

PRESENTACIÓN DE RESULTADOS 1T-2018

Operadora: Bienvenido a la presentación de resultados primer trimestre 2018 de Corficolombiana. Mi nombre es Silvia, yo seré su operadora para la llamada de hoy.

En este momento, todos los participantes se encuentran en modo de silencio. Más adelante habrá un espacio de preguntas y respuestas. Por favor, tenga en cuenta que esta teleconferencia está siendo grabada.

A partir de este momento, le cedo la palabra al presidente de Corficolombiana, el señor Bernardo Noreña Ocampo.

Bernardo Noreña Ocampo: Bueno, muchas gracias. Buenos días a todos y mil gracias por conectarse a esta llamada de los resultados de Corficolombiana.

Como es usual, yo voy a empezar dando algunos de los hechos relevantes del trimestre, después le voy a pasar la palabra al doctor Juan Carlos Páez, para que nos hable sobre los resultados financieros en más detalle y, posteriormente, al doctor Gustavo Ramírez, para que nos hable sobre los resultados de las inversiones, que como ustedes saben es el negocio más importante que tenemos en la corporación.

Si vamos a la página tres, allí tenemos las cifras consolidadas para el primer trimestre del año 2018. Terminamos con activos de 21,3 billones de pesos y un patrimonio de 5,3 billones de pesos. La utilidad neta controlante fue de 145.000 millones de pesos, que representa un aumento del 75% versus el primer trimestre del año 2017. Esto representa un retorno sobre patrimonio del 8,35% y una solvencia del 37,27%.

Si miramos las cifras separadas, cerramos con activos de 9,5 billones de pesos, un patrimonio total de 3,3 billones y una utilidad neta de 139.566 millones de pesos, que a su vez representa un retorno sobre patrimonio del 8,61% y una solvencia del 41,37%. Las calificaciones no han variado en este trimestre.

Y paso, entonces, a mirar uno de los hechos más relevantes. El Ebitda consolidado de la corporación y sus inversiones alcanzó la cifra de 575.358 millones de pesos, que representa un incremento del 11,8% año a año. Ese crecimiento viene impulsado, particularmente, por las inversiones en compañías de infraestructura. Cuando Gustavo hable del tema, se van a dar cuenta ustedes que ya las obras empiezan a avanzar y eso está teniendo un impacto sobre las utilidades de la Corporación. Y asimismo, vimos un mucho mejor resultado de la tesorería de Corficolombiana en este primer trimestre del año.

El 3 de mayo se realizó el pago de dividendos. Pagamos un dividendo por acción de 500 pesos sobre acciones ordinarias y 824 pesos sobre las acciones preferenciales. Distribuimos el 55,5% de las utilidades que se generaron en el año 2017, lo que equivale a 121.000 millones de pesos.

Y si ustedes recuerdan, el reparto de dividendos le daba a los accionistas la opción de recibirlo en acciones o en efectivo. El 80% del valor de los dividendos se pagó en acciones, lo que representa 97.134 millones de pesos, que en términos efectivos implica una capitalización de la compañía.

En energía, en el sector de energía, los hechos más relevantes es que Promigas mantuvo la calificación de AAA y, tal vez, el hecho más importante es que el 24 de abril el doctor Antonio Celia anunció su decisión de retirarse del cargo como presidente de Promigas, después de haber estado 33 años en la compañía y 26 años como presidente de la misma. Antonio creció la compañía, de una compañía relativamente pequeña a ser una de las compañías más importantes de Colombia, y ha sido, pues, una labor extraordinaria que reconocemos y aplaudimos.

La compañía, como es normal para una compañía de este tamaño y nivel de sofisticación, tenía unos planes de sucesión ya diseñados y un comité de compensación y desarrollo, que es el encargado en este momento de elegir a la persona que va a remplazar a Antonio.

En infraestructura, la firma Modjeski & Masters entregó ya su informe final, donde básicamente dice que en su opinión el problema del puente obedeció a un error de diseño y, adicionalmente, recomienda proceder con la demolición de la pila C, que todavía permanece en pie. Y estamos en el proceso de hacer la reclamación a la compañía de seguros, para demoler la pila C, recoger los escombros. Ya se está sacando una nueva licitación para la construcción del puente.

La buena noticia es que en el informe de Modjeski & Masters ellos conceptúan que los cimientos del puente, los *keystone* y la zapata están en perfecto estado y pueden ser utilizadas para construir el nuevo puente, lo cual es importante porque no solamente tiene un impacto sobre el costo, pero sobre todo tiene un impacto sobre el tiempo de construcción.

El tráfico promedio diario en las concesiones creció a una rata del 2,6% año a año, llegando a 118.730 vehículos diarios en el primer trimestre del año 2018.

Pasando a las filiales financieras de Corficolombiana, como parte de la implementación del plan estratégico aprobado el año pasado por la Junta Directiva, se hizo el proceso de fusión de fondo de inversión colectiva de la Fiduciaria y de Casa de Bolsa, lo cual nos facilita... primero, nos da un mayor tamaño, llegando a fondos que suman 2,5 billones de pesos. Tenemos el valor agregado que podemos recibir ahora depósitos más grandes de parte de los inversionistas en el fondo. Y también desde el punto de vista de eficiencia administrativa, pues tenemos que controlar simplemente un grupo de fondos de inversión colectiva y no dos, cuanto teníamos los fondos separados en Casa de Bolsa y en la Fiduciaria.

En el sector de agroindustria, como ustedes recordaran, Pizano tradicionalmente se clasificaba dentro de ese sector para efectos de los reportes al mercado. Esto ya lo habíamos

mencionado en la llamada pasada como un hecho sobreviniente, pero el 14 de febrero, Pizano fue admitido en liquidación y se está surtiendo el proceso de la Ley 1116, que lo está llevando a cabo pues un liquidador designado por la Superintendencia de Sociedades.

Con eso, entonces, termino lo que son los hechos más relevantes. Le paso la palabra al doctor Juan Carlos Páez, vicepresidente ejecutivo de la corporación, para hablar ya sobre los resultados financieros en más detalle.

Juan Carlos Páez: Gracias, doctor Bernardo. Buenos días a todos.

Para efectos de esta presentación, vamos entonces a la página sexta, en donde vemos unos gráficos que nos muestran la evolución de balance del consolidado de la corporación. En este año, entre trimestres... primeros trimestres del 17 y del 18 tenemos un crecimiento del balance de 1,5 billones de pesos. El crecimiento más importante se da a lo largo del año 2017, en donde crecemos 1,3 billones de pesos, por fundamentalmente una recomposición del portafolio de tesorería, en donde crecemos algo así como 300.000 millones de pesos. Crecen nuestros activos financieros concesionados en una cifra importante, que es cercana al 50% del total de crecimiento, fundamentalmente.

En este trimestre crecen estas mismas cifras en más o menos 200.000 millones de pesos, pero la justificación principal del crecimiento de 200.000 millones de pesos está relacionada con un mayor disponible colectado por la tesorería de la corporación a través de sus cuentas de ahorros y algo de CDT.

De resto, la estructura de activos de la corporación permanece estable. Tal vez el cambio más importante, como pueden ver ustedes en la parte de abajo de esta sexta diapositiva, es que los acuerdos de concesión pasan de participar en un 26% a un 30,4%, esto asociado con lo que Bernardo mencionaba en su introducción, y es que las carreteras, especialmente Coviandina en su proceso de construcción va entonces incorporando este resultado en su activo intangible, que termina siendo registrado en esta cuenta de acuerdos por concesión.

De resto, las inversiones en instrumentos de deuda son, como recuerdan ustedes, fundamentalmente las que hacen la Corporación; las inversiones en instrumentos de patrimonio, igualmente; el disponible es de la Corporación; los activos fijos sí son en mayor medida los activos operativos de las concesionarias y se mantienen alrededor del 12%, 12,9 en el año pasado, 11,8 casi 12% en este.

En la siguiente página vemos un detalle del crecimiento que se mencionaba del total de activos, de 1,5 billones de pesos. El mayor se da en sector financiero y está asociado con la operación de la Corporación, en donde la tesorería explica 498.000 millones de pesos de crecimiento. Hay por lo tanto, en las otras entidades financieras, una ligera reducción.

El siguiente aporte importante para el billón y medio de crecimiento es el sector de gas y energía, que crece 384.000 millones de pesos. Como lo esperábamos y lo hemos mencionado

en reuniones anteriores, el sector infraestructura crece en 563.000 millones de pesos, fundamentalmente por el tamaño de los activos concesionados tanto intangible en Coviandina, como financieros en las otras concesiones.

De resaltar acá, tal vez, que agroindustria es el sector que cae, disminuye su valor. Pasamos de 871.000 millones de pesos a 667.000 y esto por cuanto los efectos que Pizano tiene en este sector.

La siguiente página vemos la estructura del pasivo de la Corporación. De nuevo, vale la pena decir que la estructura es en sumatorias incambiada. Tal vez vale la pena mencionar que dentro de las obligaciones financieras hay una sustitución de deuda por emisión de bonos, que se lleva a cabo en dos filiales de Promigas, específicamente Gases de Occidente en marzo de este año emite 300.000 millones de pesos y Promioriente hace una colocación exitosa de 205.000 millones de pesos que, repito, están esencialmente destinados a sustituir deuda.

En cuanto a la composición del patrimonio, crecemos en total 5,9%. Ven ustedes que ahí entre el cuarto trimestre, el último trimestre del 2017 y este primero, una reducción de 139.000 millones de pesos, esto también asociado con el impacto de Pizano. El patrimonio asociado con interés minoritario en la corporación está relacionado, fundamentalmente, con Promigas, Pizano y otras entidades agroindustriales pequeñas. Pero el efecto fundamental de la reducción es Pizano, que participa en ese patrimonio minoritario en 108.000 millones de pesos.

En cuanto al estado de resultados de la corporación, pasamos de tener una utilidad total de 181.000 millones de pesos en el primer trimestre del 2017 a 253.000, creciendo un 40%. De esto, la utilidad controlante, que es muy parecida a la utilidad del estado financiero separado, pasa de 83.000 millones de pesos a 145.000 millones de pesos.

Recorriendo ya estos estados financieros, margen bruto del sector real, pasa de 588 a 603.000 millones de pesos. Fundamentalmente, aquí hay varios efectos, si uno discrimina las utilidades de los diferentes sectores, puede decir que infraestructura, perdón, energía y gas es fundamentalmente estable, y que las diferencias que estamos viendo en este agregado se asocian a las variaciones en la evolución de la operación de las carreteras y, fundamentalmente, el de la construcción, del proceso de construcción, en el cual ellas están.

Ven ustedes que entre el primer trimestre 17 y primer trimestre del 18, el ingreso operacional es fundamentalmente el mismo. Hay un aumento importante en el cuarto trimestre, que es cuando recogimos los ajustes asociados con el cambio de contratos de construcción entre las concesionarias Coviandina y Covioriente y sus EPC, o sus consorcios constructores. Y ese cambio de contrato tiene efecto tanto en el ingreso operacional como en el costo de ventas, y es por eso que vemos las diferencias grandes y la comparación entonces tiene estrictamente que hacerse para analizar crecimientos entre los primeros trimestres solamente.

Desde el punto de vista del MPU, pasamos también... tenemos una operación relativamente estables. Pasar de esos 82 a los 86.000 millones de pesos, que ven en esa tabla, está asociado a un mayor dividendo repartido por una filial que tenemos a través de una filial, que es Axa, en donde en el primer trimestre del 17 obtuvimos un dividendo de 1.600 millones de pesos, mientras que en este del 18 lo tuvimos por 3.800 millones de pesos. De resto, los dividendos recibidos por las filiales y por nosotros en la Corporación están estables. El año pasado, en el trimestre, recibimos 42.300 millones de pesos de dividendo, mientras que este año lo recibimos por 43.000.

El margen financiero es un margen financiero de sector real, por eso negativo, y en realidad no tiene mayores diferencias. Tal vez en este margen hay una diferencia en cambio relacionada con el crédito que tiene contratado Covioriente en dólares, que lo que le mejora el ingreso... lo que le mejoró el ingreso en este primer trimestre dada la evolución de la divisa frente al peso colombiano.

En gastos administrativos, de nuevo, vemos una relativa estabilidad entre los 316.000 millones de pesos del 17 y los 305 del 18. Hay una diferencia importante con el cuarto trimestre del 17, allí en esos 550.000 millones de pesos tenemos registrado, recuerden ustedes, el deterioro de Ruta del Sol, que fueron 140.000 millones de pesos y que justifica en buena medida esa diferencia.

En lo que tiene que ver con otros ingresos y gastos, que debiera ser o normalmente es una cuenta relativamente reducida, era de 9.800 millones de pesos en el primer trimestre del 2017, en el cuarto trimestre lo fue de 112.000 millones de pesos, porque contemplaba el reconocimiento del mayor valor de nuestra inversión en las concesiones en donde compramos la participación de Iridium, está afectada entonces positivamente en 57.000 millones de pesos. También en cerca de 10.000 millones de pesos, 9.000 para ser exacto, por ajuste actualización de avalúos en una filial de la corporación, que se llama Valora, y por el reconocimiento de algunos riesgos en concesionarias como 100.000 millones de pesos.

Eso no se ve, dado que no son hechos recurrentes, no se ve en el ingreso-gasto del primer trimestre del 18. En donde sí vemos una diferencia importante, de poco más de 20.000 millones de pesos, justificada fundamentalmente con otros ingresos operacionales de Promigas.

El detalle del Ebitda, mencionaba Bernardo, en la página siguiente, en la página 10, mencionaba Bernardo que había crecido 11,8%, de 514.000 a 575.000 millones de pesos. Y pues esta escalera busca, de nuevo, explicar las participaciones. Como bien lo dijo él, la mayor participación está en el sector de infraestructura, que crece 50.000 millones de pesos, de hecho, crece 44% a lo largo del año. Energía y gas participa con 3.850 millones de pesos, como mencioné hace un rato, es relativamente estable, creció un 1%. El sector hotelero sí tiene una reacción interesante, crece en un 13% y aporta entonces 1.345 millones de pesos para este Ebitda consolidado.

El sector financiero también, aporta 9.000 millones de pesos, crece frente a las cifras menores del año pasado, una cifra importante, 110%. Mientras que agroindustria le resta 929 millones de pesos a este Ebitda, fundamentalmente relacionado con las diferencias que hemos mencionado varias veces.

En la filmina 11 hablábamos, como es tradicional, del fondeo. Pasamos de tener 2,5 billones de pesos de CDT el año pasado a 2,9 billones de pesos. Recuerdan ustedes que las obligaciones de capitalizar y la estrategia de la tesorería nos llevan a aumentar durante el año 2017 la cifra de 2,5 a 2,9 billones de pesos en CDT. Y este año hemos crecido poco menos de 100.000 millones de pesos, en 80.000 exactamente.

En otros depósitos, que son fundamentalmente cuentas de ahorro, tenemos una presencia estable, comparable a lo que teníamos hace un año. Y en fondos interbancarios mantenemos nuestra presencia, que normalmente oscila en alrededor de los 2,5 - 3 billones de pesos. En este caso, en el cierre de marzo, ajustamos 2,5 billones de pesos.

La captación de CDT ha seguido creciendo, sin embargo, en razón a vencimientos que ha habido, que se han sustituido aprovechando los mejores puntos de la curva, hemos reducido o se ha reducido el promedio ponderado de las captaciones que financian la infraestructura, ha cambiado de 5,5 a 5,4 años. Y las captaciones que se destinan a financiar la operación de tesorería permanecen incambiadas.

La captación de la corporación en CDT sigue siendo muy eficiente. En el gráfico inferior izquierdo ven ustedes que comparado con el IBR, que describe fundamentalmente la reducción de la tasa de intervención del Banco de la Republica, hemos mantenido la captación. En el último trimestre hemos escasamente cambiado en 10 puntos básicos el costo de captación. Lo hacíamos a IBR más 2,5 en el cierre del año, y a lo largo de este trimestre lo hemos hecho a más o menos IBR más 2,4%, lo que consideramos realmente exitoso.

Cedo ahorita la palabra al doctor Gustavo Ramírez, para la descripción de gestión de negocios.

Gustavo Ramírez: Juan Carlos, muchas gracias.

Vamos entonces a repasar el desempeño del portafolio de inversiones en empresas de la corporación para el primer trimestre del 2018.

Vale la pena señalar, como introducción, que este desempeño fue bastante bueno, como hemos visto y como veremos en detalle a continuación, sentimos un aumento en la actividad económica, que como hablábamos durante todo el año pasado, estuvo frenada. Ya hemos sentido en las principales variables de nuestras inversiones que hay una recuperación de actividad económica.

El otro hecho importante que vamos a mirar en detalle es que ya se están empezando a ver los resultados de nuestras inversiones en infraestructura, especialmente en 4G.

Empecemos, entonces, por el sector energía y gas. En la página número 14, vemos en la parte de arriba las cifras consolidadas de activo y de Ebitda. El activo consolidado en energía de la corporación creció 4,1% para llegar a 9,7 billones. Y el Ebitda consolidado en este sector llegó a 363.000 millones de pesos, con un crecimiento del 1,1% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Aquí vale la pena señalar dos aspectos. De un lado, como vemos en la parte de abajo, hay un crecimiento en el caso de Promigas del volumen transportado de gas 10% con respecto al año anterior y un aumento significativo en el número de usuarios. Esto contribuyó a mejores resultados. Hubo efectos negativos, por ejemplo, la evolución de la tasa de cambio, gran parte de los ingresos de transporte de Promigas están nominados en dólares. Con la revaluación que tuvimos durante este primer trimestre, pues esos ingresos fueron afectados, pero más que compensados por el aumento en volumen que vemos en el cuadro de la parte inferior izquierda de este *slide*.

En conclusión, los resultados de nuestro sector de energía, especialmente Promigas, fueron bastante sólidos y esperamos que continúen así en el resto del año. Tal vez donde quisiera detenerme más es en el sector de infraestructura, y como ustedes ven, muestra el mejor crecimiento en el desempeño de este primer trimestre. Los activos consolidados se incrementaron más de 16%, llegando a un poco más de 3,9 billones de pesos a finales de marzo de este año, explicado principalmente por el aumento de las inversiones que hemos venido haciendo y que seguiremos haciendo en las concesiones 4G.

Por el lado de los resultados medidos por el Ebitda consolidado, también vemos un incremento significativo del 43% para llegar a un nivel de 164.000 millones en el primer trimestre. Esto básicamente tiene dos explicaciones, la primera tiene que ver con el avance ya en la ejecución de los proyectos, especialmente en Covipacífico y Coviandina que son, como veremos, los proyectos que ya están en plena ejecución de obras, en la medida en que los proyectos vayan avanzando y vayan ejecutando inversiones, todo esto va generando resultados en esas concesiones y, por supuesto, en la Corporación.

Otro efecto, que ya lo habíamos visto en las dos últimas llamadas, es que al avanzar también en los diseños y estudios de estos proyectos se van logrando eficiencias en los diseños y, por lo tanto, en los costos de inversión de las obras, y estos menores costos y mayor eficiencia se empiezan a reflejar como margen de utilidad de obra en las concesiones, que va pasando por los estados de resultados en la medida en que la obra va avanzando.

Estos dos efectos combinados es lo que empieza ya a mostrar, y esperamos que así siga en los próximos meses, un resultado crecientemente sostenido en nuestras inversiones en infraestructura.

En la parte de abajo de este mismo *slide* 15, vemos la actividad real de tráfico en las concesiones, creció un poco más de 2,6% en este trimestre con respecto al del año anterior, llegando a un tráfico promedio de 118.730 vehículos al día.

Para efectos estadísticos, hay que tener en cuenta el efecto de la Semana Santa que este año, el 18, fue en marzo, mientras que el año anterior fue en abril, eso puede distorsionar un poco la estacionalidad del trimestre, por lo tanto, valdría la pena esperar tal vez a las cifras de todo el primer semestre del año para poder hacer comparaciones más confiables estadísticamente, pero sí sentimos que el tráfico, si ustedes recuerdan hace un año sentíamos muy estable e incluso en algunos casos decrecientes, ya tiene una tendencia más positiva.

En la página número 16 mostramos nuestro tradicional cuadro de seguimiento de las obras de 4G, aquí hay varios hechos que señalar, como hemos mencionado nuestras cuatro concesiones se dividen como en dos grupos, las que ya están en plena ejecución que sería Covipacífico y Coviandina y las que todavía no han iniciado construcción que son Covioriente y Covimar.

En las dos primeras han sucedido cosas importantes y favorables, de hecho, incluso después del cierre del trimestre, de hecho, este cuadro está actualizado prácticamente a hoy. En el caso de Covipacífico la semana pasada firmamos finalmente el acta de inicio de construcción, entonces ya estamos en plena velocidad de crucero, por decirlo así, en la ejecución del proyecto. Y también vale la pena señalar que también hace un par de semanas concluyó el Tribunal de Arbitramento que teníamos con la ANI para definir la fecha de inicio de la etapa de construcción y nos resultó favorable, de tal manera que estas dos noticias juntas hacen que el camino del proyecto del Pacífico esté plenamente despejado y ya estemos en plena marcha.

Coviandina, que es la iniciativa privada entre Chirajara y Villavicencio, que venía en plena ejecución, sigue así, esa empezó ejecución, de hecho, a final de 2016. Es nuestra concesión más adelantada, ya vamos llegando al 20% de avance y no tiene ningún problema significativo.

El estado de Covioriente y Covimar es prácticamente igual al que habíamos mencionado en la llamada pasada, en Covimar seguimos esperando el trámite de la licencia ambiental, que no esperamos que salga antes de final de este año, principios del año entrante, por lo cual consideramos que este año no habrá inicio de obra. Y en Covioriente continuamos con la controversia con la ANI acerca del alcance de los diseños, que está en un Tribunal de Arbitramento, esperamos que falle alrededor del tercer trimestre de este año.

Abajo vemos la cifra de seguimiento, a la fecha, o más bien al corte de marzo, hemos invertido en total en estos proyectos 780.000 millones, de los 2,7 billones que tenemos previsto de *equity* para toda la ejecución de los proyectos, y a hoy el Capex previsto es de 7,6 billones. Recuerdo que estas cifras, si ustedes revisan estas mismas cifras en los reportes anteriores, tal vez merece especial énfasis esta última cifra del Capex total que se ha reducido con respecto a las que mostrábamos inicialmente, precisamente por lo que he mencionado de

las mejoras y optimizaciones en los diseños, eso significa que ahora, de acuerdo a los últimos diseños, las obras van a tener un costo menor del previsto inicialmente y eso se refleja, repito, en un margen de utilidad en las concesiones que va pasando por los estados de resultados a medida que se va ejecutando la obra y se va avanzando en su ejecución.

En la página 17 vemos el resultado del sector de hotelería, también ahí hay un repunte importante del Ebitda del 13%, aquí también hay que tener en cuenta el efecto estadístico de la Semana Santa, que este año, repito, fue marzo y el pasado no, por lo tanto este crecimiento tiene en cuenta ese efecto. Sin embargo, sí notamos, repito, como en el caso de las carreteras, un incremento en la demanda por servicios hoteleros que se mide en las cifras que mostramos en la parte de abajo de este *slide*. La ocupación de Hoteles Estelar creció significativamente este año con respecto al anterior, llegamos al 57%, que está más en nuestros niveles históricos, con respecto al 54 que fue un año anterior, y las habitaciones vendidas también crecieron casi 7%.

Continúan nuestras expectativas de abrir, probablemente hacia mitad de este año, dos nuevas operaciones en Medellín, que son que las que mostramos en la parte inferior derecha de este *slide*.

Finalmente, en agroindustria seguimos teniendo dificultades con el precio del arroz y eso no ha permitido que los resultados de Pajonales crezcan como quisiéramos. Seguimos, y eso no nos pasa solamente a nosotros sino en general al sector, con precios del arroz especialmente deprimidos por una sobreoferta generalizada en el país, y también algo parecido nos pasa en Unipalma y eso explica la caída de los resultados consolidados del sector.

Finalmente, en el sector financiero mostramos los resultados de nuestras filiales financieras, la fiduciaria con un resultado sólido, similar al del año pasado, la leasing con un deterioro explicado principalmente aquí por la aplicación de la NIIF 9, que hace que en el consolidado se vean unas provisiones de cartera mayores de las del año anterior.

Estos son los principales hechos de nuestro portafolio de inversiones durante este primer trimestre. Ahora abrimos la sesión y el espacio de preguntas. Muchas gracias.

Operadora: Gracias. A partir de este momento comenzará la sesión de preguntas. Si tiene una pregunta, por favor presione asterisco (*) 1 en su teléfono. Si desea retirarse de la lista de espera, por favor digite la tecla número (#). Recuerde, si usted tiene una pregunta, por favor presione asterisco (*) 1.

Tenemos a Rodrigo Sánchez, de Ultraserfinco, en línea.

Rodrigo Sánchez: Buenos días, señores. Muchas gracias por la presentación. Tengo un par de preguntas. La primera es: teniendo en cuenta que Covipacífico ya está en etapa de construcción y que debido a la compra de las participaciones de Iridium que ustedes han venido mencionando, quería saber cómo cuál sería el tiempo máximo que podrían esperar

para terminar la etapa de consecución de financiación de esta concesión y si esperaríamos o mientras tanto esperaríamos fuertes aportes de *equity* por parte de ustedes para poder seguir la etapa constructiva.

La otra pregunta es: quisiera entender como la razón de la disminución de los contratos de EPC, de Coviandina y Covioriente que nos mostraron el trimestre pasado, quisiera como entender bien como un poquito la justificación detrás de eso, y si además pudiéramos esperar una estrategia similar para Covipacífico y Covimar en el futuro.

Y mi última pregunta es: qué comentarios nos pueden dar ustedes acerca de la posible venta de la participación de Gas Natural España en Gas Natural y si ustedes estarían interesados en ir en la eventual OPA o comprar una participación adicional de alguna manera de Gas Natural. Muchas gracias.

>>Bueno, trato de responder las preguntas que hiciste. La primera en cuanto a la financiación de Covipacífico, como ustedes saben, nosotros teníamos un crédito sindicado cerrado hace dos años; por las demoras que hicieron en el acta de inicio y los costos que esto implicaba, decidimos cancelar esa financiación y hasta ahora hemos financiado la concesión y esperamos seguirla financiando por lo menos un año más con créditos puentes que nos dan unas mejores condiciones financieras para el negocio. Y con eso el proyecto va avanzando sin ningún inconveniente y tenemos los recursos asegurados para esa ejecución. En la medida en que encontremos las condiciones adecuadas en el mercado, podemos hacer una financiación estructurada de largo plazo.

Creemos que con las condiciones ya definidas legales y contractuales del proyecto que hemos obtenido por la firma del acta de inicio y resultado del Tribunal de Arbitramento ya ese camino está despejado y confiamos en no tener ningún problema por el lado de la financiación y dedicarnos a lo que mejor sabemos hacer en este caso que es sacar adelante estos proyectos.

En cuanto a la segunda pregunta, creo que aquí se empieza a mostrar un poco nuestra estrategia en estos proyectos de infraestructura. Como lo hemos mencionado muchas veces y lo mencionamos desde el principio, nosotros vemos estos proyectos, en estos proyectos vemos en realidad dos negocios: el negocio de inversionistas en la concesión, que es el negocio, digamos, típico de un inversionista a largo plazo en una concesión de estas, pero también el negocio de construcción, en el que tenemos también mucha experiencia. Y este negocio es el que genera esos márgenes de obra a los que te refieres, y ese es un proceso que parte desde el momento en que se hacen las propuestas en las licitaciones de estas concesiones, donde se hacen unos estudios iniciales que definen un presupuesto inicial con el que se licitan estas obras, y una vez ya son adjudicadas y empieza la etapa de preconstrucción de estos proyectos, una de las principales actividades es la realización de los diseños definitivos de detalle, en los cuales una de las cosas que se buscan son eficiencias en esos diseños, y efectivamente, en estos dos proyectos, Coviandina y Covioriente, ya se han logrado, y eso redundando en ese margen que hemos mencionado al que te refieres en la pregunta.

¿Si en los otros dos proyectos va a haber o no? Pues hasta ahora, con la mejor información que disponemos hasta ahora, pues ya están incluidos. Es posible que se consigan eficiencias adicionales, pero a este momento no existen, pero es un proceso continuo en el que trabajamos como parte del desarrollo del negocio de construcción durante toda la elaboración de los diseños y la ejecución de la obra.

Finalmente, sobre la última pregunta que hiciste, ahí no tenemos nada que decir, como ustedes saben nosotros somos accionistas de Gas Natural de Bogotá en una participación muy minoritaria, tenemos el 1,6% de la compañía, hemos seguido el proceso por las noticias de prensa, pero no tenemos mayores comentarios que hacer al respecto.

Operadora: Recuerdo, si tiene una pregunta, por favor presione asterisco (*) 1. Por favor, recuerde hacer máximo dos preguntas. En este momento tenemos a Steffanía Mosquera de Credicorp Capital.

Steffanía Mosquera: Buenos días. Muchas gracias por la presentación. Mi primera pregunta va dirigida al efecto que ustedes esperarían de la implementación de NIIF 15, que lo mencionan en el reporte, quisiera saber cómo esto altera los estados financieros. Y mi segunda pregunta va dirigida al tema del puente de Chirajara y si ustedes creen que esto puede resultar en demoras en la entrega de concesión y si han cuantificado el resultado de estas posibles demoras.

>>Sí, mira. Los efectos de NIIF 15 en realidad se dan de manera importante sobre los contratos de concesión, la esencia del impacto de NIIF 15 en estos casos es que se tiene que evaluar la relación entre el contrato y el cumplimiento del mismo para el contratante, y eso llevó a que en estricto sentido los cambios no fueran mayores si los comparamos con el tamaño de los activos que están involucrados en el sector de la infraestructura.

De hecho, la declaratoria nuestra de impacto de NIIF 15, de la implementación de NIIF 15, que lo que hace es suponer que siempre ha estado en aplicación esta norma, asciende a la cifra de 40.000 millones de pesos y eso son cifras que quedan involucradas dentro de una cuenta patrimonial, fundamentalmente como utilidades retenidas, y en estricto sentido lo va quedando en nuestras subsidiarias, pero el efecto neto en la corporación de NIIF 15 fue la cifra que acabo mencionar: 40.000 millones de pesos.

La otra pregunta...

>>La otra pregunta tiene que ver con el puente de Chirajara, la verdad es que en este momento no tenemos absolutamente ninguna estimación de un proceso de multas, estamos concentrados más bien en construir el puente lo más rápidamente posible. Hay que tener en cuenta que ese puente tiene una longitud aproximada de unos 500 metros y el tramo completo tiene una longitud de casi 30 kilómetros. Entonces, pues es una porción muy pequeña de lo que ya está construido en ese tramo, por lo tanto hay, digamos, implicaciones legales, hay

que mirar la discusión con la ANI sobre el tema, pero lo que sí es claro es que nosotros ya iniciamos el proceso de construir ese puente nuevamente, se hizo una licitación con cinco firmas privadas para efectos de la construcción del puente y estamos absolutamente comprometidos a terminar ese puente y terminar la carretera y entregársela al Gobierno.

Operadora: Tenemos a Juliana Aguilar de Bancolombia.

Juliana Aguilar: Muy buenos días para todos. Yo quería hacerles una pregunta, con las noticias que hemos escuchado recientemente sobre los Solarte y la posibilidad de que ellos vendan sus participaciones en los diferentes proyectos 4G que están actualmente participando, ¿Corficolombiana estaría interesada en adquirir participación en algunos de estos proyectos? Muchas gracias.

>>Gracias por la pregunta. La verdad, la verdad no, no hemos pensado hasta ahora participar en ninguna de las potenciales transacciones, porque inicialmente es un caso hipotético, no conocemos que haya un proceso en firme de venta de esas concesiones. Si llegaran a salir al mercado, pues lo evaluaremos, pero no tenemos en este momento una intención de acercarnos a los señores Solarte a hacer una propuesta por esas compañías o esas obras.

Operadora: En este momento tenemos a Angie Rodríguez de Davivienda Corredores.

Angie Rodríguez: Buenos días. Gracias por la presentación. Yo tengo dos preguntas. La primera está relacionada con el negocio financiero, quisiera saber si la... pues si el aumento de las provisiones estuvo relacionado con la implementación de NIIF 9, y si no, pues a qué se debe este incremento de las provisiones en Corficolombiana y Leasing Corficolombiana. Y la segunda pregunta es: cuándo esperan ver mejores resultados de este negocio, porque pues hemos visto que ha mantenido caídas sostenidas durante los últimos trimestres. Muchas gracias.

>>Sí, efectivamente, en el caso del negocio financiero, y concretamente la Leasing, se mezclan dos efectos para dar los números que se presentan ahí. De un lado la calidad de cartera de la Leasing sigue en niveles deficientes. La Leasing no ha sido ajena, digamos, a la crisis en la cartera de consumo que tiene todo el sistema y ha habido deterioros en operaciones de leasing que han venido ocurriendo desde el año pasado y se han mantenido en este.

Ahí la tranquilidad que tenemos es que en la cartera que se ha otorgado desde el año pasado la calidad ha sido buena. Los deterioros se han dado en créditos otorgados con anterioridad al año anterior, eso lo que significa es que la estrategia que asumimos desde el año pasado de mejorar nuestro proceso de otorgamiento de crédito ha dado resultado y estamos en un proceso, por llamarlo de alguna manera, de saneamiento de la cartera anterior, eso es un hecho que esperamos que se supere a lo largo del año.

El otro efecto que se observa a nivel del consolidado por la aplicación de la NIIF 9 es una mayor provisión de cartera por la metodología de la NIIF 9, que exige calcular la pérdida esperada en la cartera de leasing.

>>Sí, en ese sentido, en relación con tu pregunta de las provisiones, como lo dice Gustavo, NIIF 9 también, como lo hizo la opción de NIIF 15, implica una revelación de impacto en la Corporación, teniendo en cuenta que NIIF 9 tiene que ver con valoración de inversiones de renta fija, tiene que ver con valoración de derivados, cuentas por cobrar, cartera de créditos, el impacto total fue de 13.000 millones de pesos, y de alguna manera lo que hace es homologar el régimen de provisiones a lo que tenemos como régimen en Colombia, y sí vamos a ver, por cuestión de originación, unos diferenciales de provisiones pero muy pequeños.

También hay otro efecto relacionado con el ritmo de provisionamiento de nuestra exposición a Electricaribe, que en el primer trimestre solamente registraba una cifra del orden de 3.000 millones de pesos, mientras que en este trimestre lo refleja por tres veces eso, dado que cambiamos la cadencia de provisionamiento y terminaremos en este mes de mayo la provisión por el total de la exposición que tenemos en Electricaribe.

Operadora: En ese momento no tenemos más preguntas.

>>Bueno, entonces muchas gracias a todos por conectarse. Como siempre, estamos a disposición a través de Adriana González por si necesitan algún tipo de aclaración adicional. Pero por el momento, pues muchas gracias y nos vemos el siguiente trimestre.

Operadora: Gracias a todos. Damos fin a la conferencia el día de hoy. Si quieren escuchar esta conferencia nuevamente estará disponible en la página web en los próximos días. Gracias por participar y pueden colgar ahora.