

Llamada de resultados Corficolombiana del cuarto trimestre de 2025 / 16 de marzo de 2026

Moderador: Buenos días. Bienvenidos a la presentación de resultados de Corfi del cuarto trimestre de 2025, gracias a las personas que se encuentran conectadas a esta presentación. Le recordamos que el material está publicado en nuestra página web: los estados financieros, la presentación y todos los documentos de soporte. Esta presentación cuenta con traducción simultánea en inglés, pueden hacer uso de la herramienta de lenguaje para cambiar el idioma y al final de la sesión tendremos un espacio para preguntas y respuestas, los invitamos a que hagan uso de la herramienta de preguntas y respuestas y envíen por ahí sus preguntas, identificándose a qué entidad pertenecen o si son un inversionista independiente o a qué grupo de interés pertenecen y al final haremos el espacio de preguntas y respuestas. Le doy la palabra a Milena López, presidente de Corfi, iniciara con nuestra presentación.

Milena López: Buenos días, gracias por acompañarnos hoy. La idea de esta llamada de resultados es contarles cómo nos fue el cuarto trimestre y, en particular, darles un resumen de lo que fue la gestión general del 2025. Entonces, si les parece, con eso comenzamos.

Temas clave del 2025: y aquí me remonto tal vez hace un año cuando tuvimos esta llamada al cierre del 2024, donde les contamos que nuestra estrategia tenía tres pilares claves de gestión frente al 2024. El primero era, obviamente, gestionar de manera exitosa los negocios que tenemos. El segundo, gestionar el balance y el negocio de tesorería para permitirnos generar espacio para hacer nuevas inversiones y, obviamente, esa búsqueda de nuevas inversiones y nuevos negocios hacia adelante sobre los cuales voy a contar un poquito más.

En términos de gestión de los negocios que tenemos, resalto en el mundo de energía y gas, en Promigas, la ampliación de SPEC. La ampliación de SPEC fue importante porque nos permitió para el 2025 tener 25 millones de pies cúbicos día más de capacidad de regasificación, lo cual es un aporte a la disponibilidad de gas en el país entonces esto es clave, cerramos el 2025 con un SPEC con una capacidad de regasificar 475 millones de pies cúbicos día y con un plan de ampliación en curso y sancionado para incrementar en 58 millones de pies cúbicos día adicionales para llevar nuestra regasificadora a una capacidad total de 533 millones de pies cúbicos día en el 2027.

Hito importante: de la mano de esta ampliación de capacidad hicimos un *open season* donde al mercado se le ofrecieron 83 millones de pies cúbicos día de capacidad de regasificación y se firmaron contratos por un poquito más de 71 millones de pies cúbicos día. Adicionalmente, desde Promigas pusimos a disposición del país la bidireccionalidad de nuestro tubo de manera temprana, lo cual le va a permitir una flexibilidad incremental a la red del sistema de gas nacional muy importante, en particular en esta época.

En el mundo de infraestructura, continuamos trabajando para llegar a la entrada en operación de todas nuestras carreteras. En particular, en el 2025 tuvimos la entrada en operación y mantenimiento de Covipacífico. Eso nos va a permitir

durante esta primera mitad del año trabajar en la refinanciación de la deuda, la cual estaremos cerrando, ojalá, a mediados de año, que nos permite mejorar la estructura de deuda de la concesionaria y, al mismo tiempo, posiblemente sacar unos recursos de la concesionaria y traerlos a la holding, tema que también nos permitirá reducir deuda a nivel del holding.

El turismo, hito clave para Estelar: tuvimos la separación del activo inmobiliario del negocio hotelero, entonces hoy en día tenemos ya separado el operador hotelero, que es Hoteles Estelar, y un fondo de capital privado que tiene toda la finca raíz de los hoteles; actividad que tuvo un impacto también en los estados financieros de cierre del 2025, como les contaremos a continuación.

En cuanto a gestión del balance, resalto los *cash outs* que hicimos el año pasado.

El año pasado tuvimos *cash outs* de más de 1 billón de pesos de nuestras carreteras. Esto nos permitió comenzar esa ruta de desapalancamiento del holding, de la cual les daremos un poquito más de detalle más adelante.

Adicionalmente hemos continuado en desinversiones, si ustedes recuerdan al cierre del 2024, desinvertimos Fiduciaria Corficolombiana y Casa de Bolsa, las cuales le vendimos al Grupo Aval. Continuamos con la desinversión en esos negocios que no son core de nuestra estrategia. El 2025 cerramos la desinversión de Mineros; entonces eso también quedó hecho el año pasado.

En cuanto a la gestión de balance, además de la reducción de deuda, el otro hito importante es la recuperación de la rentabilidad de la tesorería. Ustedes recuerdan venimos de un par de años difíciles dentro del negocio de tesorería; en el 2025 ya vemos una tesorería con una rentabilidad positiva y con unas perspectivas de mantenerse de esa manera. Una de las cosas importantes que hemos hecho con la tesorería es llevar a cabo a lo largo del año pasado un programa de coberturas de tasas de interés, los cuales nos permitieron reducir el *negative carry* de muchos de los papeles que teníamos en el disponible para la venta y que nos van a permitir sortear la volatilidad de tasas que estamos viendo en este momento y una posible subida de tasas sin tener los impactos que tuvimos por subidas de tasas en la tesorería en años pasados, entonces eso era también clave.

Pensando en el futuro, tal vez lo más importante del año pasado volvemos a iniciar un nuevo ciclo de crecimiento e inversión, tanto desde Corficolombiana como desde nuestras filiales, con dos transacciones claves. La primera, Zelestra Latam, es una plataforma de generación principalmente de energía solar y baterías que tiene una expectativa de llegar a 3.5 GW hacia adelante. Esto es un negocio que para nosotros es importante porque nos diversifica desde varios puntos de vista, del cual les contaré un poco más en la siguiente diapositiva. Y también arrancamos con un nuevo ciclo de inversión en el mundo de infraestructura con la adquisición del 51% de Sencia, que es el concesionario que va a estar construyendo el nuevo estadio en Bogotá. Si me ayudan con la siguiente diapositiva, por favor.

Dándoles un poco más de detalle sobre lo que fue la adquisición de Zelestra: desde Promigas, desde varios años, llevamos un proceso riguroso de búsqueda de nuevos negocios y en este caso se materializa con éxito con la adquisición de Zelestra Latam. Para nosotros esto es un negocio sumamente importante en Promigas porque nos permite una diversificación significativa desde varios puntos de vista. Primero, es un negocio donde logramos diversificar las actividades de

Promigas hacia un negocio que no tiene exposición regulatoria, a diferencia de la mayoría de nuestros negocios en Colombia, principalmente el transporte y distribución de gas que tienen un componente tarifario regulatorio importante, el negocio de Zelestra está basado en la firma de contratos directos (PPAs); algunos pague lo generado, otros pague lo contratado, con contrapartes de alta calidad crediticia eliminando ese riesgo regulatorio. Dos, es un negocio con una plataforma regional significativa, Zelestra tiene aproximadamente el 70% de sus activos en Chile, el 20% de sus activos en Perú y un 10% de sus activos en Colombia, lo cual nos permite desde Promigas una mejor diversificación geográfica de nuestro portafolio con una mejora: y es que no solo estamos diversificando, sino que estamos diversificando hacia geografías con una mejor calidad crediticia, lo cual va a mejorar el perfil crediticio y el perfil de riesgo de Promigas como un todo; esperamos que la distribución geográfica de EBITDA por país en Promigas al cierre del 2027, con esta transacción, sea aproximadamente un 70% en Colombia, un 24% en Perú y un 6% en Chile. Importante resaltar que ese 24% son las actividades que tenemos de distribución de gas en Perú con Cálidda, al igual que al norte del Perú con Quavii. Es un portafolio que tiene un componente ya en operación, un componente en construcción avanzada y un *backlog* de proyectos significativos que esperamos nos lleven a un portafolio total de aproximadamente 3.5 GW. Una transacción de la cual estamos muy orgullosos. Tercer componente y tal vez no lo mencione: los activos en Chile y los activos en Perú están denominados en dólares, entonces también es otro aspecto en el cual nos diversificamos no solo geográficamente, sino en monedas de exposición, entonces una transacción que esperamos estar cerrando en el segundo trimestre y sobre la cual les estaremos dando más información hacia adelante.

El segundo proyecto, es la entrada a la concesión de la construcción del nuevo estadio de El Campín; este es un proyecto que obedece a dos temas. Primero, es entrar en un sector que tiene unas altas tasas de crecimiento. Si ustedes recuerdan, y algunos de ustedes nos acompañaron en el foro de transición demográfica que hicimos donde estábamos mostrando que en Colombia la población se está volviendo un poco mayor, la gente tiene menos hijos; y en este entorno demográfico el entretenimiento se vuelve un sector importante en la medida que la gente tiene menos hijos, compra menos activos y gasta más en cosas como entretenimiento entonces creemos que es un sector con un potencial importante; adicionalmente, es un sector de gestión de infraestructura y de concesiones que, sin embargo, no tiene exposición a vigencias futuras ni pagos futuros del Distrito; es una explotación netamente comercial, lo cual también diversifica ese perfil de riesgo. Desde el punto de vista constructivo, es una construcción que está encapsulada en un sitio cerrado; entonces es una construcción con interferencia muchísimo menor de tráfico, redes de servicios públicos y lo que usualmente se tiene antes y creemos que es un potencial de desarrollo urbano con una infraestructura que va a ser icónica para la ciudad. El nuevo estadio tendrá una capacidad de más de 50.000 personas, tendrá un centro comercial, tendrá un hotel, tendrá torres de oficinas, un auditorio, al igual que un esquema de jardines y espacio público y otras áreas recreativas y de deportes importantes para la ciudad. Toda esta concesión se enmarca en 17 hectáreas que recibimos en concesión, vamos a tener un periodo de construcción de

aproximadamente 5 años y una concesión con un plazo de 29 años; y en este polígono estaremos haciendo una inversión de aproximadamente 2 billones de pesos a lo largo de los próximos 5 años, entonces en la medida que tengamos más avances del Campín les estaremos contando, y espero tengamos un estadio del cual todos nos sintamos orgullosos y que todos podamos visitar pronto.

Temas relevantes del 2025 en la holding: desde el punto de vista de gobierno corporativo tuvimos una mejora en el puntaje que nos asigna el *Sustainability Yearbook* de S&P, pasando de tener 80 puntos a 83 puntos; por tercer año consecutivo nos involucraron en el *Sustainability Yearbook* de S&P, donde nos hemos vuelto un referente mundial, quedamos dentro del top 1% de las compañías en el sector de servicios financieros, esto es un tema que nos tiene bastante orgullosos. Desde el punto de vista de calificaciones de riesgo, tanto Fitch como BRC ratifican nuestras calificaciones de deuda, tanto a corto y largo plazo para la certificación. Una vez más en el 2025 obtuvimos la certificación *Friendly Biz* por parte de la Cámara de Diversidad de Colombia, mostrando el compromiso que tenemos con la diversidad al interior de nuestra compañía y de las filiales de Corficolombiana.

El equipo de relaciones con inversionistas obtuvo el sello del programa de emisores de la bolsa de valores por buenas prácticas en relaciones con inversionistas y nuestro equipo de investigaciones económicas obtuvo seis premios en áreas de investigaciones económicas, reafirmando la solidez técnica de nuestro equipo de investigaciones. Adicionalmente, continuamos por quinto año en el ranking de la certificación de *Great Place to Work*, obteniendo un puntaje de 81, mejorando frente a lo que obtuvimos el año pasado, entonces continuando en esa senda de mejora continua al interior de la organización en todo lo que hacemos y continuo con dos premios más. Merco nos hizo un reconocimiento como una de las 100 empresas con mejor reputación en el país, que adicionalmente atraen y fidelizan talento y que también son de las más responsables en criterios ASG y una vez más ratificamos nuestra calificación de principios de inversión responsable emitida por la ONU todos los años, entonces como verán, seguimos obteniendo varios reconocimientos en frentes de gobierno corporativo, en frentes de sostenibilidad, en frentes de solidez financiera y de la gestión del talento humano al interior de Corfi y sus filiales, con esa meta de cada vez y cada año mejorar en estos índices y hacerlo mejor, creo que lo más importante de estos índices es que nos permiten medirnos y nos permiten retornos a hacerlo mejor cada año, tema al cual le metemos bastante esfuerzo.

En términos de resultados financieros del holding, antes de entrar a las cifras generales resaltó los siguientes cuatro puntos. El primero: como les conté anteriormente ya vemos un margen de tesorería positivo, cerramos el 2025 con una tesorería que genero un margen de 24.000 millones de pesos, un poquito más que eso, a diferencia de los 46 que habíamos perdido en el 24 y unas sumas de perdidas aún mayores en años anteriores, entonces creo que ya vemos una estabilización en ese negocio de tesorería que deberíamos continuar viendo hacia adelante, entonces tema importante para los resultados de la holding. Segundo: como les conté anteriormente ya comenzamos en ese ciclo de desapalancamiento, lo cual nos permite mejorar los índices de doble apalancamiento; pasamos de un índice de 152% a 147% al cierre del 25. Esto es

resultado de la reducción de esa deuda que tenemos al nivel de la holding, lo cual vemos reflejado en la tabla de arriba a la derecha, donde cerramos con saldos de CDT y bonos en 7.07 billones de pesos; entonces, 400.000 millones de pesos por debajo de ese fondeo que teníamos en el año anterior y resaltando una mejora importante gracias a la reducción de tasas que vimos en el mercado con un costo de fondeo promedio de 10.27% vis-à-vis un 11.8% que tuvimos en el año anterior, y tal vez este tema del costo de fondeo será uno de los retos importantes que tendremos durante el próximo año. Las perspectivas de inflación han cambiado significativamente en los últimos dos meses, en particular por temas de salario mínimo; esto ha conllevado a que el Banco de la República subiera tasas en un 1% y posiblemente las continuará subiendo. Entonces, tal vez retos hacia adelante y el próximo año: ese potencial incremento en el costo de fondeo de las inversiones que tenemos en nuestro portafolio, lo cual puede revertir parcialmente esa tendencia que vemos acá, donde en el 2025 tuvimos un gasto de intereses de 731.000 millones de pesos, más de 100.000 millones de pesos por debajo de lo que tuvimos en años anteriores.

Cuando vemos las cifras consolidadas, cerramos el 2025 con ingresos de 12,75 billones de pesos; aquí tal vez lo más importante para resaltar es que comenzamos a ver ese cambio de composición en el portafolio: vemos mayores ingresos en el negocio de energía y gas y unos menores ingresos en infraestructura, resultado de la entrada en operación de las concesiones donde tenemos menos actividad de construcción y eso se ve reflejado en los ingresos. Cerramos el año con un EBITDA consolidado de 4,57 billones de pesos, donde una vez más vemos ese mejor desempeño de energía y gas que también vemos en el lado de ingresos. Una utilidad neta consolidada de 1,1 billones de pesos y un cierre de una utilidad neta separada de 514.000 millones de pesos, lo cual representa un incremento de un poco más del 50% vis-à-vis el cierre que tuvimos el año pasado, donde la reducción de la deuda y del gasto del servicio de la deuda tuvieron un impacto significativo en esa utilidad mayor. Me ayudas con la siguiente diapositiva.

En el lado de inversiones, ¿qué hicimos en el 2025? En el 2025 tuvimos un CAPEX consolidado a nivel de Corficolombiana de 1,4 billones de pesos. Acá resalto el pareto de ese CAPEX: casi un 70% lo vemos en el negocio de energía y gas, donde resalto dos grandes proyectos que se llevan la mayoría de ese CAPEX. El primero son esos esfuerzos de inversión que hicimos para cerrar la bidireccionalidad de Promigas de manera temprana y habilitarla el año pasado; eso tiene un componente de CAPEX significativo. Y un segundo componente de CAPEX son las inversiones que hemos hecho en SPEC para incrementar esa capacidad de regasificación que pusimos a disposición del país el año pasado, al igual de ir avanzando en la construcción de lo que necesitamos hacer para finalizar esa entrega de 533 millones de pies cúbicos día al mercado en el 2027. Desde el punto de vista, y ustedes verán esto en nuestro informe de sostenibilidad, nos gusta pensar en cuál es el valor que generamos a lo largo de la cadena con todo lo que hacemos y creo que esta es una gráfica que nos permite ver eso de manera muy clara, si ustedes recuerdan la gráfica anterior teníamos ingresos a nivel consolidado de 12,75 billones de pesos, de los cuales 940.000 millones de pesos aproximadamente son la compensación que le damos a

nuestros empleados en salarios, bonificaciones y demás. Gastamos 5,8 billones de pesos en pagos a proveedores de bienes y servicios; estos son los insumos que compramos para poder llevar a cabo todas las actividades que llevamos a cabo, sea en hoteles, en Promigas, en el mundo de agro. Pagamos 1.24 billones de pesos en impuestos a lo largo de nuestra cadena. Invertimos aproximadamente 50.000 millones de pesos al año en el medio ambiente y en las comunidades en las zonas en las cuales operamos. Pagamos intereses de casi 3 billones de pesos de estos ingresos de más de 12 billones que tenemos, pagamos dividendos de 450.000 millones de pesos a lo largo de la cadena, estos son los dividendos que pagamos nosotros al igual que los que paga a terceros nuestras filiales y tenemos al final un valor retenido de 1,33 billones de pesos, que son los recursos de donde salen esos 1,4 billones de pesos que nos gastamos en inversión para fortalecer nuestro negocio hacia adelante; entonces esto es una buena manera de ver a dónde se va el valor que generamos a lo largo de la cadena y creo que es muy instructivo en términos de entender que es lo que hacemos a lo largo de toda la cadena.

Entonces con esto le cedo la palabra a Lina Mondragón para que les cuente un poco lo que hemos avanzado en el frente de sostenibilidad en el 2025. Muchas gracias Lina.

Lina Mondragón: Gracias, Milena, y buenos días a todos. Yo les voy a compartir algunos avances en sostenibilidad durante el año 2025. Lo primero es concentrarnos en lo que es nuestro negocio central que es ser inversionistas de capital, en esta materia avanzamos conforme a los más altos estándares internacionales en mejorar nuestro gobierno corporativo tanto en el holding como en la forma como nos relacionamos con las empresas que hacen parte de nuestro portafolio; esto desde el punto de vista de buenas prácticas sociales, buenas prácticas ambientales, gestión integral de riesgos con el fin de construir un portafolio cada vez más resiliente y, por supuesto, generar valor a nuestros accionistas y a quienes están en nuestro entorno.

Esto lo refleja como lo explicó Milena en una de las diapositivas anteriores: como Standard & Poor's nos calificó de una manera bastante buena en el año 2025, 89 puntos sobre 100; fuimos la empresa número uno de nuestro sector a nivel global y básicamente esto vis-à-vis el 2024 se refleja en que cada vez reportamos mejores datos, reportamos a nivel de grupo empresarial, tenemos unos mecanismos más claros de relacionamiento con las empresas de nuestro portafolio, le damos mayor visibilidad y compromiso a los temas de descarbonización, de relacionamiento con naturaleza y de implementación de medidas de eficiencia y una agenda clara de diversidad, equidad e inclusión en todos los niveles de la organización.

En términos de gobernanza, compartir con ustedes que durante el año 2025 hicimos varias mejoras para efecto de seguir avanzando en tener unas juntas directivas diversas a nivel del holding y a nivel de las empresas; diversas en perfiles, diversas en género, con el fin de tomar decisiones cada vez más integrales y ponderadas desde distintos puntos de vista. Unas políticas de relacionamiento interno y con las empresas mucho más claras, una gobernanza más ágil y más eficiente y unos flujos de reporte más claros.

También desde el punto de vista de gobernanza y muy importante, nos orgullecemos mucho de esto, durante el año 2025 actualizamos nuestra política de sostenibilidad, la cual hoy abarca nueve grandes temas que ven en la pantalla e hicimos declaraciones contundentes en tres nuevos aspectos a los que queremos apostarle fuertemente, como son los temas de cadena de suministro responsable (es decir el relacionamiento con todos los proveedores), incorporar los temas de naturaleza y biodiversidad de una manera más contundente en el análisis y gestión de riesgos empresariales y los temas de medio ambiente. Todos los demás ya existían, pero no existían bajo la misma sombrilla; entonces esta nueva política nos da un marco mucho más integral desde el punto de vista de sostenibilidad para trabajar en adelante.

Otro gran logro del año 2025 fue que actualizamos nuestra doble materialidad, como ustedes saben la doble materialidad nos permite saber cuáles son esos aspectos que nos impactan a nosotros en Corfi y los aspectos en los que Corfi impacta al entorno, entonces gran resumen de este ejercicio: pasamos de 10 asuntos doblemente materiales a tener ocho actualmente y de tener 18 asuntos materiales en total a tener ahora 23. ¿esto para que nos sirve? Esto básicamente es un insumo interesante e importante para poder definir nuestra estrategia, para poder mejorar nuestro relacionamiento con todos los grupos de interés, para poder realizar una mejor gestión de riesgos empresariales y seguir afinando la gobernanza; desde este punto de vista seguiremos apostándole a mejorar nuestra política de inversión responsable desde el punto de vista de definición y aplicación, que es lo más importante: gestionar riesgos, generar valor, cómo redistribuir de una manera más eficiente ese valor, incorporar progresivamente cada vez más los temas de adaptación al cambio climático, por supuesto seguir con la agenda de ética, transparencia y cumplimiento que es muy importante para nosotros, darle un impulso importante a los temas de innovación y sinergias en las empresas y de seguimiento a la seguridad operativa de las empresas del portafolio.

En materia de relacionamiento con grupos de interés, tal vez me voy a concentrar en lo que hicimos con cuatro de nuestros grupos de interés de una manera muy breve. Primero, los trabajadores: Corficolombiana junto con las empresas generó en el año 2025 cerca de 20.819 empleos directos e indirectos; 2.590 fueron nuevas contrataciones y llevamos a cabo una política de formación en distintas dimensiones liderazgo, innovación y temas técnicos con 183.992 horas de formación en las empresas, y un tema muy importante que estamos impulsando cada vez más es el voluntariado corporativo como un aspecto que creemos que contribuye sustancialmente a la salud mental de nuestros trabajadores.

Con los proveedores que como ya lo contaba Milena en la gráfica de generación de valor, estamos hablando de una cadena de suministro Corfi y empresas de 15.727 proveedores a los cuales como ustedes vieron en la gráfica distribuimos el 45.3% del valor que generamos en el año. Resulta ser un grupo de interés bastante relevante para nosotros, asumimos con mucha seriedad nuestro valor de líder empresarial en Colombia a través de esta cadena de suministro y por esa razón seguimos trabajando para conocerlos mejor, fortalecer cada vez más nuestro relacionamiento con ellos e impulsar y servirles de plataforma para que sigan creciendo. Por eso, a través de la Fundación Corfi tenemos dos programas en los que trabajamos con ellos; uno es un premio en el que visibilizamos buenas

prácticas en sostenibilidad y el otro es una academia de proveedores en la que ofrecemos conocimiento estratégico y útil para acompañar a los proveedores que estén interesados en acceder a este conocimiento, el año pasado lo hicimos en materia de sostenibilidad empresarial, economía circular, desigualdad, negocios inclusivos y marketing digital.

En el tercer grupo de interés en el que queremos hacer mucho énfasis es nuestro trabajo con las comunidades que están en las zonas de influencia de las empresas y de Corfi, y el relacionamiento con el planeta. El año pasado hicimos cerca de 96.000 millones de pesos en inversión social en 298 programas, de los cuales resultaron siendo beneficiarios 208.140 personas. Esto lo hacemos a través de distintos canales, por supuesto directamente en las empresas, pero también a través de un vehículo con el que nosotros contamos para darle impulso a esta agenda de inversión social que es la Fundación Corficolombiana.

Aquí básicamente impulsamos proyectos productivos, el tema de relacionamiento con mujeres cabeza de familia, impulso a emprendimiento de mujeres, desarrollo de destinos turísticos sostenibles en Colombia, programas de educación financiera y, por supuesto, todo lo que hacemos a través de la Fundación Promigas indirectamente y nuestro gran programa liderado por el Grupo Aval de Misión La Guajira.

Finalmente, con las empresas, este año queremos compartir con ustedes que hicimos mucho énfasis en el trabajo en innovación y sinergias del portafolio. Básicamente, acá hay algunos ejemplos de lo que pasó el año pasado en las empresas en materia de innovación. En energía y gas: la expansión en energías renovables, integración de tecnologías para poder desarrollar estrategias de almacenamiento para poder vender después a clientes corporativos a través del centro de innovación de energía y gas, temas de hidrógeno y la implementación y utilización de sensores y analítica para mejorar la eficiencia operativa de Promigas en el terreno.

Con las carreteras: implementación de ecosistemas tecnológicos para mejorar la operación vial, tener mejor analítica de datos; también avanzamos en la agenda de descarbonización utilizando vehículos híbridos y adelantando pilotos de electrificación y optimización operativa.

En turismo: implementamos mejoras para mejorar el marketing digital con tecnología en la página web, reducir intermediarios, ser cada vez más eficientes, automatizar canales de atención al cliente y, muy importante sinergia con Promigas para instalar paneles solares en algunos de los hoteles, sobre todo el de Cali y para reducir el consumo de gas y reciclar residuos en alianza también con Tesicom.

En agroindustria: seguimos avanzando en toda la agenda de investigación y desarrollo, en temas de semillas y de bioinsumos con el banco de germoplasma y alianzas estratégicas para cada vez tener mayor resiliencia climática en toda nuestra inversión agroindustrial y finalmente, implementar medidas de sostenibilidad energética, por ejemplo, para cogeneración, en generación energética con biomasa en empresas como Unipalma. Esto es un brochazo de todo lo que estuvimos implementando en materia de sostenibilidad en el 2025 y con esto le doy la palabra a César Pabón.

César Pabón: Bueno, muy buenos días para todos. Ya como bien anticipó Milena, por el lado macro hubo varios cambios que publicamos, de hecho, desde el equipo de investigaciones la semana pasada. Partiendo de que conocimos el dato de PIB para el cierre del año pasado, en particular vimos un dato de crecimiento del último trimestre del 2,3% que, como bien se puede ver en la diapositiva, demuestra y de cierta manera lo llamamos que observamos un freno antes de lo previsto. Realmente cuando vemos el dato de crecimiento del último trimestre estuvo por debajo de lo pensado y, de hecho, con ese dato tuvimos un resultado final del 2,6%, ligeramente del 2,8% que teníamos previsto hacia el cierre del año pasado.

En esa línea hemos ajustado el pronóstico del crecimiento para este año; lo revisamos a la baja a un 2,3% indicando que de cierta manera la economía colombiana va a empezar una nueva fase de desaceleración y explicada principalmente por lo que fueron los jalonadores o los impulsores del crecimiento recientemente. Ustedes ven, y como lo hemos destacado en los informes, los motores de crecimiento de los últimos trimestres están explicados por el consumo de los hogares y el consumo público; en ambos casos vimos unos incrementos importantes y fue lo que explicó principalmente el crecimiento del PIB.

Creemos que, por razones externas, bien sea por menor o el estancamiento de flujos de remesas, no creemos que el mercado laboral siga presentando cifras positivas como lo ha venido presentando en la medida que se tomó la decisión del salario mínimo y además, también vemos que el boom cafetero que tuvimos el año pasado se empezó, ya en particular por temas de precio, a desacelerar. Entonces, creemos que por fuentes ya no vemos ese crecimiento importante y eso nos hizo revisar nuestra perspectiva y nuestro view para este año en 2,3%.

Y esto, por supuesto de la mano de lo que ya anticipó Milena. El principal cambio que tuvimos se ocasionó con la decisión del incremento del 23% del salario mínimo al cierre del año pasado. Con esta decisión nosotros cambiamos y ajustamos el pronóstico para el cierre de este año en un 6,5%. Esto es 150 puntos básicos de lo que habíamos anticipado al cierre del año pasado. Aunque vimos un dato en febrero diríamos positivo, del 5,3%, lo hemos considerado un alivio temporal o efímero. Creemos que ya a partir de marzo va a seguir la senda al alza que se va a mantener al cierre de este año. La sorpresa positiva se vio principalmente por el tema de regulados; en particular el precio de la gasolina y el precio de los energéticos fue los que dieron como esa sorpresa positiva que no creemos se vaya a mantener en los meses posteriores.

Naturalmente, y como bien dijo Milena, y creo que es el cambio principal y muy importante para esta compañía y en general la economía colombiana, en vista de ese incremento en las expectativas de inflación, ya el Banco de la República aumentó en 100 puntos básicos en el mes de enero su tasa de referencia.

Creemos y el nuevo pronóstico que tenemos al cierre de este año es de 11,75%, es decir, 250 puntos básicos frente al 9,25% que teníamos contemplados este año. Creemos que en el mes de marzo o en el mes de abril se va a mantener la política contraccionista, ya hemos oído a los miembros de la junta decir que, aunque puede parecer positiva, ese dato de febrero realmente las preocupaciones están más en las expectativas de inflación al cierre de este año que se mantienen por encima del 6% y que lo que naturalmente harán es que la junta decida seguir

subiendo sus tasas entre 75 y 100 puntos básicos hasta alcanzar este 11,75% que estamos viendo y que por supuesto que es un reto adicional que no estaba anticipado no solamente para Corficolombiana, sino para en general la economía colombiana.

Usualmente mostramos el comportamiento sectorial; yo creo que se resalta y fue evidente como lo veníamos anticipando la heterogeneidad del crecimiento, se ve que hay unos sectores muy ligados al consumo que siguen creciendo por encima de lo que crece el promedio de la economía, mientras hay otros como la minería y la vivienda en particular que se contrae en niveles históricamente bajos.

No obstante, yo creo que acá hay noticias: el sector líder y que creció más en el 2025 fue el sector de entretenimiento. Como bien mencionó Milena, es uno de los sectores líderes no solamente recientemente, sino que creemos que se va a mantener su dinamismo en los próximos meses, entretenimiento ha sido y seguirá siendo sectores líderes del crecimiento económico. En segundo lugar, obras civiles presentó un crecimiento del 8,3%. A pesar de la incertidumbre en el sector de infraestructura, lo cierto es que las obras regionales tales como el Metro de Bogotá, el túnel del Toyo de Antioquia y en general diferentes obras han hecho que las obras civiles presenten crecimientos positivos; no obstante, aún se mantiene muy por debajo de sus niveles en producción previos a la pandemia. En tercero a destacar, el sector agropecuario: como bien ya destacué el boom cafetero y la producción cafetera hizo que tuviera un buen desempeño el sector agropecuario, no solamente el 2024 sino también se ve el 2025. No obstante, al uno desagregar otros cultivos distintos al cafetero, si se observa que realmente el sector agropecuario frente al año anterior prácticamente se estancó; lo cierto es que hubo un boom histórico, no visto en 30 años, no solamente en precio si no en producción del café que hizo que el desempeño del sector agropecuario fuera positivo tanto en el año 2024-2025, no lo mismo para otros cultivos agrícolas. Adicionalmente el sector energía y gas mantuvo un dinamismo, lo cierto es que el año 2024 con ocasión del fenómeno del niño se vio un dato de crecimiento importante. El año pasado creció un 1,1%; diríamos que se mantuvo con la tendencia del crecimiento del PIB y esto está muy conexo a lo que pasa en particular con servicios públicos y cómo se da la demanda de energía, que vale la pena resaltar cada vez se configura más a productos o a servicios de energías renovables. Cierro con tal vez el sector que fue más afectado o que peor desempeño tuvo donde tiene participación Corficolombiana, es el sector alojamiento y restaurantes; a pesar de seguir con cifras históricamente altas de ingresos de turismo, el sector en general y así lo había mencionado Cotelco en sus diferentes informes y en general los informes nuestros que producimos trimestralmente, el sector de alojamiento y restaurantes presentó un crecimiento de apenas 0,5%, lo cual da indicios de que alternativas al alojamiento tradicional, plataformas digitales y demás, pueden estar capturando esta presencia todavía latente de extranjeros en el país.

Eso es el comportamiento en general de la economía y su heterogeneidad y por supuesto su vínculo con los diferentes sectores que participa activamente Corficolombiana. Con esto doy paso a Gustavo Ramírez que va a compartir los resultados financieros de la compañía.

Gustavo Ramírez: Gracias, César. Buenos días a todos. Dos diapositivas para mostrar los aspectos importantes de los resultados financieros de la corporación en el año 25. El primero es: ¿cuáles son los elementos que explican el incremento de utilidad del año 25 con respecto al 24? Aquí hay elementos estructurales y algunos no recurrentes, como se mencionó en los sectores de infraestructura y energía, la composición está cambiando en el sentido en que los resultados en P&G de infraestructura ya no están creciendo porque se está terminando la obra; lo que está creciendo es el retorno de caja que no se ve en el P&G, pero sí en los resultados de la corporación a través de menor costo financiero y por el otro lado, el sector de energía mostrando una tendencia positiva. Por el otro lado hay un par de hechos no recurrentes, la transacción de la separación del negocio inmobiliario de Hoteles Estelar generó una utilidad en el P&G debido a la valorización de los inmuebles que trasladaron al fondo de capital privado y eso se ve en este crecimiento; y por el otro lado, el hecho de la reducción de tasas de interés con respecto al año 24 que causó un menor gasto en intereses y por lo tanto una mayor utilidad. De tal manera que al cierre del 25 la corporación cerró con una utilidad total consolidada de 1 billón 173mil millones de pesos, de los cuales 431.000 corresponde al interés controlante.

En el slide siguiente mostramos la evolución y la situación del endeudamiento consolidado de la corporación que explica parte de los resultados y aquí hay dos elementos sobre todo en la grafica de arriba que es importante destacar; primero el nivel de endeudamiento que está estable, alrededor de 26 millones de pesos, después de haber llegado a picos sobre todo de tasa de interés en el 24 y la tasa de interés que como vimos durante el año 25 se logró estabilizar en niveles en total promedio entre 9,2% y 9,5% después de haber venido de niveles que alcanzaron un pico de 12% y 13% a principios del año 24, finales del 23. El comportamiento, en las gráficas de abajo se ve la composición de ese endeudamiento agregado y tal vez quisiera reseñar la composición de tasas de esa deuda: casi la mitad está en tasa fija y a su vez alrededor del 15% está en moneda extranjera. Para mostrar la exposición que tendríamos a una variación de tasas en los próximos meses o en los próximos años, estaría alrededor del 40% de nuestra deuda consolidada. A continuación, Alejandro Sánchez les va a explicar en detalle los resultados de las empresas del portafolio de Corfi.

Alejandro Sánchez: Muchas gracias, buenos días a todos. Vamos a recorrer un poco los sectores como lo hacemos usualmente en esta llamada. Para empezar por el sector de energía, en el negocio de energía, en transporte de gas tuvimos un 2025 con menores volúmenes; esto por supuesto como consecuencia de una coyuntura climática distinta frente al 2024 en todos los sectores, pero especialmente en el consumo de las termoeléctricas que es lo que vemos en el gráfico de la izquierda. El negocio de comercialización y distribución de gas mucho más estable, como hemos visto en llamadas anteriores se mueve menos frente a las coyunturas climáticas y la regasificación en el gráfico de la derecha vemos una reducción frente a los resultados del fenómeno del niño en el 2024, tal vez con un punto muy importante y es que si ustedes ven la barra del extremo derecho tenemos ya no solo el grupo térmico dentro de los destinatarios de regasificación, sino a otros consumidores, lo cual refuerza un poco el punto que hemos venido

haciendo desde hace varias llamadas en el sentido de que SPEC es una fuente de gas casi que permanente para el país hoy en día, no solo para atender coyunturas climáticas.

En cuanto a los resultados finales para ver la utilidad completa el año cerró con 1.3 billones de pesos dentro de los cuales la utilidad operacional subió en 262 mil millones y tuvimos casi 50 mil de menor gasto de intereses que contribuyen a la utilidad, al final del día con los impuestos a las ganancias esto se consolidó en la utilidad del 1.3 billones en para el total de Promigas.

En infraestructura la evolución del tráfico de nuestras concesiones ha sido positiva, como ustedes saben hemos venido viendo esta grafica en las reuniones pasadas, en general todas nuestras concesiones presentan tráficos positivos, especialmente Pisa que lo pueden ver acá dentro de las barras.

El avance de obra y la entrada en operación que es un tema que hemos venido monitoreado desde hace ya varios años, como ustedes saben Andina está en operación hace ya cerca de 3 años, lo menciono Milena al comienzo uno de los logros importantes del año pasado fue la entrada en operación de Covipacífico ya la liberación de toda la caja que viene detrás de la etapa de construcción y el inicio de operación, es un proceso en el cual seguimos y esperamos que se dé completamente en el primer trimestre de este año para poder cerrar hacia la mitad de año una operación de refinanciación que optimice la estructura de capital de la concesión ya estando en operación. Covioriente tiene un avance del 97% y aún tenemos cerca de ese 2.7% que nos falta en obras muy pequeñas, pero que todavía tiene un tiempo de ejecución y estamos trabajando para que entre en fase de operación contractual lo más pronto posible. Como ustedes ven dentro de las barras que vemos a la derecha en el 2025 ven todas las vigencias futuras que entran a Covipacífico tras la entrada en operación, en el 25 también se ve lo mismo de Covioriente pero en una medida inferior ya que no ha entrado en operación. La generación de caja, que ese también es un punto que hemos visto, Coviandina la tercera barra como ustedes saben es 100% tráfico, luego no contamos con fuentes de ingresos adicionales, pero en Covipacífico ya ven la entrada de las vigencias que representan cerca del 67% del ingreso que hemos recibido hasta este momento, en Covioriente cerca de la mitad en total, hoy en día tenemos la composición de los integrantes de nuestros proyectos de 4G es 43% vigencias futuras, 39% los DR'S, es decir, las garantías de tráfico del gobierno y apenas eh perdón, peajes y apenas el 18% son los de DR'S, las garantías del tráfico de la nación.

Los resultados finales tenemos una utilidad de 613.000 millones de pesos, donde también tenemos el efecto positivo de las menores tasas de interés y el incremento en la utilidad que nos da un crecimiento frente a los 609.000 que teníamos en el 2024.

Para pasar a turismo, en turismo tuvimos unos resultados bastante buenos considerando un poco la coyuntura que mostro Cesar al comienzo para todo el sector, tuvimos una ocupación ligeramente al alza lo cual estuvo ligeramente en contraposición contra lo que paso en buena parte de la industria y un ingreso por habitación disponible también creciendo de 258.000 pesos a 288.000 muy notable para la compañía; con unas ventas finales subiendo de 450.000 a 465.000 millones de pesos, con el punto que hemos venido haciendo también el llamadas

anteriores de que cada vez los alimentos y bebidas han venido creciendo su participación para dar un poco más de diversificación dentro de los ingresos del sector.

Acá está el punto que se mencionaba antes, la operación de separación del activo inmobiliario del activo hotelero produce esa utilidad extraordinaria que es atribuible solo a este año y a su operación que nos lleva a 158.000 millones de pesos, pero que por supuesto hacia adelante aparte de no tener esta utilidad recurrente nos va a permitir analizar, reportar y gestionar los dos negocios de manera separada con sus drivers independientes de ocupación por un lado y tarifa y por el otro lado de valorización de los activos inmobiliarios.

Agroindustria fue tal vez el sector que más retos enfrentó durante el año pasado con coyunturas difíciles especialmente en caucho y arroz. En palma tuvimos un incremento en producción significativo en toneladas pasando 24.000 a cerca de 29.500 toneladas, sin embargo en caucho tuvimos una reducción en la producción tanto por fenómenos climáticos como por precios que estaban por debajo de lo que se esperaba en el año y en arroz en el gráfico de abajo vemos el efecto de precio, que ustedes recordaran todo el año pasado tuvimos una coyuntura adversa donde todo el gremio arrocero tuvo precios muy por debajo de lo esperado, de 1.700 pesos a 1.400, y esto por su puesto impactó los resultados.

Los números que vemos acá reflejan precisamente esa coyuntura, una utilidad operacional de cerca de 17.000 millones de pesos negativa, sumando efectos en precios y cantidades con un no recurrente de 6.700 millones de pesos, un efecto positivo de menores gastos de intereses, pero finalmente un resultado que estuvo por debajo de la línea de equilibrio y por supuesto por debajo de las expectativas y este es tal vez uno de los sectores en donde más trabajo estamos dedicando en el momento para paliar estas coyunturas.

En el *guidance* para 2026:

Milena López: Bueno, entonces contándoles un poco tema hacia futuro. El *guidance* del 2026 refleja como les comenté en la primer diapositiva ese empuje hacia volver a entrar en una senda de crecimiento con nuevos proyectos. El CAPEX pasa de 1,4 que tuvimos en el 25 aproximadamente 2,1 billones hacia adelante donde tenemos 1,7 en energía y gas, principalmente mundo Promigas. Tenemos nuestra vertical de El Campín con 318.000 millones de pesos que debe ser lo que podríamos estar invirtiendo en el CAPEX en este año en la construcción del estadio. Continuamos viendo esa disminución en infraestructura vial al continuar llegando ya prácticamente a la puesta en operación de todas nuestras carreteras, entonces eso es lo que vamos a ver en el punto de CAPEX. Otros temas, esperamos tener un año donde continuamos disminuyendo el apalancamiento de la organización obviamente con los retos que nos presentan las tasas de interés más altas, una estrategia de tesorería que durante el año va a ser más defensiva, ustedes han visto la volatilidad de este año ha sido significativa y las tasas probablemente estarán subiendo impactando el negocio pero de una manera mucho más marginal a lo que hemos visto en el pasado, en particular con las subidas de tasas anteriores. Seguimos enfocados en buscar nuevos proyectos, adicional a los que ya les hemos comentado, yo diría que el otro segmento en el

cual continuamos la búsqueda es en el mundo de infraestructura, particularmente en infraestructura vial donde tenemos un know-how importante; en ese sentido seguimos viendo proyectos en Centroamérica, a Centroamérica yo adicionalmente le agregaría Ecuador y Perú donde posiblemente veamos algunas licitaciones importantes de vías a finales del año entrante posterior al cambio de gobierno. Una vez tengamos el cierre de Zelestra, le estaremos informando al mercado de manera oportuna y en la medida que tengamos avances en nuestros proyectos de Campín también les estaremos contando. Muchas gracias por acompañarnos hoy y si quieren pasamos a la sesión de preguntas.

Moderador: Sí, correcto. Les agradecemos enviar las preguntas a través de la herramienta de Q&A en la plataforma de Zoom. Ya tenemos algunas, vamos a ir adelantando algunas de las preguntas que han llegado y las vamos a ir resolviendo. La primera pregunta la hace Jairo Agudelo de Bolsillos con Propósito y también es el mismo tema por el cual pregunta nuestro accionista Lucas Carvajal relacionado con la decisión de la compañía de buscar proyectos de infraestructura en mercados internacionales porque en el mercado local a principio de año no habían, que si les podemos dar idea de ¿cómo va ese proceso, que qué pueden esperar para 2026 en cuanto como esa internacionalización en infraestructura?

Milena López: Lo primero que deberíamos ver en el 2026 es el cierre de Zelestra donde ya pisamos con un negocio a escala en renovables en Chile y en Perú, ese es el primer tema puntual. El segundo tema ya en el cual venimos trabajando infraestructura en Centroamérica, donde seguimos trabajando arduamente y en la medida que tengamos un proyecto con un cierre, lo estaremos informando, pero hay oportunidades importantes, yo diría, en tres países, principalmente en Panamá, hay algunas licitaciones. Guatemala pasó una nueva ley a finales del año pasado, entonces probablemente eso se demora un poquito, pero allá habrá oportunidades, Costa Rica al igual que El Salvador. Entonces, esos son los principales temas que estamos viendo en Centroamérica y la velocidad de los temas en Perú dependerá de la velocidad a la cual se mueve el nuevo gobierno con los proyectos. Hay proyectos que ya están estructurados y deberían estar relativamente listos para sacar la licitación, pero pues vuelve a jugar, eso dependerá de del nuevo gobierno. Yo diría que en términos de infraestructura vial esos serían los principales lugares en los cuales hemos venido avanzando.

Moderador: De Davivienda corredores, Santiago Villanueva nos pregunta un poco sobre los montos del CAPEX de Sencia, quiere saber que ese valor del CAPEX, explicarle un poco que es adicional a lo que se pagó en la transacción, Nos pregunta por el monto de la transacción y también nos pregunta si hay alguna expectativa de ingresos y utilidad que podría aportar Sencia al solido de Corfi.

Alejandro Sánchez: Si, Sencia es una compañía proyecto, tal como pasa en todas las concesiones que tenemos en el caso vial, lo que quiere decir que está por delante toda la inversión que se tiene que hacer, esa cifra que se ha circulado, alrededor de 2, 2,4 billones tienen que ver un poco con los usos totales del proyecto y eso es estimado, por supuesto. Lo que quiere decir eso es que sus

usos totales se financian con tres fuentes principales, la generación interna, uno de los atractivos de Sencia como proyecto es que desde hoy ya está generando ingresos, no es como las carreteras que hay que esperar 4 o 5 años o más hasta terminar la construcción para ver el primer ingreso. Entonces hay una generación interna que entra a financiar parte de esas necesidades y segundo es una mezcla de capital y deuda, dentro de eso la deuda que se espera tener es la típica de un project finance de estos que debe estar alrededor de entre el 70% u 80% del total de necesidades y el resto es capital; la transacción que se hizo fue adquirir la compañía que está hoy, es una compañía que todavía tiene que realizar sus capitalizaciones hacia adelante, dentro de las cuales Corficolombiana capitalizará el 51% atribuible a su participación y los accionistas minoritarios el resto. En total eso da el panorama de financiación de toda la etapa de construcción del proyecto.

Moderador: Gabriel Pérez de Credicorp Capital nos pregunta por el aumento en los impuestos del último trimestre del año en el consolidado, que sí se refiere al tema de Promigas y también nos pregunta si tenemos algún efecto esperado del impuesto sobre el patrimonio producto de la emergencia económica.

Gustavo Ramírez: Sí, en cuanto al incremento en el rubro de impuestos en el último trimestre obedece principalmente a un efecto contable en Promigas y concretamente no es sobre el impuesto final si no sobre el impuesto diferido, porque venció una de las concesiones de los principales tubos de Promigas y eso hace que contablemente pase de activo concesionado a propiedad planta y equipo, que tiene una tasa de renta distinta, la primera cuando es activo concesionado tiene una tasa de ganancia ocasional mientras que cuando es propiedad de parte equipo tiene una tarifa de tasa ordinaria que es mayor y por lo tanto eso se refleja no en el impuesto de este año, sino el impuesto futuro y va al rubro de impuesto diferido. En cuanto al efecto del impuesto al patrimonio, a grandes rasgos el cálculo que hemos hecho para para el caso de Corficolombiana de la holding, es alrededor de 20.000 millones de pesos y para el caso consolidado de todo nuestro portafolio es alrededor de 70.000 millones de pesos. Como ustedes saben el impuesto al patrimonio se calcula no sobre el patrimonio contable, sino sobre el patrimonio fiscal que tiene algunas depuraciones frente al contable y las cifras preliminares generales que nos está dando el monto a pagar del impuesto al patrimonio que acabo de mencionar.

Moderador: Pregunta Catherine Ortiz de Davivienda corredores que la pregunta del impuesto al patrimonio pues ya quedó respondida, pero también nos pregunta un poco por el negocio de infraestructura, dos cosas; una relacionada con una afectación que hubo en el último trimestre vis a vis frente al último trimestre del año pasado en cuanto al tráfico que se ve menor en el 4T35 que el 4T34, que si o es algún tema específico y que pueden esperar hacia adelante en temas de tráfico y frente a los gastos financieros en el sector de infraestructura que han venido disminuyendo, también nos pregunta que qué podemos esperar hacia adelante en esos gastos.

Alejandro Sánchez: El principal efecto de tráfico final del año pasado fue el cierre de Coviandina, la vía Bogotá - Villavicencio. Ustedes recuerdan tuvo un derrumbe significativo que tuvo cerca de una semana de cierre y después una operación parcial que se ha venido recuperando, honestamente ha funcionado un poco mejor la solución incluso de las estimaciones iniciales, pero sí hubo un efecto al final del año por causas externas. En cuanto a qué hemos esperar sobre los gastos financieros, los gastos financieros van un poco pegados del riesgo base de la economía, tanto de la inflación, una parte importante de la deuda infraestructura está en UVR. Luego pues lo que pase con la inflación va a tener un efecto importante sobre eso, el año pasado realizamos operaciones de optimización de deuda y eso también tiene se ve en los resultados. Este año vamos a ver un poco cómo nos funcionan las tasas, pero los resultados van a ser más apretados en el sentido de gastos financieros en infraestructura.

Gustavo Ramírez: Solo un comentario adicional lo que acaba de decir Alejandro. Si bien una parte importante de la deuda de carretera está en UVR, recordemos que los ingresos están también indexados a la inflación. Entonces, hay una cobertura natural entre ingresos y gastos financieros. Por lo tanto, los componentes serán par y paso.

Moderador: Nos pregunta Honrado Freitas de ICM Limited si podríamos proporcionar más detalles sobre la operación de separación de los activos del segmento de turismo y cómo deberían interpretar el impacto esperado de esta operación en los resultados futuros del segmento, tanto en términos de ingresos como de rentabilidad.

Alejandro Sánchez: Sí, es una operación importante en el sentido estratégico de tener los dos negocios que estaban mezclados dentro de nuestro mismo vehículo de hotelería, pero que tenían dos drivers muy distintos. El negocio hotelero, y como funciona en todo el mundo, son cadenas como les dicen *asset light*, que no tienen muchos activos pesados y solo se dedican a operar; y por el otro lado, fondos de inversión en infraestructura hotelera. Lo que hicimos fue pasar los activos inmobiliarios que estaban dentro del vehículo de hotelería a un fondo de capital privado, ese fondo de capital privado funciona como cualquier inversionista inmobiliario donde tiene unas valorizaciones sobre los inmuebles que están dentro de ese fondo y por el otro lado está el negocio hotelero que tiene los márgenes de hotelería típicos. Entonces, hacia adelante lo que vamos a ver es una operación puramente hotelera y una operación inmobiliaria por el otro lado, donde los resultados, si bien han estado sumados para efectos de reporte y gestión, es importante mantenerlos separados y eso es tal vez lo que se va a ver hacia adelante.

Moderador: Bueno, y para ir cerrando, nos preguntan de nuevo por Sencia y es que quieren entender un poco cómo funcionará la operación del segmento de entretenimiento, ¿cuáles serán como las líneas de negocio (fútbol, conciertos), ¿cuáles serán las líneas de ingresos? y si tenemos algún *breakdown* de la distribución de esos ingresos.

Alejandro Sánchez: Sencia es un proveedor de infraestructura y entretenimiento y lo que hace Sencia no es operar directamente eventos; lo que hace es alquilar y prestar una infraestructura para que se lleven a cabo estos eventos. Entonces, una de las virtudes importantes de este negocio es que tiene una diversificación importante de ingresos frente a otros negocios de infraestructura como las carreteras. ¿Cuál es el punto? Tenemos líneas de negocios que vienen precisamente del arrendamiento del estadio para partidos, para conciertos, del centro comercial que va a tener una operación inmobiliaria igual, del centro de medicina deportiva que va a haber y, en general, el conjunto de ingresos de Sencia tiene más de 10 líneas clave de negocio que se van a nutrir y diversificar hacia adelante. No tenemos en este momento un *breakdown* para reportar, pero sí tenemos un argumento comercial donde tenemos una exposición al *upside* de este sector y al hecho de que cada vez hay más eventos, pero desde el punto de vista del proveedor de infraestructura.

Milena López: Tal vez como para dar un poquito más de detalle, porque el proyecto tiene una serie de módulos con unos *economics* distintos. El estadio en particular tiene dos líneas de ingresos: una que es el fútbol, donde de acuerdo al estadio de la concesión se recibe un porcentaje de las ventas de fútbol que se hacen equivalente al que tiene el Campín hoy, equivalente al que tiene el Campín hace muchos años, eso no cambia. Luego, cuando se hacen conciertos, como lo dice Alejandro, la infraestructura se alquila a los productores que organizan los conciertos y eso en el mundo del estadio. Luego, va a haber una operación comercial muy similar a un centro comercial; entonces, yo diría que la línea de negocio ahí tiene los *economics* muy parecidos a los que tiene un centro comercial que alquila espacio para *retail*. Habrá una torre hotelera que tendrá *economics* similares a los que tiene un proveedor de infraestructura de un hotel. Habrá torres de oficinas y lo mismo de servicios médicos que tienen, vuelve y juega, alquileres básicamente de finca raíz. Hay una operación de un parqueadero importante dado que no hay mucho estacionamiento y que el flujo de personas del complejo en cualquier momento es significativo, porque podemos estar hablando de más de 50.000 personas en el estadio, más un evento en Movistar que puede llegar a tener entre 10 y 14.000 personas, más el auditorio que va a existir en el complejo, más toda la operación comercial; entonces ahí también hay una línea de ingresos importante y todo el flujo alrededor de esto. Al igual de la comercialización del *real estate*, hay un espacio importante de mercadeo y de medios, que también es una línea de ingresos importante del proyecto, entonces el proyecto es bastante diversificado en ese sentido, que es uno de los beneficios que le vimos al proyecto cuando tomamos la decisión de inversión.

Moderador: Tenemos una pregunta en común que hace Hugo Beltrán de Acciones y Valores y nuestro accionista Carlos Valencia y es relacionada con la propuesta del pago de dividendos y distribución de utilidades del año pasado que se va a presentar en la asamblea el próximo 26 de marzo.

Milena López: La propuesta es básicamente el pago de dividendo mínimo a las acciones preferenciales, esto obedece a una lógica de protección de caja para poder continuar en esa senda de desapalancamiento y de reducción del doble apalancamiento de la organización, que necesitamos hacer para tener espacio para hacer las inversiones de crecimiento que requerimos hacer hacia adelante.

Moderador: Y para cerrar, Catherine de Davivienda Corredores nos pregunta un poco por el manejo contable que se le hará a la concesión de Sencia; que si el CAPEX tendrá un manejo en el proceso de construcción similar al que tienen las concesiones de vías para entender un poco desde ya el tema contable de la concesión.

Alejandro Sánchez: Sí, la concesión de Sencia contablemente va a funcionar como un activo intangible, cómo funciona el caso de Coviandina, por ejemplo, donde tenemos una aplicación de la norma de NIIF 15 con una tasa y unos márgenes para el periodo de construcción y el periodo de operación. Por lo tanto, es esperable que en la medida en que empiece la construcción, empecemos a ver utilidades atribuibles a esa norma NIIF 15 aplicada en Sencia.

Moderador: Bueno, con esto damos cierre a la sección de preguntas y respuestas. Algunas que de pronto lleguen posterior al cierre de esta llamada las recopilaremos y las responderemos uno a uno a través de nuestro canal directo de relación con inversionistas. Les agradecemos a todos por la asistencia y participación en esta llamada.

Milena López: Muchas gracias.