

PRESENTACION DE RESULTADOS – 1T2017

Operadora: Bienvenido a la presentación de resultados del primer trimestre 2017 de Corficolombiana, mi nombre es Silvia, yo soy la operadora de hoy, en este momento se encuentran todos los participantes en modo de silencio, más adelante habrá un espacio de preguntas y respuestas, por favor tenga en cuenta que esta conferencia está siendo grabada. A partir de este momento le cedo la palabra al presidente de Corficolombiana, al señor Bernardo Noreña Ocampo.

Bernardo Noreña Ocampo: Buenos días a todos, muchas gracias por participar en esta llamada de resultados del primer trimestre del año 2017, vamos a tener tres diferentes capítulos, en esta ocasión, yo voy a contar cuáles han sido los sucesos relevantes para la corporación en el primer trimestre, después el doctor Juan Carlos Páez, el vicepresidente ejecutivo de la corporación, les contará sobre los resultados financieros específicos y después le vamos a pasar la palabra al doctor Gustavo Ramírez, para que nos cuente un poco sobre el portafolio de inversiones de la corporación.

Si vamos a la página tres, ustedes pueden ver en la parte superior las cifras consolidadas para el primer trimestre del año 2017, con activos totales de 19 billones de pesos y patrimonio de 5 billones de pesos, una utilidad neta de 83,000 millones, con un retorno sobre patrimonio de 8,5%, con una solvencia de 41%. Si miramos las cifras del corte del 31 de marzo del 2017, en el balance separado de la corporación, tenemos activos por 8,5 billones de pesos y un patrimonio de 3 billones de pesos y la utilidad neta de 83,000 millones de pesos, lo cual nos da un retorno sobre patrimonio por 9,4%, y una solvencia del 46%. No hemos tenido cambios en la calificación de la corporación, mantenemos nuestro grado de inversión a nivel internacional y mantenemos triple A local.

Algunas de las cosas que sucedieron durante el primer trimestre, la junta directiva aprobó la estrategia para los próximos cinco años, ahorita les voy a contar un poco en qué consiste esa estrategia. El patrimonio continúa fortaleciéndose con las capitalizaciones, el 62,5%, de los dividendos decretados en marzo fueron pagados en acciones, lo que significó una capitalización del 97,2 % de las utilidades del segundo semestre del año 2016.

A pesar del impacto de ruta del sol, el Ebitda consolidado de la corporación alcanzó los 479,000 millones de pesos. Algo en que hemos venido trabajando para tener una mejor estructura de fondeo, se han incrementado los plazos de captación de CDTs de Corficolombiana y así mismo se ha prestado una reducción en el costo promedio de nuestros CDTs.

Como hechos relevantes, que Gustavo va a profundizar en el tema, Promigas tuvo disponibilidad operativa del 100 % las plantas de Canacol y de Hocol, se inauguró el nuevo muelle internacional en el aeropuerto Alfonso Bonilla Aragón, se hizo la inauguración el 8

de marzo con presencia del presidente de la república. Y al cierre de marzo se han realizado aportes de equity de los cuatro proyectos 4G por 568,000 millones de pesos

En la página 4, está un resumen de lo que estamos mirando como la estrategia de la corporación. En el negocio de inversiones de renta variable, que es el negocio más importante de la corporación, vamos a seguir con los principios de inversión que ya traíamos, nosotros somos un inversionista estratégico de largo plazo en sectores intensivos de capital, queremos tener una posición controlante o una influencia significativa en las inversiones que hacemos y queremos tener una estabilidad en la generación de caja de esas inversiones. También queremos tener una presencia relevante en los sectores en donde participamos, eso lo tiene ya el portafolio de inversiones hoy en día, en concesiones de carreteras, en hotelería, en el negocio agroindustrial, y en el negocio de energía y gas.

Básicamente queremos trabajar mucho en generar sinergias entre las empresas en cada uno de los diferentes sectores y trasladar mejores prácticas de un sector hacia otro.

El mercado activo es Colombia, Perú, Centroamérica y el Caribe, aquí tengo que hacer la aclaración que para los próximos cuatro y cinco años no esperamos un cambio importante en las inversiones de la corporación, lo que sí esperamos ejecutar la inversión en las carreteras 4G y eso nos va a mantener bastante ocupados, pero esas 4G van a tener un impacto importante en los resultados de la corporación.

En tesorería, estamos enfocándonos en la profundización en el negocio de clientes, la tesorería de Corficolombiana tiene un muy buen negocio de *trading*, pero ahora queremos hacer crecer nuestro negocio con clientes, porque es un negocio que nos va a traer una estabilidad en los resultados de la tesorería.

En banca de inversión, que es el otro negocio importante que tenemos en la corporación vamos a crecer en Colombia apalancándonos en el Know How que tenemos en los temas de *Project finance*, *M&A* y mercado de capitales y créditos sindicados, estamos mirando ingresar a los mercados de Centroamérica y Perú. En el caso de Centroamérica apalancados por la presencia que ya tiene el grupo AVAL en toda la región, y vamos a ampliar la base de clientes, pero enfocándonos básicamente en los clientes corporativos y, por supuesto, apoyando la estrategia de inversión del negocio de inversiones de Corficolombiana y el grupo AVAL. La banca comercial, lo que queremos ver es un enfoque mucho más claro en clientes de banca corporativa y esa banca comercial apoyando los negocios de banca de inversión y de tesorería.

Con eso, le voy a pasar la palabra al doctor Juan Carlos Páez, para que hable sobre los resultados de la corporación en el primer trimestre del año 2017.

Juan Carlos Páez: Muchas gracias, buenos días, el tema de resultados financieros en la corporación lo vamos a basar en los estados financieros consolidados, como lo vieron ustedes en una de las filminas que presentó Bernardo, el hecho de haber adoptado métodos de participación sobre controladas asociadas y negocios conjuntos permite que la estructura de ingresos, en general la estructura de P&G de la corporación en sus estados financieros separados sean prácticamente una réplica de lo que sucede en el estado financiero consolidado.

En ese orden de ideas nos vamos a concentrar en este momento en el balance, ven ustedes que en el primer trimestre del 2016 cerramos con un total de activos de 20,6 billones de pesos, que esos 20,6 billones de pesos de activos han evolucionado hacia 19,8 billones de pesos en el cierre del primer trimestre del 2017 y esto, asociado fundamentalmente con la estrategia que mencionábamos la reunión pasada y que ratificamos en esta, consistente en una desinversión de renta fija, donde tenemos cerca de dos billones de pesos de disminución de ese portafolio de renta fija de la corporación. No obstante, esa reducción tan grande no se ve en el tamaño total de los activos dado que la evolución del negocio de la estación regasificadora de SPEC, que es una filial de Promigas, generó activos y pasivos en el negocio definido por ellos por cerca de 1,1 billones de pesos. La estructura de estos activos evoluciona de manera concordante con la evolución que acabo de mencionar, ven ustedes que la más importante es en la inversión de instrumentos de deuda, era del 23 % en el primer trimestre del 2016, en el 2017 se reduce a un 13%. El activo más importante dado los negocios de energía y gas y las concesiones de infraestructura son los acuerdos de concesión presentes en los activos de la corporación ajustan a un 22% en el 2016, y alcanzan el 26% del total de activos en el cierre del 1T-2107 para un total de 5,1 billones de pesos.

En cuanto a la participación en el total de activos en la corporación de cada uno de los sectores mostramos en la filmina 7, mostramos no solamente la estructura, la participación de cada uno de los sectores que acabo de mencionar, sino cómo evolucionó ésta a lo largo del año. El 32% de los activos consolidados provenía o proviene del sector financiero, el 47% de gas y energía, es indudablemente el mas relevante en esta estructura de activos, el 17% corresponde a infraestructura, este último pasó de 13%, de 2,7 billones de pesos en el 2016 a 3,4 billones de pesos en el 2017 y los otros sectores son, como ustedes lo saben, participantes menores en la estructura de activos, 4 % para sector hotelero y 4 % para sector agroindustrial. El sector financiero que participaba en un 45 % del total en el cierre del primer trimestre del 2016, con 9,2 billones de pesos, pues muestra la reducción que mencionábamos al iniciar la exposición sobre los balances consolidados, ahí hay una desinversión, que, entre portafolio y participación en el mercado monetario pues se muestra una reducción o una desinversión de cerca de 2,5 billones de pesos.

En cuanto al patrimonio y pasivos consolidados que se muestran en la siguiente filmina, digamos que la estructura es relativamente estable, las captaciones que son

fundamentalmente las que lleva a cabo la sociedad principal, Corficolombiana, participan con un 27% de la torta total de pasivos, los títulos emitidos aumentan ligeramente, algo así como 330,000 millones de pesos para pasar de participar un 13% a participar 16% en el total de pasivos. Las obligaciones financieras que corresponden fundamentalmente a la estructura de fondeo y estructuras financieras de nuestras filiales pasan de un 15% a un 25% del total de pasivos y esto equivale a haber pasado en cifras de 2,3 billones de pesos a 3,7 billones de pesos, explicado fundamentalmente por lo que mencionaba hace un momento relacionado con la activación tanto de activos como pasivos de la operación de la planta regasificadora de SPEC.

Decíamos también que el patrimonio ha pasado, lo ven ustedes en la parte inferior de la misma filmina que estaba mencionando, ha crecido 5,5% al pasar de 4,7 billones de pesos a 5 billones de pesos, de estos 5 billones de pesos, el 38% es interés minoritario, el resto es patrimonio controlado, ese patrimonio controlado, recuerden ustedes que es fundamentalmente parecido o igual al patrimonio base de los estados financieros de la corporación.

En cuanto a la estructura de resultados, pasamos de una utilidad, en la filmina siguiente, pasamos de una utilidad de 218,000 millones de pesos a una utilidad de 181,000 millones de pesos, pero miremos un poquito esa estructura:

Los ingresos operacionales y los costos y gastos operacionales tienen ambos una disminución del orden de 130,000 millones de pesos, que está relacionada fundamentalmente a la dinámica contable que durante el primer trimestre tenía la construcción de toda la infraestructura de SPEC, y obviamente al entrar en operación la dinámica contable cambia y tanto en ingresos como en egresos se empieza a reflejar estrictamente el devenir de ese negocio y no la construcción del activo financiero correspondiente.

El margen operacional por eso se mantiene incambiado en 340,000 millones de pesos, el margen financiero si tiene un aumento del 38%, con una variación de 47 millones de pesos, asociada principalmente con la evolución de la tesorería de la corporación, el efecto de *carry* que mencionábamos en épocas pasadas, sigue teniendo un efecto inferior al esperado, pero indudablemente que ha sido mejor que lo que veíamos por el mercado circundante del primer trimestre del 2016.

La valoración de instrumentos financieros ha evolucionado de manera concordante, fundamentalmente. En cuanto a ingresos, dividendos y participaciones, ustedes ven una cifra estable de 81,000 millones de pesos en el 2016, 82,000 millones de pesos en el 2017, pero allí vale la pena decir que ha habido una sustitución de ingresos, los dividendos decretados por las compañías en las que teníamos participaciones inferiores al 20 % se

duplicaron, compensando la disminución de los ingresos por métodos de participación que las asociadas y negocios conjuntos aportan al estado financiero consolidado.

Finalmente, el Ebitda da gracias a la estructura y a la evolución que acabo de mencionar presenta un aumento de 2%, la utilidad con una reducción del 17% y la utilidad neta controlante pasa de 125,000 millones de pesos a 83,000 millones de pesos, siendo esta utilidad neta controlante del 46 % del total de utilidades de la corporación. En ese Ebitda hicimos un ejercicio de compartir con ustedes cómo estaba construido por los diferentes sectores, de 479,000 millones de pesos que genera Ebitda a la corporación consolidada en el primer trimestre, que mencionaba Bernardo en la introducción, tenemos que el mayor aportante es energía y gas con 354,000 millones de pesos, le sigue infraestructura con 93,000 millones de pesos, el financiero con 31,400 millones de pesos y hay una participación de menos de 10,000 millones de pesos de Ebitda de los sectores hoteleros y agroindustria, presentamos unos ajustes y eliminaciones que obviamente resultan del proceso de agregación de los estados financieros separados de cada una de las entidades en el combinado y en lo que se llama el estado financiero combinado, que es el que da lugar o da el nacimiento al estado financiero luego de hacer eliminaciones y de esas eliminaciones incorporamos una cifra que, si bien es cierto, es importante y no es relevante para expresar la capacidad de la corporación de generar Ebitda a lo largo de este trimestre por 479,000 millones de pesos.

En cuanto al fondeo de la corporación, ven ustedes en la siguiente filmina, se redujo el requerido de recursos en 1,8 billones de pesos entre el 2016 y 2017, que en esa estructura la captación de CDTs permanece relativamente estable, no tiene variaciones entre la primera y la segunda cifra de más de 80,000 millones de pesos, pero si hay una reducción sensible en los fondos interbancarios que fundamentalmente se comportan como la tesorería quiere que se comporten en relación con la necesidad de fondeo temporal que pudiera tener la organización, en este sentido, los fondos interbancarios se reducen o se requieren en 1,7 billones de pesos menos para el equilibrio del balance de la corporación.

El plazo promedio del ejercicio de captación en el mercado, aunque decía hace un momento que la cifra era relativamente estable, si ha cambiado mucho su estructura, ven ustedes que el plazo promedio de esa captación pasó de 2,5 años a 3,6 años, y esto es interesante contrastarlo con el costo promedio, en la parte inferior izquierda de la gráfica colocamos los costos ponderados tanto de la captación en certificados de depósito a término como en cuentas de ahorro y si uno contrasta con las tasas promedio de intervención del Banco de la República, esa captación de CDTs es de 8,1 del primer trimestre del 2016, equivale a Banco de la República más 205 básicos, mientras que a pesar de haber pasado de 2,5 años a 3,5 años, en promedio, en el primer trimestre del 2017 pasamos con una tasa de intervención del Banco de la República de 7,38 a estar captando en promedio Banco de la República más 162 básicos, creemos que es un excelente ejercicio que muestra la excelencia, y el apetito

por el papel que emite la corporación, con el claro respaldo de la estructura en el negocio que la corporación adelanta.

Le cedo la palabra al doctor Gustavo Ramírez, quien nos va a contar de la gestión de portafolio.

Gustavo Ramírez: Muchas gracias Juan Carlos, vamos a revisar en detalle el comportamiento de nuestro portafolio de inversiones y de nuestras empresas durante el primer trimestre del 2017, y tal vez hay tres elementos que vale la pena señalar y que influenciaron algunos de los resultados de nuestras principales inversiones en comparación con el primer trimestre de 2016.

El primero, es que en general si estamos notando una menor actividad económica, o por lo menos una ralentización de la actividad económica en general. En segundo término, hay un efecto estadístico que vamos a ver en algunas de las comparaciones con el trimestre anterior y es que en el 2016, la Semana Santa cayó en el mes de marzo y este año cayó en el mes de abril, es decir, ya pasó al segundo trimestre y vamos a ver que algunas de las comparaciones tienen ese efecto que, por supuesto, es un efecto estadístico y el tercer elemento, coyuntural de este año es que si ustedes recuerdan que en el primer trimestre del 2016, fue un período de altas sequías, mientras que el primer trimestre de este año ha sido un periodo bastante lluvioso y eso afecta también y tiene impacto en algunas de nuestras inversiones.

Con estos elementos en mente miremos, un poco, el detalle cada uno de nuestros sectores:

El sector de gas, por supuesto, el resultado general está dirigido por Promigas. Promigas, como ustedes saben al final del año pasado entró en operación una parte muy importante de sus proyectos de inversión, principalmente la planta de regasificación de gas en SPEC en Cartagena, eso explica gran parte el aumento del activo consolidado de la compañía, gran parte de los ingresos de esos nuevos proyectos se están empezando a ver en este año y eso explica también el aumento del Ebitda consolidado que estamos viendo en el primer trimestre De este año en relación al del año anterior.

Igualmente, el otro proyecto importante que había venido realizando Promigas que era la expansión del gasoducto en el sur de la costa, en los departamentos de Córdoba y Sucre, que entró en operación a final del año pasado, ya estuvo 100 % disponible durante el primer trimestre de este año.

Concretamente en los negocios de transporte y distribución, vemos que los volúmenes transportados de gas no crecieron significativamente y aquí es donde se explica, en gran parte, precisamente, por la diferencia climática del primer trimestre de este año con respecto al del año pasado, mientras que el año pasado la sequía obligó a la generación

térmica importante en la costa y, por lo tanto, unos volúmenes importantes de gas transportados, este año la situación fue la contraria y el gas transportado fue esencialmente igual al del año anterior y en algunos de los tubos de Promigas el gas transportado, incluso cayó.

El negocio de la distribución sigue creciendo, por otro lado, el número de usuarios conectados y el total de las empresas donde participa Promigas de distribución tanto en Colombia como en Perú ya superaron los 3,7 millones de usuarios en comparación al 3,5 del mismo periodo del año anterior.

En cuanto a infraestructura, primero, el activo consolidado sigue creciendo, básicamente por las inversiones que hemos venido realizando en las nuevas concesiones de 4G, estas inversiones todavía no tienen ingresos, por lo tanto, el Ebitda no crece al mismo ritmo que hacemos inversiones y por otro lado este año ya no tenemos generación de Ebitda de ruta del sol, que sí lo teníamos hace un año y eso explica gran parte de la caída en el Ebitda de este sector.

Por otro lado, en cuanto al desempeño, ya concretamente de nuestras concesiones viales, para este análisis las dividimos en dos grupos, las concesiones antiguas, digamos las que están en operación principalmente. Ahí lo que estamos viendo es unos tráficos, básicamente igual a los del año pasado, en algunos cambios muy cercanos a cero, en algunos otros, pequeños decrecimientos. Y aquí hay dos efectos, de un lado sí sentimos una reducción en la actividad económica y entonces los tráficos de categorías altas, en general, o están dejando de crecer a los ritmos que venían creciendo en años anteriores o incluso en algunas carreteras ha estado disminuyendo, y aquí también para efectos de comparación, lo mostramos en la tabla de abajo, hay que tener en cuenta el efecto de la Semana Santa, en el primer trimestre del 2016 pues se incluía la Semana Santa en estos números, este año todavía no y por lo tanto hay un efecto estadístico para tener en cuenta.

Pero sí es cierto que, en general, no solamente en nuestras concesiones sino en todas las carreteras de nuestro país, se está viendo una ralentización de los tráficos en las estaciones de peaje.

Y en el siguiente slide, en el número 16, mostramos un cuadro resumido en qué vamos en las cuatro concesiones de 4G que estamos empezándolas. Aquí los avances de trimestre a trimestre no son tan significativos, sin embargo, tratamos de poner en este cuadro algunos de los hitos más importantes en cada una de ellas para que ustedes vayan viendo como es el avance que tenemos en cada una de ellas.

Las más adelantadas siguen siendo Covipacífico, en Antioquia y Coviandina en la vía Bogotá-Villavicencio, en esas dos ya estamos en ejecución de obra y las otras dos Covioriente y Covimar, va tal vez más adelantada de las dos Covioriente, pensamos

empezar obra en las próximas semanas y Covimar está previsto el inicio de obra para el primero o segundo trimestre del año entrante, ahí la buena noticia es que se finalizó la consulta de la comunidad de Mulaló, que era la consulta que más tiempo nos había consumido, esa ya se concluyó y entonces ya, a partir de ahora, pues estamos en ruta hacia la iniciación de las obras, después de esto viene la obtención de la licencia ambiental para lo cual la consulta con la comunidad de Mulaló era fundamental, pero ese punto que era tal vez como el más incierto de este estado de proyecto, ya fue superado.

Vale la pena señalar que a la fecha o a final del primer trimestre, la corporación ha aportado en Equity casi 600,000 millones de pesos, como hemos visto, la totalidad del Equity que tenemos que aportar durante los próximos cinco años asciende a la suma de 2.9 millones para CAPEX total de 9 billones de pesos.

Como hemos mencionado varias veces, pues es nuestra principal inversión en los próximos años en todo el portafolio.

Pasando al sector de hotelería, tenemos ya la entrada en operación y el primer trimestre en operación formal del hotel en Cartagena que inauguramos en diciembre, ha tenido una muy buena aceptación, como ustedes saben, el enfoque de ese hotel es más que turístico de personas es turismo corporativo y eventos de convenciones, y efectivamente, ya en los primeros tres meses del año se realizaron más de 60 eventos de convenciones con más de 6,000 asistentes, esto para un hotel nuevo es un número bastante significativo.

Como ustedes saben, lo hemos mencionado varias veces, ese hotel tiene más de 300 habitaciones, es decir que incrementa la capacidad instalada de toda la cadena Estelar en casi 10%, eso explica la caída en los niveles de ocupación, es más un efecto estadístico, en el número de nivel de ocupación del primer trimestre de 2016 pues todavía no estaban esas 300 habitaciones, en el número del 2017 ya están y, como es un hotel nuevo que todavía está en la curva de ocupación, pues la ocupación total de la cadena baja, sin embargo, el número de habitaciones vendidas subió en 3.4% y aquí de nuevo hay que tener en cuenta el efecto estadístico porque en el primer trimestre del año anterior está la Semana Santa, mientras que en este no y evidentemente el comportamiento hotelero cambia en la época de Semana Santa.

Finalmente, en agroindustria tal vez lo que hay que señalar es que, en Pajonales, debido a la diferencia de clima este año con el anterior, tuvo o ha tenido o está teniendo un ciclo de siembras distinto al del año pasado. La época invernal de este primer trimestre ha obligado a retrasar la siembra de arroz y eso, pues también ha generado, comparando este trimestre con el de año anterior, un menor Ebitda, pero es algo que se debe compensar a lo largo del año cuando veamos cifras ya más agregadas de los próximos meses.

Y, por último, del sector financiero tenemos un incremento en la utilidad operacional, aquí no hablamos de Ebitda sino de utilidad operacional de las financieras, y tal vez lo que hay que señalar es que los resultados de nuestra fiduciaria han sido bastante positivos en comparación al año anterior y la leasing que, como ustedes recuerdan, no tuvo un buen 2016, ya durante el 2017 estamos en proceso de estabilización y por lo tanto, al compararlo con el año anterior, se muestra un incremento significativo, repito, no tanto porque este año han sido extraordinarios sino porque el 16 fue especialmente malo.

Eso en general como los hechos relevantes del primer trimestre de nuestro portafolio.

Entonces con esto concluimos no solamente la descripción del portafolio sino la presentación que tenemos para ustedes.

Bernardo Noreña Ocampo: Muchas gracias, Gustavo. Abrimos entonces el espacio para preguntas.

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

Tenemos a Katherine Ortiz.

Katherine Ortiz: Buenos días para todos, muchas gracias por la presentación. Tengo varias preguntas, la primera es: quisiera saber si el margen financiero de los 76,000 millones, es que cambiaron un poco la forma de presentar los resultados trimestrales, se compara o está calculada la misma forma en que, por ejemplo, lo presentaron en el cuarto trimestre de 2016 cuando tuvieron una pérdida nada más de 9,000 millones de pesos y también entender un poco por qué esta pérdida pues tan importante durante el primer trimestre del año.

Y, segundo, hiciera saber si me pueden dar mayor detalle de cómo les fue a las inversiones por segmento en términos de utilidades dado que tampoco veo pues ese desempeño en esta presentación ni por ingresos ni por utilidades, para poder entender mejor esa caída en la utilidad neta del 17 %, pues específicamente a qué obedece.

Juan Carlos Paez: Sí, mira, el margen financiero, la presentación claramente la cambiamos, acostumbrábamos a mostrar era una estructura que más era parecida al estado financiero separado y mostrábamos la participación que, de manera gruesa, integrada hacia cada sector en ese estado financiero consolidado, por efectos estrictamente de comparación.

En lo que tiene que ver con pasar de un negativo de 123,000 millones de pesos a un negativo de 76,000 millones de pesos, aquí participan mucho la estructura de la corporación, les habíamos mencionado a ustedes que teníamos fundamentalmente un portafolio con *Carry* negativo y teníamos en el 2016 un portafolio disponible para la venta, acumulando la evolución del 2015, recuerdo la cifra era de cerca de 270,000 millones de pesos de pérdidas no realizadas y esa cifra evolucionó afortunadamente por gestión de la tesorería y, a lo largo de todo el año, a lo largo del 2016, en el 2017 el portafolio que tenemos es realmente reducido comparado con lo que mencionábamos y aunque todavía estamos teniendo un *Carry* inferior al que quisiéramos, no estamos teniendo unas utilidades o unas pérdidas no realizadas como las que estábamos teniendo en el 2017. En este orden de ideas..., 2016, perdón.

También vale la pena aclarar que el tratamiento contable que se da a los portafolios de inversiones en el separado, es diferente a lo que sucede en el consolidado, mientras que en el separado uno ve esos resultados atrapados dentro de un disponible para la venta, en el consolidado afectan o impactan directamente el estado financiero.

La otra pregunta tuya era sobre los resultados por...

¿Cómo?

>> Las utilidades individuales.

Juan Carlos Paez: Las utilidades individuales por segmentos.

Lo que uno puede decir aquí es que sector de energía y gas ha tenido un desempeño estable, agroindustrial y hotelería tienen unos desempeños ligeramente inferiores a lo que teníamos en el primer trimestre de 2016.

Energía y gas, la comparación entre esos dos trimestres de, como te decía, ha estado estable, o sea, hay una diferencia frente a la producción, estoy utilizando la presentación que les hacíamos a ustedes antes de participación en el PyG de cada uno de los sectores. Energía y gas, por decirte algo, pasó de 78,308 de producción de utilidades a 81,000 millones de pesos en el mismo periodo con una diferencia de solamente 3,000 millones de pesos.

Infraestructura está impactado obviamente por la desaparición de la participación del método de participación de Ruta del Sol. Mientras que en el 2016 tenía, infraestructura nos aportaba 52,000 millones de pesos a las utilidades, en el 2017 lo ha hecho solamente en 30,000 millones de pesos, hay un diferencial de poco más de 22,000 millones de pesos y de esos 22,000 millones de pesos, cerca de 25,000 son imputables a Ruta del Sol.

El efecto es inferior dado que las otras carreteras han tenido un desempeño estable, pero mejor que lo presupuestado.

Financiero, como lo alcanzó a mencionar Gustavo al mostrarles el Ebitda del sector financiero o el margen operacional financiero, pasó de 3,292 millones de pesos en el trimestre a 5,314. Hotelería disminuyó de 2,500 millones de pesos a 1,800, diría yo que es un comportamiento estable dados los efectos o los elementos de contexto que mencionó Gustavo, y el impacto importante es el sector agroindustrial, también mencionado por Gustavo, participaba con 2,164 millones de pesos en los ingresos y en el primer trimestre muestra un desempeño negativo de 1,579.

Katherine Ortiz: Okay, perfecto.

Tengo una última pregunta adicional y es en relación con la concesión de Mulaló - Loboguerrero, en la presentación del cuarto trimestre se hablaba, pues se observaba que el estimado de inicio de construcción era el cuarto trimestre de este año y veo que en esta presentación ya se habla del segundo semestre del 2018, o sea, un retraso pues de un año.

Quisiera saber si hay algo particular que este explicando cómo cambiar ese cronograma un año más.

Gustavo Ramírez: No, digamos, la demora en este proyecto, y no solamente entre esos dos momentos que tú mencionas, sino desde el principio del proyecto, ha sido fundamentalmente las consultas con las comunidades. Esas consultas han tomado más tiempo del previsto; de hecho, si uno lo compara con el inicio del proyecto del atraso total con respecto a la primera fecha de inicio de obras, puede ser alrededor de 18 meses, y gran parte del tema, como mencioné, se debe o se había debido a la demora en la consulta popular de la comunidad de Mulaló, que efectivamente hace un mes se logró finalizar.

Entonces, ya finalizada esa consulta, redefinimos los cronogramas y entonces el cronograma más actualizado es el que mostramos acá, con la tranquilidad de que ya superamos el hito crítico de la concertación con la comunidad de Mulaló. Valga la pena señalar que la estructura de estos contratos, pues establece que esa demora, digamos, no causa un efecto negativo en las previsiones económicas del contrato, fundamentalmente porque el fuerte de la inversión pues no se va a hacer hasta que efectivamente no se supere todos los hitos de la etapa de preconstrucción y empecemos la etapa de construcción.

Entonces, en principio esta demora, que creo que es lo más importante, la que se ha presentado hasta ahora no tiene un efecto, digamos, negativo en la rentabilidad del proyecto, pero la razón de la demora ha sido la que acabo de mencionar.

Katherine Ortiz: Perfecto, muchas gracias.

Operadora: Tenemos a Carlos Rodríguez.

Carlos Rodríguez: Buenos días, señores. Muchas gracias por la presentación. Tengo varias preguntas. La primera: me gustaría entender en la diapositiva 14, en el negocio de distribución de volumen vendido y usuarios, ¿en Cálidda por qué hay ese cambio de industrial y residencial? En el primer trimestre de 2016 aparece 1,241 residencial y 0 industrial, y en el primer trimestre del 17 un cambio muy fuerte de mix.

Gustavo Ramírez: No, ahí hay un typo, hay un error, el 1,241 es el total, y está mal distribuido residencial e industrial. Lo vamos corregir, pero pues sí es un error, un typo de ese slide.

Carlos Rodríguez: Okay, perfecto. Mi segunda pregunta tiene que ver con el avance de Pacífico 1, si pudiéramos saber el avance al día de hoy o al primer trimestre.

Gustavo Ramírez: Esa concesión inició obras hace unos meses y está, digamos, dentro de los cronogramas establecidos. Si ustedes recuerdan, esa es la concesión, la primera que obtuvimos de las 4G; en ese sentido, es la que más avances tiene en todos los procesos de preconstrucción y construcción, seguida muy de cerca por Coviandina. Ahí no hay mayores problemas ni de comunidad ni problemas técnicos. Ya estamos, digamos, cogiéndole ritmo a la obra. Como ustedes saben, este tipo de obras tiene una curva de movilización y de ritmo de obra que toma unos meses.

En Pacífico ya estamos en ese periodo, inicialmente se hace la movilización de equipo y, como ustedes saben, esta es una carretera de montaña y en ese tipo de carreteras la primera actividad y la más intensiva es hacer las rutas industriales de acceso por ejemplo a las bocas de los túneles. La ruta crítica de este proyecto es el túnel de Amagá, que es un túnel de cuatro kilómetros y ya está próximo a empezar la excavación. Pero antes de eso, hubo que hacer lo que se ha hecho en estas semanas y en estos meses desde que se inició la operación, es el montaje de todas las vías de acceso para entrar maquinaria y materiales a esos puntos de acceso del túnel. Pero ya ahí estamos tomando ritmo de obra y no prevemos mayores inconvenientes ya en la construcción.

Carlos Rodríguez: Okay. Y mi tercera pregunta tiene que ver con la nueva presentación de resultados, que ahora vamos a ver consolidados y estábamos acostumbrados a verlos separados. Pero si uno quisiera verlos separados: cómo se comportó el margen financiero neto, los *fees* de banca de inversión, el OPEX y el método de participación en este trimestre.

Gustavo Ramírez: Tal vez antes de contestar esta pregunta, quería hacer como un comentario general, y es que decidimos empezar a mostrar los resultados consolidados

aprovechando ya la implementación el año pasado de la NIIF 27, eso nos da una visión más general, digamos, de todo el grupo de empresas Corficolombiana, y los hace más consistentes con los números que ustedes ven en nuestra matriz. Y sí es un cambio con respecto a lo que vimos anteriormente, creo que se ve de manera más clara el impacto del desempeño de nuestras empresas en nuestros resultados. Como ustedes saben seguramente, por ejemplo, Promigas, que impacta importantemente nuestros resultados, también está mostrando los resultados de manera consolidada. Entonces creemos que, aunque es un cambio con respecto a lo que hemos mostrado, creo que sí muestra de manera más consistente nuestros números. Ahora Juan Carlos puede responder las preguntas concretas que hiciste.

Juan Carlos Páez: Gracias. Respecto al desempeño de la más importante fuente de ingresos, que es el método de participación, mientras que en el primer trimestre mostrábamos 133,000 millones de pesos de ingreso por método de participación, en el primer trimestre del 2016, quiero decir, en este 2017 tenemos un ingreso 10,000 millones pesos inferior. Recabo en que esto está afectado por no tener el ingreso que teníamos el año anterior del método de participación de Ruta del Sol, que era más o menos de 25,000 millones de pesos, por este trimestre. El desempeño de las otras entidades ha permitido compensar prácticamente en su totalidad ese déficit.

Los otros ingresos de la corporación son fundamentalmente dividendos, hay algo de comisiones. Y el segundo ítem importante de ingreso de la corporación, recordarán ustedes, es la operación de tesorería que mostrábamos como margen financiero. La situación de mercado, las expectativas que ha habido sobre la deuda pública, la renta fija, no permitieron tener un buen desempeño; la estructura de fondeo de estos portafolios de inversión, que son fundamentalmente deuda de la nación, llevaban a estar conviviendo con Carry negativo. Ese Carry ha venido evolucionando, yo creo que es una situación, una evolución estándar en todo el sistema financiero colombiano. Saben ustedes que luego de cerrado el trimestre, el movimiento de tasas del Banco de la República apoyó muchísimo la evolución de esos Carry de todas estas tesorerías y no es diferente en la corporación. Vamos a ver un segundo trimestre mucho más evolucionado, positivo, quiero decir, en esta producción de tesorería. De resto, en lo que tiene que ver con la operación de la corporación, los gastos de administración, que son trimestralmente del orden de 18,000 millones de pesos; se mantienen estables, solamente han tenido un aumento del 3%. Y es así como la utilidad de la corporación ajusta 83,000 millones de pesos en el trimestre. Obviamente con las cosas que acabo de mencionar, sí hay una diferencia frente a los 132,000 millones de pesos que mostramos en el primer trimestre del 2016.

Operadora: Tenemos a Esteban Quintero, de Bancolombia.

Esteban Quintero: Buenos días, gracias a todos. Tengo una sola pregunta, me gustaría saber qué concepto o información nos pueden brindar acerca del comunicado emitido por la

Contraloría pidiéndole a la Fiscalía que investigue un tema de lotes baldíos, en el cual digamos que aseguran que por medio de Pajonales se adquirieron 21,800 hectáreas en Puerto López.

Gustavo Ramirez: Sí, ese es un tema, digamos, no es un tema nuevo; de hecho, un poco como nosotros hemos leído el comunicado de la Contraloría, es que efectivamente la Contraloría no encontró ningún inconveniente en esas hectáreas. El número es incorrecto también, las hectáreas que tiene Pajonales en sus proyectos de caucho en los Llanos no es ese número, son alrededor de 5,000, y el total que tiene toda la corporación en caucho en los Llanos son 13,000 hectáreas. Entonces, en ningún caso, pues, el número de 22,000 es acertado.

Y ahí, como tal vez ustedes recuerdan, hace algún tiempo hubo todo un debate, que todavía subsiste, acerca de la acumulación de predios que alguna vez fueron baldíos. En eso, los predios de la corporación, a través de sus distintas empresas, no han tenido ningún cuestionamiento ni ningún problema al respecto. Tal vez para entrar un poco en detalle, el problema se refiere a que, de acuerdo a una ley del año 94, nadie puede tener una acumulación de terrenos que alguna vez fueron baldíos, más allá de un área que es distinta en cada zona del país. En el caso de las tierras que tienen las empresas de Corficolombiana, especialmente en los Llanos Orientales, para el desarrollo del caucho natural, todas son tierras que fueron adjudicadas como baldíos de manera previa al año 94, cuando entra en vigor la ley que menciono. Y, por lo tanto, nosotros nunca hemos tenido ningún problema, ningún cuestionamiento acerca de la validez de los títulos de las tierras de nuestras empresas.

Operadora: En este momento no tenemos más preguntas.

Bernardo Noreña: Bueno, muchísimas gracias a todos. Nos veremos en la próxima, o nos oiremos en la presentación y, claramente, si hay preguntas en la mitad, pues Adriana González está disponible para contestar esas preguntas también. Pues muchas gracias a todos.

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