

LLAMADA DE ISA

Firma del contrato interadministrativo con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para adquirir su participación controlante mixta.

Tatiana Uribe: Buenas tardes. Mi nombre es Tatiana Uribe, gerente corporativa de mercado de capitales de Ecopetrol.

Damos la bienvenida a todos los participantes en la llamada de conferencia de hoy, en la que hablaremos del racional y del proceso que nos llevó a la firma del contrato interadministrativo con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para adquirir su participación controlante mixta.

Antes de comenzar, es importante mencionar que la presentación y lo discutido en la llamada podría incluir proyecciones sobre...

>>Listo, perfecto.

Tatiana Uribe: Les agradezco a los oyentes que, por favor, pongan en *mute* sus micrófonos.

Antes de comenzar, es importante mencionar que la presentación y lo discutido en la llamada podría incluir proyecciones sobre el desempeño futuro de la empresa, las cuales no constituyen ningún compromiso de los resultados futuros ni tampoco consideran riesgos o incertidumbres que pudiesen materializarse. En consecuencia, Ecopetrol no asume ninguna responsabilidad en el evento en que los resultados futuros sean diferentes a las proyecciones mencionadas durante esta llamada.

La llamada de conferencia estará liderada por Felipe Bayón, presidente de Ecopetrol. Adicionalmente, participan Juan Manuel Rojas, vicepresidente corporativo de estrategia y nuevos negocios, Jaime Caballero, vicepresidente financiero, y Nicolás Azcuénaga, gerente de fusiones y adquisiciones.

Finalizaremos con una sesión de preguntas y respuestas. Recuerden que pueden enviar sus preguntas a través del *link* dispuesto por la compañía en el comunicado de información relevante.

Cedo ahora la palabra al señor Felipe Bayón, presidente de Ecopetrol.

Presidente, puede iniciar.

Felipe Bayón: Tatiana, muchas gracias, y muy buenas tardes para todos. Gracias, muchísimas gracias por participar de esta llamada de conferencia sobre la firma del acuerdo que se hizo en el día de ayer para que Ecopetrol adquiriera el 51.4 % de las acciones que tiene la nación en Interconexión Eléctrica S. A.

Sigamos, por favor, a la siguiente lámina. La siguiente. Ahí. Perfecto. Muchas gracias.

Primero, y arrancar diciéndoles que desde Ecopetrol estamos muy complacidos con haber logrado este hito, que es fundamental en el proceso, y ya Juan Manuel Rojas nos va a hablar en detalle un poco más sobre el proceso, pero un proceso que nos permite como compañía tener una oportunidad que es transformacional. Transformacional. Y quiero hablar un poco de eso desde el punto de vista de una oportunidad, que no solo permite transformar a Ecopetrol, sino que también consideramos que es única y que permite que la unión de Ecopetrol y de ISA sea el tener una compañía líder en transición energética en el continente.

Y ustedes ven en la parte derecha del *slide* un mapa con los sitios donde tenemos presencia, bien sea desde Ecopetrol o desde ISA.

En términos de la transición energética, tenemos una posición, que ya es estratégica y que ha sido una posición de liderazgo en infraestructura en América Latina. Las redes de transmisión eléctrica han jugado y seguirán jugando un papel fundamental, un papel clave en el futuro. En términos, sobre todo, si pensamos de tener sistemas con estabilidad y que los parques, o ecoparques en el caso de Ecopetrol, pero los parques de generación eólica, los parques de generación solar o los proyectos de renovables en general puedan ser conectados desde esas zonas donde se está generando, con energía renovable, hasta las zonas de consumo.

Ambas compañías, e ISA en particular, tiene un compromiso ambiental que viene desde su cultura, desde su ADN, con prácticamente todos sus negocios como negocios carbono neutrales y en un programa muy determinado para llegar a esa carbono-neutralidad al final del próximo año. Y también consideramos que esta oportunidad, en una sola transacción, permite tener a nivel de escala unas oportunidades que comparan muy muy favorablemente, por ejemplo, con las oportunidades de energías renovables en el país.

En términos de crecimiento, ¿qué estamos viendo nosotros? ISA ha tenido una trayectoria de crecimiento, ha tenido una estrategia, lo hemos dicho públicamente, que es una estrategia ganadora, es una estrategia exitosa, que ha sido muy bien implementada en diferentes negocios y en diferentes geografías, y que hace que esos negocios que hoy tiene ISA, pues, tengan unas proyecciones superinteresantes en términos de crecimiento orgánico dentro de ISA, pero también en términos de nuevos negocios en la transición energética.

Si uno lo mira por materialidad, y Jaime Caballero va a hablar en más detalle en unos *slides*, y si uno toma los datos del primer trimestre del año corriente, pues pensemos que ISA todavía no ha publicado resultados del segundo trimestre, pero a corte de marzo el EBITDA de ISA representaría más o menos el 25 % del EBITDA combinado de ambas compañías.

El EBITDA de ISA ha tenido un crecimiento de alrededor del 18 % del 2015 al 2020. Nuevamente, una compañía bien manejada, una compañía exitosa y que ha entregado resultados. Y estamos convencidos que desde el punto de vista de *earnings per share*, o lo que nos da cada una de las acciones, las ganancias por acción, esto va a permitir tener valor, va a ser *accretive* desde el primer año.

Perfil de riesgo, y esto es bien importante. La pandemia nos enseñó muchas cosas: primero, la fragilidad del ser humano, segundo, la aseveración de temas, como la descarbonización y la electrificación, y también nos volvió a repetir, y con mayor frecuencia, antes las crisis, por lo menos en la industria nuestra, eran cada diez años, hoy en día, pues, la última, en el 15 y 16, anterior a la del año pasado. Una crisis que sucedió más rápido y de manera más profunda. Y en ese sentido, tener una compañía con unos flujos de caja que sean estables y que sean predecibles debido a esos negocios que son regulados y a concesiones que son de largo plazo, pues, es fundamental. Nos da una mayor resiliencia frente a la volatilidad del precio del crudo.

Acuérdense que en abril del año pasado teníamos un WTI de menos 38 dólares el barril, y un brent por debajo de 20 dólares el barril. Tiene una plataforma diversificada en diferentes países, en diferentes negocios, y tiene también la posibilidad de tener esa plataforma con una diversificación del riesgo distinta a la que hoy tenemos y donde no hay una concentración del riesgo en un único negocio o en una única geografía. Y la transmisión tiene muchísimas muchísimas similitudes con un negocio que para nosotros como compañía integrada ha sido fundamental, que es el de transporte de hidrocarburos.

Entonces, en ese sentido, vemos elementos de transición, elementos de crecimiento y un elemento fundamental, que permite, a través de estos tres lentes, viendo también el riesgo, definir por qué esta es una transacción única y transformacional.

Vamos a la siguiente, por favor.

Si una mira la transmisión y cómo vemos nosotros, pues estamos convencidos, y acuérdense, y Juan Manuel lo va a hablar ahorita, este ha sido un proceso de más de dos años, con participación de muchísimos expertos, creo que son 13, ¿no?, ahorita lo confirmamos, pero 13 grupos de expertos, organizaciones de expertos que acompañaron este análisis super riguroso que se hizo, en donde vemos que dentro de las características principales del rol de la transmisión hacia adelante, uno es esa integración que les decía yo a nivel regional, y también de las fuentes de generación de renovables con los mercados, y eso, pues, es importantísimo en Colombia y en la región.

Electrificación. Entonces, la economía, estamos viendo que sigue avanzando en diferentes países, a diferente ritmo, hacia una electrificación más intensa, y vemos ahí la posibilidad de expansión en las redes de transmisión, de centralización de los sistemas de transmisión, y también hay una infraestructura que requiere

mantenimiento y requiere, en algunos casos, inversiones adicionales para mantener la calidad del servicio en términos de confiabilidad, principalmente.

Términos del riesgo climático. Pues, hay riesgos que afectan, puede ser la generación hidroeléctrica en caso de las lluvias, en caso del agua. Y definitivamente esto refuerza un poco lo que ha hecho el país en los últimos años, y es tener otras fuentes de energía que permitan seguir avanzando en la diversificación de esas fuentes y también en la transición energética.

Y, por último, y aquí, pues, tomamos como fuente un estudio de McKinsey reciente, donde dice que las inversiones, las inversiones globales van a ser, primero, más cuantiosas de lo que han sido. Ustedes ven entre el 16 y el 25 y el 19 y el 40 una multiplicación por 2. Y esas inversiones permitirán tener ingresos estables que son predecibles, lo que les hablaba de cobertura en términos de los precios, resiliencia a los ciclos económicos, ¿no? El COVID nos ha mostrado también la fragilidad de muchas de nuestras economías y la necesidad de seguir buscando reactivación, recuperación y crecimiento que nos ayude a cerrar brechas. Y, pues, vemos inversiones hacia adelante para ampliar la cobertura, hasta dónde se llega con electricidad en términos de la actualización de infraestructura que pueda ser obsoleta o que vaya a requerir en el tiempo de mejoras y actualizaciones, muchísimos temas de automatización y de mejor desempeño.

Le voy a pedir ahora a Juan Manuel que nos cuente un poco sobre el proceso. Cómo han sido estos dos años de análisis riguroso en un poco más de detalle, para que las personas que nos escuchan tengan todo el contexto alrededor de eso. Adelante.

Juan Manuel Rojas: Muchas gracias, Felipe.

Como Felipe mencionaba, este es un proceso que lleva dos años, en buena medida, porque somos conscientes de la importancia de actuar con prudencia en lugar de hacerlo rápidamente y a fin de responder con proyectos de inversión que sean muy consistentes a la visión estratégica de Ecopetrol hacia adelante.

Este proceso involucró prácticamente tres asesores en distintas áreas. Tuvimos asesores de temas técnicos ambientales, tuvimos asesores en tráfico para el tema de vías, tuvimos asesores en regulación, además de los asesores legales en materia de competencia. En materia financiera, tuvimos asesores para hacer los reportes de valoración.

Pero quiero detenerme es en el proceso que tuvimos durante dos años, que empezó por un análisis de escenario de transición energética que hicimos en el 2018, 2019, y ahí identificamos distintas alternativas de diversificación. De ese proceso y de ese ejercicio nosotros concluimos que la transmisión de energía, así como la infraestructura, podrían ser alternativas de crecimiento bajo un escenario de transición energética moderado y agresivo. Después de haber hecho ese ejercicio, nosotros tuvimos la opción de compararlo con otras alternativas disponibles de diversificación que tiene el grupo.

Y ahí quiero hacer hincapié en lo siguiente: en particular, veíamos la compra de ISA, o de una empresa de transmisión de un tamaño similar, como un paso único que ninguna otra petrolera ha logrado antes. Específicamente, creemos que con una adquisición de estas, el grupo se posiciona como un líder en una actividad del negocio eléctrico en una sola transacción y en un solo paso. Y adquirir esa posición del liderazgo en el negocio de transmisión es más valioso que convertirse, por ejemplo, en un operador a subescala en otros negocios de la cadena de valor de electricidad. Para darles un ejemplo, el valor empresarial de ISA es comparable en tamaño al combinado de cinco importantes empresas de generación renovable en América Latina. Entonces, esa estrategia que decidimos seguir nosotros tenía ventajas sobre esa otra que mencionó Felipe al principio, de que lo llamábamos estrategia incremental, que resulta ese camino incremental más incierto, requiere desarrollo de capacidades que no necesariamente se tienen desde el día 1, y un riesgo de ejecución importante, mientras que con esta adquisición lo que hacemos nosotros es asegurarnos de que esas capacidad del operador líder estén en casa desde el día 1.

Habiendo dicho eso, después nosotros, con información pública, hicimos la valoración, que llevó a hacer la oferta no vinculante que sometimos a consideración del Ministerio de Hacienda y Crédito Público en enero de este año, y posteriormente adelantamos un proceso de debida diligencia de detalle con información que nos dio el vendedor, por medio del cual llegamos a afinar el lápiz y proponer la oferta vinculante que hicimos el 30 de julio y que fue aceptada en el día de ayer. Nos llevó a la firma del contrato interadministrativo.

Sigamos a la siguiente.

Entonces, he hablado de quitar esa dirección de transporte eléctrico y después cómo escogimos a ISA. Y ahí, la verdad es que ISA, como lo mencionó Felipe, proporciona una plataforma de infraestructura energética regional única, que si uno la pone en el *footprint* de lo que es Ecopetrol, no hay nada comparable en el hemisferio occidental con esto, en términos de *footprint* geográfico. Y mirábamos ISA y, pues, no solo es el líder del mercado en Colombia en transporte eléctrico, y Perú, con más del 70 % de participación, es el jugador número 2 en Brasil, con el 20 % de cuota de mercado, en Chile tiene una posición también importante, con 12 % de participación en transporte y en concesiones viales, 39 %, y lo veíamos como algo muy ventajoso si uno mira la parte de infraestructura, esa parte cómo complementa concesiones viales el resto del negocio de transporte.

También la evaluamos como la empresa con mayor capacidad y mejor trayectoria en el desarrollo de transmisiones alrededor de licitaciones en el continente. Tiene altas habilidades de estructurar proyectos y ofertas que se traducen en tasas de éxito en licitaciones que vemos con muy buenos ojos. En la primera posición de liderazgo en licitaciones ganadas en Colombia, tiene en Brasil la segunda posición, solo seguida por Electrobras, y en Chile también tiene un rendimiento sobresaliente en ese sentido.

A la derecha de esta filmina, me gustaría hacer hincapié en las ventajas financieras de ISA y resaltando, sobre todo, la estabilidad de ingresos que Felipe ya mencionó, y sobre la cual Jaime va a entrar mucho más en detalle más adelante, y de sus ganancias con fuertes rendimientos de capital empleado. En ese sentido, pues, resaltamos que ISA ha entregado de manera consistente un margen EBITDA superior al 60 % durante los últimos años, y esa estabilidad es una característica del segmento de transmisión eléctrica, que típicamente, por ser remunerada de forma contratada y regulada, valoramos muchísimo y complementa mucho lo que nosotros tenemos hoy en nuestro *midstream*, y como lo mencionó Felipe hace unos minutos.

ISA también ha entregado un rendimiento de capital empleado en el rango del 15 %, superior al primer trimestre de este año, fue 17%. Y esa estabilidad de los niveles absolutos de estos retornos son muy atractivos desde el punto de vista financiero. Entonces, en resumen, creemos que esta adquisición, desde esa perspectiva, y sobre todo del control, aumenta la atracción de Ecopetrol también como una acción del sector energético, y no solo como una acción petrolera, y por eso la vemos como una oportunidad única.

Si vamos a la siguiente... Felipe mencionaba que nos provee una plataforma sin precedentes, y esa plataforma la vemos alrededor de cuatro ejes: uno, el de perspectiva de crecimiento, otro, a través de un modelo resiliente operacional, donde vemos sinergias con el *midstream*, algunas, otro, eficiencias operacionales, y cuarto, en escala y competitividad.

Y aquí voy a hacer énfasis en que ISA, la adquisición, que era una empresa de energía más grande y diversificada, con mayor poder de ganancias, perspectivamente, nos amplía el *canvas* geográfico de crecimiento, y ahí vemos opciones tanto en el mercado de Brasil como de Estados Unidos, donde Ecopetrol ya está, y ISA está en Brasil, pero tiene aspiración a entrar al mercado norteamericano, creemos que hay posibilidades de complementarse uno al otro y aprovechar las capacidades de cada cual en esos mercados.

Creemos también que esta operación beneficia a ISA, y la beneficia al tener a Ecopetrol como su accionista mayoritario, porque también le da acceso al conocimiento del mercado de Ecopetrol y a la red de sus relaciones y proveedores, le da una oportunidad a ellos para acelerar su trayectoria de crecimiento como parte de una empresa de energía más grande con un balance mucho más fuerte, y permite que ambas organizaciones, pues, puedan compartir mejores prácticas.

Yo paro ahí y le doy el micrófono, entonces, a Jaime.

Jaime Caballero: Gracias, Juan Manuel.

Muy buenas tardes a todos.

Bueno, tanto Felipe como Juan Manuel han hablado de la lógica estratégica de esta transacción y mi rol aquí un poco es profundizar en algunos aspectos para demostrar que la transacción va más allá de los méritos estratégicos y tiene un sentido financiero indiscutible, y el sentido financiero gira alrededor de tres temas: gira alrededor de la escala en materialidad que le aportan al grupo, gira alrededor del crecimiento rentable y gira alrededor de un mejorado perfil de riesgo que nos hace mucho más competitivos en un mundo donde la 'sosTECnibilidad' es fundamental.

Y en esa línea les voy a hablar unos minutos.

Si arrancamos un poco por esa gráfica que ustedes ven en la esquina superior izquierda, ahí uno ve una visión ilustrativa de cómo se va a ver el Grupo Ecopetrol con esta participación incluida, y ustedes pueden ver ahí que con esta transacción vamos a tener una parte importante de los ingresos, una parte significativa del EBITDA viniendo de negocios no relacionados con los hidrocarburos y relacionados con una cadena de valor energética mucho más amplia. Entonces, de primeras, ya los números financieros en el consolidado del grupo nos va a mostrar un grupo empresarial más diferente, con una participación mucho más protagónica dentro de la cadena de energía y una diversificación de ingresos en ese sentido.

Lo segundo es que esta participación es una participación de mucha calidad, ¿sí? O sea, no son ingresos y no es un EBITDA a cualquier costo, ¿sí? Es un ingreso y un EBITDA diferenciado, competitivo, rentable. Y en esa línea, ustedes pueden ver la comparación de la segunda gráfica, que de hecho pone hombro con hombro los márgenes de ISA contra los márgenes de Ecopetrol integrados, y ustedes saben que los márgenes de Ecopetrol son muy buenos márgenes, o sea, son márgenes donde hemos tenido cuatro, cinco años de un desempeño fuerte, muy sólido en el último trimestre, el mejor desempeño que hemos tenido, y aun así los márgenes de ISA demuestran ser incluso superiores, ¿sí?, consistentemente a los que nosotros hemos tenido. Y esto es muy importante, porque en un contexto competitivo, cuando las empresas de *oil and gas* han hablado históricamente de diversificarse, ¿sí?, hacia renovables y nuevas energías, siempre ha habido esa concepción de que esa diversificación viene a costo de la rentabilidad, implica menores rendimientos, menores márgenes, y lo que estamos viendo con ISA es que en este caso no es así, de hecho, ISA le va a traer mejores márgenes al grupo y, de hecho, va a mejorar la oferta del grupo como un todo.

El tercer punto importante en esta gráfica tiene que ver con la incorporación de flujos estables que mencionó Juan Manuel, y es la gráfica que ustedes ven arriba a la derecha, que nos muestra un poco de dónde viene el EBITDA de Ecopetrol hoy en día, de dónde viene el EBITDA de ISA, pues dominado por la transmisión, por supuesto, y cómo se verían todas esas fuentes de EBITDA en el consolidado. Nuevamente, esto es ilustrativo, utilizando información de los últimos 12 meses. Y ven que el mapa integrado va a ser un mapa bien interesante, porque esencialmente lo que vamos a ver es alrededor de, en esta gráfica, 60 % del EBITDA, viniendo de negocios de alto margen, regulados, predecibles, me refiero al *midstream* y a ISA,

y 40 % de los ingresos asociados al negocio tradicional de *oil and gas*, el *upstream* y el *downstream*, que van a mantener su exposición a los ciclos del crudo y al *upsite* que ofrece el *brent*. Entonces, ¿esto por qué es importante para nosotros? Porque para nuestros inversionistas, tanto los existentes como potenciales, que siguen interesados en tener una exposición al *upsite* de *brent*, caso que nosotros vemos para esta década por lo menos, esa exposición continúa. Ecopetrol no está reduciendo de forma alguna su exposición a *oil and gas* con esta movida, lo que está haciendo es incluyendo una nueva fuente de ingresos que antes no tenía.

Cuando vemos un poco estos tres temas, y viene un poco la cuarta conclusión que sale de este análisis, es que este crecimiento que vamos a traer con la transacción que estamos planteando, este crecimiento viene con una huella de carbono marginal inmaterial. ISA es prácticamente un negocio carbono neutro, prácticamente, ¿sí? tiene unas estrategias de compensación muy avanzadas, que hemos verificado, y lo que estamos viendo es que esta transacción permite crecer la escala del negocio de Ecopetrol, pero a su vez, en el agregado, reducir la huella de carbono asociado a ese EBITDA que estamos generando. Y esto es muy importante, porque en el mundo competitivo de hoy, ¿sí?, donde, reitero, pues, la 'sostenibilidad' es un criterio de inversión, es un criterio que utilizan los mercados de capital, vemos que esta nueva composición va a hacer más competitivo al Grupo Ecopetrol en el acceso al financiamiento y va a hacer al Grupo Ecopetrol también más competitivo en cuanto al costo de capital. Estas son sinergias explícitas que los accionistas de Ecopetrol, de los cuales los accionistas de Ecopetrol se podrán beneficiar en los años venideros.

Vamos, por favor, a la siguiente diapositiva.

Y en esta diapositiva quiero referirme un poco a por qué creemos que, nuevamente, más allá de los méritos estratégicos que hemos discutido, la transacción es generadora de valor para todos los accionistas. Lo primero es el precio, pues, como ustedes saben, ya hemos acordado un precio de 25,000 pesos por acción, que nosotros creemos captura de manera justa y competitiva dos cosas importantes: lo primero es el desempeño comprobado de ISA, aquí no hay una noción especulativa en esa valoración, es un desempeño comprobado y reiterado, que lo hemos visto incluso en los resultados más recientes que compartieron, así como las perspectivas de crecimiento del negocio.

Entonces, nuestro precio captura esas dos dimensiones, ¿sí? La valoración ha sido soportada por tres ejercicios independientes que Ecopetrol comisionó, ¿sí?, a bancas expertas, separadamente del vendedor, independiente, autónomamente y confidencialmente fuera del acceso del vendedor. Todas estas valoraciones se anclaron en la metodología de flujos descontados, que es, desde nuestro punto de vista, la que mejor captura la propuesta de valor a largo plazo del negocio. Habiendo dicho eso, también consideramos metodologías de contraste, como son la metodología de múltiplos de EBITDA y como son las transacciones precedentes, y, pues, en todos esos casos vimos que este precio resulta un precio competitivo.

Aquí, particularmente, queremos referirnos al tema de los múltiplos. Ustedes ven que estamos hablando de unos múltiplos de alrededor de ocho veces *enterprise value* o valor compañía EBITDA, que es un múltiplo para la transacción competitiva.

Si pasamos a la derecha, el sólido caso de inversión, hablemos un poco de la propuesta de valor incremental hacia adelante, más allá del valor ofrecido. Y lo que nosotros vemos es que aquí hay una oportunidad de generación incremental de valor para los accionistas bastante significativa y que está totalmente alineada con la estrategia de disciplina de capital del grupo, ¿sí? Para ello, nosotros, dentro del proceso de debida diligencia, hicimos una postura prudente y riskeada del caso de crecimiento de ISA, ¿sí?

Y de ese ejercicio salieron dos conclusiones fundamentales: la primera es que los márgenes históricos a los que hemos hecho referencia son sostenibles, esos márgenes no son márgenes *one-off*, no son coyunturales, son márgenes sostenibles, ¿sí?, y donde ha habido efectos extraordinarios, los hemos normalizado para llegar a esa conclusión, conclusión número 1. La segunda conclusión importante es que el caso de crecimiento hacia adelante permite esperar retornos de dos dígitos en todo el capital asignado, y eso es totalmente consistente, pues, un poco con los criterios de disciplina de capital que nosotros hemos tenido dentro de Ecopetrol hace ya varios años.

Como resultado de estas dos temáticas, la temática de margen y la temática de la competitividad a la asignación de capital hacia adelante, lo que nosotros estamos viendo es que la utilidad por acción para los accionistas de Ecopetrol, en todos los escenarios que hemos diseñado, y para ello entiendo escenarios de estructura de capital en función de deuda, en función de misión y demás, en todos esa utilidad por acción sube y es mayor a la que tiene actualmente. O sea, la conclusión de todo esto es: esta transacción beneficia a los accionistas de Ecopetrol, sin excepción, a todos.

Quiero pasar ahora un poco a hablar el tema de financiamiento. Como hemos anunciado previamente, Ecopetrol tiene la intención de financiar el 100 % del costo de adquisición a través de deuda, ¿sí? Para este efecto, hemos ya asegurado los términos y condiciones de un crédito sindicado con la banca internacional, que esperamos, que hemos contemplado repagar, de hecho, en un horizonte de dos años, ese es el horizonte de esa estrategia de corto plazo. Y lo que estamos viendo a más largo plazo es que a través de una combinación de opciones disponibles haríamos el pago de esa obligación y entrando ya a un financiamiento estructural a largo plazo.

Hay tres opciones. La primera es: estaríamos contemplando deuda a través de bonos a largo plazo, el apetito por los bonos de Ecopetrol se mantiene muy fuerte y, como hemos mostrado, podemos, en las condiciones de mercado actuales, obtener condiciones de financiamiento bastante competitivas. Ese es como el eje 1. El eje 2 es alrededor de una emisión de acciones, una posible emisión de acciones bajo el programa ya contemplado dentro de la Ley 1118 del 2006. Eso también nos

permitiría acceder a unos fondos para el pago del crédito. Y la tercera opción son los excedentes de caja de nuestro negocio orgánico.

Es importante resaltar que en estos escenarios, en cualquiera de las opciones y en cualquiera de las combinaciones asociadas a estas opciones, incluyendo esa opción donde la transacción es financiada al 100 % con el crédito a corto plazo y reemplazada con bonos a largo plazo, el apalancamiento de Ecopetrol se mantiene por debajo de los niveles establecidos dentro de nuestro plan de negocio 21-23, que, les recuerdo, teníamos un techo de 2.5 veces deuda bruta EBITDA, y, como ustedes pueden ver en la diapositiva, nuestra proyección, con un 100 % de financiamiento, está significativamente por debajo de ese monto.

Entonces, un poco con esas conclusiones, le paso, entonces, la palabra al presidente Bayón para sus comentarios sobre los pasos a seguir.

Felipe Bayón: Jaime, muchas gracias.

Pues, primero, nosotros, en este proceso de tener una oportunidad que genera valor, como bien lo explicaba Jaime, todavía tenemos que cumplir algunos pasos para llegar al cierre potencial de la transacción hasta el día 6 de diciembre. Cierre del contrato, se hizo y se hizo la firma del contrato inter-administrativo el día de ayer.

Jaime hablaba sobre el crédito y cómo estamos pensando en términos de toda la estructura de fondeo de la operación, y se hará, pues, la firma del contrato de crédito. Y, nuevamente, como les decía, la intención es cerrar antes del 6 de diciembre, y lo hemos dicho desde ayer y hoy también, estamos esperando que unas tres o cuatro semanas podamos hacer el cierre de la operación.

En términos de la transición hacia adelante, primero, Ecopetrol va a sumir el control sobre ISA, ejerciendo las facultades que nos otorgan, precisamente, el adquirir el 51.4 de la participación accionaria. Y quiero, digamos, ampliar un poquito en ese sentido. Lo primero, y es absolutamente fundamental, y es que ISA seguirá siendo ISA. La sede de ISA es en la ciudad de Medellín y continuará siendo la ciudad de Medellín. Y, si bien nosotros trabajaremos en términos de lo que la ley comercial y los lineamientos del gobierno corporativo nos permiten, pues, seremos muy respetuosos, precisamente, de todas esas buenas prácticas y estándares que hoy tiene ISA.

Los gobiernos corporativos se mantendrán, de hecho, consideramos que en muchos aspectos el gobierno corporativo de Ecopetrol está por encima del gobierno corporativo de ISA, y trabajaremos en ese sentido, pues para también ayudar que ISA pueda elevar esos temas de gobierno corporativo, y nos parece absolutamente central y nos parece absolutamente fundamental.

Ecopetrol será la entidad controladora de ISA, y eso es bien importante. Esto incluye estados financieros y cosas como FCPA y cosas como IFRS o NIIF, donde también

tendremos que trabajar con ellos para poder garantizar precisamente que esos estándares se cumplan.

Estamos convencidos que la transacción nos permite generar valor para los accionistas de Ecopetrol, para los accionistas de ISA, para el país y para todos los colombianos.

Y, nuevamente, terminar diciéndoles que, pues, nos complace mucho que estén participando hoy de esta llamada, y que tengamos este número de participantes, pues, refleja el interés que tiene una transacción como estas. Les hemos venido comunicando desde enero, cuando presentamos la oferta no vinculante, de manera rápida y oportuna, dentro de los lineamientos que nos exigen las condiciones de mercado. Seguiremos comunicándoles hacia adelante, y, con esto, pues, nuevamente, agradecerles, y abrir, Tatiana, el espacio de preguntas y respuestas. Muchas gracias.

Tatiana Uribe: Gracias, presidente. A partir de este momento comenzaremos la sesión de preguntas, y recordamos a todos los participantes que de tener preguntas, las pueden enviar a través del *link* dispuesto por la compañía en el comunicado de información relevante.

La primera pregunta, presidente, hace referencia a los accionistas minoritarios de ISA. “¿Han considerado comprar acciones a los minoritarios de ISA? ¿Cuál es la probabilidad de que Ecopetrol haga una OPA para que estos accionistas puedan participar y se dé un mejor trato de gobierno corporativo dentro de la transacción?”.

Felipe Bayón: Tatiana, gracias, y muchas gracias por la pregunta. Lo primero, y otra vez repetir que nosotros no vamos a hacer una OPA a los accionistas minoritarios de ISA, es importante que eso quede muy claro, esto lo hemos dicho desde hace varios meses, cuando hemos venido presentando la evolución de este proceso en los mercados. Y es bien importante en el marco de referencia no solo pensar en lo que la Ley 226 de 1995 y su artículo 20 permite, que son estas enajenaciones entre órganos estatales y donde se permite los contratos interadministrativos. Adicionalmente, si uno va al decreto 2555 del 2010, se consagra específicamente la excepción para cuando la enajenación de acciones se hace entre personas que constituyen el mismo beneficiario real, y esto, pues, fue algo donde la Superfinanciera ya se ha pronunciado de manera general en este sentido, y pues en ese marco nos estamos moviendo, pero sí me parece, y, pues, agradezco nuevamente la pregunta, super importante tener la oportunidad de dar total claridad sobre dónde estamos en este tema. Muchas gracias.

Tatiana Uribe: Gracias, Felipe. Y en ese orden de ideas, Jaime, la siguiente pregunta es sobre la emisión de acciones o potencial emisión de acciones. “Entendiendo que el cierre de la transacción no está condicionado a una emisión de acciones, ¿sigue Ecopetrol trabajando en el proceso de emitir las, como se mencionó en la llamada del segundo trimestre? ¿Cuáles serían las razones para seguir una emisión de acciones en este momento?”.

Jaime Caballero: Gracias, Tatiana. Sí, efectivamente, como mencioné en la presentación, la emisión de acciones sigue siendo una opción dentro del portafolio, sí. ¿Y por qué? Primero, la emisión de acciones, lo que nosotros vemos es que es la continuación de un proceso que arrancó hace más de una década, asociado a la aspiración de democratizar la propiedad de Ecopetrol al máximo posible. En ese momento se planteó llegar al 80 %, y detrás de eso hay razones muy de fondo. Las razones de fondo giran alrededor de continuar la diversificación de los inversionistas de Ecopetrol, giran alrededor de generar mayor liquidez alrededor de la acción de Ecopetrol en los mercados y, con una transacción como esta, también giran alrededor de darle oportunidades a inversionistas nuevos para participar de Ecopetrol, ¿sí? Entonces, nosotros vemos que la emisión de acciones es una oportunidad estratégica para posicionar a Ecopetrol, para competir en las décadas venideras, sí. Ese es como el marco amplío.

Habiendo dicho eso, y ya puntualmente, también vemos que la emisión de acciones puede ser una opción para acceder a recursos para la transición energética del grupo, ¿sí? La transición energética del grupo requiere recursos, sea para el crecimiento orgánico, que implica ajustes al modelo de negocio actual, sea para el crecimiento inorgánico, como esta transacción.

Entonces, todo esto para decir que la emisión de acciones sigue sobre la mesa, es algo que estamos trabajando y es algo para lo cual nos estamos preparando. Ahora bien, en qué momento hacerla ya es un tema que dependerá de las circunstancias de mercado y la lectura de las circunstancias de mercado, ¿sí? Nosotros haríamos la emisión de acciones cuando veamos que es el momento adecuado para los inversionistas y también, pues, veamos que podemos hacer una colocación exitosa con un valor apropiado, pues, para todos los accionistas del grupo. Eso es lo que estamos contemplando.

Tatiana Uribe: Gracias, Jaime. La siguiente pregunta es acerca de la política de dividendos. “¿Cómo podrían cambiar las políticas de dividendos y de apalancamiento con la adquisición de ISA? ¿Es un *payout* del 40 al 60 % todavía válido?”.

Jaime Caballero: Sí, Tatiana. Nosotros no estamos contemplando cambios ni a la política de dividendos de ISA ni a la política de dividendos de Ecopetrol. Entonces, ambas compañías se mantienen para efectos de las proyecciones de ISA dentro de los rangos históricos que han tenido, y para Ecopetrol, nosotros seguimos dentro de la política existente, ¿sí?, que es de ese *payout* de 40 a 60 %. Eso en cuanto a dividendos. Lógicamente, puede que existan años excepcionales, que han ocurrido tanto en el caso de Ecopetrol como en el de ISA, que por cuestiones de negocio puede haber consideraciones que ameriten una excepción a esa política, pero ambas políticas se mantienen como el caso base.

En cuanto a apalancamiento, nosotros no estamos cambiando nuestro rango de apalancamiento contemplado dentro del plan de negocios, no lo estamos

contemplando. Habiendo dicho eso, sí creemos que durante los próximos 12 meses, y de ser exitoso cerrando la transacción, puede haber pie para una conversación con las calificadoras de riesgo alrededor de movernos a un rango de apalancamiento de pronto mayor, puede haber pie para eso, en función a que el perfil del riesgo del grupo está cambiando. Entonces, eso lo estamos viendo y es una posibilidad, pero es algo, pues, que tendremos que definir en meses venideros.

Tatiana Uribe: Gracias, Jaime.

Les pido el favor a los que están en la llamada que, por favor, apaguen sus micrófonos que estamos oyendo un poco de eco.

La siguiente pregunta. “Presidente, el Gobierno espera para el 2022 transacciones por optimización de portafolio que generen 7.1 billones de pesos de ingreso fiscal. ¿Ecopetrol estaría interesado en firmar más contratos interadministrativos? ¿O después de ISA podemos esperar un crecimiento más orgánico?”.

Felipe Bayón: Gracias por la pregunta. Y vuelvo a donde arranqué con la llamada. Esta es una oportunidad transformacional para el grupo, es una oportunidad que va a requerir un trabajo desde el punto de vista, precisamente, de lograr toda esa promesa de valor que les hemos presentado, y en ese sentido, va a requerir un esfuerzo bien importante desde el punto de vista de nosotros. Nosotros no vamos a ser un inversionista pasivo en este sentido, vamos a activamente participar desde el punto de vista de entender el negocio y mirar, precisamente, también, como lo explicaba también Jaime, cuáles son esas oportunidades. Lo otro, y es algo que hemos dicho históricamente desde Ecopetrol, nosotros permanentemente estamos mirando oportunidades, estamos entendiendo nuestro portafolio, y es así como en el pasado logramos algunas oportunidades, por ejemplo, en el Permian en Estados Unidos, y cuando estas se dieron y cuando se concretaron, las anunciamos al mercado. Entonces, seguiremos en nuestro proceso de M&A mirando oportunidades hacia adelante, siempre con el fin de mantener un portafolio rentable, un portafolio atractivo y que le permita a los accionistas tener el retorno en la inversión. Muchas gracias.

Tatiana Uribe: Gracias, presidente. La siguiente pregunta: “¿Cómo van a reportar ISA? ¿Con un segmento separado o con el negocio del *midstream*? ¿Desde cuándo van a presentar los estados financieros consolidados incluyendo a ISA?”.

Jaime Caballero: Sí. Gracias. Yo creo que arrancando por el final, la consolidación de ISA empezará en el mismo trimestre en el que se cierra la transacción. Entonces, en el trimestre en que cerremos la transacción, que puede ser tercer trimestre o puede ser cuarto trimestre, como hemos hablado de 6 de diciembre como fecha límite, estaríamos iniciando la consolidación.

En cuanto a qué esperar en materia de reporte. Lo que la gente puede esperar es que ISA entre dentro del consolidado de Ecopetrol, va a entrar en línea a línea. Habiendo dicho eso, nosotros queremos darle al mercado total visibilidad *stand*

alone del desempeño de ISA, que eso sea totalmente visible. Hasta ahora no tenemos en el corto plazo un plan de integrarlo con otros segmentos, sino mantenerlo individual para preservar esa visibilidad.

Tatiana Uribe: Gracias, Jaime. La siguiente pregunta hace referencia a la estructura de pagos que se acordó con el Ministerio de Hacienda. “¿Es un solo pago este año o varios pagos en diferentes momentos del tiempo?”.

Juan Manuel Rojas: Gracias, Tatiana. Va a ser un solo pago.

Tatiana Uribe: Okay.

Juan Manuel Rojas: Un solo pago y, como mencionamos ayer, hay plazo para el cierre hasta el 6 de diciembre.

Tatiana Uribe: Gracias.

Felipe Bayón: Tal vez... Tatiana, perdón. Construyendo sobre lo que dice Juan Manuel, y ese es un tema bien importante. Si llegamos al cierre antes del 6 de diciembre, pues el pago se hará este mismo año. Y si uno piensa en, digamos, los beneficios en ese sentido para el vendedor, estaría en fundamentar que puedan recibir estos ingresos. Lo hemos explicado, se hará en dólares, y el Ministerio ayer, con total claridad, decía: la monetización de los mismos se hará de manera responsable y de manera paulatina en la medida en que se requieran esos recursos. Gracias.

Tatiana Uribe: Gracias, Felipe. “¿Qué riesgos jurídicos enfrenta esta transacción y como superarlos?”.

Felipe Bayón: Gracias por la pregunta, y, primero, ustedes bien conocen que hay en este momento una acción popular que está solicitando medidas cautelares. Y quiero, pues, enfatizar la posición de la compañía. Primero, como Ecopetrol, nos opusimos a la medida cautelar que se solicitó dentro de esa acción popular porque consideramos que la misma no tiene ningún asidero legal.

La operación que anunciamos el día de ayer y que hemos anunciado de manera transparente y de manera directa a los mercados desde el momento en el cual hicimos pública nuestra intención mediante la presentación de una oferta no vinculante está permitida por la legislación colombiana. Hablábamos en particular de la Ley 226 y el artículo 20, o del decreto 2555 cuando hacíamos referencia a la OPA. Y nosotros, en ese sentido, primero, estamos apegados al marco jurídico, convencidos que esta operación maximiza los beneficios para la nación y para Ecopetrol. Adicionalmente, la operación no vulnera ninguno de los derechos invocados por el accionante.

Y, por último, pues, seguiremos desde Ecopetrol defendiendo la legalidad de la operación en las demás etapas del proceso, y seguiremos siendo, como siempre lo

hemos sido, absolutamente respetuosos de las decisiones judiciales. Muchas gracias.

Tatiana Uribe: Gracias, Felipe. Y creo que esta es un *follow-up* sobre el tema de la OPA, la pregunta es si de pronto en unos años después de reducir el apalancamiento se consideraría la adquisición de los accionistas minoritarios como una opción interesante

Felipe Bayón: Tatiana, gracias. Pero, definitivamente, con una sola operación, y fíjense otra vez la ventaja, con una sola operación y, otra vez, la consideración en términos monetarios es importante, pero la oportunidad es igualmente importante, que podamos hacer en una transacción lo que de otra manera nos hubiera tomado seis o siete transacciones más pequeñas durante cinco o diez años o más, y ya hoy, pudiéndonos hacer, si llegamos a feliz puerto con el cierre, al 51.4 y controlar como tal la compañía, pues nos permite ya quedar en un sitio donde estamos tranquilos desde el punto de vista de la inversión que se está haciendo y, sobre todo, de cómo esto beneficia, como lo explicábamos hoy, no solo la transición energética, sino que nos abre un portafolio de oportunidades muy amplio.

Tatiana Uribe: Gracias, Felipe. “Con la compra de ISA y de derecho con los propios planes de Ecopetrol, Ecopetrol jugará un plan y un papel muy importante con las energías renovables. Acerca del hidrógeno que se saca del agua aplicándole electricidad, ¿cuáles son los planes a corto plazo de Ecopetrol para la aplicación de esta nueva tecnología?”.

Felipe Bayón: Pues, muchísimas gracias por la pregunta. Ahí, pues, se refieren o a combustibles sintéticos, por ejemplo, la experiencia de Chile, que es una experiencia superinteresante. Chile está liderando en ese sentido.

Contarles lo siguiente. Primero, Ecopetrol es el mayor productor de hidrógeno del país. Hoy el 99,99 % de hidrógeno del país lo producimos en Ecopetrol mediante el reformado de gas metano. El gas metano lo separamos en hidrógeno, el hidrógeno lo mezclamos con nuestros combustibles para separar el azufre, para retener el azufre y en ese sentido tener combustibles de mejor calidad, por ejemplo, el diésel que entregamos en los sistemas de transporte en menos de diez partes por millón. Y aprovecho de una vez y les cuento, habiendo hecho el 100 % del reemplazo de la flota de TransMilenio en Bogotá, hemos medido esto hace unos seis años, habiendo hecho el 100 % del reemplazo de la flota y utilizando gas y diésel de estas características, hemos visto una reducción del 78 % en el material particulado y del 80 % en el hollín. ¿Por qué es importante? Porque esto redundo en calidad de aire y EBITDA, de alguna manera, problemas cuando uno ve esos días donde hay contaminación en el aire y puede haber temas de salud.

Volviendo al hidrógeno, estamos trabajando con un piloto de hidrógeno verde, y es para producir con energías renovables y a partir de la electrólisis del agua, hidrógeno. Lo vamos a hacer inicialmente para un piloto en la refinería de Cartagena. Este es un sistema modular que podemos transportar, y vamos a llevarlo

después al Instituto Colombiano del Petróleo. Esto nos permite empezar a entender desde la operación, hoy tenemos muchísima experiencia en la operación de hidrógeno, pero desde la operación y, sobre todo, de los económicos de esta oportunidad dónde estamos.

Parte del hidrógeno, el problema es que el hidrógeno gris, a diferencia del azul, que está intermedio en términos de costos, o el verde, el verde puede costar entre cuatro y seis o siete veces más la producción, y es fundamental que nosotros no olvidemos precisamente la protección de la caja y que las inversiones sean rentables.

Entonces, seguiremos trabajando en el hidrógeno verde y también en el hidrógeno azul, que es capturar el CO₂, separarlo del hidrógeno, y el CO₂ reutilizarlo bien sea para procesos de recuperación de hidrocarburos, o sea, aumento de producción, o bien sea para que terceros, por ejemplo, embotelladores de refrescos o de gaseosas, lo utilicen en sus procesos.

Tatiana Uribe: Gracias. La siguiente pregunta es sobre el precio ofrecido, y hace referencia a si este incluyó alguna disminución en el WACC regulatorio para la base regulatoria de activos de ISA.

Juan Manuel Rojas: Gracias, Tatiana. En la valoración nuestra sí tuvimos en cuenta los potenciales ajustes regulatorios que se están estudiando en Colombia para el tema de producción eléctrica con base en los borradores que ha emitido la Comisión de Regulación de Energía y Gas, donde se conversa sobre potenciales disminuciones en el WACC, como ya ocurrió con la parte de distribución eléctrica, y donde se cambia la metodología de remuneración.

Tatiana Uribe: Gracias. “Con relación al crédito de dos años mencionado que trata este financiamiento sobre el último anunciado al mercado por 1.2 billones, ¿o esta es una nueva facilidad? Y si es así, ¿esta ya se encuentra aprobada?”

Jaime Caballero: Sí, Tatiana. El financiamiento recientemente anunciado de 1.2 billones hace referencia a una línea comprometida contingente. Es una línea que no se ha jalado y que se acuerda con los bancos como contingencia estableciendo unos términos preaprobados de financiamiento para poder utilizarlas en el tiempo. Esa fue la que se anunció hace un tiempo, esa tiene un foco orgánico, está orientada al negocio orgánico, y, reitero, lo que busca es ofrecerle una herramienta de manejo de riesgo financiero a la compañía para manejar volatilidad de precios o eventuales restricciones de liquidez que no estamos contemplando, pero que, como parte de nuestro plan de manejo de riesgo financiero, queremos tener las herramientas en su puesto.

El financiamiento a dos años que mencioné en soporte de esta transacción es una facilidad nueva cuyos términos y condiciones ya se han acordado con la banca internacional, ya cuenta con la aprobación de la Junta Directiva de Ecopetrol y se ha radicado ante el Ministerio de Hacienda para la aprobación de crédito público correspondiente. Gracias.

Tatiana Uribe: Gracias, Jaime. Esta es una pregunta que nos hicieron en la llamada de inglés, sin embargo, vale la pena reiterarla en esta. “¿Qué va a pasar con la propiedad de ISA en XM?”.

Felipe Bayón: Gracias, Tatiana. Lo primero, decirles que la adquisición, otra vez, de llegar a feliz puerto y de poder hacer el cierre, incluye a XM. Y, en ese sentido, lo que se está haciendo es: mediante esta adquisición, tomar la oportunidad para fortalecer el gobierno corporativo de XM. Es fundamental que la independencia de XM en los diferentes roles que tiene en el mercado se siga manteniendo, y nosotros hemos hecho el compromiso, esas fueron parte de las conversaciones con los ministerios de Hacienda y Crédito Público, con el Ministerio de Minas y Energía para precisamente seguir manteniendo la independencia y, nuevamente, como les decía, aprovechar para hacer un fortalecimiento del gobierno corporativo de XM. Y les digo, pues, las condiciones de eso y los términos están incluidos en el contrato interadministrativo, y el contrato es un documento público. Entonces, pues, la invitación a que lo miren en detalle, y ahí está explícito, y, como parte de ese compromiso del contrato interadministrativo, las acciones detalladas y pertinentes que se tomarán en el caso de XM. Muchas gracias.

Felipe Bayón: Gracias, presidente. Tenemos una última pregunta y hace referencia a la oferta de GEB por ISA. La pregunta es la siguiente: “¿Qué le dirían al accionista minoritario de ISA que sabe que existen otras mejores propuestas por ISA? Para el Gobierno es mucho mejor venderles a ustedes, pero para los minoritarios no. ¿Qué decirles?”.

Felipe Bayón: Tatiana, gracias. Y yo creo que es bien importante, primero, decir lo siguiente: pues, uno, de escuchar la pregunta, como está redactada, decirles, primero, pues, yo, personalmente, no conozco ninguna oferta que GEB haya hecho por ISA, y ese es tema, yo creo que es relevante, pero entiendo de la persona que está formulando la pregunta que posiblemente sí tienen esa información, yo no la conozco. Entonces, en ese sentido, pues mal haría yo en especular sobre algo que no sé si existe y no sé si es información pública o no. Por lo menos, pues, yo no la conozco.

Lo que sí puedo hacer es hablar sobre la oferta de Ecopetrol, y quiero arrancar por varios temas, pero, pues, dejar algunas cosas bien claras. Uno, que lo decía Juan Manuel, llevamos un proceso de más de dos años de un estudio detallado y riguroso donde no hay campo a la improvisación. Nosotros, con más de 13 asesores, hemos hecho, primero, un proceso donde hubo una oferta no vinculante, un acuerdo de exclusividad, y después de hacer la debida diligencia y de terminar las valoraciones, de tener un *fairness*, hemos llegado a una oferta vinculante que fue la que fue aceptada y que está incluida en el contrato que se firmó el día de ayer. Entonces, es un tema bien importante. Un negocio de estas características, pues, requiere un plazo de estudio importante y muy riguroso.

Lo otro es que, pues, definitivamente estamos convencidos que el valor de la oferta, y así lo hicimos, está en pesos, porque lo que estamos nosotros comprando, pues, son acciones y estamos en la oferta, lo que hicimos en la oferta fue hacer referencia a un precio por acción en pesos, y eso, pues, no puede tener discusión tampoco.

Segundo, es importante decir que la nación seguirá siendo dueña de Ecopetrol, y Jaime hablaba, inclusive, en el contexto de una potencial emisión, podría bajar hasta el 80 % como máximo, pero a través de Ecopetrol la nación seguirá siendo la dueña mayoritaria de ISA, y eso es bien importante.

Jaime nos decía cómo veía el apalancamiento hacia adelante, y desde Ecopetrol podemos decir que, incluyendo la adquisición de ISA, vemos unos niveles de apalancamiento supersaludables, muy muy por debajo de lo que hubiéramos pensado hace seis meses. ¿Y en qué me baso para decir esto? Pues, en parte, a los resultados que presentamos al mercado y a ustedes la semana anterior.

Y, por último, y esto también desde Ecopetrol, la visión desde Ecopetrol es que nosotros estamos comprando ISA para proteger ISA hacia adelante. Nosotros estamos comprando ISA para que ISA se mantenga como ISA, y lo dije yo ayer públicamente, ISA seguirá siendo ISA, y en ese sentido no pensamos, por ejemplo, en comprar ISA para salir al día siguiente a vender parte de los activos o parte de los negocios. Nosotros tenemos el compromiso de mantener a ISA como ISA y de seguir construyendo valor con esta nueva oportunidad.

Entonces, nuevamente, pues, yo no tengo más información y, pues, asumo, por la pregunta, que posiblemente las personas que la hacen tienen información adicional, pero, nuevamente, mal haría yo en especular sobre algo que precisamente, pues, es una especulación.

Tatiana, muchas gracias.

Tatiana Uribe: Gracias, presidente. Y con esto cerramos la sesión de preguntas. Si algún otro asistente tiene alguna otra inquietud, con mucho gusto, a través del área de relación con inversionistas, estamos atentos a responder sus inquietudes.

Muchas gracias por su participación, y, presidente, le cedo la palabra para comentarios finales.

Felipe Bayón: Tatiana, muchas gracias, y a ustedes muchas gracias por participar el día de hoy en la llamada. Espero que hayamos resuelto las inquietudes, las preguntas sobre los diferentes temas que ustedes nos plantean.

Sus preguntas y su acompañamiento permanente nos permite seguir mejorando desde el punto de vista en cómo nos comunicamos, la frecuencia de las comunicaciones, la profundidad de los temas y cómo los tratamos. Entonces, en ese sentido, agradecerles que hayan participado nuevamente hoy y que hayan dedicado este espacio, y pedirles que se sigan cuidando. Por favor, cuidense,

cuiden a los seres queridos, no estamos todavía al otro lado en términos del COVID y de la pandemia, y como país necesitamos seguir produciendo, seguir cuidándonos, apuntarle a la reactivación, que será definitivamente la manera más potente de seguir cerrando brechas en este país.

A todos, muchas gracias y que estén muy bien.