

Conferencia de Resultados Codensa y Emgesa 2018

Febrero 26, 2019

OPERADOR: Bienvenidos a la conferencia telefónica de Resultados del año completo 2018 de Emgesa y Codensa. Mi nombre es Silvia y seré su operador para la llamada de hoy. En este momento, todos los participantes están un modo de solo escucha.

Más tarde, realizaremos una sección de preguntas y respuestas. Durante la sesión de preguntas y respuestas, si usted tiene una pregunta por favor presione * y luego 1 en su teléfono de tono. Le informamos que esta conferencia está siendo grabada.

Ahora dirigiré la llamada a Michele di Murro. Señor Di Murro, puede comenzar.

Michele Di Murro: Si, gracias Sylvia. Buenos días y gracias a todos por unirse a nosotros hoy a nuestro Conference Call de inversionistas. Como dijo Sylvia, Mi nombre es Michele Di Murro, y soy el jefe financiero de la compañía. Hoy les presentare los resultados financieros y operativos para el 2018.

Como siempre, tenemos una sesión de preguntas y respuestas al final de esta presentación donde las preguntas podrán realizarse en español o inglés, y serán resueltas por uno de los miembros de nuestro equipo que se encuentran conmigo disponibles para esta reunión. También podrán descargar esta presentación de nuestros sitios WEB.

Comenzaré y podemos movernos a la diapositiva número dos (2), donde tenemos los hechos relevantes del período. Podemos comenzar con el primero, donde podemos ver que nuestras compañías del grupo Enel en Colombia alcanzaron resultados positivos en el 2018, soportados principalmente por la exitosa estrategia comercial en el negocio de generación.

Emgesa y Codensa generaron una utilidad neta de \$1.6 billones COP, equivalentes a un aumento aproximado del 8% comparado con el último año, 2017.

En la siguiente diapositiva veremos los drivers que permitieron estos resultados. Permítanme resaltar también que, durante 2018, Emgesa logró superar la utilidad neta de COP \$1.3 billones, convirtiéndose en la compañía de generación más grande en Colombia en cuanto a capacidad neta instalada.

Pasando al segundo punto, el Capex total para las compañías alcanzó \$1,2 billones COP, mostrando un aumento del 14% durante 2018. Más del 70% de estas inversiones fueron ejecutadas en el negocio de distribución, apoyando el plan estratégico que busca mejorar la calidad del servicio, por ejemplo a través de la implementación de telecontrol, mientras se permite la expansión de las redes existentes a través de nuevas conexiones.

Además, para aprovechar el posicionamiento y conocimiento de la marca Enel en todo el mundo, las compañías se sometieron a un proceso de cambio de marca, que evolucionó de Emgesa y Codensa a Enel-Emgesa y Enel-Codensa.

Finalmente, pasando al cuarto punto, resaltamos el funcionamiento sólido y confiable de las compañías. Este es reflejado en la confirmación de la mayor calificación crediticia posible en Colombia, mientras Emgesa mantiene su calificación internacional.

Vamos a la diapositiva tres (3), al update regulatorio. Como ustedes saben, la agenda de regulación eléctrica en 2018 estuvo marcado por la emergencia Hidroituango. Como todos saben, esto llevó al Gobierno y a los reguladores a emitir documentos destinados a asegurar el suministro de energía en Colombia para los próximos años, por ejemplo, con la subasta que tendrá lugar en dos días.

En este sentido, hemos resaltado tres actualizaciones importantes en materia de regulación. En primer lugar, las resoluciones con respecto a la primera subasta de energía a largo plazo que tiene lugar hoy. Esta se realiza con el fin de fomentar la contratación de proyectos de generación renovable no convencional. En la subasta, los traders y generadores participarán para firmar contratos bilaterales por 12 años. Los resultados saldrán en esta subasta.

En segundo lugar, la resolución con respecto a la subasta de cargos de confiabilidad, que se mencionó anteriormente. Esta es para garantizar el suministro de energía para el periodo 2022-2023 de acuerdo al déficit que se registraría sin Hidroituango. La subasta tendrá lugar el próximo jueves 28 de febrero.

En cuanto al negocio de Distribución, durante el 2018 el ítem más importante fue la publicación la metodología final de remuneración y WAAC para los próximos 5 años. Permítanme resaltar también que el WACC se revisó la semana pasada de acuerdo con el presupuesto probado en diciembre pasado.

Actualmente, el regulador está en proceso de evaluación y aprobación de la tarifa de las compañías de distribución. Codensa fue la primera en dar esta tarifa a distribución y esperamos que la nueva metodología entre en vigencia a partir de mayo de 2019.

Es importante resaltar que este nuevo marco regulatorio cambiará completamente los drivers de creación de valor de Codensa y de los negocios de distribución de Colombia en general.

Como probablemente saben, las inversiones en red serán remuneradas con un WACC regulado, el cual mencioné antes, más incentivos basados principalmente en mejoras en la calidad.

Podemos continuar con resaltar nuestros resultados operativos en la diapositiva número cuatro (4). Aquí, tenemos en la parte superior el negocio de generación y en la parte inferior el negocio de distribución.

Comenzando con el negocio de generación, podemos ver que nuestra capacidad instalada neta al final de 2018 alcanzó 3,5 GW, presentando un incremento del 1% comparado con diciembre de 2017. Esto se explica por un aumento en la capacidad de la planta Tequendama a 57 MW. De esta manera, Emgesa es actualmente la empresa de generación más grande en términos de la capacidad instalada en Colombia.

En producción podemos ver como registramos una reducción en la generación de la compañía. Esto se debe a la estrategia que considera el fenómeno de niño que ocurre en este momento. Al mismo tiempo, durante 2018 decidimos aumentar las compras de energía, aprovechando un escenario de baja crisis. En este sentido, la hidrogenación se redujo aproximadamente un 6% año con año, mientras la generación térmica aumentó en un 68%. Esto se explica principalmente por mayores restricciones en la región Caribe, lo que implicó una mayor generación en Termocartagena y también una mayor generación en Termozipa durante los últimos meses del año. Estos fueron los primeros efectos del fenómeno en aparecer.

Pasando al negocio de distribución, la energía distribuida por Colombia durante 2018 alcanzó los 14.9 TW/h, con un crecimiento anual del 1.2%. Esto puede explicarse por un aumento del 1.7% en la demanda regulada, impulsada por el consumo del segmento residencial y comercial.

Es importante destacar que también la demanda a través de peajes ha aumentado un 0.6%, creciendo por primera vez en los últimos dos años.

Finalmente, en la actualidad Codensa tiene una participación de mercado del 21.5% en el país, posicionándose como la segunda distribuidora más grande a finales de 2018.

Los clientes totales de Codensa alcanzaron los 3.4 millones, mostrando un crecimiento 3% en el año, equivalente a casi 100,000 conexiones nuevas este año.

Ahora podemos continuar a la diapositiva número cinco (5) para mirar cómo estos resultados operativos se traducen en términos financieros. Comenzamos con Emgesa, donde, como pueden ver, el margen bruto alcanzó \$2.3 billones durante 2018, aumentando más del 2% en comparación con el año pasado. Este resultado se explica por un crecimiento del 9% en los ingresos operativos y se debe a un incremento en los precios de energía en contratos a largo plazo con clientes no regulados, principalmente debido a una indexación del BPI, u un mayor volumen de ventas en el mercado bursátil, compensado en margen por mayores compras debido a la estrategia de baja generación explicada anteriormente.

En el mismo sentido, el EBITDA reportado aumentó un 2.4% anual, impulsado por los resultados positivos en el margen de contribución y una reducción del 2% en los costos fijos. Esto se debió principalmente a la eliminación del impuesto a la riqueza en comparación con el 2017.

Si nos movemos al final de la diapositiva, como pueden ver, el aumento en la utilidad neta es mucho mayor, alcanzando un 15%. Esto se debió a una reducción en los gastos financieros debido a una menor deuda, y un mejor costo de la deuda debido a niveles más bajos del IPC, un indicador al cual se indexa el 68% de la deuda, pero lo discutiremos más adelante cuando hablemos de los gastos financieros.

Además, como ustedes saben, hubo una tasa impositiva más baja en comparación con el año anterior, luego de la reforma impositiva de 2016 y un efecto único positivo sobre los impuestos diferidos provenientes del mínimo presupuestario reciente que reducirá la tasa impositiva en un 30% en 2022.

Finalmente, como pueden ver, la deuda neta disminuyó de forma relevante en aproximadamente un 15% a COP\$2.9 billones, ya que el efectivo de las operaciones fue más que suficiente para cubrir completamente el endeudamiento y los dividendos, dejando más efectivo para reducir la deuda.

Ésta es una instantánea de Emgesa. Pasemos ahora a la diapositiva seis (6) para ver qué sucedió en Codensa.

Como pueden ver, el margen bruto en Codensa aumentó un 1.6% en el año y esto fue gracias a un crecimiento en la demanda de energía en nuestra operación y un aumento en la tarifa comercial regulada debido a la indexación a IPP e IPC, por lo que estos son los motores que movieron el margen bruto este año. Como mencioné antes, en 2018 los motores clave del negocio de distribución cambiaron, por ejemplo, no estarán más expuestos a la demanda y serán un marco regulatorio que estará basado en una remuneración de las inversiones, considerando las inversiones que pondremos en su lugar, y que fueron reconocidas en esas inversiones.

Volviendo a los resultados de 2018, estos impactos positivos explicados, han sido compensados por un efecto único debido al mecanismo de transferencia de los costos de generación en la tarifa.

Estos costos están incluidos en la tarifa con un retraso de dos meses que implica un impacto temporal en los márgenes en caso de un aumento en el costo de compra de energía.

Esto es exactamente lo que sucedió en 2018, debido a la pérdida de contratos durante el último fenómeno del Niño, que resultó en mayores costos de energía en el año, reflejados en la tarifa con un retraso de dos meses, lo que implicó un efecto único negativo de alrededor de COP\$50 mil millones en margen. Esto ha impactado nuestros resultados este año. Para que ustedes entiendan, si en los próximos años los precios volvieran al nivel de principios de 2018 obviamente tendremos un efecto único positivo de COP \$50 mil millones.

Pasando a los costos del negocio, aumentaron un 5.9% principalmente debido a un incremento en costos de personal asociados a mayores costos para la ejecución de nuevos proyectos y el aprovechamiento de la nueva línea de negocios de Enel.

El segundo punto que impactó los costos fijos fue el lanzamiento del programa pérdidas de energía de choque (crash energy losses) que le permite a la compañía reducir las pérdidas para final de año. En este caso, hemos podido reducir las pérdidas del 7.84% al 7.74%.

Como resultado de lo anterior, el EBITDA reportado alcanza un total de COP \$1.6 billones en el periodo, con un ligero incremento con respecto a 2017. Sin embargo, la utilidad neta disminuyó en un 2.4%, a pesar del desempeño positivo del EBITDA debido a tres efectos principales: un aumento en la depreciación después de que se ejecutó el Capex correspondiente durante los últimos dos años, el aumento resultante en los gastos financieros netos debido a la mayor deuda necesaria para financiar este plan de inversión, y un único efecto considerando el cambio contable de la planta de generación de Rionegro, la cual ahora está en venta, afectando provisiones durante el año.

Es importante resaltar que sin el único efecto explicado anteriormente, la utilidad neta hubiera aumentado cerca de un 5% durante el período analizado, mostrando un crecimiento industrial continuo de la compañía durante el año.

Finalmente, pasando a la deuda neta, la deuda neta en Codensa aumento un 24% comparado con diciembre del 2017, explicado principalmente por un mayor Capex y los dividendos pagados.

Ahora pasemos a la diapositiva siete, donde tenemos un resumen sencillo de los resultados explicados anteriormente en términos de pérdida de ganancias con una visión general de las cuentas en Colombia. El EBITDA aumentó 1.6%, soportado por el desempeño del negocio de generación, el cual aumentó en Codensa por las razones explicadas antes.

Como veremos más adelante, los gastos financieros disminuyeron un 9%, mientras que para los impuestos, como se dijo antes, la disminución viene dada por la reducción nominal del impuesto en 2018 y el efecto único positivo debido a la mejora en los impuestos diferidos proveniente de/ reciente presupuesto bajo.

Después de todo esto, la utilidad neta en Colombia alcanzó COP\$1.63 billones durante 2018, creciendo casi un 8% en comparación con el año anterior.

Permítanme resaltar que, sin el único efecto negativo explicado anteriormente, la utilidad neta del grupo hubiera aumentado en más del 10%.

Podemos pasar a la diapositiva número ocho (8), para echar un vistazo a nuestra generación de flujo de efectivo. Comenzamos de nuevo con Emgesa, donde podemos ver como nuestra compañía continúa manteniendo perfil de generación de flujo de efectivo muy positivo.

- El EBITDA alcanzó COP \$2 billones.
- El Capital de trabajo neto mejoró en casi COP \$200 mil millones gracias a nuestros esfuerzos continuos en mejorar nuestro ciclo de conversión de efectivo.
- Como un resultado, los fondos de operación alcanzaron COP \$1.4 billones, cubriendo completamente Capex bruto, que ascendió a más de COP \$300 mil millones, de los cuales alrededor del 50% se destinó a proyectos de crecimiento, como el proyecto de extensión de Termozipa.

Finalmente, después del pago de dividendos, el flujo de efectivo libre neto fue positivo por COP \$530 mil millones, soportando la reducción de la deuda neta ya descrita.

Pasando a Codensa, en la diapositiva número nueve (9), podemos ver como la situación en términos del flujo de caja efectivo libre es diferente, pero si nos enfocamos en el flujo de efectivo operativo, vemos como nuestra generación de flujo de caja operativo se mantiene fuerte, superando COP \$1 billón, pero con un plan de Capex muy relevante que alcanza un nuevo record de COP \$55 mil millones.

Como ya se dijo, la compañía tuvo un importante plan de inversión para la mejora de los indicadores trimestrales y la modernización de la red, que se reflejó en una mejora de los indicadores de calidad y de ganancias al final del 2017, que ya avanzaron en una buena posición hacia el nuevo período regulatorio que comenzará este año.

En conclusión, después del pago de dividendos, el flujo de caja neto mostro un resultado negativo de COP \$260 mil millones, implicando un aumento en la deuda neta al final de este año.

Pasando a la diapositiva número 10, podemos revisar nuestra posición de general de deuda, una vez más, en generación y distribución.

Al 31 de diciembre de 2018, la deuda bruta de Emgesa ascendía a COP \$3.7 billones, disminuyendo un 9% en comparación con diciembre de 2017.

A lo largo de 2018, Emgesa pagó varias obligaciones financieras con efectivo en mano como sigue:

- COP \$100 mil millones para el vencimiento de un préstamo bancario en febrero.
- COP \$218 mil millones para un vencimiento de bonos en julio, y
- COP \$94 mil millones relacionados con la amortización del préstamo bancario.

El costo de la deuda promedio en Emgesa ha disminuido de 8.4% a 7.9% en 2018, explicado principalmente por bajos niveles de IPC.

En diciembre de 2018, 68% de la deuda pendiente de la empresa estaba indexada al IPC y el 4% a la tasa interbancaria.

En cuanto al negocio de distribución, la deuda bruta de Codensa alcanzó COP\$ 2.1 billones a finales de 2018, con un aumento del 19% en comparación con el 17 de diciembre, como ya explicamos anteriormente.

Como se comunicó en abril, la compañía emitió un bono en el mercado local por COP\$ 360 mil millones con las siguientes condiciones:

- Un plazo de 7 años de 6.74% y
- Un plazo de 12 años en el IPC más 3.59% de cupón con 3.3 veces más de suscripción.

Mientras que en octubre emitimos el bono local a cinco años por COP \$195 mil millones al IPC más 2.8%, obteniendo 1,7 veces más que la suscripción.

Gracias a esto, el costo de la deuda de Codensa en el período disminuyó de 8.2% a 7.4%.

En Codensa, a diciembre de 2018, el 34% de la deuda estaba indexada al IPC, y 2% al DTF (tasas de depósito).

Tengan en cuenta también que toda nuestra deuda está en pesos colombianos, considerando que el margen de la compañía casi no queda expuesto a empresas extranjeras y, por lo tanto, nuestra decisión siempre ha sido financiera toda nuestra deuda en pesos colombianos.

La liquidez total disponible alcanzó COP \$6,3 billones, incluida la financiación en efectivo comprometida y las líneas de crédito no comprometidas con bancos locales e internacionales.

Antes de pasar a la última diapositiva y comentarios de cierre, permítanme resaltar que los números presentados en esta diapositiva son una prueba más de la solidez financiera del negocio.

Pasando a la diapositiva once (11) y los comentarios finales, podemos decir que, como han visto, la operación para el grupo Enel en Colombia ha mostrado resultados positivos en 2018, tanto en P&L como

en flujo de efectivo, con el negocio de generación mostrando resultados excepcionales gracias a una estrategia comercial efectiva junto con una importante reducción en los gastos financieros.

El negocio de distribución reportó una disminución en el ingreso neto, pero sin el efecto único explicado, Codensa también reportaría un crecimiento del 5%. También vale la pena destacar que el grupo ha ejecutado un Capex agregado de COP \$1.2 billones enfocado en el negocio de distribución, especialmente en la mejora de la calidad del servicio, la modernización de nuestra red, y las nuevas conexiones.

Básicamente esta es nuestra presentación por hoy. Muchas gracias por su atención y no duden en contactarme o a mi equipo de Relación con los Inversionistas en cualquier momento si necesitan mayor información.

Ahora abriremos nuestra sesión de preguntas y respuestas. Tenemos aquí algunos representantes de varias áreas de la compañía, de regulación y finanzas, que me apoyarán en esta sesión de preguntas y respuestas. La transcripción de la conferencia estará disponible en nuestras páginas Web en los días siguientes.

Operador: Gracias. Ahora comenzaremos la sesión de preguntas y respuestas. Si tiene alguna pregunta, por favor presione * y luego 1 en su teléfono de tonos. Si usted desea ser removido de la cola, por favor presione la tecla #. Si usted está usando un teléfono con altavoz, usted puede necesitar descolgar el auricular antes de presionar los números.

Una vez más, si usted tiene cualquier pregunta, por favor presione * y luego 1 en su teléfono de tono.

La primera pregunta viene de Diego Buitrago, de Bancolombia.

Diego Buitrago: Buenos días, gracias por la presentación. ¿Por favor, podría decirnos si Emgesa va a participar en las subastas que se realizarán esta semana? Gracias.

Michele Di Murro: Si. Déjeme responder esta pregunta de esta forma. Como probablemente saben, hoy tenemos esta subasta de energía a largo plazo y participaremos no solo con Emgesa, sino también con Codensa como compradores. Obviamente compraremos solo en las condiciones que consideremos convenientes.

Emgesa obviamente también participará en la subasta de cargo por confiabilidad del próximo jueves con todas las plantas existentes que se establecerán en la licitación de pago de capacidad se aplicará a todas nuestras plantas existentes a partir de 2022-2023, por lo que obviamente, estamos muy pendientes y seguimos monitoreando este importante evento que consideramos muy importante para el desarrollo a largo plazo del sector en el negocio de generación.

Diego Buitrago: Gracias

Operador: Una vez más, si tiene una pregunta, por favor presione * y luego 1 en su teléfono tono. Esta vez, no tenemos más preguntas.



Michele Di Murro: De acuerdo, si no hay más preguntas, les agradecemos su atención y subrayamos nuevamente que estaremos disponibles para cualquier pregunta directamente para mí o para nuestro equipo de Relación con Inversionistas. Gracias a todos y que tengan un buen día.

Operador: Gracias, señoras y señores. Con esto concluye la conferencia de hoy. Gracias por participar. Pueden desconectarse.