



Grupo Enel

## **Conferencia de resultados Codensa y Emgesa 1T2018**

**Abril 27, 2018**

---

Buenos días y gracias por unirse hoy a nuestra conferencia telefónica para inversionistas. Mi nombre es Leonardo Lopez, Oficial de Finanzas y Seguros de Emgesa y Codensa, y hoy les presentaré los resultados financieros y operativos del primer trimestre de 2018.

Como de costumbre, permítanme recordarles que hemos convertido las cifras originalmente en pesos colombianos, nuestra moneda funcional, en dólares estadounidenses para su conveniencia. Utilizamos la tasa de interés promedio para el primer trimestre de 2018 para convertir las cifras de pérdidas y ganancias, precios promedio y flujos de efectivo, incluidas las de períodos anteriores, y la tasa de cambio al 31 de marzo de 2018 para convertir todas las cifras del balance, incluidas las de períodos anteriores. Esto es para evitar cualquier efecto Fx en las variaciones porcentuales entre períodos.

Como siempre, tendremos una sesión de preguntas y respuestas al final de esta presentación. Las preguntas pueden formularse en inglés o en español, y serán resueltas por cualquiera de los miembros de nuestro equipo disponibles para esta reunión. También podrán descargar esta presentación desde nuestros sitios web.

Ahora, únase a mí en la diapositiva 3 para comenzar. Comencemos con los aspectos más destacados del período.

Las compañías del Grupo Enel en Colombia mostraron resultados mixtos hasta marzo de 2018. Emgesa y Codensa generaron un EBITDA total de US\$293 millones de dólares durante el primer trimestre de 2018, una disminución del 1,2% en comparación con el mismo período de 2017. En el negocio de generación, El EBITDA aumentó un 6.0% alcanzando un total de US\$176 millones, mientras que en el frente de distribución, el EBITDA disminuyó un 10,4% a US\$117 millones

El capex para las empresas alcanzó los US\$48 millones, de los cuales el negocio de distribución dirigió la ejecución durante este período. Codensa continúa con la ejecución de un ambicioso plan de inversiones, que busca mejorar la calidad del servicio a través de la implementación del telecontrol entre otras tecnologías, a la vez que fortalece la red existente y permite su expansión a través de nuevas conexiones.

Además, durante la segunda semana de abril, Codensa emitió con éxito un bono en los mercados de capitales locales. Este bono fue emitido en COP por un monto equivalente a USD\$133 millones de dólares a una tasa promedio de 6.79% en dos tramos de 7 y 12 años de plazo. La emisión fue 3,3 veces superior a la oferta, que ha sido la mayor demanda en cualquier emisión en el mercado local de capital durante 2018. Los recursos de la emisión de bonos se utilizarán para financiar el plan de inversión de la compañía. Ahora, vamos a la diapositiva 4 para revisar la actualización regulatoria.



Grupo Enel

A partir del negocio de Generación, el Ministerio de Minas y Energía publicó el Decreto 570/2018 que establece los principales lineamientos que deberán tenerse en cuenta para la definición del mecanismo final para contratos de energía a largo plazo, especialmente para proyectos de generación de energía. Este mecanismo deberá determinarse bajo los siguientes principios:

- Fortalecer la resiliencia de la matriz de generación de energía a través de la diversificación del riesgo
- Promover la competencia e incrementar la eficiencia en la creación de precios
- Mitigar los efectos de la variabilidad y el cambio climático aprovechando el potencial y la complementariedad de todas las fuentes de energía renovables disponibles
- Promover el desarrollo económico sostenible y fortalecer la seguridad energética regional
- Reducir las emisiones de gases de efecto invernadero de acuerdo con los compromisos de la COP 21.

El mecanismo final debe ser definido por el Ministerio de Minas y Energía antes de que el Regulador determine su inclusión en las tarifas de energía. Este último debe realizarse antes del 31 de julio de 2018, de acuerdo con los términos establecidos en el Decreto.

El regulador publicó la resolución 010/2018 que determina una nueva metodología para calcular la tarifa para "Ventas en Bloque". Esta tarifa es la base para calcular las transferencias a Corporaciones Regionales siguiendo el artículo 45 de la Ley 99/1993.

Finalmente, el regulador también emitió la Resolución 030/2018 que determina las condiciones para integrar autogeneradores de pequeña escala y generadores distribuidos en el SIN, lo que afecta tanto a las compañías de distribución como a las de generación. La resolución establece los estándares técnicos que debe cumplir la red, las condiciones específicas para poder conectarse y medir la generación provista a la red, entre otras especificaciones. Los objetivos finales de esta regulación son impulsar la autogeneración y la cogeneración a pequeña escala, el uso eficiente de la energía y la diversificación.

En cuanto al negocio de Distribución, nos gustaría actualizar sobre la implementación de la nueva metodología de remuneración para tarifa Dx luego de la Resolución 015/2018. Una vez que el regulador publica una resolución complementaria que determina la forma en que los distribuidores deben presentar su plan de inversión, los operadores tienen 90 días para presentar su propuesta de ingresos para el período tarifario. Después de eso, el regulador tomará el mismo período para su revisión y aprobación. Por lo tanto, todavía esperamos que la nueva metodología entre en vigencia durante el tercer trimestre de 2018.

Sigamos con los aspectos más destacados de los resultados operativos de nuestras empresas en la diapositiva 5. En el negocio de generación, la capacidad instalada a fines de marzo de 2018 ascendió a 3.509 MW, que permanece sin cambios en comparación con diciembre de 2017.

La generación neta de Emgesa durante el primer trimestre de 2018 registró una disminución de 13.3% en comparación con el mismo periodo de 2017. La generación hidroeléctrica disminuyó 13.7% en una



Grupo Enel

base anual mientras que la generación térmica creció levemente en 3.0% en comparación con el año anterior. Esta reducción se explica por una menor hidrología observada durante 2018 con niveles de lluvia del 97% del promedio histórico, en comparación con el nivel del 131% del promedio histórico presentado durante el primer trimestre de 2017. Además, los bajos precios spot permitieron a la empresa reemplazar la reducción en la generación con compras de energía en el mercado spot a niveles muy competitivos.

Las ventas de electricidad durante los primeros tres meses de 2018 alcanzaron los 4.336 GWh, equivalentes a un crecimiento del 2,2% en comparación con el año anterior. En un desglose por mercado, las ventas por contrato aumentaron un 9,7%, mientras que las ventas en el mercado spot se redujeron en un 19,4% sobre una base anual. Este desempeño continúa siendo explicado por una estrategia comercial enfocada en aumentar sus ventas de energía en contratos para alcanzar ingresos más altos y estables a largo plazo, y compensar los bajos precios de la energía en el mercado spot observados durante 2017 y el primer trimestre de 2018. Como consecuencia, la compañía incrementó sus compras de energía en un 115.2% en comparación con el primer trimestre de 2017, para cubrir sus obligaciones aprovechando los precios spot, en lugar de aumentar su propia generación.

Respecto al negocio de distribución, la energía distribuida por Codensa durante los primeros tres meses de 2018 alcanzó los 3.590 GWh, creciendo un 0.9% en comparación con el primer trimestre del año anterior. El resultado se explica por el desempeño positivo de la demanda regulada que aumentó en 2.0%, reafirmando la tendencia de recuperación observada en la demanda en el área de operación de Codensa durante los últimos meses, y a pesar de los efectos de la Semana Santa durante marzo de 2018, y la disminución de los peajes registrada desde 2017 explicada por los cambios en los hábitos de consumo de los grandes clientes no regulados que han estado implementando tecnologías de cogeneración y de eficiencia energética.

Codensa tiene una participación de mercado de 22.6% en el país, posicionando a la compañía como el segundo mayor distribuidor a fines de marzo de 2018. El total de clientes servidos por Codensa llegó a 3.36 millones y creció un 0,7% desde diciembre de 2017, equivalente a aproximadamente 23,000 nuevas conexiones.

Ahora, por favor, únase a mí en la diapositiva 6 para obtener una instantánea de nuestros resultados financieros.

El margen bruto de Emgesa alcanzó los US\$194 millones durante el primer trimestre de 2018, aumentando un 4,2% en comparación con el mismo período de 2017. Lo anterior se explica por:

- Por un lado, un crecimiento del 10,3% en los ingresos operativos explicado por el aumento de las ventas de electricidad del 2,2% ya mencionado en la diapositiva anterior, y un precio de venta promedio más alto del 4,6%, en comparación con el primer trimestre de 2017 debido a una estrategia de largo plazo en ventas, corto plazo en generación, que permitió obtener mejores precios en los contratos.
- Por otro lado, como parte de la estrategia comercial, hubo un aumento del 22.5% en compras de energía en comparación con los primeros tres meses de 2017, para cumplir con las



Grupo Enel

obligaciones contractuales de Emgesa y considerando la reducción de generación durante este período.

Los costos fijos durante el período tuvieron una disminución de 10.6% principalmente debido a la eliminación del impuesto a la riqueza para 2018 que generó un ahorro de aproximadamente US\$4.5 millones. Como resultado de lo anterior, el EBITDA aumentó un 6.0%, hasta US\$176 millones de dólares.

Asimismo, la utilidad neta aumentó 8.4% en comparación con el primer trimestre de 2017 a US\$82 millones. Este resultado se explica por el desempeño positivo del EBITDA y una menor tasa efectiva de impuestos en comparación con el mismo período de 2017, como resultado de la reforma fiscal de 2016. Finalmente, la deuda neta disminuyó 2.2% a US\$1.250 millones, lo que continúa reflejando menores inversiones de capital y una mayor generación de efectivo desde la finalización de El Quimbo, ya pesar del pago de dividendos durante el primer trimestre de 2018.

Ahora revisaremos los puntos destacados financieros de Codensa en la diapositiva 7.

El margen bruto de Codensa disminuyó en 5.5% durante los primeros tres meses de 2018 a US\$158 millones de dólares. Este desempeño se explica principalmente por las compras de energía realizadas a un precio promedio más alto en comparación con el primer trimestre de 2017 debido a contratos mayoristas con generadores que se cerraron anteriormente pero que comienzan a afectar la tarifa desde 2018. Sin embargo, el costo de la energía se encuentra dentro de la tarifa final con un retraso de dos meses en el reconocimiento de ingresos, por lo tanto, este impacto se recuperaría durante los próximos meses.

Los costos fijos aumentaron en un 11.6%, explicado principalmente por un crecimiento en el costo de personal, asociado a nuevos proyectos incluidos en el Plan Capex de la compañía para 2018 y la consolidación de las nuevas líneas de negocio. Además, hubo ciertos impactos puntuales que aumentaron los costos fijos totales por aproximadamente US\$4 millones de dólares durante el primer trimestre de 2018, lo que impactó especialmente el cálculo de la provisión legal. Finalmente, la eliminación del impuesto a la riqueza compensa parcialmente el aumento de los costos fijos, al obtener ahorros por US\$3 millones en Codensa.

Como resultado de lo anterior, el EBITDA alcanzó un total de US\$117 millones en el período, disminuyendo en un 10.4% en comparación con el mismo periodo de 2017. La utilidad neta disminuyó en un 17.8%, debido a la combinación de: i) el rendimiento del EBITDA; ii), un aumento del 12,5% en la depreciación después de la ejecución de Capex correspondiente observada durante 2017 se centró en la mejora de la calidad del servicio, la modernización de nuestra red y las nuevas conexiones y servicios.

Finalmente, la deuda neta de Codensa aumentó 25.5% en comparación con diciembre de 2017, explicada por la ejecución de Capex durante el período, última entrega de dividendos de la utilidad neta de 2016 y una disminución en el capital de trabajo neto después del pago de cuentas por pagar asociadas a Capex y Opex ejecutadas durante los últimos dos meses de 2017.



Ahora resumiremos los resultados financieros de Colombia en la diapositiva 8.

Dados los resultados financieros explicados anteriormente para los negocios de Generación y Distribución, el EBITDA agregado de Colombia totalizó US\$297 millones, disminuyendo 1.2% con respecto al primer trimestre de 2017, mostrando resultados mixtos para nuestros negocios explicados principalmente por el desempeño del negocio de distribución. Los impuestos mostraron una disminución importante del 4,8%, impulsada por la reducción de la tasa impositiva efectiva, especialmente en Emgesa.

En la diapositiva 9, la generación de flujo de efectivo de Emgesa muestra que el EBITDA alcanzó USD\$176 millones de dólares. El capital de trabajo neto redujo el efectivo en USD\$40 millones, los gastos financieros pagados en US\$47 millones y los impuestos en USD\$29 millones. Como resultado, los Fondos de Operaciones fueron de USD\$60 millones. El CAPEX ascendió a USD\$8 millones, de los cuales el 67,5% se destinó al mantenimiento y el resto al crecimiento, principalmente al proyecto de extensión de vida útil de Termostiza. El flujo de caja libre fue positivo en US\$52 millones de dólares. Finalmente, después de pagar US\$45 millones en dividendos, el Flujo neto de efectivo neto para el primer trimestre de 2018 fue positivo en USD\$6 millones de dólares.

Ahora repasemos la generación de flujo de efectivo de Codensa, en la diapositiva 10.

En cuanto a nuestro negocio de distribución, el EBITDA ascendió a USD\$117 millones. El capital de trabajo neto disminuyó el efectivo en USD\$116 millones, los gastos financieros lo redujeron en US\$16 millones y los impuestos pagados en USD\$30 millones. Como resultado, los fondos de las operaciones fueron negativos en USD\$45 millones.

El Capex total para los primeros tres meses de 2018 alcanzó USD\$39 millones. La compañía ha enfocado sus esfuerzos en desarrollar un plan de inversión dirigido a la mejora constante de indicadores de calidad, modernización de la red y nuevas conexiones. El 65% de la inversión total se destinó a proyectos de crecimiento, lo que resultó en un flujo de caja libre negativo de US\$85 millones de dólares. Después de pagar dividendos netos de US\$33 millones, el Flujo de caja neto arrojó un resultado negativo de USD\$117 millones.

Únase a mí en la diapositiva 11 para revisar el desglose de la deuda bruta del país.

Al 31 de marzo de 2018, la deuda bruta de Emgesa ascendía a USD\$1.450 millones de dólares, disminuyendo en un 3.8% en comparación con diciembre de 2017.

Durante el primer trimestre de 2018, Emgesa pagó USD\$36 millones de dólares en vencimiento de un préstamo bancario en febrero, totalmente con efectivo en caja. El costo promedio de la deuda en Emgesa en el período disminuyó de 8.37% en 2017 a 7.91% a marzo de 2018, explicado principalmente por los menores niveles de IPC registrados a lo largo del año en comparación con el promedio de 2017. A partir de marzo de 2018, el 68% de los cupones de la deuda pendiente de la compañía se indexaron al IPC, y el 6% a la tasa interbancaria (IBR).



Grupo Enel

Para el negocio de distribución, a marzo de 2018, la deuda bruta de Codensa totalizó USD\$654 millones, una disminución del 1,1% en comparación con diciembre de 2017, ya que amortizó USD\$6 millones de préstamos bancarios durante el período de enero a marzo de 2018.

El costo promedio de deuda de Codensa en el período disminuyó de 8.20% en 2017 a 7.56% a marzo de 2018, también explicado por menores niveles de inflación a los que se indexaron los cupones de 36% de su deuda total.

Tenga en cuenta que el 100% de la deuda tanto de Emgesa como de Codensa se mantiene en pesos colombianos, ya sea directamente o a través de swaps de monedas cruzadas, considerando que los activos y márgenes de las compañías tienen poca o ninguna exposición a monedas extranjeras. La liquidez total en Emgesa y Codensa alcanzó los US\$2.2 mil millones de dólares, agregando saldos de efectivo y líneas de crédito no comprometidas con bancos locales e internacionales.

Por favor, únase a mí en la diapositiva 12 para los comentarios finales.

Como ha visto durante la presentación, la operación del Grupo Enel en Colombia arrojó resultados mixtos para el primer trimestre de 2018, producto de nuestras líneas de negocio:

- El negocio de Gx mostró un crecimiento positivo, como resultado de una estrategia comercial efectiva implementada desde 2017 dirigida a optimizar las ventas de energía a través de contratos a largo plazo con clientes mayoristas y no regulados, durante un entorno de precios spot bajos, y una reducción de la efectividad tasa de impuestos para 2018.
- El negocio de Dx tuvo una disminución en sus resultados durante el primer trimestre de 2018, explicado principalmente por el aumento en el costo de la energía, que no ha sido absorbido por la tarifa debido a los dos meses de retraso de este efecto de transferencia.

También cabe destacar que hemos ejecutado un capex agregado de US\$48 millones, aún enfocado en el negocio de Distribución, especialmente en la mejora de la calidad del servicio, la modernización de nuestra red y las nuevas conexiones y servicios, buscando siempre la excelencia en servicio y confiabilidad de la red existente.

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

Ahora abriremos el espacio para la sesión de preguntas y respuestas. Tendremos representantes de otras áreas de la compañía uniéndose 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. Gracias

Gracias por la presentación tengo dos preguntas, la primera es sobre el costo del trimestre de Emgesa. ¿Podría explicarnos cómo administró Emgesa su costo teniendo en cuenta que las compras implícitas de energía aumentaron aproximadamente un 100% y los precios también fueron más altos que los de



Grupo Enel

hace un año, y solo vimos un aumento en el costo de alrededor del 24% anual?. Y la segunda pregunta es más sobre la guía para 2018, vimos una disminución en las ventas de contratos contra 2H2017. ¿Podría darnos una guía para 2018 en Emgesa y Codensa en capex, gracias?

Diego Buenos días, para la respuesta de costos, lo que pasa es que Emgesa tiene dos maneras de comprar energía. Aunque bien lo dices Emgesa incrementa sus compras de energía en bolsa para cumplir la estrategia comercial de una menor generación de sus plantas de generación propias lo que hace es que puede comprar energía tanto en bolsa como en contratos. Nosotros tenemos un mix de compras en contratos y en bolsa que nos permite no tener la volatilidad y no tener el promedio de la energía en bolsa que se ve actualmente en el mercado. Nuestro precio de compra en bolsa fue menor al precio promedio que tu encuentras en el mercado. Y nuestros precios en los contratos también nos favorecen para que, en el agregado, el costo total de operación de Emgesa esté por debajo de lo que observas en el mercado en general.

En ese mismo sentido, en palabras sencillas, Emgesa tuvo la habilidad de poder comprar energía también vía contratos a precios bajos y venderla vía contratos a precios más altos? Como un mini arbitraje en el mercado de contratos?

Realmente Emgesa siempre tiene la política conservadora de la exposición de las compras que hace de energía no sea 100% en bolsa por lo que, como te decimos, tenemos algunas compras en contratos que hace que nuestro precio sea menor y obviamente los contratos que vienen de años anteriores los precios también favorecen la operación comercial de Emgesa. Hay que tener presente también que venimos de un año 2017 con altísima hidricidad que ha deprimido los precios en el spot. En ese orden de ideas la estrategia comercial se ha reorientado para conseguir lo que te hemos comentado.

La segunda pregunta va a guidance, vimos en el 1T2018 una disminución en las ventas en contratos en comparación con los últimos dos trimestres del año pasado, quería saber un poco que podríamos esperar para este año. Y también color de capex para 2018 en Emgesa y Codensa

Las ventas en contratos están precisamente creciendo como consecuencia de la estrategia comercial que te estaba mencionando Leonardo y Alejandra. Nosotros estamos en una estrategia de long customer short generation en este momento que se está enfocando en contratos de más largo plazo de venta con los clientes con lo cual se espera que continúe durante los siguientes semestres, si continúan las condiciones de hidrología que se están viendo en este momento. Por el lado de capex, Emgesa desde el año pasado tiene una política de disminución de capex después de completar El Quimbo por lo que la inversión en crecimiento se ha reducido notablemente pero estamos haciendo inversiones en la extensión de la vida útil de Termozipa y estamos terminando algunas inversiones adicionales de El Quimbo pero se va a enfocar más en mantenimiento. Por el lado de Codensa como lo hemos venido mencionando y desde el año pasado se ha ejecutado las inversiones están creciendo y van a seguir creciendo enfocados en la modernización de la red de Codensa, en el mejoramiento de los indicadores de Calidad y en las nuevas conexiones de la compañía.