

Resultados Financieros Tercer Trimestre de 2019

1. Hechos Relevantes 3T-19 y Subsecuentes	1
2. Estados Financieros Separados	3
3. Estados Financieros Consolidados	5

1. Hechos Relevantes 3T-19 y Subsecuentes

- El EBITDA consolidado del 3T-19 alcanzó la suma de \$1,02 billones, lo que representa un crecimiento de 23,5% a/a relacionado principalmente con el avance en construcción de las concesiones 4G que ya firmaron acta de inicio de obra y los buenos resultados de Promigas.
- El 27 de agosto Corficolombiana realizó la primera emisión de bonos por \$500 mil millones, correspondiente al Programa de Emisión de Bonos de Garantía General hasta por \$1 billón. Esta primera colocación fue sobre demandada 2,1 veces y constó de tres series a 3, 10 y 20 años, lo cual nos ha permitido extender el plazo promedio de la deuda que financia el portafolio de inversiones de 6 a 7,4 años.

Portafolio de Inversiones de Renta Variable

Infraestructura

- En octubre se dio la reapertura parcial de la vía Bogotá - Villavicencio, de acuerdo con los monitoreos y restricciones dados por el Gobierno Nacional.
- El 6 de noviembre se dio la reversión por parte de Coviandes del contrato de concesión 444-94 con la entrega del corredor Bogotá – Villavicencio a la ANI, quien a su vez lo entregó a Coviandina. Coviandes continuará realizando obras que ya han sido contratadas, incluyendo la reconstrucción del puente Chirajara y obras de estabilización en el km 58.
- Los tres proyectos de concesión 4G que se encuentran en construcción alcanzan al cierre de junio los siguientes grados de avance: Coviandina: 58%, Covipacífico: 27,6% y Covoriente: 19,6%.

Energía

- El 4 de agosto entró en operación el gasoducto Jobo-Majaguas de 85 km y 20 pulgadas, con una capacidad de transporte disponible de 100 MPCD hasta Cartagena que está siendo contratada por Canacol-CNE- a través de contratos interrumpibles. Asimismo, el 27 de agosto se declara capacidad en firme hasta Barranquilla por 15 MPCD producto de la entrada de la nueva estación de Filadelfia, la cual fue contratada en firme por CNE.
- El 10 de agosto Promigas hizo su debut en el mercado de capitales internacional con una exitosa emisión de bonos por USD 400 millones, en conjunto con su filial peruana Gases del Pacífico S.A.C la cual actuó como co-emisor. La emisión fue sobre demandada 6,5 veces y obtuvo la tasa de interés más baja por un emisor de Colombia en el mercado de capitales internacional: 3,75% a un plazo de 10 años. El 100% de los recursos obtenidos serán destinados para refinanciar créditos existentes.
- La filial Gasnorp-Gases del Norte firmó el 12 de noviembre el contrato que marca el inicio de la concesión que llevará gas natural a la región de Piura, en el norte del Perú. Esta concesión, que tiene un plazo de 32 años, beneficiará a 250.000 habitantes con una inversión esperada de USD 230 millones.

CRDS

- Tribunal Administrativo de Cundinamarca: El 24 de octubre, el Consejo de Estado modificó el efecto suspensivo de la decisión de primera instancia con respecto a la inhabilidad sobre CRDS y sus accionistas, incluido Episol, para contratar con el gobierno colombiano por un período de diez años. Dado que Episol no contrata directamente con el Gobierno, esto no debería tener efecto en Episol. Todas las partes involucradas presentaron los recursos para revocar esa decisión. Respecto al pago eventual por perjuicios causados a derechos colectivos por un monto de \$716 mil millones, este no tendrá efectos hasta que se profiera un fallo definitivo por el Consejo de Estado.
- Superintendencia de Industria y Comercio (SIC): La SIC ha llevado a cabo audiencias para ratificar testimonios anteriores y ha entrevistado formalmente a nuevos testigos. Se continúa en etapa probatoria.
- Tribunal de Arbitramento: Se interpusieron los recursos de anulación por parte de Episol y demás partes interesadas, con el fin de obtener la anulación del Laudo. Los recursos se sustentaron en argumentos recurrentes tales como errores aritméticos, falta de competencia del tribunal para decidir sobre ciertos asuntos y decisiones no basadas en derecho.

2. Estados Financieros Separados

Resultados Financieros

COP MM	3T-18	2T-19	3T-19	Acumulado a Septiembre		3T-19 / 3T-18	Acumulado a Septiembre
				2018	2019		
Ingreso Operacional	651.545	457.262	439.572	1.097.324	1.398.452	-32,5%	27,4%
Margen Neto de Tesorería	6.478	29.022	14.064	26.563	62.127	117,1%	133,9%
Ingreso Tesorería	38.841	83.775	78.144	169.073	226.789	101,2%	34,1%
Intereses Fondeo Tesorería	32.363	54.753	64.080	142.510	164.662	98,0%	15,5%
Ingreso Comisiones	4.040	1.740	656	16.047	3.003	-83,8%	-81,3%
Dividendos	2	45	2	47.455	71.063	0,0%	49,7%
EEB	0	0	0	37.622	61.789	n.a	64,2%
Gas Natural	0	0	0	3.985	3.842	n.a	-3,6%
Otros	2	45	2	5.848	5.432	60,7%	-7,1%
Método de Participación	641.025	426.455	424.850	1.007.259	1.262.259	-33,7%	25,3%
Energía & Gas	87.278	116.511	110.394	271.292	312.911	26,5%	15,3%
Infraestructura	550.218	310.984	317.258	723.597	955.986	-42,3%	32,1%
Hotelería	4.590	1.677	2.678	10.540	7.609	-41,7%	-27,8%
Agroindustria	-1.053	-1.927	-2.314	367	-3.556	-119,8%	-1068,9%
Financiero	-584	-1.702	-4.216	-146	-13.616	-621,9%	-9226,0%
Otros	576	912	1.050	1.609	2.925	82,3%	81,8%
Intereses Fondeo Inversiones	39.689	38.397	39.363	113.554	117.064	-0,8%	3,1%
Provisiones, neto	269	10	9	15.856	15	-96,7%	-99,9%
Ingreso Financiero Neto	611.587	418.855	400.200	967.914	1.281.373	-34,6%	32,4%
Gastos Administrativos	24.523	25.717	27.519	70.653	77.571	12,2%	9,8%
Gastos Personal	11.223	12.219	12.215	34.048	37.178	8,8%	9,2%
Comisiones y Honorarios	3.953	4.526	4.985	12.606	12.918	26,1%	2,5%
Gastos Generales	9.347	8.972	10.319	23.999	27.475	10,4%	14,5%
Otros Ingresos / Egresos	-1.865	-2.969	-3.053	-5.515	-9.004	63,7%	-63,3%
Utilidad Antes de Impuestos	585.199	390.169	369.628	891.746	1.194.798	-36,8%	34,0%
Impuesto sobre la renta	3.794	1.816	2.051	12.236	6.507	-45,9%	-46,8%
Utilidad Neta	581.405	388.353	367.577	879.510	1.188.291	-36,8%	35,1%

El ingreso operacional cae 32,5% a/a en 3T-19 vs. 3T-18 principalmente por el ingreso por *Método de Participación*, dado que en 3T-18 se registró el efecto retroactivo (correspondiente al primer semestre 2018) del reconocimiento de los ingresos de las concesiones 4G de acuerdo con el avance de construcción, por un valor de \$330 mil millones. Adicionalmente, los sectores de hotelería, financiero y agroindustrial reportan un deterioro en sus resultados; el primero relacionado con mayores gastos administrativos, el sector financiero por Leasing Corficolombiana, y el último principalmente por una desaceleración en las ventas de arroz y semilla certificada y caída de los precios de aceite de palma. Por el contrario, el sector de energía y gas, liderado por Promigas, continúa reportando un crecimiento en las utilidades impulsado especialmente por el negocio de distribución.

El margen de tesorería crece 117% a/a en 3T-19, resultado de la realización de utilidades en el portafolio de TES. Por su parte, a pesar del crecimiento del portafolio de inversiones de renta variable (38,3% a/a), el fondeo y por lo tanto el gasto por intereses de inversiones se mantiene estable, resultado de la emisión de acciones realizada en septiembre 2018 y la capitalización de utilidades.

La utilidad neta de 3T-19 fue \$367.577 millones, resultando en un ROAA y ROAE de 15% y 29,7%, respectivamente.

Indicadores	3T-18	2T-19	3T-19
Ingreso Financiero Neto / Ingreso Operacional	93,9%	91,6%	91,0%
Gastos Administrativos / Ingreso Financiero Neto	4,0%	6,1%	6,9%
ROAE	26,4%	37,3%	29,7%
ROAA	9,5%	17,7%	15,0%

Nota: ROAA y ROAE calculado como la utilidad separada de los últimos doce meses sobre activo y patrimonio promedio del mismo periodo. No incluye el impacto del deterioro de CRDS ya que no es recurrente.

Estado de Situación Financiera

Los activos a nivel separado crecieron 20% frente a septiembre del año anterior explicado principalmente por un incremento en las inversiones de renta variable, portafolio que suma un valor de \$9,4 billones. El mayor crecimiento se observa en las inversiones en *Subsidiarias y Asociadas*, donde el sector de infraestructura registra un aumento de \$2,4 billones por las capitalizaciones realizadas a los proyectos 4G y los resultados de estos. A septiembre 2019 se han invertido \$1,4 bn en los proyectos 4G, de los cuales \$430 mil millones fueron en el año corrido desde septiembre 2018. El sector financiero decrece como resultado de la cesión de activos, pasivos y contratos de Leasing Corficolombiana realizada en 1T-19.

COP MM	3T-18	2T-19	3T-19	3T-19 / 3T-18	3T-19 / 2T-19
Activos	11.768.092	13.157.720	14.135.668	20,1%	7,4%
Disponibles + F. Interbancarios	1.752.470	2.168.684	2.083.110	18,9%	-3,9%
Disponibles	1.162.572	1.301.788	1.725.312	48,4%	32,5%
Fondos Interbancarios	589.898	866.896	357.798	-39,3%	-58,7%
Inversiones	9.721.807	10.612.001	11.655.221	19,9%	9,8%
En Subsidiarias & Asociadas	5.637.987	7.415.121	8.014.599	42,2%	8,1%
<i>Energía & Gas</i>	<i>1.565.981</i>	<i>1.667.488</i>	<i>1.788.820</i>	<i>14,2%</i>	<i>7,3%</i>
<i>Infraestructura</i>	<i>3.175.433</i>	<i>4.839.756</i>	<i>5.310.774</i>	<i>67,2%</i>	<i>9,7%</i>
<i>Hotelería</i>	<i>318.696</i>	<i>332.016</i>	<i>336.734</i>	<i>5,7%</i>	<i>1,4%</i>
<i>Agroindustria</i>	<i>412.770</i>	<i>439.040</i>	<i>445.010</i>	<i>7,8%</i>	<i>1,4%</i>
<i>Financiero</i>	<i>138.528</i>	<i>108.314</i>	<i>103.702</i>	<i>-25,1%</i>	<i>-4,3%</i>
<i>Otros</i>	<i>26.578</i>	<i>28.509</i>	<i>29.559</i>	<i>11,2%</i>	<i>3,7%</i>
Otras Inversiones de Renta Variable	1.205.927	1.366.724	1.447.216	20,0%	5,9%
Inversiones de Renta Fija + Derivados	2.877.893	1.830.156	2.193.406	-23,8%	19,8%
Otros Activos	293.815	377.035	397.337	35,2%	5,4%

A cierre de septiembre el portafolio de inversiones de renta fija y derivados de la Corporación ascendió a \$2,2 billones decreciendo en comparación con 3T-18 y aumentando versus 2T-19, lo cual refleja la estrategia de la tesorería dadas las condiciones de mercado. Por su parte, los cambios en el rubro de disponible y fondos interbancarios son consistentes con la evolución del fondeo y estructura de balance de la Corporación.

COP MM	3T-18	2T-19	3T-19	3T-19 / 3T-18	3T-19 / 2T-19
Pasivos	6.405.486	6.336.624	6.850.366	6,9%	8,1%
Depósitos y Exigibilidades	3.173.675	4.112.615	4.270.548	34,6%	3,8%
CDTs	2.928.800	3.338.267	3.746.410	27,9%	12,2%
Ahorros y otros fondos a la vista	244.875	774.348	524.138	114,0%	-32,3%
Operaciones de Mercado Monetario	3.151.255	2.139.171	1.936.319	-38,6%	-9,5%
Títulos Emitidos			503.410	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Otros Pasivos	80.556	84.838	140.089	73,9%	65,1%
Patrimonio	5.362.606	6.821.096	7.285.302	35,9%	6,8%
Total Pasivo + Patrimonio	11.768.092	13.157.720	14.135.668	20,1%	7,4%

El pasivo crece 6,9% comparado con igual periodo del año anterior. Los CDTs siguen siendo el principal rubro dentro del pasivo y en 3T-19 crecieron \$408.143 millones, buscando recomponer hacia un fondeo de mayor plazo lo cual se refleja en la reducción en cuentas de ahorro y operaciones de mercado monetario. La tasa efectiva de costo de CDT en el trimestre fue del 6,14%, disminuyendo el diferencial frente al índice de referencia IBR de 198 a 188 puntos básicos, entre 3T-18 y 3T-19.

El 27 de agosto se realizó una emisión de bonos por \$500 mil millones con los siguientes resultados:

Plazo (años)	Monto Adjudicado (COP MM)	Tasa de Corte (E.A.)
3	\$101.400	IPC + 2,16%
10	\$97.400	IPC + 3,07%
20	\$301.200	IPC + 3,90%
Total	\$500.000	

El 60% de dicha emisión se colocó a un plazo de 20 años lo cual ha permitido aumentar el plazo promedio de la deuda que financia el portafolio de inversiones de renta variable a 7,4 años.

3. Estados Financieros Consolidados

Resultados Financieros

COP MM	3T-18	2T-19	3T-19	Acumulado a Septiembre		3T-19 / 3T-18	Acumulado a Septiembre
				2018	2019		
Ingreso Operacional Sector Real	2.488.654	2.120.822	2.426.866	5.333.478	6.496.354	-2,5%	21,8%
Costo de Ventas y Prestación de Servicios	1.106.476	1.073.857	1.310.798	2.701.492	3.284.487	18,5%	21,6%
Margen Bruto del Sector Real	1.382.178	1.046.965	1.116.068	2.631.986	3.211.867	-19,3%	22,0%
MPU y Dividendos	51.446	55.555	59.601	187.078	230.842	15,9%	23,4%
Gasto Financiero Neto	-108.671	-92.437	-213.844	-229.748	-381.795	96,8%	66,2%
Ingreso por Intereses, neto de provisiones	51.659	45.740	76.390	190.214	160.597	47,9%	-15,6%
Gasto de intereses	186.057	221.138	285.622	606.612	702.518	53,5%	15,8%
Otros Ing financieros, netos	25.727	82.961	-4.612	186.650	160.126	-117,9%	-14,2%
Gastos de Personal y Generales	210.517	232.830	223.136	613.378	673.656	6,0%	9,8%
Depreciaciones, Amortizaciones y Provisiones	110.786	127.560	83.521	333.316	338.252	-24,6%	1,5%
Otros Ingresos / Gastos	63.583	30.296	30.173	194.464	93.535	-52,5%	-51,9%
EBITDA	1.341.257	918.838	1.016.248	2.500.258	2.933.832	-24,2%	17,3%
Utilidad Neta antes de Impuestos	1.067.233	679.989	685.342	1.837.086	2.142.542	-35,8%	16,6%
Utilidad neta de operaciones discontinuadas	-1.549	-21.395	-3.046	-3.790	-46.186	-96,6%	-1118,6%
Impuesto de renta	375.440	167.915	179.198	587.131	581.291	-52,3%	-1,0%
Utilidad Neta	690.244	490.679	503.098	1.246.165	1.515.064	-27,1%	21,6%
Utilidad Neta Controlante	583.019	364.721	360.701	894.394	1.147.648	-38,1%	28,3%

Nota: Ingreso Operacional del Sector Real incluye ingreso por leasing de SPEC y activo financiero de Promigas.

En 3T-19 la utilidad neta consolidada controlante alcanzó \$360.701 millones. La utilidad y EBITDA del trimestre no son comparables con 3T-18, puesto que en ese periodo se registró el efecto del ingreso por avance de construcción en las concesiones 4G correspondiente al primer semestre del año. Sin embargo, el acumulado del año si es comparable y registra un crecimiento en la utilidad neta controlante de 28,3% a/a, relacionado principalmente con el avance en construcción de las concesiones 4G que ya firmaron acta de inicio de obra y los buenos resultados de Promigas.

El gasto de intereses se incrementa a medida que avanza la construcción de los proyectos de gas e infraestructura. La cuenta de otros ingresos netos cae como resultado de diferencia en cambio por el crédito en USD de Covioriente. El aporte por sector a los resultados financieros consolidados del 3T-19 se presenta a continuación, en el que se destaca el aporte de los sectores de infraestructura y energía.

3T-19 COP MM	Holding	Financiero	Energía	Infraestructura	Hoteles	Agroindustria	Dividendos & Otros	Ajustes & Eliminaciones	Total
Ingreso Neto del Sector Real			248.167	579.802	9.218	-671	1.169	-10.216	827.468
EBITDA	-11.139	-7.743	431.003	582.337	12.623	2.492	5.118	1.556	1.016.248
Utilidad Neta	-50.502	-7.366	244.111	320.292	4.030	-5.092	4.693	-7.068	503.098
Utilidad Neta Controlante	-50.502	-7.813	114.460	306.770	2.777	-2.843	4.612	-6.760	360.701

Ingreso Neto del Sector Real: Margen Bruto de Operación, excluyendo Activo Financiero y leasing SPEC de Promigas - Gastos de Personal y Generales - Depreciaciones y Amortizaciones + Otros Ingresos y Gastos.

Holding: corresponde a gastos del negocio de inversiones. Financiero: incluye a Corficolombiana, excepto por ingresos y gastos del negocio de Inversiones, y sus subsidiarias financieras. Dividendos & Otros: Tesicol, Gas Holdings y Lehner, dividendos y MPU de las compañías que no consolidan.

Energía & Gas

COP MM	3T-18	2T-19	3T-19	Acumulado a Septiembre		3T-19 / 3T-18	Acumulado a Septiembre
				2018	2019		
Ingreso por Venta de Bienes y Prestación de Servicios	996.868	1.004.708	1.268.944	2.679.202	3.183.639	27,3%	18,8%
Ingreso Activo Financiero Promigas	50.167	53.435	55.242	177.212	162.375	10,1%	-8,4%
Costo de Ventas y Prestación de Servicios	671.803	663.059	903.700	1.717.650	2.152.690	34,5%	25,3%
Margen Bruto de Operación	375.232	395.084	420.485	1.138.764	1.193.323	12,1%	4,8%
MPU y Dividendos	45.296	52.697	52.942	124.691	145.025	16,9%	16,3%
Gasto Financiero, neto	-62.782	-69.208	-72.343	-188.948	-201.180	15,2%	6,5%
Ingreso Financiero, neto de provisiones	21.039	20.221	20.520	62.947	68.647	-2,5%	9,1%
Gasto de Intereses	83.821	89.429	92.863	251.895	269.827	10,8%	7,1%
Gastos de Personal y Generales	75.521	80.788	79.215	217.282	228.848	4,9%	5,3%
Depreciaciones, Amortizaciones y Provisiones	51.640	66.266	54.345	162.614	177.534	5,2%	9,2%
Otros Ingresos / Gastos	20.208	22.402	16.483	62.684	58.847	-18,4%	-6,1%
EBITDA	379.296	388.562	431.003	1.144.094	1.199.601	13,6%	4,9%
Utilidad Neta antes de Impuestos	250.793	253.921	284.008	757.294	789.633	13,2%	4,3%
Impuesto a la Ganancia	65.233	15.997	39.897	179.529	129.136	-38,8%	-28,1%
Utilidad Neta	185.560	237.924	244.111	577.765	660.497	31,6%	14,3%
Interés Minoritario	13.362	11.858	17.510	39.910	34.702	31,0%	-13,0%
Utilidad Neta Controlante sin Ajustes de Consolidación	172.198	226.066	226.601	537.855	625.795	31,6%	16,4%
Utilidad Neta Controlante	86.308	114.773	114.460	269.935	317.184	32,6%	17,5%

Nota: Ingreso por venta de bienes y servicios incluye ingreso por leasing de SPEC: \$57.746 millones en 3T-18, \$58.445 en 2T-19 Y \$59.449 millones en 3T-19. El cálculo del EBITDA tiene en cuenta los ingresos por financiación no bancaria (Brilla), registrados en ingreso financiero, el ingreso por leasing de SPEC y el ingreso por activo financiero (concesiones).

El margen bruto de operación crece 12,1% en 3T-19 comparado con igual trimestre del año anterior. Promigas se beneficia de mayores ingresos en el negocio de distribución por mayor volumen en negocio de comercialización en Colombia, aumento en tarifa de distribución en GDO y mayores conexiones y volumen de gas vendido por parte de Quavii.

El negocio de distribución de gas sigue creciendo llegando en Colombia y Perú a más de 4,6 millones de usuarios con un crecimiento de más de 400 mil usuarios en comparación con septiembre de 2018, principalmente en Perú. Cálidda continúa con plan de masificación y con flexibilidad tarifaria alcanzando 904.419 usuarios. La compañía tiene 1.047.862 viviendas anilladas en Lima y El Callao con una cobertura de 86% y a septiembre distribuyó 4.437 MM m3 de gas natural, con una demanda incremental en el sector generadores. Por su parte, Quavii ha logrado conectar un total de 70.021 usuarios en aras de alcanzar el compromiso contractual de los 73.277 usuarios al cierre del año 2. A la fecha cuenta con 173.923 viviendas anilladas. La compañía lleva 36 contratos firmados con industrias y se encuentra incursionando en el sector pesquero. A septiembre distribuyó 26 MM m3 de gas natural y continúa labores para consolidar su posicionamiento y cobertura en su zona de conexión al norte del Perú.

Adicionalmente, se registran mayores ingresos en el negocio de construcción (Promisol) asociados al proyecto 100 MPCD para la ampliación del sistema de transporte de Promigas desde Jobo. Sobre este proyecto, el 4 de agosto entró en operación el gasoducto Jobo-Majaguas de 85 km y 20 pulgadas, con una capacidad de transporte disponible de 100 MPCD hasta Cartagena que está siendo contratada por CNE a través de contratos interrumpibles. Asimismo, el 27 de agosto se declara capacidad en firme hasta Barranquilla por 15 MPCD producto de la entrada de la nueva estación de Filadelfia, la cual fue contratada en firme por CNE. Debido a esto se generaron en el trimestre USD 3,35 millones en ingresos adicionales.

Por otra parte, durante lo corrido del año a septiembre, SPEC ha prestado el servicio de regasificación durante 137 días (no continuos) para entregar 5.396 MPC de gas natural al Sistema Nacional de Transporte.

Finalmente, durante 2019 en Promigas se presentaron recuperaciones de impuesto de renta debido a deducciones por beneficio de activos fijos reales productivos, producto de mayores inversiones realizadas para proyectos de expansión. Adicionalmente, SPEC registra una recuperación de USD 3,2 millones del impuesto diferido, por cambio en la metodología de cálculo con el fin de estabilizar impactos por cambios en la TRM.

Infraestructura







COP MM	3T-18	2T-19	3T-19	Acumulado a Septiembre		3T-19 / 3T-18	Acumulado a Septiembre
				2018	2019		
Ingreso por Venta de Bienes y Prestación de Servicios	1.318.220	943.795	981.145	2.121.849	2.786.600	-25,6%	31,3%
Costo de Ventas y Prestación de Servicios	371.324	344.266	342.654	796.595	944.839	-7,7%	18,6%
Margen Bruto de Operación	946.895	599.529	638.491	1.325.254	1.841.761	-32,6%	39,0%
MPU y Dividendos	3.185	-677	2.229	8.068	3.643	-30,0%	-54,8%
Gasto Financiero, Neto	-35.710	-28.654	-127.151	-3.742	-166.783	256,1%	4356,5%
Ingreso Financiero, neto	-8.983	15.657	-29.308	71.328	8.350	226,2%	-88,3%
Gasto Intereses	26.727	44.311	97.843	75.070	175.133	266,1%	133,3%
Gastos de Personal y Generales	37.361	56.005	47.080	112.310	155.516	26,0%	38,5%
Depreciaciones, Amortizaciones y Provisiones	53.903	54.059	20.849	158.305	139.617	-61,3%	-11,8%
Otros Ingresos / Gastos	36.485	426	9.240	96.377	15.487	-74,7%	-83,9%
EBITDA	946.086	512.650	582.337	1.269.023	1.643.429	-38,4%	29,5%
Utilidad Neta antes de Impuestos	859.591	460.560	454.880	1.155.342	1.398.975	-47,1%	21,1%
Utilidad neta de operaciones discontinuadas		121	-4		-64	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Impuesto a la Ganancia	300.514	146.982	134.584	381.994	436.589	-55,2%	14,3%
Utilidad Neta	559.077	313.699	320.292	773.348	962.322	-42,7%	24,4%
Interés Minoritario	309.433	45.885	45.964	375.816	157.608	-85,1%	-58,1%
Utilidad Neta Controlante sin Ajustes de Consolidación	249.644	267.814	274.328	397.532	804.714	9,9%	102,4%
Utilidad Neta Controlante	552.021	311.849	306.770	699.909	928.826	-44,4%	32,7%

El margen bruto de operación del sector cae en 3T-19 comparado con 3T-18, por el registro durante ese periodo del ingreso relacionado con el avance de construcción de las 4G correspondiente al primer semestre de 2018. Sin embargo, en el acumulado a septiembre se registra un crecimiento de 39% a/a, reflejando el avance durante el año en la construcción de los proyectos 4G que ya firmaron acta de inicio de obra (Coviandina, Covipacífico y Covioriente):

Concesión	% Avance a Sept / 18	% Avance a Jun / 19	% Avance a Sept / 19	Etapas
Coviandina	27,8%	51,4%	58,0%	Construcción
Covipacífico	9,6%	22,9%	27,6%	Construcción
Covioriente	9,3%	16,4%	19,6%	Construcción
Covimar	2,6%	3,3%	3,3%	Pre-Construcción

Coviandina registra el mayor avance en la obra, seguida por Covipacífico, esta última a pesar de que la ola invernal ha generado deslizamientos en el corredor.

Por otra parte, el Tráfico Promedio Diario en las concesiones que se encuentran en operación tuvo una reducción de 12,6% versus 3T-18 y de 3,7% en el acumulado a septiembre. El tráfico se ha visto impactado por la restricción del tránsito con el cierre temporal de la vía Bogotá – Villavicencio, que estaba a cargo de Coviandes, presentando una reducción de 76,8% versus 3T-18. El cuál se ha visto compensado por un mayor tráfico en las otras concesiones, particularmente Covioriente que ha visto un incremento de 25,3% en el mismo periodo. Excluyendo Coviandes, el TPD registró un crecimiento de 6,6% versus 3T-18.

Tráfico Promedio Diario (TPD)							
Concesión	3T-18	2T-19	3T-19	Acumulado Sep-18	Acumulado Sep-19	3T-19 / 3T-18	A Sept 19
 COVIANDES	26.089	20.061	6.055	28.660	19.188	-76,8%	-33,0%
 CCFC S.A.	27.044	28.008	27.910	26.326	27.663	3,2%	5,1%
 Pisa	33.535	33.917	34.651	32.915	34.251	3,3%	4,1%
 CONCESIONARIA PANAMERICANA	5.158	5.229	5.098	5.091	5.217	-1,2%	2,5%
 Concesionaria Vial del Pacifico	6.639	6.947	6.663	6.528	6.953	0,4%	6,5%
 Concesionaria Vial del Oriente	15.098	16.407	18.925	15.092	17.085	25,3%	13,2%
Total	113.563	110.569	99.302	114.612	110.357	-12,6%	-3,7%
				Exluyendo Coviandes		6,6%	6,1%

En relación con Coviandes es importante recordar que desde el mes de mayo de 2019 se venían presentando cierres intermitentes por derrumbes en la vía Bogotá – Villavicencio a la altura del km 58. Como medida preventiva, desde el mes de junio el Ministerio de Transporte decretó la restricción del tránsito con el cierre temporal de la vía, el cual se levantó parcialmente en el mes de octubre.

Finalmente, el gasto de intereses neto refleja el pago de intereses de la deuda relacionado principalmente con la construcción de las 4G y la diferencia en cambio por el endeudamiento en dólares de Covioriente.

Hotelería

COP MM	3T-18	2T-19	3T-19	Acumulado a Septiembre		3T-19 / 3T-18	Acumulado a Septiembre
				2018	2019		
Ingreso por Venta de Bienes y Prestación de Servicios	89.272	85.289	94.068	248.656	270.998	5,4%	9,0%
Costo de Ventas y Prestación de Servicios	30.355	30.930	32.864	87.336	94.826	8,3%	8,6%
Margen Bruto de Operación	58.917	54.359	61.204	161.320	176.172	3,9%	9,2%
MPU y Dividendos	-	-	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Gasto Financiero, neto	-2.418	-4.095	-4.282	-6.135	-10.771	77,1%	75,6%
Ingreso Financiero, neto	-437	-382	-385	-638	-1.109	12,0%	-73,9%
Gasto Intereses	1.981	3.713	3.897	5.497	9.662	96,7%	75,8%
Gastos de Personal y Generales	45.784	46.260	50.801	131.004	146.285	11,0%	11,7%
Depreciaciones, Amortizaciones y Provisiones CxC	2.583	3.481	3.224	8.016	9.831	24,8%	22,6%
Otros Ingresos / Gastos	1.187	1.866	2.039	4.317	5.624	71,7%	30,3%
EBITDA	14.530	10.151	12.623	35.162	36.080	-13,1%	2,6%
Utilidad Neta antes de Impuestos	9.319	2.389	4.936	20.482	14.909	-47,0%	-27,2%
Impuesto a la Ganancia	1.817	870	906	4.023	3.356	-50,1%	-16,6%
Utilidad Neta	7.502	1.519	4.030	16.459	11.553	-46,3%	-29,8%
Interés Minoritario	1.582	235	759	3.385	2.522	-52,0%	-25,5%
Utilidad Neta Controlante sin Ajustes de Consolidación	5.920	1.284	3.271	13.074	9.031	-44,7%	-30,9%
Utilidad Neta Controlante	5.029	1.090	2.777	11.106	7.669	-44,8%	-30,9%

En el sector de hotelería, el margen bruto de operación creció 3,9% en 3T-19 comparado con igual trimestre del año anterior. La ocupación promedio se incrementó de 59% en 3T-18 a 62% en 3T-19, mientras que el número de habitaciones vendidas creció 9,2%. Lo anterior refleja principalmente un buen resultado del hotel Estelar Cartagena de Indias y de los hoteles en Bogotá. El crecimiento orgánico ha sido positivo, el número de habitaciones vendidas de hoteles comparables (sin tener en cuenta los que salieron y entraron) fue 5,5% comparado con 3T-18. Sin embargo, el EBITDA presenta una reducción por el incremento en los gastos de personal y generales relacionados con el cubrimiento de algunas vacantes, incluyendo vicepresidencia financiera, y un ajuste general de salarios para mantener la competitividad versus el sector.

Agroindustria

COP MM	3T-18	2T-19	3T-19	Acumulado a Septiembre		3T-19 / 3T-18	Acumulado a Septiembre
				2018	2019		
Ingreso por Venta de Bienes y Prestación de Servicios	32.864	36.882	29.779	98.030	93.323	-9,4%	-4,8%
Costo de Ventas y Prestación de Servicios	29.242	30.709	26.146	81.754	78.501	-10,6%	-4,0%
Margen Bruto de Operación	3.622	6.173	3.633	16.276	14.822	0,3%	-8,9%
MPU y Dividendos	120	295	191	1.286	1.383	59,2%	7,5%
Gasto Financiero, neto	-2.335	-1.802	-4.755	-6.325	-7.638	103,6%	20,8%
Ingreso Financiero, neto	-21	474	-2.762	377	-1.119	n.a	-396,8%
Gasto Intereses	2.314	2.276	1.993	6.702	6.519	-13,9%	-2,7%
Gastos de Personal y Generales	7.876	9.865	7.585	23.966	25.969	-3,7%	8,4%
Depreciaciones, Amortizaciones y Provisiones CxC	1.508	1.762	2.193	3.937	4.864	45,4%	23,5%
Otros Ingresos / Gastos	6.193	5.904	5.474	17.182	16.639	-11,6%	-3,2%
EBITDA	2.757	3.312	2.492	12.523	9.262	-9,6%	-26,0%
Utilidad Neta antes de Impuestos	-1.784	-1.057	-5.235	516	-5.627	-193,4%	-1190,5%
Impuesto a la Ganancia	800	486	-143	276	536	-117,9%	94,2%
Utilidad Neta	-2.584	-1.543	-5.092	240	-6.163	-97,1%	-2667,9%
Interés Minoritario	-123	301	-126	-268	460	2,4%	271,6%
Utilidad Neta Controlante sin Ajustes de Consolidación	-2.461	-1.844	-4.966	508	-6.623	-101,8%	-1403,7%
Utilidad Neta Controlante	-1.585	-1.630	-4.840	1.551	-6.547	-205,3%	-522,1%

Los resultados de Pajonales se ven afectados principalmente por los resultados de Arroz y Semillas. Las ventas de arroz paddy presentan un rezago resultado del reajuste al plan de siembras y cosechas en los primeros meses del año, por motivo del mayor nivel de precipitaciones. Lo anterior, ha sido parcialmente compensado por un incremento de los precios del arroz, los cuales se ubicaron en promedio en COP 1.063/kg. Adicionalmente, las ventas de semilla certificada siguen deprimidas como consecuencia del inventario (453 Tons) vendido como arroz paddy seco durante el año derivado de su baja germinación, así como por la extrema sequía evidenciada en los últimos meses y el incremento del uso de semilla no certificada en el país. Frente a esta situación, la compañía realizó un plan de choque el cual incluye una rápida reconstrucción del inventario para poder recuperar las ventas no realizadas. En cuanto al proyecto caucho, los ingresos se han visto impactados por la reducción del precio internacional del TSR.

En relación con Unipalma, las producciones de fruto propio se han mantenido relativamente constantes versus el año anterior. Sin embargo, los ingresos de venta de Aceite de Palma (CPO) y del Aceite de Palmiste (KPO) se han visto afectados por la tendencia bajista del precio internacional. El 75% de las ventas se han dirigido al mercado internacional.

Financiero

COP MM	3T-18	2T-19	3T-19	Acumulado a Septiembre		3T-19 / 3T-18	Acumulado a Septiembre
				2018	2019		
MPU y Dividendos	11	256	32	349	393	190,9%	12,6%
Margen de Actividades Financieras	39.741	52.782	37.764	109.202	131.199	-5,0%	20,1%
Ingreso por Intereses, neto de provisiones	36.625	24.552	48.903	100.085	87.560	33,5%	-12,5%
Gasto Intereses	47.094	55.968	68.834	190.132	172.030	46,2%	-9,5%
Otros Ing financieros, netos	50.210	84.198	57.695	199.249	215.669	14,9%	8,2%
Gastos de Personal y Generales	40.822	34.817	36.504	118.657	105.739	-10,6%	-10,9%
Depreciaciones, Amortizaciones y Provisiones CxC	761	2.376	3.147	-1.428	6.809	313,5%	-576,8%
Otros Ingresos / Gastos	830	750	1.180	10.605	2.956	42,2%	-72,1%
Utilidad Operacional	1.592	14.562	-7.743	18.739	-10.095	-586,3%	-153,9%
Utilidad Neta antes de Impuestos	-1.001	16.595	-675	2.927	22.001	-32,6%	651,6%
Utilidad neta de operaciones discontinuadas	-	-21.942	-3.115	-	-46.591	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Impuesto a la Ganancia	6.819	3.281	3.576	20.499	10.668	-47,6%	-48,0%
Utilidad Neta	-7.820	-8.628	-7.366	-17.572	-35.258	-5,8%	100,7%
Utilidad Neta Controlante	-8.151	-8.912	-7.813	-17.735	-35.948	-4,1%	102,7%

El sector financiero incluye las subsidiarias financieras (Casa de Bolsa, Fiduciaria y Leasing) y el negocio de tesorería de Corficolombiana. El margen de actividades financieras cae levemente en el trimestre en comparación con igual periodo del año anterior porque no se registran ingresos de Leasing Corficolombiana, lo cual es parcialmente compensado por mejores resultados del negocio de tesorería de la Corporación. La utilidad neta de operaciones discontinuadas corresponde a Leasing Corficolombiana.

Estado de Situación Financiera

El total de activos consolidados de la Corporación alcanzó \$30,5 billones con un crecimiento anual de 20,6%. El activo crece principalmente por el rubro relacionado con los activos de acuerdos de concesión, resultado principalmente del avance en la construcción en las concesiones 4G y a medida que las compañías distribuidoras de gas crecen su red de distribución.

COP MM	3T-18	2T-19	3T-19	3T-19 / 3T-18	3T-19 / 2T-19
Activos	25.281.857	28.497.980	30.490.125	20,6%	7,0%
Disponible + F. Interbancarios	2.854.405	3.848.159	3.880.707	36,0%	0,8%
Inversiones	5.862.848	4.744.859	5.251.618	-10,4%	10,7%
Asociadas y Negocios Conjuntos	819.878	714.096	759.075	-7,4%	6,3%
Otras Inversiones de Renta Variable	1.804.281	1.911.853	2.033.607	12,7%	6,4%
Renta Fija + Derivados	3.238.689	2.118.910	2.458.936	-24,1%	16,0%
Cartera + CxC Netas	3.708.166	3.508.778	3.854.579	3,9%	9,9%
Cartera	2.305.995	1.666.081	1.775.183	-23,0%	6,5%
CxC Netas	1.402.171	1.842.697	2.079.396	48,3%	12,8%
Activos Fijos	2.523.301	2.720.123	2.745.049	8,8%	0,9%
Activos sobre Acuerdos de Concesión	9.210.530	12.347.071	13.419.349	45,7%	8,7%
Activo Financiero	4.229.514	5.917.644	6.431.731	52,1%	8,7%
Activo Intangible	4.981.016	6.429.427	6.987.618	40,3%	8,7%
Otros Activos	1.122.607	1.328.990	1.338.823	19,3%	0,7%

La cuenta de *Disponible y Fondos Interbancarios* es consistente con la evolución del fondeo y estructura del balance de la Corporación, particularmente la emisión de bonos en 3T-19, y con movimientos en el disponible de las concesiones 4G. La reducción de *Cartera y Cuentas por Cobrar* versus 3T-18 se debe principalmente a la cesión de activos de Leasing Corficolombiana al Banco de Bogotá y al Banco de Occidente, llevada a cabo durante 1T-19.

COP MM	3T-18	2T-19	3T-19	3T-19 / 3T-18	3T-19 / 2T-19
Pasivos	17.786.560	19.555.286	20.962.104	17,9%	7,2%
Depósitos de Clientes	3.727.275	4.006.158	4.188.987	12,4%	4,6%
F. Interbancarios	3.285.885	2.170.804	2.018.985	-38,6%	-7,0%
Obligaciones Financieras	6.653.148	7.889.640	9.729.698	46,2%	23,3%
Créditos	3.803.624	5.199.358	6.789.337	78,5%	30,6%
Títulos Emitidos	2.849.524	2.690.282	2.940.361	3,2%	9,3%
Otros Pasivos	4.120.252	5.488.684	5.024.434	21,9%	-8,5%

Los *Fondos Interbancarios* y las *Captaciones* están relacionados principalmente con la operación de Corficolombiana y presentan una recomposición de fondeo a la vista a CDTs de más largo plazo. Lo cual también se evidencia con el incremento en *Títulos Emitidos*. Por su parte, las *Obligaciones Financieras* están relacionadas con la operación de nuestras subsidiarias. Es así como reflejan principalmente el endeudamiento del sector de infraestructura relacionado con la construcción de los proyectos 4G y de Promigas y sus filiales; que registran en conjunto un incremento de más de \$3 billones versus 3T-18.

COP MM	3T-18	2T-19	3T-19	3T-19 / 3T-18	3T-19 / 2T-19
Patrimonio Controlado	5.468.810	6.911.038	7.340.921	34,2%	6,2%
Interés Minoritario	2.026.487	2.031.656	2.187.100	7,9%	7,7%
Patrimonio	7.495.297	8.942.694	9.528.021	27,1%	6,5%

El patrimonio crece 27% en comparación a igual trimestre del año anterior, debido a la capitalización de las utilidades del año 2018.