



Conferencia de Resultados Codensa y Emgesa 1S2018

Julio 27 de 2018

Buenos días y gracias por unirse hoy a nuestra conferencia telefónica para inversores. Mi nombre es Leonardo López, Oficial de Finanzas y Seguros de Emgesa y Codensa, y hoy les presentaré los resultados financieros y operativos para la primera mitad de 2018. Como siempre, tendremos una sesión de preguntas y respuestas al final de esta presentación. Las preguntas pueden formularse en inglés o español, y serán resueltas por cualquiera de los miembros de nuestro equipo disponibles para esta reunión. También podrá descargar esta presentación de nuestros sitios web.

Comencemos con los aspectos más destacados del período:

Las empresas del Grupo Enel en Colombia presentaron resultados mixtos en el primer semestre de 2018. Emgesa y Codensa generaron un Ingreso Neto de \$ 795 mil millones durante el primer semestre de 2018, equivalente a un aumento de 8,9% en comparación con el mismo período de 2017. En el negocio de generación, la Utilidad Neta aumentó un 20,1% mientras que en el frente de distribución, el EBITDA disminuyó un 6,3%.

Durante este período, Emgesa se convirtió en la compañía de generación más grande en Colombia, medida por la capacidad neta instalada. El aumento en la capacidad de la planta de Tequendama a 56.8 MW, ayudó a la compañía a lograr este importante hito.

El gasto de capital total para las empresas alcanzó COP \$ 407 mil millones, de los cuales el negocio de distribución mostró un aumento del 21,1% en el período analizado con una base anual. Como mencionamos anteriormente, estas inversiones buscan mejorar la calidad del servicio mediante la implementación del telecontrol entre otras tecnologías, a la vez que fortalecen la red existente y permiten su expansión a través de nuevas conexiones.

A partir del negocio de Generación, después de la emergencia declarada en el proyecto hidroeléctrico Ituango el pasado mes de abril, la Comisión de Regulación de Energía y Gas, CREG, emitió varias resoluciones, actualmente en consulta, que buscan asegurar el suministro de energía para Colombia en el próximo algunos años, dado el retraso esperado del proyecto Ituango y el déficit de suministro de energía que se presentaría de acuerdo con la demanda esperada. A continuación, discutiremos brevemente algunos de ellos:

- **Resolución 064:** de acuerdo con un estudio de la demanda y el suministro de energía previstos para los próximos años realizado por la CREG, se identificó que se presentaría un déficit de energía para el año 2023, lo que explica la propuesta de resolución 064 de llevar a cabo una subasta para la asignación del cargo por confiabilidad para el período 2022-2023.
- **Resolución 066:** Luego de realizar el análisis de suministro y demanda de energía, la CREG considera que es conveniente contar con un mecanismo adicional a la subasta de carga de confiabilidad que permita la incorporación de energía firme adicional al sistema. En esta



Grupo Enel

subasta, las plantas nuevas y especiales podrían participar recibiendo hasta 10 años de obligaciones energéticas firmes.

- **Resolución 083:** busca llevar a cabo una asignación administrada del cargo por confiabilidad entre las plantas existentes para los períodos 2019-2020, 2020-2021 y 2021-2022. Con esto, la CREG busca asegurar el suministro de la demanda de energía por un período al menos tan largo como el período de planificación y luego poder convocar una subasta de expansión para el período 2022-2023, cuya resolución 064, explicada anteriormente, toma el relevo.

- **Resolución 084:** Anualmente, CREG calcula la diferencia entre las obligaciones de energía firme para un año completo y la demanda proyectada para el mismo período. Al analizar el período 2018-2019 se concluye que las obligaciones energéticas son mayores que la demanda esperada, por lo que el regulador puede llevar a cabo una subasta de reconfiguración para vender parte de las obligaciones energéticas previamente asignadas, sin riesgo en el suministro de energía.

Además de lo anterior, la CREG publicó el borrador de la Resolución 068 que comparte los principios y condiciones que los mecanismos de transacciones energéticas deben cumplir, para reconocer sus precios dentro del componente de costo de las compras de energía al usuario regulado.

En cuanto al negocio de Distribución, el Ministerio de Minas y Energía publicó el decreto 943 sobre alumbrado público. El documento anuncia cambios importantes que tienen un impacto en las definiciones del servicio, deberes de los municipios, define pautas para estudios técnicos y criterios técnicos en términos de tributación y finalmente propone la metodología para definir el costo del servicio. Asimismo, la CREG emitió la resolución 085 en la que aclara y corrige aspectos relevantes de la nueva metodología de remuneración para la actividad de distribución publicada a través de la resolución 015 en enero de 2018. Los cambios se realizaron luego de varias solicitudes de agentes del segmento de distribución como Codensa.

En el negocio de generación, la capacidad instalada neta a fines de junio de 2018 ascendió a 3.504 MW, presentando un incremento de 1.1% en comparación con diciembre de 2017 debido a un aumento en la capacidad de la planta de Tequendama de 56.8 MW. Por lo tanto, actualmente, Emgesa es la compañía generadora más grande en términos de capacidad instalada en Colombia.

Durante el primer semestre de 2018, la generación de Emgesa alcanzó 6.746 GWh, equivalente a una disminución del 9,4% en comparación con el mismo período de 2017. La disminución se debe a la estrategia de la compañía de cubrir sus compromisos mediante la compra de energía en el mercado spot aprovechando un escenario de precios bajos. La generación hidráulica disminuyó en un 9.8% en línea con la estrategia propuesta, mientras que la generación térmica aumentó un 13.2%, explicada principalmente por la generación de respaldo requerida durante febrero para asegurar el suministro de energía en la región del Caribe.

Además, las ventas de energía durante el primer semestre de 2018 aumentaron un 1,8%, alcanzando los 8.843 GWh. Analizando las ventas por Mercado, hay un aumento de 3.4% en la energía vendida a través de contratos mientras que las transacciones en el mercado spot disminuyeron 5.2% en términos anuales. Lo anterior está en línea con la estrategia de la compañía de aumentar sus ventas en contratos



Grupo Enel

para obtener mejores condiciones de precio, especialmente en contratos a largo plazo del mercado mayorista, todo en un contexto de bajos precios en el mercado spot. Como resultado, las compras de energía de la compañía aumentaron 63.1% durante el primer semestre de 2018 en comparación con el mismo periodo de 2017, considerando la menor generación observada durante el periodo.

En el negocio de distribución, la energía distribuida por Codensa durante los primeros 6 meses del año alcanzó los 7.324 GWh, creciendo un 1,1% en comparación con el primer semestre de 2017. Este comportamiento se explica por un aumento en la demanda regulada del 2,1% impulsado por residencial y consumo de segmento comercial. Es importante señalar que aunque la demanda a través de peajes ha disminuido al comparar con el mismo periodo de 2017 como consecuencia de la implementación de tecnologías de eficiencia energética y cogeneración, se observa una tendencia de mayor consumo en los últimos meses, que podría estar en línea con una mejora en la actividad económica.

Finalmente, Codensa tiene una participación de mercado de 21.7% en el país, posicionando a la compañía como el segundo mayor distribuidor a fines de junio de 2018, medido por la electricidad distribuida. El total de clientes atendidos por Codensa llegó a 3,39 millones y creció un 1,4% desde diciembre de 2017, lo que equivale a alrededor de 48 mil nuevas conexiones.

El margen bruto de Emgesa alcanzó COP \$ 1,15 mil millones durante la primera mitad de 2018, aumentando en un 5,9% en comparación con el mismo periodo de 2017. Este resultado se explica por:

- Por un lado, un 9,9% de aumento en los ingresos operacionales debido al aumento en las ventas de energía del 1,8% se centró principalmente en contratos a largo plazo donde se presentaron mejores condiciones de precio en comparación con lo que se vio hace un año. De hecho, hay un aumento del 3.9% en el precio promedio de los contratos en el mercado mayorista, impulsando los resultados positivos.

- Por otro lado, como parte de la estrategia comercial, hubo un incremento del 63.1% en compras de energía en comparación con el primer semestre de 2017, para cumplir con las obligaciones contractuales aprovechando las condiciones actuales del mercado spot.

Asimismo, el EBITDA reportado creció 7.1% en términos anuales, impulsado por los resultados positivos en el margen bruto y una reducción de 5,1% en los costos fijos debido a la eliminación del impuesto a la riqueza desde 2018.

La utilidad neta aumentó en 20.1% durante los primeros 6 meses del año comparado con el mismo periodo de 2017 luego de una reducción en los gastos financieros netos (-9.2%) explicado principalmente por menores saldos de deuda durante el periodo analizado acompañados por menores niveles promedio de IPC. un indicador al que se indexa el 67% de la deuda. Además, existe una menor tasa efectiva de impuestos en comparación con el año anterior, después de la reforma fiscal de 2016.

Finalmente, la deuda neta mostró un pequeño aumento de 1.1% a COP \$ 3.6 mil millones, mayormente en línea con el resultado de diciembre de 2017 y luego del uso de efectivo para pagos de dividendos.



El margen bruto de Codensa disminuyó un 2% durante el primer semestre de 2018 alcanzando COP \$ 957 mil millones. Este desempeño se explica principalmente por las compras de energía realizadas a un precio promedio mayor en comparación con el mismo período de 2017, dado que el mecanismo de transferencia de estas compras presenta un retraso entre el reconocimiento de los costos y los ingresos, lo que está afectando temporalmente los márgenes. (Sin considerar este efecto, el margen bruto habría aumentado en un 4%)

Los costos fijos aumentaron en un 17,1%, explicado principalmente por:

- Incremento en el costo de personal de 10,4%, asociado a aumentos de personal para la ejecución de nuevos proyectos.
- Efectos puntuales, debido a indemnizaciones por la terminación de un contrato con un proveedor y al aumento en las provisiones relacionadas con litigios laborales por alrededor de COP \$ 12 mil millones.
- Además, la compañía está llevando a cabo acciones prioritarias con el objetivo de reducir las pérdidas de energía, lo que incrementó los gastos operativos.

Como resultado de lo anterior, el EBITDA reportado alcanzó un total de COP \$ 729 mil millones en el período, disminuyendo en 4.5% en comparación con el mismo periodo de 2017. El ingreso neto disminuyó en 6.3%, explicado principalmente por:

- Rendimiento de EBITDA
- Un aumento del 15,4% en la depreciación después de la ejecución relevante de Capex observada durante 2017.
- Un aumento de 2.3% en los gastos financieros netos comparado con el cierre de 2017 explicado principalmente por el incremento en la deuda pendiente después de la emisión de un bono en el mercado local por COP \$ 360 mil millones en abril, para financiar el plan de inversión de la compañía .

Finalmente, la deuda neta de Codensa aumentó un 33,9% en comparación con diciembre de 2017, explicada principalmente por una mayor ejecución de Capex y pagos de dividendos.

Dados los resultados financieros explicados anteriormente para los negocios de Generación y Distribución, el EBITDA agregado de Colombia totalizó COP \$ 1.78 mil millones, aumentando 2.0% con respecto al primer semestre de 2017, respaldado por el desempeño del negocio de generación. Los impuestos y los gastos financieros netos mostraron una disminución importante impulsada por la reducción de la tasa impositiva efectiva después de la reforma fiscal de 2016 y por una importante disminución en los gastos financieros, especialmente en Emgesa.

Después de todo esto, el Ingreso Neto en Colombia alcanza un notable monto de COP \$ 795 mil millones, creciendo un 8,9% en comparación con el primer semestre de 2017.

El EBITDA en efectivo alcanzó \$ 1,02 mil millones de pesos. El capital de trabajo neto redujo el efectivo en COP \$ 93 mil millones, los gastos financieros en COP \$ 198 mil millones y los impuestos en COP \$ 390 mil millones. Como resultado, los Fondos de Operaciones fueron COP \$ 341 mil millones. El CAPEX ascendió a COP \$ 73 mil millones, de los cuales el 62,8% se destinó al mantenimiento y el resto al



crecimiento. Finalmente, luego de pagar COP \$ 368 mil millones en dividendos, el Flujo de Caja Libre Neto en el primer semestre de 2018 fue negativo en COP \$ 101 mil millones.

El EBITDA ascendió a COP \$ 711 mil millones. El capital de trabajo neto disminuyó el efectivo en COP \$ 194 mil millones, los gastos financieros lo redujeron en COP \$ 69 mil millones y los impuestos pagados en COP \$ 266 mil millones. Como resultado, los fondos de las operaciones ascendieron a COP \$ 171 mil millones.

(El deterioro neto del capital de trabajo se debe a la estacionalidad comercial normal y los retiros de efectivo relacionados con el gasto de capital acumulado durante el último trimestre de 2017)

El Capex total para el primer semestre de 2018 alcanzó COP \$ 334 mil millones. La compañía tiene un importante plan de inversión destinado a mejorar los indicadores de calidad, la modernización de la red y las nuevas conexiones. Luego de pagar dividendos netos por COP \$ 263 mil millones, el Flujo de Efectivo Neto arrojó un resultado negativo de COP \$ 425 mil millones.

Al 30 de junio de 2018, la deuda bruta de Emgesa ascendía a COP \$ 3.9 mil millones, disminuyendo en 7.6% en comparación con diciembre de 2017.

A lo largo del primer semestre de 2018, Emgesa pagó varias obligaciones financieras íntegramente con efectivo en caja de la siguiente manera: i) COP \$ 100 mil millones a vencimiento de un préstamo bancario en febrero ii) COP \$ 147 mil millones de vencimiento de un bono y iii) COP \$ 20 mil millones amortización en préstamos bancarios. El costo promedio de la deuda en Emgesa durante el período disminuyó de 8.37% en 2017 a 7.93% a junio de 2018, explicado principalmente por los menores niveles de IPC registrados a lo largo del año en comparación con el promedio de 2017. A junio de 2018, el 67% del los cupones de la deuda pendiente de la compañía se indexaron al IPC y el 6% a la tasa interbancaria (IBR).

Para el negocio de distribución, a junio de 2018, la deuda bruta de Codensa ascendió a COP \$ 2,2 mil millones, un aumento de 18,5% en comparación con diciembre de 2017. Durante el mes de abril, la compañía emitió un bono de dos tramos en el mercado local por COP \$ 360 miles de millones con las siguientes condiciones: un plazo de 7 años con un rendimiento del 6.74% y un plazo de 12 años con un IPC + rendimiento del 3.59%. Esta emisión fue 3,3 veces sobresuscrita, y más de 2018 continúa como una de las ofertas con la mayor demanda en el mercado de capitales local.

El costo promedio de la deuda de Codensa en el período disminuyó de 8.20% en 2017 a 7.47% a junio de 2018, explicado por las notables tasas de financiamiento a largo plazo obtenidas con la emisión local comentada anteriormente y los menores niveles de IPC. A junio de 2018, el 37% de los cupones de la deuda pendiente de pago de la compañía estaban indexados al IPC, y el 3% a la DTF (tasa de depósitos).

Tenga en cuenta que el 100% de la deuda de Emgesa y de Codensa se mantiene en pesos colombianos, considerando que los activos y márgenes de las empresas tienen una exposición escasa o nula a las monedas extranjeras. La liquidez total en Emgesa y Codensa alcanzó COP \$ 5.4 mil millones, incluyendo saldos de efectivo, líneas de crédito no comprometidas y comprometidas con bancos locales e internacionales.



Como lo ha visto a lo largo de la presentación, la operación de Grupo Enel en Colombia es positiva en términos de ingresos netos pero muestra resultados mixtos para la primera mitad de 2018, que fue el producto de nuestras líneas de negocio de la siguiente manera:

-El negocio de Gx mostró un crecimiento importante, como resultado de una estrategia comercial efectiva 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 bajos.

-El negocio de Dx tuvo una disminución en sus resultados durante la primera mitad de 2018, principalmente debido a un efecto de transferencia temporal, como ya se explicó.

También cabe destacar que el Grupo ha ejecutado un gasto de capital agregado de COP \$ 407 mil 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 de valor agregado.

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 Inversores en cualquier momento si necesita más información.

Ahora abriremos la convocatoria 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.

Ricardo Sandoval. Buenos Días muchas gracias por la presentación, me gustaría hacer una pregunta en CODENSA. Hemos estado viendo unas presiones en el Ebitda y hemos visto la deuda neta incrementarse por el plan de capex que tienen para la compañía. Considerando un capex de 3.2 billones para los próximos tres años, a mí me gustaría saber deporto el nivel de deuda neta Ebitda con el cual ustedes se sentirían cómodos o el nivel deuda neta Ebitda al cual pues podría llegar como máximo la compañía. Gracias

Ricardo mil gracias. Con respecto a esa inquietud, pues nuestras proyecciones para los próximos años están sobre el marco de nunca pasar más allá de 1.5. En este orden de ideas pues efectivamente estamos en la etapa más intensiva del plan de inversiones, por lo cual nos moveremos entre 1.2 1.3 1.5 como máximo 1.5 peor nunca más de 1.5 en los próximo 3 o 4 años cuando ya estamos | terminando el plan de inversiones que te hemos ahora en marcha.

Diego Buitrago: Muchas gracias por la presentación. Quisiera hacer dos preguntas. Una es para Emgesa y es de cara a las resoluciones de la Creg que se están planteando por la contingencia de Ituango, Emgesa tiene proyectos para presentar en las subastas de cargo para nuevas plantas para mas alla del 2020? Y como están viendo el tema o pues digamos las posibilidades de fenómeno del niño para comienzos del otro año finales de este? Y en el caso de Codensa, después de ese plan de inversiones



Grupo Enel

es posible conocer cuál sería el impacto en Ebitda de Codensa una vez sean materializadas las inversiones que está adelantando la compañía? Muchas gracias

Bien, con respecto a la inquietud para el tema de las subastas de reconfiguración, de los próximos años con el tema de la novedad de Ituango, efectivamente en el negocio de generación se tiene mucho interés de participar en estas subastas y para ello pues estamos planteando si la cosa es positiva e ir inclusive a un proyecto de reconversión de la central térmica que tenemos en Cartagena para ir a un ciclo combinado abierto si y solo si las subastas efectivamente acompañan este proyecto. En este orden de ideas es efectivamente una intensión de la compañía tomar posición en esta nueva subasta. Con respecto al fenómeno el niño ya te dan la respuesta.

Esta semana el Ideam publicó un documento oficial donde ya habla de un pronóstico e fenómeno del niño para finales de este año del 60%, entonces con esta información es que Emgesa está revisando todas las condiciones técnicas y operativas de sus plantas. Con respecto al impacto en Ebitda en distribución del Capex que se está invirtiendo en estos momentos tenemos aquí la respuesta. Recordad un poco que nosotros tenemos una expectativa de cambio en las reglas regulatorias digamos fundamentales, recordemos que en Enero como lo mencionamos ahí se publicó la resolución 015. Esa resolución nos dio un primer plazo hasta el 19 de Julio para digamos remitir al regulador la solicitud de nuevos cargos de distribución basado en la nueva regla, ese plazo incluso se amplió a 2 meses más sin embargo Codensa ya estaba listo y presento en efecto el 19 de Julio la solicitud de nuevos cargos ahora pues digamos estamos a la expectativa de parte del regulador pues ya de regular la aprobación. Esperemos pues que como esta en nuestras expectativas pues se logre este año de tal manera que en 2019 ya ojala tengamos ese nuevo cargo y con la nueva metodología en aplicación.

En ese orden de ideas si la nueva regulación entra recordemos que el Ebitda es directamente proporcional a la nueva inversión a la inversión realizada más los incentivos que se derivan de la regulación asociados a la inversión. Básicamente, si tú mejoras la calidad, entonces te van a dar un incentivo que es proporcional al valor de las inversiones de cada año. En ese sentido entonces bajo la nueva regulación el impacto en Ebitda es directamente proporcional a la inversión realizada.