



## **Conferencia Telefónica Codensa y Emgesa 2016**

**Febrero 23, 2017**

---

Buenos días y gracias por acompañarnos hoy en nuestra conferencia telefónica con inversionistas. Mi nombre es Daniele Caprini, CFO de Emgesa y Codensa y hoy les presentaré los resultados financieros y operativos del año fiscal 2016. Permítanme recordarles que esta presentación también puede descargarse de 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 2 para repasar los hechos principales del año. Comencemos con los hechos relevantes de 2016:

A pesar de ser un año desafiante para el sector energético en Colombia, el EBITDA de Emgesa y Codensa totalizó US \$ 1,112 millones, aumentando un 15% en Pesos con respecto al resultado de 2015. El crecimiento del EBITDA de Generación se explicó principalmente por el mayor volumen de ventas debido a la mayor producción de energía al incorporar la capacidad del Quimbo y al pasar a una hidrología más favorable que la media del sistema y también mayores precios de venta tanto en contratos y en el mercado spot (debido al fenómeno de El Niño). En el negocio de Distribución, el crecimiento de EBITDA fue impulsado por un mayor nivel de los componentes de distribución y comercialización en la tarifa regulada, debido a un mayor nivel de IPP al que están indexados, lo que compensó la disminución de la demanda.

Durante el año 2016, el CAPEX agregado de las Compañías alcanzó los 297 MMUSD, disminuyendo en un 50% con respecto a 2015, al cerrar las principales inversiones necesarias para poner en operación Quimbo a fines de 2015. Sin embargo, Codensa presentó el CAPEX más alto de los últimos años, Enfocado a mejorar la calidad de servicio, el crecimiento de las conexiones de red, telecontrol y el inicio de un ambicioso proyecto piloto de medición inteligente en Bogotá.

El sector eléctrico colombiano enfrentó grandes desafíos como una posible amenaza de apagón surgida durante la primera mitad de 2016, como resultado de uno de los Fenómenos El Niño más fuertes y más largos en más de 50 años, lo que llevó a la suspensión de operaciones de algunos agentes y a problemas técnicos en una de las cadenas de generación más grandes del país. El Gobierno implementó campañas para estimular el ahorro en el consumo de energía, que logró evitar un apagón similar al experimentado en 1991. En medio de esta situación, los activos de generación de Emgesa respondieron favorablemente, beneficiándose de su diversificada base de activos que incluye dos plantas térmicas y tres Cuencas con hidrología complementaria. Como resultado, Emgesa produjo la mayor generación eléctrica en Colombia durante 2016 alcanzando una participación de mercado del 23% del Sistema Interconectado Nacional (SIN).

Durante el tercer trimestre del año se completó la fusión entre Codensa y la Empresa de Energía de Cundinamarca (también denominada EEC). A partir del 1 de octubre de 2016, Codensa absorbió los activos y operaciones de la EEC, lo que conducirá a mayores eficiencias operativas y comerciales en



Grupo Enel

beneficio de los accionistas y clientes de las empresas. El 7 de febrero de 2017, tras haber obtenido la aprobación del regulador, los mercados de las dos compañías también se integraron en uno, logrando una reducción significativa en la tarifa para los antiguos clientes de EEC, gracias a las economías de escala obtenidas al incorporarse a la red y base de clientes de Codensa.

Ahora vamos a continuar con la diapositiva 3 para revisar los principales hechos en regulación para el último trimestre del año.

A lo largo del año, como se ha observado en nuestras presentaciones trimestrales, la CREG ha trabajado en varias resoluciones con respecto a la revisión tarifaria reglamentaria que debe realizarse desde el año 2015. Durante el último trimestre del año, la CREG publicó la resolución 176 de 2016 de retribución a la actividad de distribución de electricidad. La Resolución define temas relevantes, entre los que se destacan: la tasa de WACC para el activo de distribución del 12,1% del punto de partida de la base de activos, vidas útiles, entre otros. Se espera que la resolución final se promulgue durante el primer trimestre de 2017.

Sobre una base más particular para Codensa, la CREG emitió la Resolución 199 de 2016 por la que permitió la integración de los mercados de la EEC y Codensa después de su fusión. Antes de la integración de los mercados, los clientes atendidos por la antigua CEE pagaban una tasa por kilovatio hora significativamente superior a la CODENSA debido a la menor densidad de clientes en la red y a menores economías de escala. A partir de la integración del mercado, se aplicará a todos los clientes una tarifa única por kilovatio-hora, que será casi un 15% inferior a la de los antiguos clientes de la CEE evidenciando rápidamente los beneficios de la fusión para los clientes.

En el negocio de Generación, la CREG publicó el Documento 115 de 2016 en el que compartió los resultados del estudio desarrollado por la Unidad de Planificación Minera y Energética (UPME) en términos de demanda energética proyectada para los próximos años en Colombia. Sobre la base de las proyecciones de demanda actualizadas, se agregaron simulaciones de energía firme incremental para el cargo de confiabilidad (ENFICC) dada la reciente experiencia del Fenómeno El Niño y la inclusión de proyectos en los próximos años como Ituango. El estudio arrojó que no es necesaria una subasta de energía firme para preservar la confiabilidad del suministro energético en Colombia para el período 2019-2020.

Continuemos con lo más destacado de los resultados operativos de nuestras empresas en la diapositiva 4.

En el negocio de generación, la capacidad instalada a finales del año 2016 aumentó un 0,33% con respecto a 2015, alcanzando los 3,446 MW al incorporar al SIN la planta de generación auxiliar de 10 MW en Guavio. El Quimbo inició sus operaciones en noviembre de 2015 sumando 400 MW a nuestra base de activos.

La producción neta aumentó un 9% durante 2016 si comparamos con las mismas cifras de 2015, alcanzando 14.975 GWh como resultado de la mayor generación hidroeléctrica explicada por El Quimbo y una hidrología más favorable experimentada en comparación con nuestros pares. Así



Grupo Enel

mismo una mayor generación térmica en Las plantas de Cartagena y Termozipa durante los meses más críticos del Fenómeno de El Niño. Como resultado, la cuota de mercado de Emgesa en términos de capacidad instalada se situó en el 21% y en el 23% en términos de producción neta, siendo la primera empresa en el país en términos de generación a finales de 2016.

Las ventas de energía crecieron un 6,7% durante 2016, alcanzando 18.015 GWh, especialmente debido a un crecimiento de 6,6% en las ventas por contrato al mercado mayorista si comparamos con las mismas cifras del año 2015. El precio spot promedio para el mercado durante el año 2016 fue de USD \$ 82 / MWh, 26% inferior al precio spot promedio del mismo período del año anterior.

Continuando con los resultados operativos en el negocio de distribución, la electricidad total distribuida por Codensa disminuyó un 2,9% durante 2016 en comparación con el año anterior, debido a la menor demanda regulada y comercial resultante de la campaña de ahorro de energía lanzada por el gobierno en abril para prevenir un potencial Apagón y una menor actividad industrial registrada en el área de influencia de Codensa. La demanda nacional disminuyó marginalmente en 0,14% durante el mismo período.

Codensa agregó más de 86.000 nuevos clientes entre 2015 y 2016, e incorporó unos 300.000 más de EEC como resultado de la fusión, por lo que la base de clientes de la compañía creció un 3,1% alcanzando un total de 3,3 millones de clientes a finales de 2016, 22% de la demanda nacional de electricidad.

Ahora, únase a mí en la diapositiva 5 para revisar nuestros resultados financieros y operativos.

El margen bruto de Emgesa aumentó un 14% en comparación con el año 2015 debido a un aumento del 15% en los ingresos explicado por un mayor volumen de ventas y mejores precios de energía tanto en el mercado spot como en contratos, esto en comparación con el año 2015 efecto de mayores compras de petróleo y gas para generar energía térmica durante el fenómeno de El Niño.

El EBITDA creció 15% en moneda local debido a los resultados antes mencionados con respecto al margen bruto.

A pesar de los resultados positivos a nivel de EBITDA, el Ingreso Neto disminuyó 14.9% en pesos alcanzando USD\$247 millones, principalmente como resultado de un aumento de 165% en los gastos financieros netos, impulsado por tres factores: en primer lugar, la entrada en operación del Quimbo, los intereses sobre la deuda del proyecto ya no se capitalizan a partir de noviembre de 2015; En segundo lugar, un índice de IPC promedio significativamente más alto durante el año 2016, en el que se indexa el 66% de la deuda pendiente de Emgesa; Y en tercer lugar, un aumento en el saldo promedio de la deuda en comparación con el año 2015.

La deuda neta aumentó 2.7% con respecto a diciembre de 2015 por US\$1.27 mil millones de dólares como resultado de la ejecución del gasto de capital según lo presupuestado.

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



En cuanto a los resultados de Codensa, el margen bruto aumentó 11% en moneda local debido a mayores ingresos, principalmente explicados por una mejor tarifa regulada como resultado de mayores niveles de PPI en 2016 comparado con el mismo período del 2015. Los ingresos compensaron un aumento de 14,3% Las compras aumentaron acompañadas de precios más altos debido a un mayor nivel de PPI durante 2016, mientras que otros costos operativos aumentaron principalmente junto con el IPC. Como resultado, el EBITDA creció un 13,8%.

La utilidad neta aumentó 5% en moneda local durante el año 2016, ya que los resultados operativos positivos se vieron afectados por un aumento de 28% en los gastos financieros netos debido por mayores niveles promedio del IPC durante 2016, a los que se indexó el 64% De 2016, ya los mayores saldos de la deuda promedio en 2016 en comparación con 2015, ya que se aumentó la deuda para financiar el gasto de capital.

La deuda neta a diciembre de 2016 aumentó un 26,9% con respecto a diciembre de 2015, debido principalmente a la mayor ejecución y absorción de la deuda neta de la CEE después de la fusión en Codensa.

Ahora resumiremos los resultados financieros de Colombia en la diapositiva 8

Mientras que el EBITDA agregado de Colombia creció 14.5% sobre una base interanual, la utilidad neta disminuyó 7.5% principalmente debido al impacto de los mayores gastos financieros netos que crecieron 113.1% y una mayor tasa de impuesto sobre la renta.

La generación de flujo de caja de Emgesa en la diapositiva 9 muestra que el EBITDA de Emgesa ascendió a USD 646 millones de dólares. El capital de trabajo neto redujo el efectivo en USD \$ 15 millones de dólares, los impuestos por USD \$ 156 millones de dólares y los gastos financieros netos en USD \$ 137 millones de dólares. Como resultado, los fondos de operaciones fueron de USD \$ 338 millones de dólares. Una vez que se pagó un CAPEX de mantenimiento de US \$ 54 millones de dólares, Free Cash Flow alcanzó USD \$ 284 millones de dólares. El CAPEX de crecimiento fue de US \$ 29 millones de dólares y los dividendos netos pagados totalizaron US \$ 261 millones de dólares. En resumen, el flujo neto de efectivo libre de Emgesa para el año 2016 fue negativo en USD \$ 5 millones de dólares.

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

En 2016 el EBITDA de Codensa ascendió a US \$ 452 millones de dólares. El capital de trabajo neto agregó efectivo en USD \$ 17 millones de dólares, los impuestos lo redujeron en USD \$ 122 millones y los gastos financieros netos en USD \$ 44 millones de dólares. Como resultado, los fondos de las operaciones fueron positivos en USD \$ 303 millones de dólares. Dado que el CAPEX de Mantenimiento ascendió a USD \$ 137 millones de dólares, el Flujo de Caja Libre ascendió a USD \$ 167 millones. El CAPEX de crecimiento fue de USD \$ 74 millones de dólares y los dividendos netos pagados fueron de USD \$ 143 millones de dólares, lo que resultó en un flujo de efectivo neto negativo negativo de USD \$ 50 millones de dólares.



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

A diciembre de 2016, la deuda bruta de Emgesa ascendía a US \$ 1,48 mil millones, un 12% más que en diciembre de 2015, principalmente como resultado de la deuda adicional tomada a través de emisiones de bonos locales en febrero y septiembre que fueron parcialmente utilizadas para financiar las inversiones finales en El Quimbo.

El costo promedio de la deuda en el negocio de generación aumentó de 9.37% a 10.53%, debido al aumento de las tasas de interés como consecuencia del exceso de IPC y IBR, en el que se indexa la mayor parte de la deuda pendiente. Durante 2016, los vencimientos de deuda en Emgesa totalizaron USD \$ 164 millones y para el año 2017 se estiman en USD \$ 247 millones de dólares según el presupuesto mensual.

A partir de diciembre de 2016, la deuda bruta totalizó US \$ 541 millones, un 38% superior al saldo de cierre de 2015, debido a los fondos recaudados por préstamos indexados de bancos internacionales y emisiones de bonos locales para financiar CAPEX, Así como a la incorporación de las obligaciones de la CEE como consecuencia de la fusión.

El costo promedio de la deuda de Codensa aumentó de 9,6% a 11,3%, también como consecuencia de la inflación más alta. Los vencimientos de la deuda de Codensa en 2017 serán de hasta USD \$ 142 millones, con la mayor amortización en marzo con un monto de USD \$ 132 millones debido al vencimiento de los bonos. La liquidez total en Emgesa y Codensa alcanzó US \$ 1.700 millones, sumando los saldos de efectivo y las líneas de crédito no comprometidas y reasignadas 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 lograron resultados operativos muy positivos durante 2016, derivados de la producción y ventas de mayor generación, mayores precios de la electricidad y tarifas reguladas debido a los niveles de PPI, Gastos de Generación y precios de compra de electricidad para el negocio de distribución.

El resultado neto de ambas empresas se vio afectado principalmente por mayores gastos financieros netos debido a mayores niveles de IPC medios, en los que se indexa más del 60% de la deuda agregada y, además, en el caso de Emgesa, a la entrada en operación de El Quimbo, lo que significó la conclusión de la capitalización del gasto financiero de la deuda asociada al proyecto.

Con la entrada en operación de El Quimbo el año pasado, la ejecución de CAPEX se ha dirigido a proyectos en el negocio de distribución, el proyecto de telecontrol y la instalación de equipos de medición inteligente.



Grupo Enel

Esto termina nuestra presentación de hoy, muchas gracias por su atención y no dude en ponerse en contacto conmigo o con el equipo de Relaciones con Inversores 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 la parte de preguntas y respuestas, si tiene una pregunta presione 1 en el teclado de su teléfono.

Operador: Sr. Caprini. No hay ninguna pregunta, vuelvo a usted.

Daniele Caprini: Gracias, hasta pronto.