

PRESENTACIÓN DE RESULTADOS 2T-2018

Operadora: Bienvenido a la presentación de resultados segundo trimestre 2018 de Corficolombiana. Mi nombre es Silvia y 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 vicepresidente de Corficolombiana, el señor Bernardo Noreña Ocampo. Señor, puede comenzar.

Bernardo Noreña: Bueno, muchas gracias y buenos días a todos, bienvenidos a la conferencia de resultados del segundo trimestre del 2018. Como es usual, yo voy a dar como un resumen de lo que ha sido el trimestre y después le pasaré la palabra al doctor Juan Carlos Páez para que miremos la parte financiera y después al doctor Gustavo Ramírez para que nos actualice sobre el tema de las inversiones. Y, finalmente, vamos a hacer un pequeño *update* de la emisión de acciones que estamos haciendo en el mercado.

Entonces, hechos relevantes del segundo trimestre del año 2018: la verdad fue un muy buen trimestre y consolida un muy buen primer semestre del año 2018. Cerramos con activos de 21,4 billones de pesos con un patrimonio de 5,5 billones de pesos. El patrimonio del controlante es de 3,5 billones de pesos, que se parece en su cifra a las cifras del balance separado, y tuvimos una utilidad neta de 165.000 millones de pesos. El retorno sobre patrimonio terminó en 11,7% y, como ya es normal, el índice de solvencia de la compañía está en el 34,1%, que compara muy bien con el resto de las entidades financieras.

En las cifras separadas, cerramos con 9,4 billones de pesos de activos, un patrimonio de 3,4 y una utilidad neta de 158.000 millones de pesos, con un retorno sobre patrimonio del 11,67%. En cuanto a las calificaciones, como ustedes saben, nosotros trabajamos intensamente para mantener la calificación AAA. Fitch Ratings recientemente nos ratificó la calificación AAA local y la calificación BBB internacional, y estamos en el proceso de revisar la calificación con Standard & Poor's, básicamente la revisión normal anual que hace esa calificadora.

Entrando un poquito más en el detalle de los hechos relevantes, el Ebitda consolidado del segundo trimestre alcanzó la suma de 583,6 millones de pesos, que es un incremento de 8,4% año a año. El crecimiento viene impulsado básicamente por el desempeño de las inversiones en infraestructura, particularmente de Coviandes, Covipacífico y Coviandina, y también del grupo de inversiones en energía, particularmente en Promigas, que ha tenido unos resultados en el primer semestre bastante buenos.

Como ya es conocido, yo presenté renuncia el 25 de julio a la Junta Directiva. Las razones de esa renuncia son básicamente dedicarme ahora a proyectos personales y profesionales de otra índole. Como se anunció en su momento, voy a permanecer en algunas juntas del Grupo Aval y probablemente con un rol de asesor. En mi reemplazo, la Junta Directiva nombró a la doctora María Lorena Gutiérrez, de amplísima experiencia y trayectoria en los sectores

público y privado, con un profundo conocimiento de los temas financieros. El empalme con la doctora María Lorena ya se inició, lo iniciamos la semana pasada, debe continuar por lo menos hasta el día 31 de agosto, y estamos esperando que la Superintendencia Financiera la poseione en el lapso más breve posible, pero de todas maneras el empalme continuará hasta finales de agosto.

El 30 de julio se inició el proceso de emisión de acciones, no voy a comentar mucho más sobre esto porque lo voy a hacer al final de la presentación.

El otro hecho importante es que el 31 de julio incrementamos nuestra participación en la Empresa de Energía Eléctrica de Bogotá, en el Grupo Energía Bogotá. Pasamos de una participación de 3,5% a 5,1%, hicimos una inversión de 298.000 millones de pesos. La verdad es que para nosotros la inversión en la Empresa de Energía de Bogotá ha sido una inversión fantástica y creemos que la compañía va a tener un excelente desempeño hacia el futuro.

En el tema de Promigas, el hecho más relevante es que se inició el suministro de gas en la concesión de Quavii en el Perú, y ya tenemos 3.900 usuarios conectados. También lo otro que sucedió y que está en proceso de empalme es que el doctor Eric Flesch fue nombrado como presidente de la compañía. El doctor Eric Flesch era presidente de Cementos Argos USA, tiene una amplísima experiencia y trayectoria en el sector privado, y fue instrumental para la expansión de Cementos Argos internacionalmente y particularmente en el mercado americano, y pensamos que es una persona que hace un *fit* perfecto para lo que queremos hacer en Promigas hacia adelante desde el punto de vista de una potencial expansión, una más agresiva expansión internacional.

En infraestructura, el 10 de mayo se firmó el acta de inicio de la fase de construcción de Covipacífico. Como ustedes recordarán, Covipacífico era la compañía que ejecuta la concesión que va de Medellín a Bolombolo. Allí teníamos los socios españoles, que adquirimos su participación en diciembre pasado. Entonces, el hecho de que ya hubiéramos logrado firmar el acta de inicio es muy bueno, porque básicamente eso nos permite ya ejecutar de manera agresiva la construcción de la carretera.

También, el 11 de julio, se realizó la demolición de la pila C del puente Chirajara, la demolición controlada de esa pila C y en este momento estamos trabajando con cinco propuestas que se nos han hecho para, en el esquema de subcontrato, construir el nuevo puente.

Y, finalmente, en lo que es las inversiones financieras, el 19 de abril, la Superintendencia de Bancos de Panamá nos autorizó la liquidación del Banco Corficolombiana Panamá. Básicamente esto es una decisión estratégica, en el sentido de que el Banco Corficolombiana Panamá pues, cumplió su cometido, era importante en su momento cuando se creó esa franquicia, que en realidad era una franquicia de Corfivalle en su momento, pero hoy en día, la verdad, no tiene mayor valor agregado tener un Banco en Panamá; el 98% de las cosas que

hace el Banco Panamá las podemos hacer a través de la tesorería en Colombia y, por lo tanto, no se justificaba tener una operación, inclusive, con personal en Panamá.

Entonces, con eso termino los hechos relevantes del trimestre, y con algunos hechos subsecuentes, no todos son del trimestre pero ocurrieron entre el fin del trimestre y hoy, y le paso la palabra al doctor Juan Carlos Páez para que hablemos sobre el tema financiero.

Juan Carlos Páez: Muchas gracias, Bernardo. Buenos días. En los aspectos financieros del trimestre, estados financieros consolidados, estamos ya en la página 5. Ven ustedes que el crecimiento de activos, como alcanzó a mencionar Bernardo, llegó a 21.472.000. Venía de 20 billones de pesos el año pasado, con un crecimiento de 1,443 billones de pesos, un 7,2%. Asociado esto fundamentalmente al crecimiento de los activos concesionados, quiero decir activos financieros de carreteras, activos intangibles de carreteras y el activo financiero de Promigas y sus filiales.

En el trimestre, crece un 0,5%, para llegar a la cifra que mencioné anteriormente, crece 114.000 millones de pesos, es fundamentalmente el crecimiento orgánico de la entidad.

En cuanto a patrimonio, crecemos en el año un poco menos de medio billón de pesos, 408.000 millones de pesos, 7,8% frente a los 7,2 del crecimiento total de activos. En el trimestre, el patrimonio si crece 5,3%, 280.000 millones de pesos, esto fundamentalmente asociado con el proceso de distribución de dividendos por la vía de acciones. Esto le aporta en capital 194.000 millones de pesos a este patrimonio y las utilidades del periodo ascienden en esta acumulación a un diferencial de 160.000 millones de pesos frente a las cifras de hace un año.

En términos generales, la estructura del activo permanece muy estable, como lo hemos venido mostrando en los últimos trimestres. La cartera y cuentas por cobrar ven ustedes que pasan de 20,5% a 17,4%. Esto quiere decir que disminuye 400.000 millones de pesos. Como mencioné hace un momento, los acuerdos de concesión, que era razonable, lo veníamos anunciando, en la medida en que entraban en operación e iban aumentando o avanzando las obras en las concesiones, íbamos a estar viendo los activos financieros e intangibles creciendo, y es así como de 2,5 billones de pesos de activos financieros pasamos a 3,4 y de 2,9 billones de pesos de activos intangibles pasamos a 3,5 para un total en este trimestre de 6,9 billones de pesos.

En lo que tiene que ver con portafolio de inversiones, pasamos de una participación de 11,2 a 13,3, esto quiere decir un crecimiento de más o menos unos 270.000 millones de pesos de inversión y de instrumentos de deuda. Muy asociado con la estrategia de la tesorería, que ha mejorado, y lo vamos a ver después, en el P y G consolidado, ha mejorado su participación, dada la adopción de esta estrategia.

Instrumentos de patrimonio, pasamos de 1,5 billones de pesos, participando en un 12,4% a 1,35 billones de pesos, participando en un 9,9%. Esto, fundamentalmente, asociado con el deterioro de las inversiones que hicimos, recuerdan ustedes en diciembre del año pasado por

Ruta del Sol, en donde tuvimos un *impairment*, reflejamos en *impairment* de 141.000 millones de pesos. Estos activos, que crecieron en el porcentaje que mencionaba anteriormente, 7,2%, están fundamentalmente compuestos, participan de manera preponderante el sector de gas y energía, financiero e infraestructura; en términos generales mantienen entre estos tres sectores el 95% del total de activos del consolidado. El sector financiero, lo ven ustedes en la página 6 de la presentación, crece 67.000 millones de pesos, pasando de 6,054 billones a 6,122 billones. Pierde un poco de participación, la tenía de 30,2%, ahora la tiene de 28,5.

Sector de gas y energía, dado el buen desempeño de Promigas, pasamos el total del activo de 9,511 billones de pesos a 9,889. De cualquier manera, dado el crecimiento de otro sector, su participación disminuye un poco, pasa del 47,5% del total de activos consolidados al 46%. Y de estos tres sectores líderes, el de infraestructura pasa de participar 17,1 a 20,2 en el total de activos, cambiando el valor de 3,418 billones a 4,34 billones de pesos.

Esto, el mismo comentario que hemos hecho en las últimas presentaciones, veremos crecer esta participación de activos, fundamentalmente, por el activo intangible de Coviandina y los activos financieros de las otras concesiones progresivamente, en la medida en que el objetivo principal de construcción se vaya cumpliendo. Los otros sectores, hotelero, agroindustria y los otros menores, diría yo que mantienen su participación marginal y su desempeño esperado.

En la siguiente filmina, en la página 7, la estructura de pasivo y patrimonio consolidados de nuevo permanece fundamentalmente igual. Tal vez el único cambio a resaltar es que, entre la emisión de títulos y las obligaciones financieras, hay una sustitución dado que, recuerdan ustedes, a principios de este año hubo emisión de bonos en Promigas y en las filiales de Promigas, y esto hace que los títulos emitidos pasan de participar un 16% a un 18%, siendo la cifra neta de ellos 2,8 billones de pesos en el cierre de este trimestre, y las obligaciones financieras consolidadas, por el contrario, pasan de 4,053 billones de pesos a 3,554 billones de pesos, disminuyendo su participación de 27 a 22% en este trimestre.

Las captaciones, a pesar de que la participación disminuye, fundamentalmente por el aumento del total de pasivos, pasan de participar de 27% a 25%, pero la cifra de 3,9 está fundamentalmente estabilizada.

Los fondos interbancarios consolidados, recuerden ustedes, corresponden a la operación de la tesorería de la corporación. Es así como de 2,1 billones de pesos en el cierre del trimestre pasamos a tener 2,587 billones de pesos en reflejo del aumento de posición de la tesorería, que adquiere, como lo mencioné cuando estábamos describiendo los activos, un mayor portafolio.

Por otro lado, el patrimonio, que lo habíamos mencionado en la primera filmina, aumenta a 5,589 billones de pesos, eso por la capitalización orgánica de la entidad en 97.000 millones de pesos, el aumento de reservas por método de participación patrimonial por 100.000

millones de pesos fundamentalmente, y las utilidades retenidas en ejercicio del objeto de las entidades y de la corporación en 160.000 millones de pesos.

Ven ustedes, también, que el patrimonio no controlante, que participaba en 38,5% hace un año, con 1,992 billones de pesos, crece hasta 2,032 y su participación se reduce ligeramente a 36,4 frente al total del patrimonio consolidado de la corporación.

En lo que tiene que ver con los estados de resultados consolidados, lo alcanzó a mencionar Bernardo en la introducción, tenemos una utilidad neta de 301.000 millones de pesos, de las cuales 165.609 millones de pesos corresponden a la utilidad controlante, reafirmando el desempeño que habíamos mostrado en el primer trimestre, que habíamos ajustado de este último 145.766 millones de pesos.

De resaltar en estos estados financieros, en estos resultados trimestrales, es que, por ejemplo, en gastos administrativos hay una reducción asociada, fundamentalmente, con la salida de estos estados financieros de Pizano. Ya no estamos viendo los gastos administrativos de esta entidad.

Y, por otro lado, en otros ingresos y otros gastos, ven ustedes que 8.800 millones trimestrales que veíamos hace un año, en este trimestre alcanzamos a ver 100.000 millones de pesos, que están reflejando varios eventos interesantes. Uno de ellos es el reconocimiento, el resultado positivo de un laudo arbitral a favor de Coviandes por 43.000 millones de pesos. Un mejor desempeño, definitivamente, de Promigas con la entrada en operación de Loop del Sur y todas las actividades concomitantes con él por 21.000 millones de pesos. Un ajuste, una venta de cartera del leasing por 7.000 millones de pesos. También, en Coviandes, tuvimos un efecto correlativo a la recepción de los recursos que mencioné anteriormente, y es que tiene entonces a su favor un gasto menor de comisiones por 5.000 millones de pesos fundamentalmente. Esto, importante tenerlo en cuenta, dado que esta cuenta de ingresos y gastos pues está viéndose de manera no recurrente aumentada en manera muy muy importante, pero ciertamente impacta estados financieros y nos permite llegar a la cifra que acabamos de mencionar.

Por otro lado, el Ebitda crece 8,4% año a año en este segundo trimestre e impulsado por el mejor desempeño de infraestructura y energía. En este sentido, los contratos de concesión de Covipacífico y de Coviandina han venido avanzando, reflejando el aumento que he mencionado varias veces en los activos financieros, en el segundo caso, e intangible, en el primero.

En la siguiente filmina, vemos que el Ebitda que estaba mencionando su composición, creció en, año a año, 8,4%. Sigue siendo preponderante la participación del sector de energía y gas, que crece 10,6%, al pasar de 362.000 millones de pesos a 401.000. El sector de infraestructura, pues, obviamente, muy en línea con la definición de negocio que hemos venido compartiendo con ustedes, creció 19% en este lapso. Pasó de 133.000 millones de pesos a 158.000 millones de pesos. En los otros sectores, vemos fundamentalmente cambios

marginales frente al total de 583.642 millones de pesos de Ebitda que arrojó el ejercicio del segundo trimestre del 2018.

Por otra parte, en la filmina 10, vemos la presentación tradicional de estructura de fondeo de la corporación. Ven ustedes que permanece incambiada esta estructura. Nos fondeamos con CDTs de mediano y largo plazos, con cuentas de ahorro y con fondos interbancarios. Los fondos interbancarios pasan a 2,5 billones de pesos, lo dije anteriormente, muy asociado con el crecimiento del portafolio de renta fija en desarrollo de la estrategia de tesorería. CDTs, seguimos participando de manera importante en el mercado local. Ven ustedes en la parte superior derecha de la filmina que el plazo promedio de CDTs de largo plazo se mantiene en los 5,4 años que mostramos en el trimestre pasado; hace un año era de 4,5 años. Sigue siendo, insisto, un participante importante en la emisión de estos papeles la corporación. Y ven ustedes en la esquina inferior izquierda cómo ha venido capturando la corporación la disminución de tasas que las tasas de intervención del Banco de la República han generado. Estamos captando para el cierre de este trimestre a 6,5%, que equivale más o menos a Banco República más 2,3%, mostrando claramente el buen ejercicio de la corporación en este proceso.

Dicho esto, le cedo la palabra al doctor Gustavo Ramírez, que va a explicar el desempeño de las inversiones.

Gustavo Ramírez: Muchas gracias, Juan Carlos. Buenos días a todos. A continuación vamos a describir las variables más importantes que explican el desempeño de nuestro portafolio de inversiones durante el segundo trimestre del año. Un comentario general antes de empezar, y es que vimos, en general, una leve recuperación en los niveles de actividad económica. Como ustedes recuerdan y hemos venido mencionando en las últimas charlas, el año pasado notamos una debilidad en la actividad económica, que se empezó a revertir a principio de este año y se mantiene tanto en el segundo trimestre como en lo que va ya de este segundo semestre. Y en general vemos un gran desempeño en nuestro portafolio, especialmente en los sectores de energía e infraestructura, como vamos a ver a continuación.

Si pasamos a la página 13, vemos el desempeño del sector de energía y gas, donde, como ustedes saben, lo más relevante es Promigas. Los activos crecieron un 4% y el Ebitda más de 10%, explicado principalmente por un aumento en transporte de gas, tanto por el Gasoducto Troncal de Promigas, como por una mayor actividad de la planta de regasificación de Cartagena. Esto originado, fundamentalmente, porque durante este periodo las plantas de generación térmica de la costa se despacharon de manera importante. Tal como se ve en la gráfica de abajo a la izquierda, el volumen transportado de gas en este periodo aumentó 9% con respecto al mismo del año pasado.

Adicionalmente, el negocio de distribución, como se observa en los cuadros de la parte inferior a la derecha de esa página, crecieron de manera significativa los usuarios en distribución en todas las empresas donde Promigas participa, tanto en Colombia como en Perú, consolidándose de manera importante la presencia de Promigas en este sector.

En la página 14, vemos los números globales del sector de infraestructura. Aquí vemos un crecimiento importante del activo, explicado, como ya lo mencionó Juan Carlos, fundamentalmente por el aumento en nuestra inversión en las nuevas concesiones de 4G y también un aumento en el Ebitda consolidado de casi un 20%, explicado básicamente por dos factores: un factor recurrente, y es las concesiones de 4G, en la medida en que estas concesiones, como vamos a ver en la siguiente página, aumenten su ritmo de construcción, se va a ver un reflejo inmediato en los resultados en el Ebitda de esas compañías y, adicionalmente, hubo un hecho no recurrente, que también explicó ya Juan Carlos, que se ve aquí en el rubro de Epiandes, que fue una controversia favorable a la compañía en un Tribunal de Arbitramento que le produjo un ingreso extraordinario.

Ya en cuanto a la actividad de las concesiones, en el cuadro de abajo vemos el desempeño de los tráficos comparado segundo trimestre de este año con el segundo trimestre del año pasado. Aunque el número acá que se observa en el segundo trimestre es menor que el del año anterior esto se debe básicamente a un efecto estadístico por la Semana Santa. Este año la Semana Santa cayó en marzo, el año pasado en abril. Si uno compara este número no por trimestre sino por semestre, ve que el tráfico total de este año es muy parecido al del primer semestre del año pasado, que reafirma lo que mencioné antes de que sentimos que la actividad económica medida por este indicador de tráfico se mantiene creciente.

En la siguiente página introdujimos una gráfica nueva que no habíamos mostrado antes, que trata de reflejar mejor el desempeño de los proyectos de concesiones. Y aquí el Ebitda, comparando semestre con semestre, mostramos qué parte del Ebitda viene del negocio de concesiones y qué parte del Ebitda viene del negocio de construcción. Ustedes saben el modelo de negocio de Corficolombiana en el sector infraestructura y fundamentalmente en las concesiones viales tiene dos componentes: la concesión y la construcción. En la medida en que avancen las obras de construcción, ese componente va a ir creciendo, que en la gráfica se ve en la barra de la izquierda de color terracota.

Hoy en día todavía gran parte de los ingresos provienen del negocio concesionario. En el futuro, en los próximos trimestres y años, empezará a crecer el desempeño del negocio de construcción. Y a su vez, en cuanto al negocio de concesiones, aquí lo separamos entre las concesiones antiguas, por así decirlo, las cuatro concesiones que tenemos de primera y tercera generación y las concesiones nuevas de cuarta generación, que también deberán ir creciendo a medida que pase el tiempo, mientras que en las concesiones antiguas su participación los resultados van disminuyendo en la medida que se van agotando, cosa que se ve claramente en esta comparación entre el resultado del primer semestre del 18 con un año antes, donde se ve claramente el aumento de la participación en el Ebitda de las concesiones de 4G. Esperamos con este gráfico hacerle seguimiento en los próximos semestres, mostrar esta evolución que mencionaba.

En la página 16 mostramos el cuadro que mostramos todos los trimestres del estado actual de nuestras concesiones de 4G. El hecho más relevante es el que mencionó Bernardo al

principio acerca del inicio de la etapa de construcción en Covipacífico. Después de que se dio el resultado favorable del Tribunal de Arbitramento en el primer trimestre del año, finalmente se pudo firmar el acta de inicio e iniciar la obra. Esto implica que en los próximos meses debe haber un importante avance en el proyecto con el correspondiente efecto en los resultados de la corporación junto con Coviandina, que es la otra de las cuatro concesiones de 4G que ya está en construcción y que, como se ve en el cuadro, es la que más avance presenta, llegando a 21,8% al final del segundo trimestre.

En las otras dos concesiones que no han iniciado etapa de construcción, que son Covimar y Covioriente, no ha pasado nada significativo desde nuestra última charla. En Covioriente seguimos esperando el resultado del Tribunal de Arbitramento, que esperamos se dé hacia el cuarto trimestre de este año, con el cual se definiría el inicio de la etapa de construcción. Y en Covimar continuamos en el proceso de la licencia ambiental ante la ANLA, que esperamos nos tome el resto del año, de tal manera que el inicio de la etapa de construcción no será antes del primero o segundo trimestre del año entrante.

En los gráficos de abajo mostramos la evolución de las cifras de inversión en las concesiones. Tanto la estimación de Capex total como de los aportes requeridos de *equity* por parte de Corficolombiana son los mismos que hemos mostrado recientemente y lo que avanza es el aporte de *equity*, que a junio para estas concesiones ascendía a un total de 830.000 millones de pesos.

Pasando al sector de hotelería, vemos unos activos consolidados estables, un crecimiento del Ebitda de 6,5% para ubicarse en más de 9.100 millones de pesos y un nivel de ocupación que llega al 54%. Las habitaciones vendidas muestran un leve deterioro, pero acá también se ve el efecto estadístico de la Semana Santa, que pues en 2017 cayó en abril y por lo tanto está en el número que se muestra a la izquierda en esta gráfica. Este año cayó en marzo y entonces se ve afectado este número, pero si uno lo ve de manera agregada todo el semestre, se ve un crecimiento en las habitaciones vendidas. Esperamos en los próximos meses iniciar la operación de nuestros nuevos hoteles en Medellín. Ya están en etapa de acabados y dotación, por lo que esperamos que en este trimestre o a principios del próximo entren en operación.

En agroindustria, el hecho más significativo en estos números es que desaparece Pizano. Como está en proceso de liquidación, ya no está dentro de los números consolidados de la corporación y eso explica las variaciones significativas en estos rubros. Sin embargo, un hecho significativo es que sigue deprimido el desempeño de Pajonales, básicamente porque el precio del arroz, como ustedes saben, sigue en sus mínimos históricos, y no solamente en sus mínimos históricos, sino probablemente es la etapa de precios bajos más prolongada que han tenido Pajonales y el sector en los últimos años y esto ha hecho que el desempeño de la compañía no sea el mejor.

Y finalmente, en el sector financiero, la fiduciaria tuvo un buen desempeño durante este trimestre y en general durante el primer semestre del año, y seguimos mejorando la situación

de la *leasing*, que por el deterioro de cartera continúa presentando un desempeño deficiente, como lo hemos mencionado en los últimos trimestres.

Hasta acá la revisión del desempeño y le cedo la palabra a Bernardo para que termine con el tema de la emisión de acciones.

Bernardo Noreña: Muchas gracias, Gustavo. En cuanto a la emisión de acciones, pues ustedes probablemente lo tengan claro, ya lanzamos la emisión y estamos en el proceso de recibir las ofertas respectivas.

Básicamente queríamos comentar sobre la emisión. Corficolombiana básicamente tiene unos requerimientos de inversión bastante importantes, Gustavo lo acaba de mencionar, las inversiones en las 4G suman más o menos 7,5 billones de pesos, de los cuales 2,5 billones de pesos tienen que ser provistos por Corficolombiana para hacer el *equity* de esas concesiones. Es un requerimiento importante que ya traíamos hace algún tiempo cuando se hicieron las licitaciones.

Básicamente, con lo que hemos aportado hasta el momento y las inversiones que hemos hecho en los últimos años, el endeudamiento de la corporación medido a través del doble apalancamiento, pues se ha incrementado, y las agencias calificadoras han mencionado esto en sus reportes. Particularmente Standard & Poor's le está diciendo a la corporación que tiene un nivel de doble apalancamiento de 157% y que aunque es alto y aceptable, realmente está en el límite superior de donde debería estar.

¿Qué hace esta situación? Que donde tenemos unos requerimientos de caja importantes, y al mismo tiempo tenemos un alto nivel de apalancamiento, pues tenemos una muy reducida capacidad de inversión en nuevas oportunidades que se pudieran presentar. Particularmente en el caso, el ejemplo de eso es la inversión en la Empresa de Energía Eléctrica de Bogotá, donde si no hubiéramos hecho la emisión, difícilmente hubiéramos podido participar en esa emisión.

Y claramente vienen nuevas oportunidades en el mercado. EPM ha anunciado la posibilidad de hacer algunas ventas de sus compañías, Promigas ha estado mirando oportunidades en el exterior, donde potencialmente pudiera necesitar una parte de recursos de los accionistas. Entonces, lo que queríamos con la emisión era básicamente reducir el nivel de endeudamiento y tener la posibilidad de participar en algunas inversiones y al mismo tiempo garantizar que teníamos los fondos necesarios para hacer la capitalización de las 4G. Con la emisión mejoramos claramente nuestra estructura de balance y tenemos esa flexibilidad que les acabo de mencionar. Hicimos la inversión en la Empresa de Energía Eléctrica de Bogotá, ya sabíamos que la emisión venía, y eso nos permitió hacer esa inversión y tener un compás de espera de parte de las agencias calificadoras para efectos del doble apalancamiento.

Los destinatarios de la emisión son básicamente los actuales accionistas de Corficolombiana. Como es usual en las últimas emisiones que se han hecho en Colombia, se permite la cesión

de ese derecho a quien el accionista quiera, entonces, me parece que es un tema de darle la flexibilidad y de cortesía con el accionista si él quiere suscribir o quiere ceder ese derecho.

El monto de la emisión, si se suscribieran todas las acciones sería de 960.000 millones de pesos en acciones ordinarias y 51.000 millones de pesos en acciones preferenciales. El tipo de acciones, ya lo mencioné, es básicamente acciones ordinarias y acciones preferenciales, que es básicamente lo que requieren los estatutos de la corporación. Y lo que se está emitiendo en número de acciones son 40 millones de acciones ordinarias y 2.500.000 de acciones preferenciales.

En la siguiente página tenemos el proceso y tenemos el cronograma. Básicamente la primera etapa se lanzó el 30 de julio y culmina hoy, donde ya deberíamos tener la aceptación de esos derechos por parte de los accionistas. Hubo un periodo de 10 días hábiles donde se les permitió a los accionistas hacer la cesión de su derecho. Eso ya terminó hace unos días y lo que debe suceder entre hoy y el 28 de agosto es que ocurren la segunda y la tercera etapa. La segunda etapa, que es la etapa de acrecimiento, se hará entre el 23 y el 24 de agosto, o sea jueves y viernes de esta semana, y donde básicamente se le permite a aquellos accionistas que hayan suscrito en la primera vuelta suscribir en esta etapa de acrecimiento, de acuerdo a la proporción de lo que suscribieron en la primera vuelta. Y si quedaron acciones remanentes todavía por suscribir, iríamos a una tercera etapa que sería el 27 y 28 de agosto, que es lunes y martes de la semana entrante, donde básicamente se le dice al mayor suscriptor: “¿Usted cuántas acciones adicionales quiere suscribir?” Vamos en orden y se van entregando las acciones, pero, repito, eso sucede si quedan acciones remanentes después de la etapa de acrecimiento.

Y eso es el resumen de lo que es la emisión. Ahora vamos a abrir espacio para preguntas de parte de ustedes. Estamos muy atentos y con gusto las contestaremos.

Operadora: Gracias. A partir de este momento comenzará la sesión de preguntas. Le pedimos que se limite a dos preguntas por empresa para permitir que otros analistas hagan preguntas. Si tiene alguna pregunta por favor presione asterisco uno en su teléfono. Si desea retirarse de la lista de espera por favor digite la tecla número.

Una vez terminemos las preguntas por audio, empezaremos con las preguntas por web. Recuerde, si usted tiene una pregunta por favor presione asterisco uno.

En este momento tenemos a Estefanía Mosquera, de Credicorp.

Estefanía Mosquera: Buenos días, muchísimas gracias por la presentación y felicitaciones por estos resultados. Mi pregunta es sobre Coviandes y el efecto que ustedes esperan que tenga la demolición del puente y el retraso en la construcción del mismo en los estados financieros de Corficolombiana.

Gustavo Ramirez: Muchas gracias. Esperamos que el efecto al final de esto en los estados financieros de Corficolombiana sea muy marginal. Esperamos que gran parte de los costos que implique la reconstrucción del puente sean asumidos por las compañías de seguro. Obviamente un resultado definitivo solo se sabrá cuando esto haya sucedido, pero nuestras estimaciones actuales así lo prevén.

Por el otro lado, dado que esta concesión es una concesión cuyo plazo está definido por los ingresos, la concesión terminará una vez reciba la totalidad de los ingresos. Esperamos que esto sea hacia mitad del año entrante. En ese momento, cuando se llegue a los ingresos previstos en el contrato, la infraestructura se reversará a la ANI, y seguramente en ese momento no estará reconstruido el puente. Sin embargo, Coviandes permanecerá con la obligación de reconstruirlo y entregarlo una vez esté terminado.

Estefanía Mosquera: Perfecto, muchas gracias.

Operadora: Tenemos a Carlos Rodríguez, de Ultraserfinco.

Carlos Rodríguez: Muy buenos días, señores, muchísimas gracias por la presentación. Tengo dos preguntas, la primera es con respecto a infraestructura, y cuando uno mira los resultados consolidados de infraestructura que suman 430.000 millones de pesos me gustaría saber a qué rubros, qué tanto es construcción, qué tanto son peajes y cuánto de eso es caja y también cuál en la razón principal en la cual se aumentaron los ingresos de infraestructura, pero al mismo tiempo se disminuyen los costos, y obviamente pues en resultados es muy positivo, pero me gustaría entender un poco más ese comportamiento.

Y mi segunda pregunta tiene que ver con respecto a la inversión en EEB y quiero saber cuál es la tesis de inversión en la compra de estas acciones, si consideran que es un activo que está de cierta forma barato y que debería tener un precio superior al que está hoy en el mercado o es más como una estabilidad en el flujo de dividendos. Muchísimas gracias.

Gustavo Ramirez: Bueno, muchas gracias por la pregunta. En cuanto al sector infraestructura, como mencionamos, tal vez en la línea de su pregunta tratamos de incluir información adicional en la nueva gráfica que mostramos en la presentación en la *slide* 16. El modelo de negocio de la corporación en este sector tiene dos componentes: el negocio de concesión como inversionista de largo plazo en las concesiones y como participante en el negocio también de construcción, que es el negocio de más mediano plazo y más un negocio de margen.

En la medida en que va avanzando la construcción, se notan los resultados en ambas partes del negocio. De las cuatro concesiones que tenemos, tres son las que contablemente se llaman un activo financiero, es decir, la inversión que se va realizando tiene una remuneración de acuerdo a las condiciones financieras del contrato. Entre más inversión yo haga más remuneración tengo, porque más activo financiero acumulo, y esto explica gran parte del Ebitda.

Por otro lado, en el negocio de construcción, dependiendo de las condiciones en que avance la obra, pues se puede generar, como ha pasado hasta ahora, un margen en la construcción de las mismas.

En cuanto a la pregunta de si es caja o no, efectivamente para la Corporación no, porque la Corporación está en proceso de inversión, entonces cualquier caja que generen las concesiones se queda allá financiando la misma obra, y la evolución deberá ser así en los próximos trimestres y años hasta que acabe la construcción.

En cuanto a la pregunta de la Empresa de Energía, del Grupo de Energía de Bogotá, nosotros tenemos la ventaja de que somos accionistas de la empresa desde hace muchos años y por lo tanto conocemos, la conocemos a fondo y conocemos las potencialidades que tiene. Además, este proceso tenía unas características especiales que hacían aún más atractiva la inversión. Como ustedes saben, el accionista mayoritario, el Distrito, ofreció a los accionistas minoritarios un acuerdo de accionistas que mejora de manera significativa la gobernabilidad de la compañía. Adicionalmente, con esta inversión nosotros aumentamos nuestra participación a un nivel en el que probablemente ya tenemos derecho propio a estar en la junta directiva.

Esos tres elementos, el desempeño y el conocimiento que tenemos de la compañía, la mejora significativa en el gobierno corporativo a través del acuerdo de accionistas que ofreció el Distrito, y el aumento de nuestra participación para aumentar nuestra relevancia en el accionariado de la compañía son las justificaciones que hicieron que hiciéramos esta inversión en el Grupo Energía de Bogotá.

Carlos Rodríguez: Okay, muchísimas gracias, y si me permiten una última pregunta, si nos pueden dar un *update* de Ruta del Sol, en qué va ese proceso y qué expectativas tienen de lo que queda del 2018.

Bernardo Noreña: En Ruta del Sol, básicamente, estamos haciendo un seguimiento cercano al Tribunal de Arbitramento. El Tribunal de Arbitramento en este momento está suspendido, básicamente por la muy desafortunada muerte del presidente del Tribunal. Básicamente lo que procede ahora es la sustitución de ese presidente, que debería ocurrir entre ahora y el 10 de septiembre. Una vez se nombre el presidente, el Tribunal continuará su proceso normal y debería fallar más o menos hacia finales del año 2018, a finales de este año, donde ya tendríamos fallo del tribunal ya definitivo. Y en eso estamos.

Carlos Rodríguez: Muchísimas gracias.

Operadora: Nuevamente, si tiene una pregunta, por favor presione asterisco uno. Tenemos a Rodrigo Sánchez.

Rodrigo Sánchez: Buenos días, muchas gracias por la presentación. Tengo dos preguntas, la primera respecto a Banco Panamá, qué impacto contable podríamos esperar en la liquidación y si esto posiblemente podría generar efectos como *impairments* o algo como lo que vimos en Pizano.

Y mi otra pregunta es a qué nivel de doble apalancamiento están esperando llegar, asumiendo que se hace la colocación total de las acciones y a qué indicadores esperan llegar para el cierre de 2018 y de 2019, teniendo en cuenta los aportes de *equity* que requieren las concesiones. Muchas gracias.

Bernardo Noreña: Con respecto al Banco Panamá, no esperamos ningún efecto. La liquidación del banco en Panamá básicamente se está dando en un proceso absolutamente normal, donde estamos cediendo parte de la cartera y parte de los pasivos. Realmente la operación del Banco Panamá generaba alrededor de 1 millón de dólares de resultado anual, lo cual no tiene ningún impacto sobre la Corporación, por lo tanto, no esperamos ningún impacto negativo.

Con respecto a la emisión y al doble apalancamiento, básicamente con la emisión, si se colocara toda la emisión, deberíamos llegar a más o menos un 140% de doble apalancamiento, ya tomando en cuenta que hicimos la inversión en la Empresa de Energía Eléctrica de Bogotá. Decir a cuánto llegaríamos en 2018-2019 pues sería dar alguna idea sobre la proyección. Ustedes saben que nosotros no estamos dando todavía *guidelines* sobre los diferentes índices de la corporación, pero claramente lo que estamos mirando es la posibilidad de reinvertir esa emisión en carreteras y otras inversiones que se nos puedan presentar.

Rodrigo Sánchez: Entendido, muchas gracias.

Operadora: En este momento no tenemos más preguntas.

Bernardo Noreña: ¿Y tenemos preguntas del web tampoco? ¿Del web, no?

Bueno, entonces con esto terminamos la llamada. Muchas gracias a todos. Esta es mi última llamada con la Corporación, quiero agradecerles la atención durante estos últimos dos años y el apoyo. Sin los reportes que ustedes hacen, claramente, es muy difícil llegarles a todos los inversionistas, entonces les agradecemos este trabajo, y como siempre estamos con toda disposición para colaborarles y ayudarles en su trabajo para comunicar de la mejor manera posible lo que es Corficolombiana y lo que hacemos. Muchas gracias.

Operadora: Gracias a todos. Damos fin a la conferencia el día de hoy. Gracias por participar. Pueden colgar.