



Grupo Enel

## **Conferencia Telefónica Codensa y Emgesa 1T2017**

**Abril 27, 2017**

---

Buenos días y gracias por acompañarnos hoy en nuestra conferencia telefónica con inversionistas.

Mi nombre es Daniele Caprini, soy CFO de Emgesa y Codensa, y hoy presentaré los resultados financieros y operativos del primer trimestre de 2017.

Como de costumbre, permítame recordarles que hemos convertido las cifras de esta presentación en dólares estadounidenses (USD) para su comodidad, usando las tasas de cambio promedio y de fin de período. Sin embargo, las variaciones porcentuales de las cifras financieras se calculan en Pesos Colombianos (COP), con el fin de tener coherencia con las explicaciones de los datos operativos y de desempeño financiero, excluyendo así el efecto de tasa de cambio.

Esta presentación también se puede descargar desde nuestros sitios web. Como siempre, tendremos una sesión de preguntas y respuestas al final de esta presentación.

Ahora, por favor, únase a mí en la diapositiva 3 para repasar los hechos principales del año.

Comencemos con los hechos relevantes del primer trimestre 2017 dentro de los que se destacan:

El Ingreso Neto total generado por Emgesa y Codensa se incrementó 10,5% comparado con el primer trimestre de 2016 como resultado de una combinación de efectos positivos y negativos, incluyendo:

- Mayor margen de distribución, impulsado principalmente por la consolidación de las cifras de la EEC en el marco de la fusión realizada en octubre de 2016 con Codensa;
- Menor margen de generación debido a menores precios en el mercado spot en 2017 comparado con los precios observados durante el fenómeno de El Niño el año pasado,
- Aumento de la depreciación debido a una mayor base de activos después de las inversiones realizadas durante el último año,
- Una disminución del total de los gastos financieros netos asociados a menores niveles de IPC; y,
- Una tasa impositiva efectiva más baja de acuerdo con la reforma tributaria aprobada por el Congreso a finales de 2016.

Durante el primer trimestre de 2017, el CAPEX agregado aumentó un 14% en comparación con el mismo período del año anterior, alcanzando un total de USD 58,4 millones de dólares. Codensa representó el 77% del total de inversiones centrado en un ambicioso plan de inversiones para modernizar y fortalecer las redes a través de proyectos como telecontrol, nuevas subestaciones, alumbrado público y medición inteligente.



Grupo Enel

Durante el mes de marzo de 2017, Codensa colocó con éxito un bono en el mercado local de capital. Codensa emitió un bono en COP por un equivalente a USD \$ 145 millones de dólares a una tasa fija promedio de 7.26% en dos tramos a un plazo de 2 y 5 años.

La emisión fue 2.5 veces sobredemandada. Los recursos producto de la emisión de bonos se destinó principalmente a refinanciar los vencimientos de los bonos y, marginalmente, a financiar el plan de inversiones de la compañía.

Durante el primer trimestre del año, la CREG y otras autoridades energéticas han publicado varios documentos relacionados con la regulación de distribución y generación. Empecemos con la distribución.

La CREG publicó la resolución 019 de 2017, abriendo a consulta una nueva versión de la propuesta de metodología de remuneración a la actividad de distribución de electricidad. La resolución define temas relevantes, de los cuales destacan una mejora a la Base Regulatoria de Activos inicial, así como la tasa WACC para activos de distribución al 13,1% en comparación con el 12,1% propuesto en la resolución 176 de 2016.

Se espera que el reglamento final se promulgue durante el segundo semestre de 2017.

El Departamento de Planeación Nacional de Colombia emitió el Decreto 281 sobre sanciones para los agentes del negocio energético en Colombia. En el documento se definen los criterios para imponer multas a cargo de la Superintendencia de Servicios Públicos.

En el área de Generación, el Ministerio de Minas y Energía emitió la Resolución 4 0006 mediante la cual adoptó el Plan de Suministro de Gas Natural, necesario para iniciar el proceso de asignación de aquellos proyectos que garanticen el suministro y confiabilidad del gas natural en el corto plazo para Colombia. Entre los proyectos que se beneficiarían de esta resolución están la planta de regasificación del Pacífico y la conexión de varios oleoductos del país.

Por último, el Ministerio de Minas y Energía emitió el decreto 281 sobre autogeneración energética y medición inteligente. El documento busca promover una gestión eficiente de la energía donde los excedentes en la autogeneración energética puedan ser transados en el sistema, mientras que establece las primeras pautas de los sistemas de medición inteligente en Colombia.

Continuemos ahora con los principales resultados operativos de nuestras compañías en la diapositiva 5

En el negocio de generación, la capacidad instalada a finales de marzo de 2017 totalizó 3.509 MW y se mantuvo sin cambios en comparación con diciembre de 2016.



La producción neta aumentó 15,6% durante el primer trimestre de 2017, si comparamos con las mismas cifras de 2016, alcanzo 3.782 GWh como resultado de la mayor generación hidroeléctrica, ya que en el primer trimestre de 2016 las reservas de agua fueron afectadas por el fenómeno de El Niño, y las plantas térmicas de Emgesa tuvieron que generar casi el 20% de la energía total suministrada por la empresa al sistema. Como resultado, la cuota de mercado de Emgesa en términos de capacidad instalada en el primer trimestre de 2017 se situó en el 21% y en el 23,5% en términos de producción neta, convirtiéndose en la mayor empresa del país en términos de generación en el período.

Las ventas de electricidad crecieron un 3,2% durante los tres primeros meses de 2017, alcanzando 4.243 GWh, impulsada por un crecimiento del 7,4% en las ventas en el mercado spot y un aumento del 1,8% en el volumen de contratos. El precio spot promedio del mercado durante el primer trimestre de 2017 fue de USD 43 / MWh, un 81% inferior al precio spot promedio del mismo período del año anterior como resultado de la normalización de las condiciones hidrológicas.

Continuando con los resultados operativos en el negocio de distribución, el total de energía distribuida por Codensa disminuyó un 0,5% durante los tres primeros meses de 2017 comparado con el año anterior, debido a una menor demanda regulada y comercial en el área de influencia de Codensa, los hábitos de consumo se moderaron luego de la campaña de ahorro de energía del Gobierno Nacional durante el año 2016, y una menor actividad industrial registrada durante el período analizado.

Codensa agregó orgánicamente casi 20.000 nuevos clientes en el primer trimestre de 2017. Es importante recordar que en octubre 1 de 2016 Codensa incorporó a cerca de 300.000 clientes de la EEC como resultado de la fusión. Por lo tanto, la base de clientes de la compañía a finales de marzo de 2017 alcanzó un total de 3,3 millones de clientes, incluidos los anteriormente atendidos por la EEC, que representan casi el 22% de la demanda nacional de electricidad.

Únase a mí en la diapositiva 6 para revisar nuestros resultados financieros y operativos

El margen bruto de Emgesa disminuyó un 12,7% en comparación con el primer trimestre de 2016, como consecuencia de una caída de los ingresos del 27,9%, explicada por los precios de la energía significativamente más bajos en el mercado spot comparado con el primer trimestre de 2016, que compensaron el aumento en el volumen de ventas. La caída de los precios en el spot se explica por la persistencia del fenómeno de El Niño durante el primer trimestre de 2016.

El EBITDA cayó un 11,8% en pesos debido a los resultados antes mencionados, pero también reflejó un mejor desempeño en sus costos de ventas debido al menor consumo de combustible comparado con el primer trimestre de 2016.

A pesar de la disminución relevante en el nivel de EBITDA, el Ingreso Neto disminuyó sólo 1.5% en pesos alcanzando \$ 74 millones de dólares, gracias a una disminución del 22.2% en los gastos financieros netos impulsada por un menor índice promedio del IPC durante los primeros tres meses



Grupo Enel

de 2017 comparado con el mismo período de 2016 en el que se indexa una parte significativa de los cupones de deuda pendientes de Emgesa y una tasa impositiva efectiva más baja como resultado de la reforma fiscal aprobada por el Congreso a finales de 2016.

Por último, la Deuda neta aumentó un 3,5% con respecto a diciembre de 2016 por US \$ 1,27 mil millones como resultado de la ejecución del capex y el pago de la última cuota de dividendos sobre la utilidad neta de 2015, que tuvo lugar en enero de este año. Sin embargo, la deuda bruta total disminuyó en 2.8% durante los tres primeros meses de 2017.

Ahora revisaremos los aspectos financieros más destacados de Codensa en la diapositiva 7

Respecto a los resultados de Codensa, el margen bruto aumentó 17,6% en pesos principalmente por el incremento en los componentes de la tarifa regulada de distribución, gracias al incremento del IPP al que están indexados, mientras que el costo de la electricidad disminuyó en comparación con el primer Trimestre de 2016, cuando el fenómeno de El Niño aumentó los precios en el spot. Adicionalmente, los gastos capitalizados sobre activos fijos mostraron un incremento respecto al mismo periodo de 2016. Como resultado, el EBITDA creció un 20,0% respecto al mismo periodo del año anterior.

La utilidad neta aumentó aún más, un 32,7% en moneda local, debido al efecto positivo de una tasa efectiva más baja en comparación con el mismo período del año anterior a la reforma fiscal de 2016, parcialmente compensada por un incremento del 3,6% en los gastos financieros netos debido a mayores saldos de deuda promedio.

La deuda neta a marzo de 2017 aumentó un 17,6% con respecto a diciembre de 2016, debido principalmente a las inversiones realizadas en el trimestre y al pago de la última cuota de dividendos sobre la utilidad neta de 2015 que tuvo lugar en enero de 2017.

Ahora resumiremos los resultados financieros de Colombia en la diapositiva 8

La generación de flujo de caja para Colombia muestra que el EBITDA agregado no varió significativamente en el primer trimestre de 2017 con respecto al mismo trimestre de 2016, mientras que el ingreso neto aumentó 10.5% debido principalmente al impacto positivo de los gastos financieros netos que cayeron 18.1% y una tasa impositiva efectiva más baja.

La generación de flujo de caja de Emgesa muestra que el EBITDA de Emgesa ascendió a US \$ 163 millones de dólares. El capital de trabajo neto redujo el efectivo en USD \$ 62 millones de dólares, los impuestos en USD \$ 23 millones de dólares y los gastos financieros netos en USD \$ 49 millones de dólares. Como resultado, los fondos de operación fueron de USD \$ 29 millones de dólares. Una vez que el CAPEX de mantenimiento de USD \$ 13 millones de dólares fue pagado, el Flujo de Caja Libre alcanzó USD \$ 16 millones de dólares. El crecimiento del Capex no fue significativo durante el primer trimestre de 2017 y los dividendos netos pagados totalizaron USD \$ 68 millones de dólares. En resumen, el flujo de caja libre neto de Emgesa para los tres primeros meses de 2017 fue negativo en USD \$ 52 millones de dólares.



Ahora vamos a repasar la generación de flujo de caja de Codensa.

Durante el primer trimestre de 2017 el EBITDA de Codensa ascendió a US \$ 127 millones de dólares. El capital de trabajo neto suprimió el efectivo en USD \$ 65 millones de dólares, los impuestos lo redujeron en USD \$ 24 millones de dólares y los gastos financieros netos en USD \$ 11 millones de dólares. Como resultado, los fondos provenientes de las operaciones fueron positivos en US \$ 27 millones de dólares. Dado que el CAPEX de Mantenimiento ascendió a USD \$ 17 millones de dólares, el Flujo de Caja Libre ascendió a USD \$ 10 millones de dólares. El CAPEX de crecimiento fue de USD \$ 28 millones de dólares y los dividendos netos pagados fueron de USD \$ 40 millones de dólares, lo que resultó en un flujo de caja libre neto negativo de USD \$ 59 millones de dólares.

Por favor, únase a mí en la diapositiva 11 para revisar el desglose de la deuda bruta del país

A marzo de 2017, la deuda bruta de Emgesa ascendía a casi US \$ 1.500 millones de dólares, un 1,8% menos que en diciembre de 2016 en moneda local. Esta reducción se debió a que Emgesa atendió un vencimiento de bonos por USD 59 millones, en el que sólo refinanció USD 35 millones con un préstamo bancario a plazo de 1 año, y el resto lo pago con caja .

El costo promedio de la deuda en el negocio de generación disminuyó de 10,5% a 8,2%, debido a menores tasas de interés como consecuencia de un descenso de los niveles de IPC a los que se indexa el 64% de la deuda pendiente a marzo de 2017 y una reducción en la retención de impuestos aplicable a la emisión de bonos internacionales de Emgesa.

Moviéndose hacia adelante a la deuda financiera de Codensa, a marzo de 2017 la deuda bruta ascendía a USD \$ 574 millones, un aumento de 1,8% en comparación con el cierre de 2016, ya que se contrato deuda adicional en marzo de 2017 para financiar parte de su plan de inversiones. Se espera que Codensa aumente su deuda total durante los próximos años con el fin de cumplir con la estrategia de inversión prevista en el plan de negocios de la compañía.

El coste medio de la deuda de Codensa disminuyó del 11,3% al 9,2%, también como consecuencia de los menores niveles de inflación a los que se vinculó el 39% de su deuda total y al nuevo bono emitido en marzo a una tasa fija a significativamente inferior al Costo promedio de la deuda pendiente de la Compañía.

La liquidez total en Emgesa y Codensa alcanzó los US \$ 1.600 millones, sumando saldos en efectivo, líneas de crédito no comprometidas y reasignables con bancos locales e internacionales.

Por favor, únase a mí en la diapositiva 12 para las observaciones finales

Como se ha visto a lo largo de la presentación, Emgesa y Codensa obtuvieron resultados positivos durante los tres primeros meses de 2017, basados en una eficiente gestión de costes y una disminución en los gastos financieros y la tasa impositiva aplicable a partir del 1 de enero de 2017, y reflejando la fusión del negocio de la EEC a Codensa.



Grupo Enel

Por primera vez en más de una década, la demanda nacional de energía ha disminuido, explicada por los hábitos de consumo implementados en la campaña de ahorro de energía "apagar paga", acompañada de signos de desaceleración de la industria nacional, frente a signos de desaceleración de la economía colombiana.

Con la entrada en operación de El Quimbo en 2015, la ejecución de CAPEX se ha dirigido a proyectos en el negocio de distribución, incluyendo la construcción de nuevas subestaciones para fortalecer la red, el proyecto de telecontrol y la instalación de equipos de medición inteligente.

Con esto termina nuestra presentación de hoy, muchas gracias por su atención y no dude en ponerse en contacto conmigo o con el equipo de Relación con Inversionistas en cualquier momento si necesita más información.

Ahora abriremos la llamada para la sesión de preguntas y respuestas. Tendremos representantes de otras áreas de la empresa que se unirán a nosotros para la sesión de preguntas y respuestas. La transcripción de la conferencia telefónica y la sesión de preguntas y respuestas estarán disponibles en nuestras páginas web en los próximos días.

Operador: Gracias. Comenzaremos ahora la sección de preguntas y respuestas, si tiene una pregunta, por favor, presione iniciar y luego 1 en el teclado de su teléfono. Si usted quiere ser visto para preguntar por favor presione los números. Una vez más, si alguien tiene una pregunta por favor, presione iniciar y luego uno en su teléfono de tono.

Tenemos una pregunta de Mark Kain, de BTG Pactual

BTG Pactual: Hola. Gracias por su presentación Solo tengo un par de preguntas acerca de Emgesa. La primera es ¿cuánto Capex va a ser destinado para los próximos años? y la segunda pregunta es si ¿tienen algún plan de mantenimiento en plantas hidroeléctricas y térmicas durante el año? y la tercera es que me gustaría saber ¿cómo ven el actual entorno de precios en el mercado spot en este momento y como esperan que se comporten durante el próximo par de trimestres? Muchas gracias.

Daniele Caprini: gracias por las tres preguntas. Las dos relacionadas con Capex. En este momento Emgesa no invertirá en Capex esto es porque justamente finalizamos una gran inversión en el Quimbo y ahora estamos mirando diferentes oportunidades en el mercado así que lo que tenemos ahora en nuestro plan es sólo Capex de mantenimiento. Capex en mantenimiento como en el negocio Hidroeléctrico más o menos 25 millones de euros. Ahora estamos haciendo inversiones en la Planta Termozipa para reducir la emisión en el futuro y esta es la principal inversión en nuestro negocio.

Acerca de la pregunta de los precios bajos en el mercado spot, lo que hemos visto es que los precios son bastante bajos en el mercado ahora, pero casi el 80% de nuestra generación es a través de contratos.



Grupo Enel

BTG Pactual: Correcto. ¿Cómo espera el comportamiento futuro del mercado spot, quiero decir, esperan que aumenten los precios dado un entorno hidrológico más alto o un comportamiento estable en el mercado spot?

Daniele Caprini: Lo que usted ve generalmente en el mercado con la energía en el período de verano en Colombia es que los precios deben ser más altos, esto es lo que se espera ahora.

BTG Pactual: Gracias.

Operador: Si alguien tiene alguna pregunta por favor presione 1. En este momento no tenemos ninguna pregunta. Me gustaría atender la llamada con el Señor Caprini para cualquier comentario de clausura.

Daniele Caprini: Gracias por las preguntas y gracias por asistir a la presentación.