



Conferencia Telefónica Codensa y Emgesa 1S2017

Julio 25, 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 semestre de 2017.

Es importante recordar que originalmente hemos traducido las cifras en pesos colombianos, nuestra moneda funcional, a dólares de los Estados Unidos para su conveniencia. Hemos utilizado la tasa de cambio promedio para el primer semestre de 2017 para convertir todos las cifras del estado de resultados, las cifras de flujo de caja, así como los precios, incluidos los de períodos anteriores, y la tasa de cambio al 30 de junio de 2017 para convertir todas las cifras del balance, incluyendo las de períodos anteriores. Esto es para evitar cualquier efecto de tasa de cambio en las variaciones porcentuales entre períodos.

Como siempre, tendremos una sesión de preguntas y respuestas al final de esta presentación, y podrán descargar la presentación desde nuestros sitios web.

Ahora, por favor acompáñenme a la diapositiva 3 para comenzar. Comencemos con los aspectos más destacados del período:

La Utilidad Neta total generada por Emgesa y Codensa durante el primer semestre de 2017 alcanzó US\$250 millones, un 3,9% más que en el primer semestre de 2016 como resultado de una combinación de efectos, entre ellos:

- 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;
- Disminución en los ingresos del negocio de generación debido principalmente a menores precios y ventas en el mercado spot en comparación con el mismo período 2016 cuando el país estuvo inmerso en un fuerte fenómeno de El Niño, que como ustedes saben, implica baja hidrología en Colombia.
- Gestión eficiente de costos para el negocio de distribución y generación, y
- El bajo costo promedio de la deuda, ya que el índice de precios al consumidor o IPC, al que se indexa una gran parte de los cupones de deuda de las compañías, fue aproximadamente 260 puntos básicos inferior en el primer semestre de 2017 comparado con el primer semestre de 2016

El 28 de abril, Fitch Ratings afirmó las calificaciones crediticias a largo plazo de Emgesa en moneda local y extranjera en "BBB", así como las calificaciones nacionales de largo plazo y corto plazo de Emgesa en "AAA" y "F1+", respectivamente. Según la agencia de calificación, estas calificaciones reflejan el sólido modelo de negocio de la compañía, apoyado por su fuerte posición competitiva y su estrategia comercial conservadora en el mercado de generación eléctrica de Colombia.



Grupo Enel

En el negocio de distribución, según un estudio realizado por la Superintendencia de Servicios Públicos, el servicio de energía prestado por Codensa en Bogotá es uno de los más competitivos del país. Durante los tres primeros meses de 2017, la Compañía siguió siendo la segunda compañía con la tarifa de energía más baja por kilovatio/hora y se considera el segundo mejor operador de distribución en términos de indicadores de calidad de servicio en Colombia. Estos resultados reafirman el compromiso de Codensa de brindar un servicio de calidad y fundamentado en excelencia operacional y un ambicioso plan de inversiones.

En junio de 2017, Codensa colocó con éxito un bono en el mercado local de capitales. El bono fue denominado en pesos colombianos por un equivalente a USD\$60 millones de dólares a una tasa fija de 6.46% en un plazo de 7 años. La emisión fue 1,9 veces sobre suscrita y su tasa fue la más baja jamás alcanzada para ese plazo por cualquier emisor en Colombia durante la última década en el mercado local, lo que confirma la confianza de los inversionistas locales en la solvencia de Codensa. Los recursos de la emisión se destinaron a refinanciar obligaciones financieras y contribuir a la financiación del plan de inversiones de la compañía.

Ahora, vayamos a la diapositiva 4 para revisar la actualización regulatoria para el segundo trimestre de este año.

En mayo, el Ministerio de Minas y Energía emitió el Decreto 884/2017 en el que definió los reglamentos aplicables a proyectos de electrificación rural enfocados al contexto del acuerdo de paz alcanzado por el gobierno en los últimos meses.

Asimismo, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo publicó el decreto 1116/2017 mediante el cual modificó el arancel aduanero y estableció disposiciones para la importación de vehículos híbridos o 100% eléctricos con el fin de fomentar una movilidad más limpia. El Gobierno aprobó la reducción temporal de la tarifa al 0% para los vehículos de plena electricidad y al 5% para los vehículos híbridos. Estas reducciones arancelarias se aplicarán hasta el año 2027.

En el negocio de Generación, la CREG anunció el proyecto de Resolución 26/17, estableciendo las directrices para la construcción y operación de la planta de regasificación del Pacífico. Con esta planta de regasificación, las autoridades buscan ampliar el suministro de gas en el mercado nacional, favoreciendo el suministro de combustible por las centrales térmicas ubicadas en la parte suroeste del país.

La Comunidad Andina de Naciones conocida como CAN emitió la Decisión 816 en la que estableció el marco regulatorio del Mercado Regional Andino de Electricidad a Corto Plazo a través del cual se realizarían intercambios de excedentes de energía. Antes de su entrada en vigor, Colombia, Ecuador y Perú deberán tomar las medidas necesarias para asegurar el funcionamiento de las interconexiones eléctricas y las transacciones comerciales y para permitir el buen funcionamiento del Mercado CAN.

Por último, el Ministerio de Minas y Energía publicó un proyecto de resolución para comentarios en el que se establecen el reglamento para el funcionamiento del Fondo de Gestión de Energías Renovables y Eficiencia Energética (FENOGE), que busca fomentar proyectos de tecnología renovable



Grupo Enel

orientados a la eficiencia energética. Los proyectos elegibles para ser apoyados por este nuevo fondo tendrían que demostrar su autosuficiencia financiera.

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

En el negocio de generación, la capacidad instalada a finales de junio de 2017 totalizaba 3.509 MW y se mantuvo sin cambios con respecto a diciembre de 2016.

La generación neta aumentó un 3,5% durante el primer semestre de 2017 en comparación con el mismo período de 2016, alcanzando 7.445 GWh. La generación con plantas hidroeléctricas aumentó un 14,5% considerando la alta hidrología observada durante el período, mientras que la generación térmica se redujo en un 85% comparado con el año anterior cuando las centrales térmicas fueron llamadas a soportar el suministro eléctrico durante el fuerte El Niño. Con esta producción, Emgesa representó el 22,8% de la generación total del sistema durante el primer semestre de 2017, siendo el tercer generador del país.

Las ventas de energía se mantuvieron relativamente estables en comparación con la primera mitad de 2016 llegando a 8.689 GWh. Las ventas en bolsa disminuyeron un 24,5%, motivadas principalmente por los bajos precios registrados durante el período, que promediaron USD 35 / MWh equivalentes a una reducción del 75% con respecto al primer semestre de 2016. Las ventas en contratos crecieron un 8,3% en línea con la estrategia de optimización comercial donde los clientes de mercado regulado representaron el 72% de las ventas por contrato durante el período.

En cuanto a los resultados del negocio de distribución, la energía distribuida por Codensa durante el primer semestre de 2017 totalizó 7.385 GWh equivalente a un crecimiento anual del 1,5%, explicado principalmente por el efecto de la consolidación de la demanda de mercado previamente atendida por la EEC, siendo parcialmente compensado por la menor demanda de peajes, debido a los cambios en los hábitos de consumo de los grandes clientes no regulados que han estado implementando nuevas tecnologías de eficiencia energética y cogeneración. La energía distribuida a través de la red de Codensa representó el 22% de la demanda nacional total durante el primer semestre de 2017.

El total de clientes atendidos por Codensa ascendió a 3,27 millones y creció un 1,4% desde diciembre de 2016, lo que equivale a unas 44.000 nuevas conexiones.

Ahora, por favor, únanse a mí en la diapositiva 6 para analizar nuestros resultados financieros.

El margen bruto de Emgesa se situó en US\$371 millones, presentando un descenso del 8,5% durante el primer semestre de 2017 respecto al mismo periodo de 2016. Esto se debió a:

- Una disminución de 18% en los ingresos operativos afectado principalmente por la caída de los precios de la energía en el mercado spot y, por consiguiente, por estrategia comercial un bajo volumen de ventas en el mercado spot.
- También, aunque la empresa aumentó su volumen de ventas en contratos, los precios de los contratos en el mercado no regulado tienen una indexación parcial a los precios de bolsa, teniendo un efecto en el precio en este mercado también.



Grupo Enel

- Una reducción del 16% en las compras de electricidad como consecuencia de una mayor generación y menor volumen de ventas, a menores precios de bolsa, que junto con una disminución en el consumo de combustible luego de una menor generación térmica, produjo una caída de 32.6% en el costo de ventas.

El EBITDA disminuyó un 8,1% a US\$335 millones como resultado del comportamiento del margen bruto y también reflejo de menores costos fijos.

El beneficio neto disminuyó un 3,4% respecto al primer semestre de 2016, alcanzando un total de 144 millones de dólares, gracias a mejores resultados no operacionales, lo que se explica principalmente por una reducción de los gastos financieros netos del 23,1% durante el primer semestre de 2017, Impulsado por los niveles más bajos del IPC en los que se indexa una porción significativa de los cupones de deuda pendientes de Emgesa y a una tasa impositiva efectiva más baja. Finalmente, la deuda neta aumentó un 6,3% a US\$1.300 millones después de pagar dividendos en enero y mayo.

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

El margen bruto de Codensa aumentó un 13,7% durante el primer semestre de 2017 a US\$334 millones de dólares. Este comportamiento positivo se explica por:

- La incorporación de los ingresos del mercado atendido por la EEC, que fue absorbida por Codensa en octubre de 2016;
- Un aumento en la tarifa regulada de negocio de distribución, gracias a la incorporación de nuevos activos remunerados de alta tensión como la Subestación Bacatá, así como la indexación de la tarifa al IPP que mostró variaciones positivas.
- Un aumento de 8% en los costos de operación como resultado de mayores compras de energía para satisfacer el aumento de las ventas de energía, pero a un costo promedio menor dado los menores precios en bolsa.

El EBITDA alcanzó un total de US\$261 millones en el período, aumentando en un 13,3% en comparación con el mismo período de 2016. El incremento del EBITDA fue mayor que los márgenes operativos, dada la eficiencia implementada en los costos fijos, especialmente por la fusión de las operaciones de EEC con Codensa.

La utilidad neta aumentó aún más, un 15,7%, debido al efecto positivo de una tasa efectiva de impuestos más baja en comparación con el mismo período del año anterior, que fue parcialmente compensada por un aumento de 9% en los gastos financieros netos debido a mayores saldos de deuda promedio.

La deuda neta de Codensa se incrementó en un 44,7% con respecto al cierre de 2016, explicada por la ejecución de un plan de inversión que excedía los fondos de operación y el pago de dividendos correspondiente a la última cuota de las utilidades de 2015, así como el primer pago de los dividendos decretados sobre la utilidad neta de 2016 y los dividendos extraordinarios pagados sobre las ganancias netas de la EEC acumuladas durante el período de 2010 a 2016.



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

Dado los resultados financieros previamente explicados para los negocios de Generación y Distribución, la evolución del estado de resultados para Colombia muestra que el EBITDA agregado de Colombia no varió significativamente en el primer semestre de 2017 con respecto al mismo período de 2016, mientras que la utilidad neta aumentó 3.9% debido principalmente al impacto positivo de los gastos financieros netos que, en términos agregados, cayeron un 15,2%.

La generación de flujo de caja de Emgesa en la diapositiva 9 muestra que el EBITDA de Emgesa ascendió a USD\$335 millones. El capital de trabajo neto redujo el efectivo en USD\$87 millones, los gastos financieros en US\$75 millones y los impuestos en USD\$118 millones. Como resultado, los flujos de operaciones fueron de USD\$54 millones de dólares. El CAPEX ascendió a US\$25 millones de dólares, de los cuales el 60% se destinó al crecimiento, principalmente en la finalización de algunas obras en curso en El Quimbo y el resto en mantenimiento. Como resultado, flujo de caja libre fue positivo en US\$29 millones de dólares. Después de pagar US\$138 millones en dividendos, el Flujo de Caja Neto fue negativo por USD\$109 millones de dólares.

Ahora vamos a repasar la generación de flujo de caja de Codensa. Durante el primer semestre de 2017, el EBITDA de Codensa ascendió a US\$262 millones de dólares. El capital de trabajo neto redujo el efectivo en USD\$50 millones, los gastos financieros en US\$20 millones y los impuestos pagados por USD\$103 millones. Como resultado, los fondos de operaciones fueron de USD\$87 millones de dólares.

El capex total fue de US\$94 millones de dólares, de los cuales el 59% se destinó a proyectos de crecimiento y el saldo a mantenimiento, resultando en un Flujo de Caja Libre negativo de US\$8 millones de dólares. Después de pagar los dividendos netos de US\$140 millones, el flujo neto de efectivo fue negativo en un monto de USD\$148 millones de dólares.

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

A junio de 2017, la deuda bruta de Emgesa ascendía a USD\$1.400 millones, un 6,2% menos que en diciembre de 2016. Esta reducción se debió a que la compañía pagó un vencimiento de bonos de USD\$56 millones en febrero mediante la refinanciación de sólo USD\$35 millones con un préstamo bancario a un año, pagando el restante con efectivo. Además, en junio la compañía pagó un préstamo bancario de US\$43 millones con bancos internacionales en su totalidad con caja propia.

El costo promedio de la deuda en el negocio de generación disminuyó de 9,2% a diciembre de 2016 a 8,3% a junio de 2017, debido a menores tasas de interés como consecuencia de un descenso de los niveles de IPC en los que el 66% de la deuda se encuentra indexada, y una reducción en la retención de impuestos (Withholding tax) aplicable a los bonos internacionales de Emgesa.

En cuanto a la deuda financiera de Codensa, a junio de 2017 la deuda bruta ascendía a USD\$608 millones, un 13,9% más que en diciembre de 2016, ya se presentó un aumento en la deuda en marzo y junio a través de colocaciones de bonos locales para financiar parte de su plan de Capex 2017.



El costo promedio de la deuda de Codensa disminuyó de 9,3% a diciembre de 2016 a 7,8% a junio de 2017, también como consecuencia de los menores niveles de inflación a los que estaban vinculados los cupones del 35% de su deuda total y a los nuevos bonos emitidos en marzo y junio, los cuales tienen una tasa fija significativamente más baja que el costo promedio de la deuda total de la compañía.

Tenga en cuenta que el 100% de la deuda de Emgesa y Codensa se mantiene en pesos colombianos, ya sea directamente o a través de swaps de divisas, 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 US\$1.900 millones de dólares, sumando saldos de caja y líneas de crédito no comprometidas con bancos locales e internacionales.

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

Como se ha visto a lo largo de la presentación, la operación del Grupo Enel en Colombia en conjunto mantuvo resultados positivos durante el primer semestre de 2017, producto de comportamientos mixtos en nuestras líneas de negocio:

- El negocio de Dx muestra crecimiento durante el primer semestre de 2017, explicado principalmente por la incorporación del mercado de EEC por Codensa, y la gestión eficiente de costos en la operación absorbida, acompañado por signos de recuperación en el crecimiento de la demanda.
- Margen Operativo decreciente en el negocio de Gx, como resultado de un cambio en la hidrología, pasando de un fenómeno El Niño bastante fuerte en la primera mitad de 2016, a una hidrología por encima de la media en el primer semestre de 2017, pero mitigada en el nivel de utilidad neta gracias a mayores eficiencias operacionales y a una fuerte reducción de los gastos financieros.

También cabe destacar una ejecución agregada de capex de casi US\$120 millones de dólares, que se concentró principalmente en el negocio de distribución, especialmente en proyectos de crecimiento orgánico, así como en la calidad de servicio y modernización de nuestra red.

Este esfuerzo en la ejecución de inversiones se refleja en estudios apoyados estadísticamente que concluyen que Enel, a través de Codensa, es una de las compañías de distribución más eficientes en Colombia, tanto en términos de tarifas competitivas como de estándares de calidad de servicio. Todo esto nos hace sentir muy orgullosos y refuerza el ambicioso plan de inversiones que Codensa planea llevar a cabo en los próximos años.

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 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.



Gracias ahora comenzaremos la sesión de la respuesta de la pregunta.

La primera pregunta viene de Diego Buitrago de Bancolombia:

Diego Buitrago: Buenos días, gracias por la presentación tengo 3 preguntas, la primera es sobre la estrategia y el plan de inversiones de Codensa, ¿podría compartir con nosotros su estimación del impacto en los ingresos o en los márgenes operativos una vez que el plan de inversiones de Codensa se concluya? la segunda es sobre Emgesa, ¿qué nos podría decir sobre la estrategia de Emgesa en términos de proyectos de generación renovable no convencional? Y la última, durante el 2T2017, hemos visto un aumento considerable de las ventas a través de contratos, ¿qué podemos esperar en este respecto para el resto del año y en los próximos años? Gracias.

Daniele Caprini: Primera pregunta, la nueva regulación en Distribución está en proyecto, estamos adelantando esta fuerte inversión, pero no podemos darle ningún margen, estamos esperando la resolución final. Emgesa es un gran jugador en el mercado de la generación y estará listo para aprovechar cualquier oportunidad. En cuanto a la política de contratos, esperamos que esto pueda crecer un poco en el resto del año, esto es importante para nosotros para gestionar la situación actual de los precios en el mercado spot.

Diego Buitrago: Gracias, sólo un breve seguimiento en términos de Emgesa y la tecnología renovable no convencional. El Grupo Enel en Colombia participará en esta nueva tecnología a través de Enel Green Power en Colombia?

Daniele Caprini: por el momento estamos enfocados en Emgesa, la filial EGP de Enel está completamente separada de Emgesa es lo que puedo decirte ahora.

Nuestra siguiente pregunta viene de Arturo Mora de Santander.

Arturo Mora: hola buenos días a todos gracias por la llamada. ¿Podría darnos una actualización sobre la nueva resolución y el cronograma final para el nuevo marco regulatorio?

Daniele Caprini: sobre el nuevo marco de regulación lo que puedo decir esperamos que al final del año podamos tener una resolución final pero no depende de nosotros.

Nuestra siguiente pregunta viene de William Parra de BTG Pactual

William Parra: Señor Caprini gracias por la presentación Sólo tengo una pregunta sobre el documento 161 de la CREG, en este documento el regulador está estudiando 4 alternativas diferentes para impulsar la implementación de energías renovables en el país y vender esa energía. Me preguntaba cómo está usted viendo esta propuesta y cuáles son las diferentes alternativas que le conviene mejor para invertir en esas tecnologías en el país.



Grupo Enel

Enel Colombia: en general vimos el documento con muy buenos ojos, es una iniciativa del grupo tener contratos a largo plazo para la remuneración de proyectos de energía renovable no convencional, dentro de las 4 alternativas le vemos pros y contras a todas, la que menos nos gusta es la de la prima verde y nos hemos enfocado en desarrollar la tercera y cuarta alternativa.