos discutido en otros momentos, pero no en la estructura de la deuda.

¿Doble apalanca...?

**María Lorena Gutiérrez:** ¿El doble apalancamiento?

**Juan Carlos Páez:** En lo que tiene que ver con el doble apalancamiento, pues ustedes saben que es un indicador muy muy importante, lo protegemos continuamente. El *cash out* no necesariamente lo reduce, lo que lo va a cambiar es el balance entre el tamaño de las inversiones que financiamos con excedentes de patrimonio, y pues siempre va a ser objeto de protección. Hoy en día está alrededor de 140, y la idea es que eso esté por debajo de ese nivel en los años que vienen.

**Katherine Ortiz:** Buenos días, gracias por el espacio. Habla Katherine, de Davivienda Corredores. Tengo también un par de preguntas relacionadas con el Gobierno actual. La primera, con el proyecto de reforma tributaria que conocemos, si han realizado algún análisis de impacto en las diferentes líneas de negocio, y, sobre todo, si nos pueden dar detalle, por ejemplo, no sé, si tienen contratos de estabilidad tributaria, porque, por ejemplo, el negocio de hoteles podría ser uno de los impactados con la eliminación de algunas exenciones. Eso por el lado de la reforma tributaria, entendiendo las diferentes líneas de negocio.

Y también me gustaría conocer un poco respecto a la reforma agraria, si han hecho alguna evaluación también del impacto que esto podría tener. En el pasado hemos visto algunas inquietudes porque tierras de Corficolombiana tienen antecedentes de baldíos. Entonces, no sé si podríamos hablar un poco de eso y de qué porcentaje de las tierras tiene antecedentes de baldíos. Y si, desde el punto de vista reputacional, también ustedes tienen alguna preocupación de que, con este entorno político, esto podría llegar a tener algún impacto.

**María Lorena Gutiérrez:** Muy buenas preguntas. Voy a empezar con la, la reforma agraria. Yo entiendo que no va a haber reforma agraria, ¿no? Simplemente están hablando de un catastro multipropósito y todo el tema del impuesto predial.

Pero para contestarte directamente, lo de los baldíos es completamente falso, tenemos toda la información, está todos los estudios, está, digamos, super estudiado el tema con abogados, con jueces, con todo. No hemos querido salir públicamente para no aumentar el ruido que hubo en redes, sobre todo la semana pasada, y que se ha venido repitiendo en los últimos años, o sea, cada dos o tres años hay unos señores que no quiero mencionar acá, pero realmente aparecen con el tema en contra del doctor Sarmiento Angulo.

Pero estamos tranquilos, o sea, en el momento en que nos toque salir... Creemos que no es el momento de responder a una cosa que ha sido repetitiva, sobre todo, de una o dos personas que generan ruido y se replica. Pero no tenemos ninguna preocupación sobre eso, hemos estado estudiando el tema del uso de la tierra en todas las hectáreas que tenemos, lo hemos presentado en la junta. O sea, realmente estamos super blindados ahí. Pues, si toca esperar... Ahora de pronto, José Ignacio puede contarles un poco cómo ve el tema de la reforma agraria.

En cuanto a la reforma tributaria, y lo voy a unir con una pregunta que nos están haciendo por chat, y es también: ¿cuál es el efecto en Corficolombiana si hay tributación a los

dividendos? Entonces, quiero como en general, si José Ignacio cuenta como los grandes temas que pueden afectar a las empresas el tema de la reforma tributaria y Juan Carlos, que ha venido estudiando el tema en Corficolombiana, de cómo nos afectaría esta reforma.

**José Ignacio López:** Listo, muy bien. Yo lo que diría por ahora, hablando de las reformas, es que están en discusión. Entonces, claramente nos hemos dado la tarea de estudiarlas, pero sabemos que están evolucionando y que probablemente en algunos aspectos cambien.

Una de las características de la reforma es que busca que haya más tributación directa, y está generando una serie de impuestos o cambios en la tributación de personas naturales. Entonces, creo que la discusión es más relevante para las personas naturales, y no es tan relevante, por ejemplo, para estructuras como *holding* como la nuestra.

Ahora bien, claramente sí preocupa, y esto es algo que hemos dicho y lo dijimos en nuestro evento económico, es que estaríamos quizá en un equilibrio que es atípico a nivel global, porque estaríamos hablando de una combinación que es inusual, que es una tasa de tributación en cabeza de las personas jurídicas bastante alta, 35 %, con unas restricciones al número de exenciones y descuentos aplicables en algunas categorías, que haría que efectivamente las tasas efectivas aumenten.

Con una tributación en cabeza de las personas naturales relacionadas con dividendos y ganancias ocasionales, que están en función de sus ingresos en una cédula unificada, eso es bastante común a nivel global, pero que la combinación de los dos elementos daría tarifas muy altas.

Acá el impacto quizá no es tan importante desde el punto de vista de la corporación, pero sí hay un impacto que podría ser más de equilibrio general, y es los incentivos que tienen las personas residentes en Colombia de hacer inversiones a las empresas del país, porque, además, se genera una simetría potencial con tarifas que podrían ser menores para extranjeros en el caso de dividendos y de ganancias ocasionales.

Entonces, yo diría que la estructura, no hay una preocupación inminente sobre una afectación sobre la corporación, habrá unos detalles y... de pronto Juan Carlos que ha venido estudiando el tema, nos puede compartir más, yo diría que es una preocupación más generalizada, y creo que el Gobierno y el ministro han entendido que es importante buscar, de pronto, fórmulas alternativas para que no terminemos en un equilibrio que pueda desincentivar el ahorro y la inversión en el país. Eso diría yo por ahora.

**María Lorena Gutiérrez:** Y ahí complementando lo que dice José Ignacio, digamos, como todavía está en discusión, he visto noticias recientes de que, por ejemplo, el tema de hotelería se va a dejar la exención, no sabemos en qué términos, pero que se van a respetar los contratos de estabilidad jurídica o esas exenciones que ya eran de largo plazo.

Obviamente, nosotros tenemos en Promigas un contrato de estabilidad jurídica que esperamos que se mantenga, ¿no?, pues si así está expresado por el ministro Ocampo, y en general no hay ningún cambio en la propuesta de reforma que se presentó.

No sé, Juan Carlos, algo general sobre los efectos.

**Juan Carlos Páez:** Sí. Hay que decir que estamos expectantes, estudiando efectos y todas las variantes que han surgido en las diferentes discusiones. La estructura tributaria de la corporación y sus filiales es compleja, todo lo que tiene que ver con impuestos a ganancias ocasionales, diferidos tienen impacto diverso en la organización, y obviamente esperamos que haya una discusión muy muy objetiva, una simulación de los efectos de encadenamiento que pudiera haber en aspectos como impuestos sobre dividendos, de tal manera que pudiéramos tener una respuesta concreta sobre los efectos en la corporación.

Pero en términos generales, por ejemplo, lo que tiene que ver con impuesto de dividendos, que es un instrumento muy muy importante para nosotros, pues, habrá que mirar cómo este aumento de las retenciones y de los impuestos a distribución de dividendos, y la eliminación de exenciones para aquellas acciones que cotizan en bolsa evolucionen, porque eso podría claramente impactar, no solamente la distribución en la corporación, sino todas las entidades, sociedades por acciones en la corporación.

Estamos en estudio, específicamente en lo que tiene que ver con diferidos y ganancias ocasionales, es muy muy importante para la trazabilidad de bienes en el país, y a eso no es ajeno la corporación.

**Gustavo Ramírez:** Tal vez un comentario en ese sentido, y es que aquí, y eso nos ha pasado en todas las últimas reformas tributarias, hay como dos efectos. Un efecto contable, dado que la norma contable exige que se haga un reconocimiento no solamente de los efectos que tiene esa reforma, prácticamente que en todo el largo plazo.

Entonces, ustedes recuerdan el año pasado, en la reforma tributaria del año pasado tuvimos que hacer un impacto en nuestros estados financieros de casi 400,000 millones, reconociendo que había subido la tasa general de tributación en renta hacia adelante, y eso, traído a hoy, en impuesto diferido tenía un impacto contable, que no necesariamente, o que no es el impacto en caja por el aumento de los impuestos.

Entonces, simplemente para señalar que una vez que salga ya la reforma definitiva, que se hagan los ajustes, hay que saber leer eso y ver cuáles son efectos contables y cuáles son los efectos en caja, y tampoco asustarse mucho por esos efectos contables que recogen todo el futuro y lo registran de un solo momento.

**Juan Carlos Páez:** Gracias.

**María Lorena Gutiérrez:** ¿Alguien más aquí en el salón? Creo que no.

**Katherine Ortiz:** De nuevo yo, Katherine. Una pregunta solo adicional, y está relacionada con los peajes, y es si con todo este aumento en la presión social del nuevo Gobierno, ven algún riesgo a que no se pueden incrementar las tarifas. Sabemos que muchos de estos contratos tienen... pues, están respaldados con vigencias futuras, sino para entender un poco si ustedes ven que realmente no se puedan materializar estos cambios en las tarifas.

**María Lorena Gutiérrez:** Pues el riesgo existe, hay como cuatro proyectos de ley que están buscando reducción de peajes, y tenemos que seguir. Aquí lo importante es que esto es un tema contractual del Gobierno con las concesionarias, no solo con nosotros, sino en general, eso es parte del pago, entonces... pues... tienen que de alguna forma responder, y esto se irá a controversias, pero esperemos que en la sana decisión del Congreso se respeten ya los contratos que están y que ya los nuevos, muchos... que hasta el Gobierno anterior anunció que muchos de los nuevos proyectos que lanzaron, como la Malla Vial del Meta, como la Malla Vial del Valle del Cauca no tenían nuevos peajes. Entonces, más como respetar lo anterior y ya mirar hacia adelante. Pero, obviamente, estaremos muy pendientes de ese tema.

**Gustavo Ramírez:** Tal vez decir que los contratos de cuarta generación de iniciativa pública prevén esa posibilidad de que los peajes no se aumenten, como está previsto en los contratos, pero prevén también que en ese caso las garantías de peajes absorben ese no aumento de peajes.

Entonces, el mecanismo contractual existe para compensar al concesionario de manera automática de los no cobros de peajes a través de mayores garantías de tráfico, y, de hecho, eso ha pasado, no solamente en el concesionario nuestro, sino en muchas, por alguna u otra razón los peajes no se han podido instalar o colocar, o las tarifas no han podido subir, y eso ha aumentado las garantías de tráfico que el Gobierno ha pagado.

Entonces, mientras esa estipulación contractual se cumpla, y partimos de la base que los contratos se cumplen, pues digamos, hay una corrección automática de cualquier evento de ese tipo.

**María Lorena Gutiérrez:** Creo que no hay más acá, Diego... Creo que ahí... Estefanía estaba...

**Diego Buitrago:** María Lorena, en el chat, las personas que están conectadas vía *streaming* pueden utilizar la herramienta de levantar la mano, había un par de manos levantadas, ya las bajaron.

En este momento tenemos preguntas de Estefanía Mosquera, entonces vamos a abrir... de Credicorp Capital, y vamos a abrir los micrófonos. Te escuchamos, Estefanía.

**Estefanía Mosquera:** Qué pena no poder ir a acompañarlos presencialmente.

**María Lorena Gutiérrez:** Nos hizo falta, Estefanía.

**Estefanía Mosquera:** Sí, qué lástima, ando como medio agripada y no está tan chévere ir a un evento. Pregunta puntual, María Lorena, y haciendo *follow up* un poco al tema de los peajes. Entiendo que los DR (diferencial de recaudo) son un mecanismo de protección frente a temas de proyectos que no son de iniciativa privada, pero ante un riesgo de peajes, ¿ven algún mecanismo de mitigación en el caso de la concesión de Chirajara-Villavicencio?

**Gustavo Antonio Ramírez:** Sí, esa. Efectivamente, como tú dices, es iniciativa privada y no tiene DR. Hay unos mecanismos contractuales que previenen esa eventualidad, que fundamentalmente son dos: uno es que, dentro de ciertos límites, hay una posibilidad de ampliar el plazo, y otra es que el no cumplimiento de las tarifas en ese contrato está previsto como un incumplimiento contractual, que daría el lugar al derecho del concesionario a terminar ese contrato con la indemnización correspondiente. Entonces, digamos, no existen deberes, pero el mismo contrato, digamos, también genera sus propias protecciones para ese evento.

**Estefanía Mosquera:** Entiendo, muchas gracias. Y también, continuando con temas de concesiones, entiendo que en este trimestre en particular tuvimos un *one up* de la entrega anticipada de Covioriente, de una entrega anticipada de Covioriente, ¿es posible ver cómo hubiera sido el PyG sin esa entrega anticipada?

**Gustavo Antonio Ramírez:** Sí, sí es posible, no ahora, pero sí es posible.

**Estefanía Mosquera:** Súper, listo. Muchísimas gracias.

**Gustavo Antonio Ramírez:** Pero básicamente son alrededor de... un poquito más de 120,000 millones de pesos.

**Estefanía Mosquera:** Okay. Súper, muchas gracias.

**María Lorena Gutiérrez:** Creo que con esto terminamos. Bueno, mil gracias a todos, pues estuvimos muy cumplidos. Muy interesantes todas las preguntas. Gracias por estar pendientes de Corficolombiana, de todos los retos que tenemos.

Lo interesante, como siempre digo yo, Corficolombiana es como un reflejo del país, de lo que se está discutiendo en infraestructura, en agro, en gas y energía, todos realmente estamos en la mitad de lo que está pasando en Colombia, y yo creo que eso es lo interesante de Corficolombiana, que vamos ahí al lado del crecimiento y de las cosas que pasan en Colombia.

Muchas gracias a todos, le acabo de decir a Diego que tenemos que organizar nuestro *Investor Day* este segundo semestre. Como ustedes saben, lo hacemos por fuera de Bogotá, vamos a buscar un buen sitio para que hagamos un *Investor Day* y visiten nuestras inversiones. Entonces, los estaremos invitando hacia el mes de finales de septiembre, principios de octubre.

Muchas gracias y que estén muy bien.