

Resultados Financieros Primer Trimestre de 2019

1. Hechos Relevantes	1
2. Estados Financieros Separados	3
3. Estados Financieros Consolidados	5
4. Anexos	11

1. Hechos Relevantes 1T-19 y Subsecuentes

- El EBITDA consolidado del 1T-19 alcanzó \$998.746 millones (+ 73,6% a/a). Este crecimiento se explica principalmente por el avance en construcción de las concesiones 4G que ya firmaron acta de inicio de obra (Coviandina, Covioriente y Covipacífico).
- El 6 de mayo se realizó el pago de dividendos de \$463.297 millones, equivalente a un dividendo por acción de \$1.657,9. El dividendo por acción para las acciones ordinarias y preferenciales fue 101% y 232% mayor al pagado en 2018.
- En febrero entró en operación el Modelo Comercial Integrado (MCI), que integra las ofertas de valor de CFC y sus filiales financieras (Casa de Bolsa y Fiduciaria Corficolombiana) como grupo, y amplía la capacidad atención de clientes y distribución de productos transaccionales.

Portafolio de Inversiones de Renta Variable

Infraestructura

- PISA adquirió la participación minoritaria de CCFC (49,5%), alcanzando el 100% de participación.
- Se radicó ante la ANI la factibilidad de la Iniciativa Privada de los aeropuertos de Cali, Armenia, Neiva, Ibagué y Buenaventura.

Energía

- Inició la construcción de las ampliaciones del sistema de transporte de Promigas en 100 Mpcd desde Jobo.

Financiero

- Entre enero y febrero se hizo efectiva la cesión de activos, pasivos y contratos de Leasing Corficolombiana al Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Corficolombiana. De acuerdo

con autorización de la SFC, a partir del perfeccionamiento de las cesiones, Leasing CFC suspendió la realización de nuevas operaciones.

Hotelería

- En enero 2019 entró en operación el hotel San Isidro en Lima Perú, adicionando 80 habitaciones a su operación.

Agroindustria

- En Pajonales, a marzo de 2019 entraron a explotación las últimas 399 has de caucho, completando 4.157 has. Con esto se espera que en el año 2019 se produzcan 8.781 Ton de coágulo de caucho

CRDS

- Tribunal de Arbitramento: El Tribunal decretó una prueba pericial, para lo cual designó el pasado 7 de marzo de 2019 a una subsidiaria de DUFF & PHELPS, para determinar (i) valor de las obras ejecutadas por el concesionario, directa o indirectamente, (ii) las obras dejadas de ejecutar y su valor, (iii) el beneficio y/o el perjuicio obtenido o generado y (iv) ejecución financiera y contable del contrato de concesión. El dictamen fue entregado el pasado 20 de mayo y actualmente es objeto de revisión en el marco del proceso arbitral. El plazo estimado para proferir laudo es el 20 de agosto de 2019.
- Juicio Penal Jose Elías Melo: El juicio contra Jose Elías Melo inició el 21 de enero de 2019, y a principios de abril de 2019 el Juez anunció el sentido del fallo, indicando que el Dr. Melo era culpable de los delitos de cohecho e interés indebido en la celebración de contratos, por supuestamente haber conocido de los sobornos pagados por Odebrecht al ex viceministro Garcia Morales. El pasado 29 de abril de 2019, el Juez fijó la pena en 141 meses de prisión y en una multa de COP\$ 144 millones. El Dr. Melo ha insistido en que es inocente y ha apelado este fallo ante la segunda instancia. Por mandato legal, en este tipo de procesos el juez está obligado a compulsar copias a la Fiscalía para que, de ser el caso, proceda a investigar ciertos hechos que hayan sido referidos en el juicio. En este sentido, el juez hizo referencia a varias personas que fueron mencionadas durante el juicio, incluyendo a los siguientes tres funcionarios actualmente vinculados a Grupo Aval y sus subsidiarias, Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez, Gustavo Ramírez y Mauricio Millán.

2. Estados Financieros Separados

Resultados Financieros

COP MM	1T-18	4T-18	1T-19	1T-19 / 1T-18	1T-19 / 4T-18
Ingreso Operacional	216.323	816.575	501.618	131,9%	-38,6%
Margen Neto de Tesorería	2.680	33.175	19.041	610,5%	-42,6%
Ingreso Tesorería	59.326	94.896	64.870	9,3%	-31,6%
Intereses Fondeo Tesorería	56.646	61.721	45.829	-19,1%	-25,7%
Ingreso Comisiones	2.871	764	607	-78,9%	-20,5%
Dividendos	43.440	8.521	71.016	63,5%	733,4%
EEB	37.622	8.519	61.789	64,2%	625,3%
Gas Natural	0	0	3.842	N/A	N/A
Otros	5.818	2	5.385	-7,4%	N/A
Método de Participación	167.332	774.115	410.954	145,6%	-46,9%
Energía & Gas	84.819	95.571	86.006	1,4%	-10,0%
Infraestructura	77.817	690.285	327.744	321,2%	-52,5%
Hotelería	3.004	7.255	3.254	8,3%	-55,1%
Agroindustria	-846	-8.249	685	181,0%	108,3%
Financiero	2.366	-11.511	-7.698	-425,4%	33,1%
Otros	172	764	963	459,9%	26,0%
Intereses Fondeo Inversiones	37.348	40.051	39.304	5,2%	-1,9%
Provisiones, neto	9.427	15.367	-4	-100,0%	-100,0%
Ingreso Financiero Neto	169.548	761.157	462.318	172,7%	-39,3%
Gastos Administrativos	22.993	28.000	24.335	5,8%	-13,1%
Gastos Personal	11.174	11.408	12.744	14,1%	11,7%
Comisiones y Honorarios	4.223	6.136	3.407	-19,3%	-44,5%
Gastos Generales	7.596	10.456	8.184	7,7%	-21,7%
Otros Ingresos / Egresos	-2.195	-1.385	-2.982	35,9%	115,3%
Utilidad Antes de Impuestos	144.360	731.772	435.001	201,3%	-40,6%
Impuesto sobre la renta	4.794	3.619	2.640	-44,9%	-27,1%
Utilidad Neta	139.566	728.153	432.361	209,8%	-40,6%

El ingreso operacional crece 131,9% a/a en el 1T-19 principalmente por el ingreso por *Método de Participación*, como resultado del aporte del sector de infraestructura por el avance en construcción de las concesiones 4G que ya firmaron acta de inicio de obra - Coviandina, Coviorte y Covipacífico. Por el contrario, el sector financiero se ve afectado por Leasing Corficolombiana, que en 1T-19 hizo efectiva la cesión de activos, pasivos y contratos. El ingreso por dividendos recibidos de nuestras inversiones minoritarias crece 63,5% a/a por los buenos resultados de GEB durante 2018 y el incremento de la participación de Corficolombiana en esta compañía.

El margen de tesorería crece 610% en 1T-19 frente a igual trimestre del año anterior como resultado de la realización de utilidades en el portafolio disponible para la venta, ante la reducción en la tasa de los TES, y menores costos de fondeo.

El gasto de provisiones registra una reducción relacionada principalmente con Electricaribe y Pizano ya que se alcanzó la provisión del 100% de la exposición a dichas compañías en mayo y diciembre de 2018, respectivamente.

La utilidad neta de 1T-19 fue \$432.361 millones, resultando en un ROAA y ROAE de 17,2% y 38,9%, respectivamente.

Indicadores	1T-18	4T-18	1T-19
Ingreso Financiero Neto / Ingreso Operacional	78,4%	93,2%	92,2%
Gastos Administrativos / Ingreso Financiero Neto	13,6%	3,7%	5,3%
ROAE	8,6%	39,0%	38,9%
ROAA	3,0%	15,4%	17,2%

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 30,3% frente a marzo del año anterior como resultado principalmente de un incremento en las inversiones de renta variable, portafolio que suma un valor de \$8,3 billones. El mayor crecimiento se observa en las inversiones en *Subsidiarias y Asociadas*, donde el sector de infraestructura registra un aumento de \$2,6 billones resultado de las capitalizaciones realizadas a los proyectos 4G y de los resultados de los mismos.

COP MM	1T-18	4T-18	1T-19	1T-19 / 1T-18	1T-19 / 4T-18
Activos	9.555.307	11.956.104	12.447.053	30,3%	4,1%
Disponible + F. Interbancarios	1.547.569	815.618	1.438.858	-7,0%	76,4%
Disponible	1.076.277	540.887	1.116.603	3,7%	106,4%
Fondos Interbancarios	471.292	274.731	322.255	-31,6%	17,3%
Inversiones	7.688.265	10.983.242	10.472.361	36,2%	-4,7%
En Subsidiarias & Asociadas	4.311.224	6.690.579	6.939.918	61,0%	3,7%
Energía & Gas	1.482.437	1.684.914	1.549.355	4,5%	-8,0%
Infraestructura	1.921.678	4.108.166	4.509.502	134,7%	9,8%
Hotelería	310.324	327.162	329.859	6,3%	0,8%
Agroindustria	406.390	415.599	414.029	1,9%	-0,4%
Financiero	165.254	127.408	109.618	-33,7%	-14,0%
Otros	25.141	27.330	27.555	9,6%	0,8%
Otras Inversiones de Renta Variable	862.534	1.078.889	1.326.658	53,8%	23,0%
Inversiones de Renta Fija + Derivados	2.514.507	3.213.774	2.205.785	-12,3%	-31,4%
Otros Activos	319.473	157.244	535.834	67,7%	240,8%

A cierre del año el portafolio de inversiones de renta fija y derivados de la Corporación ascendió a \$2,2 billones decreciendo en comparación con 4T-18, reflejando la estrategia de la tesorería de realizar utilidades en el portafolio de TES disponible para la venta dada la reducción de tasas en el trimestre. Por su parte, y consistente con la reducción del portafolio de renta fija, los rubros de disponible y fondos interbancarios registran un crecimiento vs. 4T-18.

COP MM	1T-18	4T-18	1T-19	1T-19 / 1T-18	1T-19 / 4T-18
Pasivos	6.212.980	6.022.781	5.925.132	-4,6%	-1,6%
Depósitos y Exigibilidades	3.593.068	3.315.581	3.745.205	4,2%	13,0%
CDTs	2.987.812	2.697.903	2.991.575	0,1%	10,9%
Ahorros y otros fondos a la vista	605.256	617.678	753.630	24,5%	22,0%
Operaciones de Mercado Monetario	2.517.950	2.575.908	2.095.774	-16,8%	-18,6%
Otros Pasivos	101.962	131.292	84.153	-17,5%	-35,9%
Patrimonio	3.342.327	5.933.323	6.521.921	95,1%	9,9%
Total Pasivo + Patrimonio	9.555.307	11.956.104	12.447.053	30,3%	4,1%

El pasivo se mantiene relativamente estable con una leve disminución de 4,6% a/a. Las operaciones de mercado monetario pasivas disminuyeron frente al 1T-18 en línea con la reducción en el activo de las inversiones de renta fija, particularmente TES. Los CDTs siguen siendo el principal rubro dentro del pasivo y en 1T-19 crecieron \$293.672 millones como resultado de mayores captaciones de la tesorería y la adquisición de pasivos a Leasing Corficolombiana por \$90.752 millones. El plazo promedio de dichos depósitos se incrementó frente al 1T-18 pasando de 4,1 años a 4,7 años. Adicionalmente, la tasa efectiva de costo de CDT fue del 6,17% lo que representa una disminución de 72 puntos básicos frente a hace un año, en concordancia con la reducción de tasa de intervención del Banco de la República y de los niveles de inflación.

El patrimonio de la Corporación creció 95,1% a/a, resultado de la capitalización, el resultado del ejercicio y un incremento en utilidad de ejercicios anteriores por la aplicación de la norma NIIF 15. Como resultado, el indicador de solvencia de la Corporación alcanzó 41,8% a marzo 2019.

3. Estados Financieros Consolidados

Resultados Financieros

COP MM	1T-18	4T-18	1T-19	1T-19 / 1T-18
Ingreso Operacional Sector Real	1.393.726	2.787.608	1.948.666	39,8%
Costo de Ventas y Prestación de Servicios	790.426	1.078.580	899.832	13,8%
Margen Bruto del Sector Real	603.300	1.709.028	1.048.834	73,8%
MPU y Dividendos	86.786	61.185	115.686	33,3%
Gasto Financiero Neto	-47.435	-76.061	-102.505	-116,1%
Ingreso por Intereses, neto de provisiones	69.711	77.464	43.629	-37,4%
Gasto de intereses	203.957	213.987	199.602	-2,1%
Otros Ing financieros, netos	86.811	60.462	53.468	-38,4%
Gastos Administrativos	305.001	601.707	339.513	11,3%
Otros Ingresos / Gastos	30.832	47.632	33.275	7,9%
EBITDA	575.358	1.582.871	998.746	73,6%
Utilidad Neta antes de Impuestos	368.482	1.140.077	755.776	105,1%
Utilidad neta de operaciones discontinuadas		3.407	-211	N/A
Impuesto de renta	114.550	321.130	234.278	104,5%
Utilidad Neta	253.932	822.354	521.287	105,3%
Utilidad Neta Controlante	145.766	725.766	422.226	189,7%

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

En 1T-19 la utilidad neta consolidada controlante alcanzó \$422.226 millones, equivalente a un crecimiento anual de 189,7%. El aporte por sector a los resultados financieros consolidados del 1T-19 se presenta a continuación, en el que se destaca el aporte del sector de infraestructura.

1T-19 COP MM	Holding	Financiero	Energía	Infraestructura	Hoteles	Agroindustria	Dividendos & Ajustes &		Total
							Otros	Eliminaciones	
Ingreso Neto del Sector Real			105.317	492.423	9.978	849	759	-801	608.525
EBITDA	-9.937	-16.915	380.036	548.443	13.306	3.459	75.023	5.332	998.746
Utilidad Neta	-49.240	-19.265	178.462	328.332	6.004	472	74.715	1.808	521.287
Utilidad Neta Controlante	-49.240	-19.223	87.952	310.208	3.802	-77	74.702	14.103	422.226

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: Tescol, Gas Holdings y Lehner, dividendos y MPU de las compañías que no consolidan.

Energía & Gas

COP MM	1T-18	4T-18	1T-19	1T-19 / 1T-18	1T-19 / 4T-18
Ingreso por Venta de Bienes y Prestación de Servicios	848.572	956.849	909.987	7,2%	-4,9%
Ingreso Activo Financiero Promigas	52.011	28.591	53.697	3,2%	87,8%
Costo de Ventas y Prestación de Servicios	537.664	653.126	585.931	9,0%	-10,3%
Margen Bruto de Operación	362.919	332.314	377.754	4,1%	13,7%
MPU y Dividendos	36.903	48.992	39.386	6,7%	-19,6%
Gasto Financiero, neto	-63.050	-57.397	-59.629	5,4%	-3,9%
Ingreso Financiero, neto de provisiones	20.450	23.312	27.906	36,5%	19,7%
Gasto de Intereses	83.500	80.709	87.535	4,8%	8,5%
Gastos de Personal y Generales	66.736	92.789	68.845	3,2%	-25,8%
Depreciaciones, Amortizaciones y Provisiones	51.892	56.478	56.923	9,7%	0,8%
Otros Ingresos / Gastos	20.164	33.359	19.961	-1,0%	-40,2%
EBITDA	363.426	349.709	380.036	4,6%	8,7%
Utilidad Neta antes de Impuestos	238.308	208.001	251.704	5,6%	21,0%
Impuesto a la Ganancia	53.268	11.798	73.242	37,5%	520,8%
Utilidad Neta	185.040	196.203	178.462	-3,6%	-9,0%
Interés Minoritario	14.578	10.145	5.334	-63,4%	-47,4%
Utilidad Neta Controlante sin Ajustes de Consolidación	170.462	186.058	173.128	1,6%	-6,9%
Utilidad Neta Controlante	85.883	97.689	87.952	2,4%	-10,0%

Nota: Ingreso por venta de bienes y servicios incluye ingreso por leasing de SPEC: \$53.185 millones en 1T-18, \$58.885 en 4T-18 y \$56.918 millones en 1T-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 se mantiene relativamente estable en el 1T-19 comparado con igual trimestre del año anterior. Promigas se beneficia de mayores ingresos de negocio de comercialización de gas y mayores conexiones y volumen de gas vendido por entrada en operación (abril 2018) de Quavii. Sin embargo, SPEC registra menor utilidad durante 1T-19. En efecto, el negocio de distribución de gas sigue creciendo llegando en Colombia y Perú a más de 4,4 millones de usuarios con un crecimiento de más de 300 mil usuarios en comparación con marzo de 2018, principalmente en Perú. Adicionalmente, durante 1T-19 SPEC ha recibido tres buques metaneros con 245.510 m³ de GNL aproximadamente y ha prestado el servicio de regasificación durante 63 días interrumpidos para entregar 2.648 Mpc de gas natural al Sistema Nacional de Transporte.

En relación con los ingresos financieros, en 1T-18 se registró gasto por diferencia en cambio producto de los dividendos decretados en dólares por Cálidda, mientras que en 1T-19 se registró ingreso por mayor TRM. Por su parte, el interés minoritario disminuye por aumento de la

participación en las inversiones de GDO en un 4,31% y Transoccidente en un 10% y por menor utilidad de SPEC durante el primer trimestre de 2019.

Infraestructura







COP MM	1T-18	4T-18	1T-19	1T-19 / 1T-18	1T-19 / 4T-18
Ingreso por Venta de Bienes y Prestación de Servicios	373.839	1.668.565	861.660	130,5%	-48,4%
Costo de Ventas y Prestación de Servicios	188.855	360.385	257.919	36,6%	-28,4%
Margen Bruto de Operación	184.984	1.308.180	603.742	226,4%	-53,8%
MPU y Dividendos	4.469	1.093	2.091	-53,2%	91,3%
Gasto Financiero, Neto	26.183	-10.265	-10.978	-141,9%	-6,9%
Ingreso Financiero, neto	47.329	15.777	22.001	-53,5%	39,4%
Gasto Intereses	21.146	26.042	32.979	56,0%	26,6%
Gastos de Personal y Generales	36.809	125.520	52.431	42,4%	-58,2%
Depreciaciones, Amortizaciones y Provisiones	51.367	176.170	64.709	26,0%	-63,3%
Otros Ingresos / Gastos	2.440	6.678	5.821	138,6%	-12,8%
EBITDA	164.487	1.197.225	548.443	233,4%	-54,2%
Utilidad Neta antes de Impuestos	129.900	1.003.996	483.536	272,2%	-51,8%
Utilidad neta de operaciones discontinuadas		-176	-181	N/A	-2,8%
Impuesto a la Ganancia	50.008	302.586	155.023	210,0%	-48,8%
Utilidad Neta	79.892	701.234	328.332	311,0%	-53,2%
Interés Minoritario	22.458	370.256	65.759	192,8%	-82,2%
Utilidad Neta Controlante sin Ajustes de Consolidación	57.435	330.978	262.573	357,2%	-20,7%
Utilidad Neta Controlante	73.031	695.131	310.208	324,8%	-55,4%

El margen bruto de operación del sector crece en 1T-19 comparado 1T-18 principalmente por el avance en construcción de los proyectos 4G que ya firmaron acta de inicio de obra (Coviandina, Covipacífico y Covioriente) y los cuales registran los siguientes porcentajes de avance:

Concesión	% Avance - Mar / 19	Etapa
Coviandina	44,6%	Construcción
Covipacífico	18,1%	Construcción
Covioriente	15,1%	Construcción
Covimar	2,6%	Pre-Construcción

En comparación con 4T-18 se registra una reducción en el margen operacional explicado principalmente por Covioriente, que registró el ingreso relacionado con la firma del acta de inicio de obra en noviembre de 2018, y Coviandina, dado un menor avance en la obra en el trimestre vs el trimestre anterior (10,6% vs. 6,2%). Por otra parte, el Tráfico Promedio Diario en las concesiones que se encuentran en operación se incrementó 2,2% versus 1T-18.

Tráfico Promedio Diario (TPD)

Concesión	1T-18	4T-18	1T-19	%
 COVIANDES CONCESIONARIA DE SERVICIOS SA	31.356	32.320	31.448	0,3%
 COVIPACÍFICO	25.514	26.347	27.070	6,1%
 isa	33.630	34.270	34.184	1,6%
 CONCESIONARIA PANAMERICANA	5.206	5.332	5.325	2,3%
 Concesionaria Vial del Pacífico	7.339	7.531	7.249	-1,2%
 Concesionaria Vial del Oriente	15.685	15.879	16.053	2,3%
Total	118.730	121.679	121.329	2,2%

Las variaciones en el ingreso financiero se deben principalmente a la diferencia en cambio en relación con el crédito en dólares obtenido por Covioriente. Por otra parte, los gastos de personal y generales crecen como resultado de mayores gastos de mantenimiento en Coviandes para cumplir con los estándares requeridos para la reversión de la carretera y mayores gastos de personal en Covipacífico y Covimar.

Hotelería

COP MM	1T-18	4T-18	1T-19	1T-19 / 1T-18	1T-19 / 4T-18
Ingreso por Venta de Bienes y Prestación de Servicios	84.614	93.428	91.641	8,3%	-1,9%
Costo de Ventas y Prestación de Servicios	29.013	32.442	31.032	7,0%	-4,3%
Margen Bruto de Operación	55.601	60.986	60.609	9,0%	-0,6%
MPU y Dividendos	0	0	0		
Gasto Financiero, neto	-1.599	-2.388	-2.394	-49,7%	-0,3%
Ingreso Financiero, neto	19	-437	-342	-1939,6%	21,6%
Gasto Intereses	1.618	1.951	2.052	26,8%	5,2%
Gastos de Personal y Generales	45.535	46.420	49.224	8,1%	6,0%
Depreciaciones, Amortizaciones y Provisiones CxC	2.724	2.603	3.126	14,8%	20,1%
Otros Ingresos / Gastos	1.222	2.238	1.719	40,7%	-23,2%
EBITDA	11.461	16.915	13.306	16,1%	-21,3%
Utilidad Neta antes de Impuestos	6.965	11.813	7.584	8,9%	-35,8%
Impuesto a la Ganancia	1.379	2.456	1.580	14,6%	-35,7%
Utilidad Neta	5.586	9.357	6.004	7,5%	-35,8%
Interés Minoritario	1.388	1.482	1.528	10,1%	3,1%
Utilidad Neta Controlante sin Ajustes de Consolidación	4.198	7.875	4.476	6,6%	-43,2%
Utilidad Neta Controlante	3.578	6.887	3.802	6,2%	-44,8%

En el sector de hotelería, el margen bruto de operación creció 9,0% en el 1T.19 comparado con el 1T-18. La ocupación y número de habitaciones vendidas crecieron en el año, pasando la ocupación promedio de 57% en el 1T-18 a 60% en el 1T-19, mientras el número de habitaciones vendidas tuvo un crecimiento anual de 6,7%. Lo anterior refleja la consolidación del hotel Estelar Cartagena y la

entrada en operación en 2018 de dos nuevos hoteles en Medellín. Adicionalmente, en enero 2019 entró en operación el hotel San Isidro en Lima Perú, adicionando 80 habitaciones. Por otra parte, avanzan la construcción del nuevo Spa en el Estelar Paipa Hotel y Centro de Convenciones y las remodelaciones del lobby y restaurante en Apartamentos Estelar Bellavista (Perú).

Agroindustria

Los resultados de Pajonales se ven afectados por el exceso de precipitaciones que ha impedido la venta de arroz y de semilla certificada; sin embargo, estas ventas son recuperables y se espera que con el plan de ordenamiento propuesto por el Gobierno incrementen los precios. Adicionalmente, se han presentado mayores costos para limpiar los lotes de arroz rojo, incrementar rendimientos y eliminar algunos lotes de semillas que no contaban con los niveles de germinación esperados. Lo anterior, tuvo un impacto negativo en el EBITDA consolidado de Pajonales.

COP MM	1T-18	4T-18	1T-19	1T-19 / 1T-18	1T-19 / 4T-18
Ingreso por Venta de Bienes y Prestación de Servicios	30.349	36.974	26.662	-12,1%	-27,9%
Costo de Ventas y Prestación de Servicios	24.239	29.818	21.646	-10,7%	-27,4%
Margen Bruto de Operación	6.110	7.156	5.016	-17,9%	-29,9%
MPU y Dividendos	652	97	897	37,6%	824,7%
Margen Financiero	-1.426	-2.532	-1.081	24,2%	57,3%
Ingreso Financiero, neto	409	-722	1.169	185,7%	261,9%
Gasto Intereses	1.835	1.810	2.250	22,6%	24,3%
Gastos de Personal y Generales	7.768	9.327	8.519	9,7%	-8,7%
Depreciaciones, Amortizaciones y Provisiones CxC	1.041	16.252	909	-12,7%	-94,4%
Otros Ingresos / Gastos	5.724	9.083	5.261	-8,1%	-42,1%
EBITDA	5.071	6.211	3.459	-31,8%	-44,3%
Utilidad Neta antes de Impuestos	2.251	-11.775	665	-70,5%	105,6%
Impuesto a la Ganancia	1.313	-28	193	-85,3%	789,3%
Utilidad Neta	938	-11.747	472	-49,7%	104,0%
Interés Minoritario	-69	397	285	513,0%	-28,2%
Utilidad Neta Controlante sin Ajustes de Consolidación	1.007	-12.144	187	-81,4%	101,5%
Utilidad Neta Controlante	675	-8.423	-77	-111,4%	99,1%

En relación con Unipalma, en lo corrido del año el precio del CPO y del aceite de palmiste ha tenido una tendencia bajista. Adicionalmente, se presentó una reducción en las toneladas producidas de Aceite de Crudo de Palma y de Aceite de Palmiste debido a las menores cantidades de fruto procesado y a problemas de energía en la planta resultado del mal funcionamiento de uno de los generadores en marzo, razón por la cual no se pudo operar al 100% de la capacidad y gran parte del fruto se tuvo que enviar a maquilar (caso en el que no se entrega ninguno de los subproductos).

Financiero

COP MM	1T-18	4T-18	1T-19	1T-19 / 1T-18	1T-19 / 4T-18
MPU y Dividendos	98	23	105	7,1%	356,5%
Margen de Actividades Financieras	23.351	49.330	13.662	-41,5%	-72,3%
Ingreso por Intereses, neto de provisiones	31.053	21.691	19.267	-38,0%	-11,2%
Gasto Intereses	73.742	72.108	51.072	-30,7%	-29,2%
Otros Ing financieros, netos	66.040	99.747	45.467	-31,2%	-54,4%
Gastos de Personal y Generales	38.109	42.640	45.532	19,5%	6,8%
Depreciaciones, Amortizaciones y Provisiones CxC	-2.756	24.045	-15.176	450,7%	-163,1%
Otros Ingresos / Gastos	1.013	5.143	1.235	21,9%	-76,0%
Utilidad Operacional	850	9.837	-16.915	-2089,0%	-272,0%
Utilidad Neta antes de Impuestos	-10.891	-12.189	-15.355	-41,0%	-26,0%
Impuesto a la Ganancia	8.277	4.093	3.910	-52,8%	-4,5%
Utilidad Neta	-19.168	-16.282	-19.265	-0,5%	-18,3%
Utilidad Neta Controlante sin Ajustes de Consolidación	-18.563	-15.253	-19.223	-3,6%	-26,0%
Utilidad Neta Controlante	-17.958	-14.224	-19.180	-6,8%	-34,8%

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 mejora en el trimestre en comparación con igual periodo del año anterior, principalmente por mejores resultados del negocio de tesorería y menores provisiones de la Corporación. Adicionalmente, en 1T-19 se registra una recuperación de cartera por \$60 mil millones relacionada con la venta de activos por parte de Leasing Corficolombiana. En relación con Leasing Corficolombiana, también se registra un gasto relacionado con el descuento en la venta de activos y pasivos.

Estado de Situación Financiera

El total de activos consolidados de la Corporación alcanzó \$27,1 billones con un crecimiento anual de 3,4%. El activo crece principalmente por el rubro relacionado con los activos de acuerdos de concesión, resultado principalmente de los resultados de las concesiones 4G a medida que avanza la construcción, principalmente en Coviandina, Covipacífico y recientemente Covioriente quienes ya firmaron acta de inicio de obra.

COP MM	1T-18	4T-18	1T-19	1T-19 / 1T-18	1T-19 / 4T-18
Activos	21.357.497	26.244.927	27.127.599	27,0%	3,4%
Disponible + F. Interbancarios	2.583.491	2.044.470	3.007.759	16,4%	47,1%
Inversiones	4.930.985	5.981.548	5.341.068	8,3%	-10,7%
Asociadas y Negocios Conjuntos	712.564	759.222	661.276	-7,2%	-12,9%
Otras Inversiones de Renta Variable	1.390.000	1.634.370	2.057.469	48,0%	25,9%
Renta Fija + Derivados	2.828.421	3.587.956	2.622.323	-7,3%	-26,9%
Cartera + CxC Netas	3.818.602	3.848.795	3.455.189	-9,5%	-10,2%
Cartera	2.330.247	2.302.236	1.666.369	-28,5%	-27,6%
CxC Netas	1.488.355	1.546.559	1.788.820	20,2%	15,7%
Activos Fijos	2.526.449	2.536.430	2.711.024	7,3%	6,9%
Activos sobre Acuerdos de Concesión	6.483.180	10.633.163	11.377.074	75,5%	7,0%
Activo Financiero	3.261.927	5.118.682	5.502.744	68,7%	7,5%
Activo Intangible	3.221.253	5.514.481	5.874.330	82,4%	6,5%
Otros Activos	1.014.790	1.200.521	1.235.485	21,7%	2,9%

Las inversiones de renta fija reflejan la estrategia de la tesorería de Corficolombiana dada la reducción en la tasa de los TES durante el trimestre. La reducción de cartera y cuentas por cobrar se debe principalmente a la cesión de activos de Leasing Corficolombiana al Banco de Bogotá y al Banco de Occidente por un valor total de \$655.543 millones.

COP MM	1T-18	4T-18	1T-19	1T-19 / 1T-18	1T-19 / 4T-18
Pasivos	16.047.802	18.126.238	18.581.761	15,8%	2,5%
Depósitos de Clientes	4.295.602	3.805.028	3.617.213	-15,8%	-4,9%
F. Interbancarios	2.610.495	2.560.805	2.219.116	-15,0%	-13,3%
Obligaciones Financieras	6.137.449	7.112.413	7.407.721	20,7%	4,2%
Créditos	3.303.052	4.260.125	4.658.977	41,1%	9,4%
Titulos Emitidos	2.834.397	2.852.288	2.748.744	-3,0%	-3,6%
Otros Pasivos	3.004.256	4.647.992	5.337.711	77,7%	14,8%

La reducción en *Fondos Interbancarios* está en línea con la estrategia de la tesorería de Corficolombiana. Por su parte, la variación en *Captaciones* refleja la cesión de pasivos por parte de Leasing Corficolombiana al Banco de Occidente y Corficolombiana por un valor de \$531.036 millones, de los cuales \$90.752 millones pasaron a Corficolombiana. Las obligaciones financieras, relacionadas con la operación de nuestras subsidiarias, reflejan principalmente el endeudamiento del sector de infraestructura, particularmente relacionado con la construcción de los proyectos 4G. Dentro de Otros Pasivos, se presenta el impacto de la aplicación de la NIIF 15 relacionado con el ingreso en concesiones, cuya diferencia frente al balance fiscal debe ser contabilizada como impuesto diferido, y la provisión de los fondeos contractuales de las concesiones (predios, social, etc).

COP MM	1T-18	4T-18	1T-19	1T-19 / 1T-18	1T-19 / 4T-18
Patrimonio Controlado	3.425.006	6.033.706	6.633.410	93,7%	9,9%
Interés Minoritario	1.884.689	2.084.983	1.912.428	1,5%	-8,3%
Patrimonio	5.309.695	8.118.689	8.545.838	60,9%	5,3%

El patrimonio crece 9,9%, debido en gran parte a la emisión de acciones de Corficolombiana por \$990.591 millones y las utilidades del trimestre. Adicionalmente, la aplicación de la norma NIIF 16 tuvo un impacto de -\$26.982 millones.

Anexos

Compañías que Consolidan por Sector

<p>Infraestructura</p>	<p>Concesionaria Vial del Pacífico</p>	<p>Concecol</p>	<p>isa rectos de infraestructura, s.a.</p>	<p>Concesionaria Nueva Vía al Mar</p>	<p>Prodepacífico</p>
	<p>PROINDESA</p>	<p>Epiandes</p>	<p>EpiSol Fiscal Corficolombiana</p>	<p>Prodevimar</p>	<p>Private Equity Holding</p>
<p>Energía</p>	<p>PROMIGAS</p>	<p>GASCOPE Gas Comprimido del Perú S.A.</p>	<p>Gas Holding</p>		
<p>Agroindustria</p>	<p>ORGANIZACION PAJONALES S.A.</p>	<p>Unipalma S.A.</p>	<p>VALORA S.A.S. VISION URBANA</p>		
<p>Hotelería</p>	<p>ESTELAR</p>	<p>Santamar</p>			
<p>Financiero</p>	<p>CasadeBolsa la casa de bolsa de Grupo Asial</p>	<p>Fiduciaria Corficolombiana</p>	<p>Leasing Corficolombiana</p>		
<p>Otros</p>	<p>LEHNER</p>	<p>TESICOL TEJIDOS SINTETICOS DE COLOMBIA S.A.</p>	<p>Energy Holding</p>		