



**RESULTADOS FINANCIEROS
CUARTO TRIMESTRE
2019**

1. Principales cifras consolidadas

	Unidades	4T2019	4T2018	Δ	Acum. 2019	Acum. 2018	Δ
Resultados financieros consolidados							
Ingresos ordinarios	COP mill.	967.307	905.597	6,8%	3.725.762	3.424.430	8,8%
Ganancia bruta	COP mill.	367.729	289.610	27,0%	1.145.088	1.010.839	13,3%
Ganancia antes de financieros	COP mill.	494.071	224.715	119,9%	1.353.779	771.737	75,4%
Ebitda	COP mill.	379.015	316.357	19,8%	1.262.429	1.135.052	11,2%
<i>Margen Ebitda</i>	%	39,2%	34,9%	12,2%	33,9%	33,1%	2,2%
Ganancia neta	COP mill.	190.919	108.063	76,7%	603.321	350.699	72,0%
Gan. neta atrib. a controladora	COP mill.	115.840	63.829	81,5%	473.447	227.834	107,8%
Generación							
Energía producida total	GWh	1.331	1.650	-19,4%	5.489	6.497	-15,5%
Energía vendida total	GWh	1.744	2.022	-13,8%	7.204	7.997	-9,9%
Energía producida Colombia	GWh	1.037	1.466	-29,3%	4.386	5.419	-19,1%
Hidráulica	GWh	1.030	1.110	-7,2%	3.739	4.015	-6,9%
Térmica	GWh	2	353	-99,5%	627	1.393	-55,0%
Solar	GWh	4,9	2,4	105,5%	19,8	10,8	83,2%
Energía vendida Colombia	GWh	1.296	1.655	-21,7%	5.494	6.231	-11,8%
Ventas en contratos	GWh	895	856	4,6%	3.280	3.139	4,5%
Transacciones en bolsa	GWh	401	799	-49,9%	2.214	3.092	-28,4%
Energía producida Centroamérica	GWh	294	184	59%	1.103	1.078	2,3%
Hidráulica	GWh	131	128	2,6%	379	465	-18,5%
Térmica	GWh	114	6	1888,3%	501	392	27,9%
Eólica	GWh	46	50	-7,3%	209	221	-5,1%
Solar	GWh	3	1,4	141,4%	14	1,4	872,5%
Energía vendida Centroamérica	GWh	449	367	22,1%	1.709	1.766	-3,2%
Ventas en contratos	GWh	331	338	-2,1%	1.206	1.598	-24,5%
Ventas spot	GWh	117	29	302,0%	503	168	199,6%
Distribución y comercialización							
Valle del Cauca							
Pérdidas de energía	%	8,4%	8,3%	1,5%	8,4%	8,3%	1,5%
Recaudo	%	103%	99%	4,0%	98%	98%	0,0%
SAIDI - EPSA/CETSA	Horas	2,4	2,8	-14,3%	11,4	11,7	-2,3%
SAIFI - EPSA/CETSA	Veces	1,5	3,9	-61,5%	8,2	17,5	-53,3%
Ventas mercado regulado	GWh	527	312	68,9%	1.830	1.213	50,8%
Ventas mercado no regulado	GWh	346	274	26,3%	1.267	1.072	18,2%
Ventas de energía fotovoltaica	GWh	4,9	2,4	39,7%	18	8	120,2%
Usuarios (regulados y no regulados)	Número	1.163.586	623.851	86,5%	1.163.586	623.851	86,5%
Distribución y comercialización							
Tolima							
Pérdidas de energía	%	11,8%	-	-	11,8%	-	-
Recaudo	%	66%	-	-	48%	-	-
SAIDI	Horas	21,3	-	-	35,0	-	-
SAIFI	Veces	11,8	-	-	23,0	-	-
Ventas mercado regulado	GWh	213,27	-	-	502,16	-	-
Ventas mercado no regulado	GWh	56,56	-	-	127,90	-	-
Ventas de energía fotovoltaica	GWh	56,23	-	-	83,52	-	-
Usuarios (regulados y no regulados)	Número	514.915	-	-	514.915	-	-

2. Mercado eléctrico en Colombia

Durante el trimestre se mantuvo alta la temperatura del mar en el Pacífico y los aportes hídricos al SIN en general estuvieron al 76% de la media histórica ocasionando un aumento en los precios de bolsa. En las cuencas de las centrales de la compañía los aportes estuvieron al 96%, más cercanos a la media histórica. Las variaciones presentadas se debieron a la influencia de fenómenos distintos al ENSO que tuvieron efectos locales.

El nivel agregado de los embalses del SIN cerró el trimestre en 66% de su volumen útil, nivel muy similar al que cerró en septiembre. Los embalses de Celsia se ubicaron en el 74% al cierre del cuarto trimestre, un aumento respecto al 42% del final del tercer trimestre.

La demanda de energía acumulada del Sistema Interconectado Nacional (SIN) durante el trimestre fue 18.275 GWh, correspondiente a un incremento del 3,8% con respecto al mismo período de 2018. De esta, el mercado regulado fue de 12.469 GWh, superior en 4,2% a la del mismo trimestre de 2018 mientras que la demanda del mercado no regulado creció un 3,0% para alcanzar 5.722 GWh.

3. Mercado eléctrico en Panamá

Si bien 2019 resultó ser un año seco en Panamá, lo cual afectó la generación de las centrales hídricas, la temporada de lluvias de final de año permitió que los embalses presentaran una recuperación de sus niveles en el último trimestre del año. Fortuna, pasó de un nivel útil de 24% a 63%, cerrando en un valor menor que el 85% del cuarto trimestre de 2018. El embalse de Bayano pasó de un nivel de 18% a 62%, nivel superior al registrado en el cuarto trimestre de 2018 de 45%.

Debido a la mayor generación térmica para soportar la demanda, el costo marginal promedio de la energía fue 73 USD/MWh en el trimestre, un 14% superior al del mismo trimestre de 2018. El precio del Diesel reportado por las plantas térmicas en Panamá aumentó un 12%, el Bunker disminuyó un 16% y el carbón bajó un 32%.

4. Resultado operacional

4.1. Generación consolidada

La generación consolidada de la organización alcanzó 1.331 GWh en el trimestre, 19,3% inferior frente a lo registrado en el mismo trimestre del año anterior y 5% superior frente al tercer trimestre de 2019. Excluyendo la generación de Zona Franca Celsia ("ZFC"), la variación resulta en un aumento del 2,6% A/A. Por tecnologías, la generación fue la siguiente: 87,2% hidráulica, 8,7% térmica, 3,5% eólica y 0,6% solar.

En 2019 la generación de energía fue de 5.489 GWh, frente a 6.947 GWh registrados en 2018. Excluyendo la generación de ZFC de ambas cifras la disminución que se registró fue de 4,7%, lo cual se explica con la menor generación de la hidro en Colombia (-6,9% A/A). En Centroamérica, si bien la hidro también disminuye su generación dadas las condiciones secas climatológicas (-18,5% A/A), la térmica aumentó su generación (+27,9% A/A) lo cual dejó esta geografía aumentando anualmente su generación.

4.1.1. Generación Colombia

La generación en el trimestre fue de 1.037 GWh (-29% A/A y -6,8% A/A excluyendo a ZFC). La generación hidráulica disminuyó 7% frente al año anterior, la generación térmica disminuyó 99% y la generación solar aumentó 106%.

En el trimestre se vendieron en contratos 895 GWh (+5% A/A), incluyendo las ventas del generador al comercializador propio que registraron en el período 680 GWh. El precio de los contratos que atienden el mercado regulado (Mc) en el SIN alcanzó un promedio de 209 \$/kWh (+9% A/A).

En el mismo período se vendieron en bolsa 401 GWh (-50% A/A y -10% A/A ajustando por ZFC), disminución que fue compensada por el aumento en precios de venta en bolsa. Los precios del SIN promediaron 286 \$/kWh en el 4T2019, superiores a los 133 \$/kWh promedio del 4T2018, (+115% A/A).

4.1.2. Generación Centroamérica

En Centroamérica, se generaron 294 GWh (+59% A/A) en el cuarto trimestre, con las centrales térmicas aportando 114 GWh (+1.888% A/A) gracias a que BLM fue llamada a despacho en el trimestre. Las centrales hídricas, por su parte, aumentaron 3% su generación del trimestre frente al 4T2018, para registrar 131 GWh.

El parque eólico generó 7% menos energía que en el 4T2018 entregando 46 GWh al sistema en Costa Rica. En el mismo período de 2018 se presentó un pico en generación, 50 GWh, debido a que el trimestre estuvo caracterizado por la transición del fenómeno ENOS de fase neutral a fase de Niño, lo que aumentó gradualmente la velocidad de los vientos.

Las cantidades vendidas en contratos registraron 331 GWh (-2% A/A). Si bien se han tenido vencimientos de los contratos con las distribuidoras, tanto en BLM como en Cativá, estas disminuciones en las cantidades se han logrado compensar con las nuevas cantidades contratadas con grandes clientes, en el caso de Cativá. Dichos contratos cuentan con vencimientos entre 3 y 5 años.

Las ventas spot fueron de 117 GWh en el trimestre con un crecimiento de 302% destacándose BLM con la venta de 85 GWh, sirviendo de respaldo al sistema de Panamá. La hidroeléctrica Dos Mares por su parte, registró 32 GWh en ventas en el spot.

4.2. Distribución

4.2.1. Valle del Cauca

El cuarto trimestre tuvo un comportamiento positivo para la operación de distribución debido a una mayor demanda en el SDL, al incremento en el IPP y a los activos del Plan5Caribe que están en operación.

En el Valle del Cauca, Celsia Colombia registró un SAIDI en el trimestre de 2,60 horas con una disminución de 12,8% en la duración de las interrupciones, mientras que el SAIFI fue de 1,65 veces con una disminución de 60,3%. Por su parte, la filial Cetsa presentó un SAIDI de 0,17 horas con una mejora de 78,2% respecto al mismo trimestre de 2019 y el SAIFI fue de 0,38 veces con una disminución de 80,8%. Los buenos resultados en estos indicadores se deben a mejoras operacionales, a la instalación de reconectores que facilitan la selectividad de las fallas en la red y al cambio de las condiciones climáticas. Tanto el SAIDI como el SAIFI se ubican entre las empresas en Colombia con una sobresaliente prestación del servicio.

Durante el cuarto trimestre recibimos la Resolución para la aplicación de los cargos por uso de acuerdo con la Res. 015 de 2018. La vigencia de la resolución de cargos por uso es retroactiva al mes de abril de 2019, con lo cual al cierre del año registramos una provisión de ingresos por valor de \$17.425 millones que serán recaudados durante los próximos meses.

El comercializador minorista en el Valle del Cauca entregó 608 GWh de energía en el trimestre creciendo 2,9% A/A, de los cuales el Mercado Regulado creció 0,6% A/A y el Mercado No Regulado lo hizo en 5,6%.

4.2.2. Tolima

La operación de Tolima continúa mostrando un buen desempeño y en línea con el plan de negocio trazado en el momento de la adquisición.

Las pérdidas de energía durante el trimestre fueron de 11,85% un comportamiento mejor al 12,25% registrado en el 4T18. Por su parte, el SAIDI fue de 21,3 horas, mientras que el SAIFI registró 11,8 veces, ambos cumpliendo con lo requerido regulatoriamente. Las expectativas respecto a mejoras en las pérdidas de energía, el SAIDI y el SAIFI se mantienen y serán más notorias a medida que se consoliden las inversiones que se están realizando en la región.

En energía comercializada, el desempeño del cuarto trimestre fue importante y alcanzó 269,83 GWh, 6,77% por encima de lo registrado en el mismo período de 2018. En el mercado regulado se registraron 213,27 GWh, +4.62%, y en el no regulado se registraron 56,56 GWh, +15,74%. Al cierre del año, son 514.915 clientes atendidos por la Compañía en el departamento de Tolima.

La operación de Tolima registró unos ingresos por \$194.659 millones en el trimestre, incluido el registro de \$30.359 millones por la aplicación de la resolución de cargos por usos de acuerdo con la Res. 015 de 2018 que es retroactiva desde abril de 2019. El ebitda durante el cuarto trimestre alcanzó \$62.578 millones. La aprobación tardía del nuevo período tarifario impactó negativamente las expectativas de resultados de la compañía para este mercado dado que mantuvimos el riesgo de demanda durante la totalidad del año cuando habíamos estimado el cambio al modelo de ingreso fijo (“revenue cap”) a partir de julio de 2019.

4.2.3. Caoba Inversiones

A finales de 2019, la Compañía creó la plataforma Caoba Inversiones S.A.S. a la cual se incorporaron los activos del P5C, los proyectos adjudicados como es el caso de Tolviejo e igualmente los activos con nivel de tensión 3 y 4 de Tolima adquiridos recientemente.

Cubico Sustainable Investments suscribió en diciembre acciones equivalentes al 49% de la plataforma. La Compañía mantendrá una participación del 51% en Caoba y prestará tanto la representación comercial de los activos como los servicios de operación y mantenimiento que garanticen los mismos niveles de excelencia operacional que caracterizan sus operaciones.

Dados los mecanismos de gobierno acordados con el nuevo socio, Celsia no consolidará los estados financieros de Caoba, de esta forma, la plataforma podrá optimizar su estructura de capital acorde con las características del negocio que posee caracterizado por rentas de largo plazo e ingresos predecibles y estables.

El modelo de negocio estructurado con Caoba aunado al desapalancamiento logrado con los recursos recibidos le permite a la Compañía mantener la misma contribución a la utilidad neta que siendo el propietario del 100% de los activos.

La venta del negocio a Caoba generó ingresos no operacionales por \$334.777 millones y una utilidad neta por \$262.771 millones. A cierre de año la Compañía recibió un primer pago de \$710.000 millones el cual se aplicó en su totalidad a la reducción de pasivos financieros y restan por pagar durante el primer trimestre de 2020, \$440.000 millones los cuales serán empleados por Celsia Colombia para el pago de obligaciones financieras por \$80.000 millones y el saldo será destinado a la cancelación del crédito puente de la compra de Tolima cuya contraparte es Celsia.

5. Resultados financieros

5.1. Ingresos

Los ingresos consolidados del trimestre alcanzaron \$967.307 millones, un aumento del 6,8% frente a lo presentado el año anterior. En 2019 los ingresos alcanzaron \$3,7 billones, 8,8% superior frente al mismo período del año anterior. Los ingresos de Colombia representaron el 84% del total consolidado y Centroamérica el 16%.

Los ingresos consolidados del trimestre están explicados por:

Los ingresos por generación sumaron \$362.495 millones (-30,5% A/A y +19% A/A excluyendo los ingresos de ZFC de 2018 para hacer las cifras comparables)

En Colombia los ingresos sumaron \$210.498 millones (-45% A/A y +29% A/A excluyendo a ZFC en 2018). Al normalizar las cifras del 4T18 y compararlas con el 4T19 los ingresos aumentan 29%. La disminución de 7,2% en la generación hidráulica en el trimestre fue compensada por el incremento en el precio promedio de venta de energía en bolsa (+115,3% A/A).

	4T2019	4T2018	Δ	4T2018 ex ZFC	Δ
Bolsa de energía	116.449	220.472	-47%	64.150	82%
Contratos	49.031	56.226	-13%	56.226	-13%
Cargo x Confiabilidad	45.019	103.667	-57%	43.198	4%
Total Colombia	210.498	380.365	-45%	163.574	29%

Las ventas en contratos registraron una disminución de 13% en las ventas a terceros, al considerar las ventas totales en contratos incluidas aquellas al comercializador propio se presenta un crecimiento de 12% en el trimestre en comparación con el 4T2018.

En Centroamérica los ingresos de generación en el trimestre fueron \$151.997 millones (+7% A/A), principalmente debido al efecto del tipo de cambio. En dólares, los ingresos lograron mantenerse en niveles cercanos al 4T2018 debido al mayor despacho de BLM y al incremento de energía asociada en los contratos de Cativá para este trimestre. En 2019 los ingresos de generación en esta región sumaron \$620.159 millones (-6% A/A).

Los ingresos de Uso y Conexión de Redes (del negocio de T&D) registraron \$156.873 millones, un aumento de 106% frente al mismo período del año anterior explicado principalmente por: (i) ingresos por los activos de Tolima (+\$15.302 millones) (ii) el registro del retroactivo por la resolución de cargos por uso por \$47.784 millones y (iii) los ingresos de los activos del P5C por \$19.471 millones. Excluyendo los activos de Tolima y el retroactivo de la resolución de cargos los ingresos crecen 22,9% en el trimestre. En 2019 los ingresos por uso y conexión de redes alcanzaron \$439.250 millones con un crecimiento de 58,2% frente al año anterior.

Los ingresos por comercialización minorista en el trimestre aumentaron un 57,6% frente a lo presentado el año anterior, registrando \$421.149 millones, favorecido igualmente por los mayores ingresos de los activos de Tolima (+\$144.397 millones). El incremento de los ingresos excluyendo el negocio de comercialización de Tolima fue de 4,0%. En 2019 los ingresos por comercialización fueron de \$1,46 billones, 43,7% por encima respecto a 2018.

Los otros servicios operacionales registraron \$26.327 millones en el trimestre (+43% A/A), Tolima contribuyó \$4.439 millones. El incremento de esta línea ex-Tolima fue de 19,2% por el buen desempeño del portafolio de productos y servicios para nuestros clientes que viene desarrollando la Compañía.

5.2. Costos operacionales y gastos administrativos

El costo de ventas consolidado durante el trimestre fue de \$599.578 millones, inferior en 3% A/A. Excluyendo la operación de Tolima y la cifra de Zona Franca en el 4T2018, el costo de ventas crece 10,3% A/A. En Colombia, el costo de ventas disminuyó 8,7% A/A. Excluyendo a Tolima y Zona Franca del cálculo se muestra un aumento de 4,7% A/A en el trimestre. En Centroamérica el costo de ventas en dólares subió 17,6% (en COP +26,3%) en el trimestre debido principalmente a la mayor generación de las térmicas lo que implicó un mayor consumo de combustible y una mayor compra de energía en Cativá para cubrir los requerimientos de sus contratos de energía con los distribuidores y con grandes clientes.

A continuación, el detalle de la variación de los costos fijos y variables consolidados:

	4T19	4T18	Δ	Δ 4T19 ex-Tolima y ZF
Costo Fijo	\$203.056	\$185.755	9,3%	6,4%
Costo Variable	\$399.522	\$430.232	-7,1%	13,2%

En el costo fijo el incremento de 6,4% se debe principalmente a una mayor depreciación de algunos activos que no se tenían en el 4Q18 (Plan5Caribe, Solar Bolívar, Divisa Solar); así como unos mantenimientos y contribuciones que sumaron \$10.001 millones.

El incremento de 13,2% en el costo variable se debe principalmente a un mayor costo variable en la operación de Centroamérica por: (i) aumento en el consumo de combustible para generación (+\$21.887 millones) y (ii) incremento en la compra de energía (+\$10.652 millones).

En 2019 el costo de ventas consolidado alcanza \$2,58 billones, aumentando 6,9% y sin considerar la operación de Tolima ni el costo de ventas en el 4T18 de ZFC crece 12%. El costo de ventas en Centroamérica aumenta 4,7%, sin embargo, aumentan 16,6% en pesos por la depreciación de la moneda. El costo de ventas en Colombia en lo corrido del año crece 4,6% y con la corrección de Tolima y de ZF sube 10,2%.

El gasto administrativo del trimestre fue de \$83.946 millones creciendo 44% respecto al mismo período del año anterior (+48% A/A al normalizar por Tolima y ZF). En Colombia, el crecimiento en esta línea se explica principalmente por: i) Tolima con un gasto administrativo por \$5.517 millones, (ii) proyectos de crecimiento que representaron gastos por \$6.177 millones, (iii) mayor depreciación por \$7.626 millones, (iv) provisión de cartera comercial por cambio de metodología por \$7.013 millones y (iv) mantenimientos asociados a los a sistemas de información, construcciones y edificaciones por \$1.682 millones.

En 2019 el gasto administrativo fue de \$296.341 millones, con un incremento de 32,89% (+32,93% al normalizar por Tolima y ZF). El gasto administrativo en Colombia subió 35,6% reflejando la operación de Tolima y los gastos asociados a las operaciones realizadas durante el año, entre ellas: adquisición de Tolima, Caoba Inversiones y venta de Zona Franca Celsia. El gasto administrativo de Centroamérica en dólares creció 7,9% y en moneda local subió 20,0%.

5.3. Ebitda

El ebitda consolidado del cuarto trimestre fue de \$379.015 millones, superior en 19,8% respecto al mismo período de 2018. Normalizando por los efectos de Tolima y ZFC, el incremento en el ebitda fue de 17,5%. El margen ebitda del período registró 39,2% frente al 34,9% del 4T18.

- Colombia contribuyó al ebitda del trimestre \$344.602 millones (+31,7% A/A y +31,4% A/A normalizado por Tolima y ZFC). La generación contribuyó \$156.570 millones, la distribución y comercialización minorista en el Valle del Cauca lo hizo en \$125.454 millones y Tolima contribuyó \$62.578 millones.
- Centroamérica, por su parte contribuyó \$34.413 millones (-37% A/A). La disminución se explica principalmente por la culminación del contrato en BLM en diciembre 2018.

En 2019 el ebitda consolidado alcanzó \$1,26 billones, con un crecimiento de 11,2% y de 6,3% al normalizar por la compra de los activos de Tolima y la venta de ZFC. El margen ebitda del período registró 33,9% frente al 33,1% del 4T18.

- Colombia contribuyó al ebitda del año con \$1,12 billones (+27,8% A/A y +22,7% A/A normalizado por Tolima y ZFC). La generación contribuyó \$590.428 millones, la

distribución y comercialización minorista en el Valle del Cauca lo hizo en \$407.772 millones y Tolima contribuyó \$125.242 millones.

- Centroamérica, por su parte contribuyó \$139.330 millones (-45,6% A/A). La disminución del ebitda en esta región se explica por la coyuntura del período seco en Panamá que ha disminuido la generación de ebitda de Dos Mares y por el vencimiento de contratos, principalmente el de BLM.

5.3.1 Tolima

A continuación, los resultados financieros de la operación de Tolima durante el trimestre:

COP Millones	4T2019
Ingresos ordinarios	194.659
Costo de ventas	(140.660)
Ganancia bruta	53.999
Gastos de administración	(5.517)
Depreciación	14.096
Ebitda	62.578

La operación de Tolima tuvo un buen comportamiento durante el trimestre. Tanto la distribución como la comercialización presentó un comportamiento dentro de los parámetros presupuestados y se generó un ebitda de \$62.578 millones.

5.4. Otros componentes del ERI

En la línea de otros ingresos se registraron \$341.594 millones, de los cuales \$334.777 millones corresponde al ingreso registrado por la venta de los activos de transmisión a Caoba Inversiones.

El gasto financiero fue de \$114.656 millones, superior en 60,5%, es decir, \$43.201 millones más que igual trimestre del año anterior. De la variación, aproximadamente \$20.000 millones corresponden a los intereses por pagos trimestrales de la emisión de bonos de Celsia Colombia por \$1,1 billones realizada en abril con el propósito de financiar la compra de los activos de Tolima, \$10.800 millones corresponden a comisiones asociados a los proyectos de crecimiento.

En diciembre se registró un método de participación negativo de Caoba por \$18.041 millones producto principalmente de la causación de impuesto diferido pasivo registrado en esta sociedad, dada la diferencia entre los valores contables y fiscales de parte de los activos.

Los otros gastos registraron \$113.360 millones en el trimestre debido a la causación de dos deterioros en los activos BLM y Porvenir II. Para BLM dados los resultados que tuvo esta operación en el año y la no concreción de la subasta de capacidad y energía en los plazos originalmente esperados, la organización decidió aplicar el método de valor razonable de los activos y no de negocio en marcha, para lo cual contratamos un avalúo técnico con Integral el cual al comparar con el valor de la PP&E ocasionó una pérdida por \$83.600 millones.

Para Porvenir II dada la medida cautelar impuesta por el Consejo de Estado realizamos una valoración del proyecto considerando un retraso en el inicio de construcción de dos años. La diferencia entre este valor y el valor de los activos arrojó \$24.233 millones de gasto por deterioro del activo.

5.5. Impuestos

La provisión de impuestos corriente y diferido registró \$187.840 millones (+313% A/A), de los cuales \$72.006 millones corresponden al impuesto por la venta del negocio de transmisión a Caoba Inversiones. Excluyendo el impuesto originado por la transacción de Caoba Inversiones la provisión de impuestos a las ganancias fue de \$71.775 millones (+0,4% A/A).

En 2019 el impuesto a las ganancias diferido registró un gasto por \$32.789 millones mientras que en el 4T2018 se registró un ingreso por \$29.924 millones. El impuesto diferido no es un resultado comparable puesto que depende de estimaciones contables y fiscales futuras cuya materialización en el tiempo puede ir variando y que no representan una erogación de caja. Esta cuenta será relevante en los años siguientes por los beneficios fiscales que están asociados a los proyectos de energía renovable que estamos desarrollando en Colombia.

El impuesto a las ganancias corriente en 2019 ascendió a \$327.888 millones, un 80.7% más que en 2018 impulsado por los impuestos ocasionados por las desinversiones de los activos que sumaron \$133.883 millones. Excluyendo este efecto el impuesto presenta un incremento de 6,9%.

Es importante recordar que la transacción de Caoba constituye renta ordinaria para Celsia Colombia dado que la gran mayoría de estos activos tenía una antigüedad inferior a dos años, mientras que en el caso de ZF fue por ganancia ocasional sobre una utilidad fiscal aproximada de \$630.000 millones mientras que la utilidad contable fue sobre \$311.000 millones. En este último caso, dado que el activo se poseía por intermedio de una sociedad controlada, se generó una diferencia muy relevante entre la utilidad contable, que incorpora los métodos de participación acumulados, y la utilidad fiscal que solo contempla el costo de adquisición y los ajustes por inflación.

5.6. Utilidad neta

La organización registró en el trimestre una ganancia neta consolidada por \$190.919 millones (+77% A/A). Al descontar el interés minoritario, el resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora registró una ganancia de \$115.840 millones (+81% A/A).

En 2019 la ganancia neta registró \$603.321 millones (+72% A/A) y el resultado atribuible a la controladora fue \$473.447 millones (+108% A/A).

6. Endeudamiento

A continuación, un resumen de la deuda al cierre de diciembre de 2019:

	Monto Cifras en millones COP	Deuda neta	Apalancamiento 4T2019	Apalancamiento 2T2019	Apalancamiento 4T2018
Celsia ⁽¹⁾	452.730	394.408	2,76	3,69	3,35
Celsia Colombia	2.098.870	1.939.028	1,87	3,33	1,64
Celsia CA	985.290	839.651	5,28	5,85	4,70
BLM ⁽²⁾	270.124	249.255	N/A	7,09	3,01
Consolidado	3.807.014				
Caja consolidada	384.672				

- (1) Celsia tiene una cuenta por cobrar a Celsia Colombia por la compra/venta de activos de generación realizada en 2018. La estructura del pago tanto de capital como de intereses está en línea con el pago de capital e intereses de los bonos emitidos por Celsia. La inversión en el exterior realizada por Celsia de la compra de la obligación en cabeza de Celsia Colombia fue de \$660.250 millones, y actualmente el valor de la obligación asciende a \$340.250 millones.
- (2) En BLM se tienen waivers que muestra el respaldo de los acreedores, el entendimiento de la coyuntura y la relevancia del activo para el sistema de Panamá.

En 2019 se tuvieron logros frente al perfil de endeudamiento de la compañía gracias a los programas de desapalancamiento y reperfilamiento que se ejecutaron en conjunto con los proyectos estratégicos del año. La vida media de la deuda consolidada subió 29% pasando de 6,2 años en 2018 a 8,0 años en 2019. Por su parte, el costo de la deuda en pesos cerró en 8%, 16 pb por debajo de hace un año y 6,4% es el costo de la deuda en dólares, 23 pb por debajo del costo de hace un año. La deuda neta / ebitda consolidada al cierre del año fue de 2,71 veces, inferior a las 3,9 veces registrado en el primer semestre del año.

Al cierre del cuarto trimestre la deuda consolidada disminuyó \$713.000 millones respecto al cierre del tercer trimestre debido principalmente a la aplicación de los recursos provenientes de Caoba Inversiones: (i) vencimiento de los bonos serie 6 de Celsia en diciembre por \$263.650 millones, (ii) prepago de los leasing asociados al Plan5Caribe por \$290.254 millones, (iii) pago de créditos de corto plazo por \$100.000 millones, (iv) pago de USD 8,6 millones en Alternegy.

7. Flujo de caja

En el año acumulado, las fuentes de recursos fueron: i) las operaciones consolidadas, ii) el capital de trabajo y iii) los otros ingresos (incluidos los recursos provenientes de la venta de Zona Franca).

Los recursos generados fueron aplicados principalmente de la siguiente manera: i) impuestos, ii) capex (incluye el crecimiento por la compra de los activos de Tolima y la transacción de Caoba inversiones), iii) el movimiento neto de financiación incluido el gasto financiero y iv) el pago de dividendos.

	Colombia	CA	Consolidado
EBITDA	1.123.099	139.330	1.262.429
(+) Necesidades netas de KW	50.398	17.361	67.760
(-) Impuestos	(226.869)	(18.696)	(245.564)
Flujo de Caja de la Operación	946.629	137.996	1.084.625
Capex e inversiones	(1.688.438)	(44.372)	(1.732.810)
Flujo de Caja de las Inversiones	(1.688.438)	(44.372)	(1.732.810)
Flujo de Caja Libre	(741.809)	93.624	(648.185)
Mov. Neto financiación	68.171	(141.006)	(72.835)
Otros ingresos	991.579	31.943	1.023.522
Otros egresos	(136.833)	(2.824)	(139.657)
Dividendos netos	(245.930)	-	(245.930)
(+/-) Diferencia en cambio del disponible	20.964	2.172	23.135
Total Flujo de Caja Financiero	697.951	(109.715)	588.235
Flujo de Caja del Período	(43.858)	(16.092)	(59.950)
(+) Caja Inicial	262.022	182.600	444.622
Saldo de caja final	218.164	166.508	384.672

Al cierre del trimestre la organización tenía una caja de \$384.672 millones, la cual estaba invertida en fondos de inversión de corto plazo. En Centroamérica, el equivalente al 23% de la caja consolidada, aproximadamente \$88.000 millones, se mantiene restringida por las condiciones de financiación que se tienen en esa región.

	Dic.-2019	Dic.-2018
Total caja	384.672	444.622
Celsia	56.044	88.166
Zona Franca	-	47.850
Colener	2.278	40.745
Celsia Colombia consolidado	159.842	85.261
Centroamérica	166.508	182.600

8. Inversión y plan de expansión

Las inversiones consolidadas suman al cierre del año en \$718.580 millones (excluyendo la inversión en Tolima de \$1,6 billones). En Colombia se ejecutaron \$674.208 millones y en Centroamérica \$44.372 millones.

En Colombia se destacan las inversiones en la terminación de los proyectos del Plan5Caribe y solar fotovoltaico.

Por tipo de negocio	COLOMBIA	CA
	Acumulado año (millones COP) ⁽¹⁾	Acumulado año (millones USD)
Generación	210.135	15
Proyecto San Andrés	103.865	-
Transmisión y Distribución	430.563	-
Solar fotovoltaica	41.320	-
Tolima	82.572	-
Plan5Caribe	45.343	-
Innovación	22.378	-
Administrativos y otros	41.641	1

(1) Las diferencias con el valor agregado reportado en el flujo de caja corresponden a anticipos y otros.

9. Celsia separado

En el cuarto trimestre del año se registraron, en Celsia separado, ingresos por \$21.717 millones, ingreso que se deriva del contrato de representación de la energía y capacidad con Celsia Colombia para el activo Meriléctrica. Este ingreso es 67,2% inferior a lo presentado en 2018, por la venta de los activos de generación a Celsia Colombia en diciembre de 2018.

En el costo de ventas se registran \$6.847 millones, una disminución del 80,1% A/A por la venta de los activos de generación. El costo de ventas que permanece corresponde principalmente a costos fijos por depreciaciones, costo de personal, costos de mantenimiento, entre otros. Una menor porción está representada en los costos variables de generación que corresponden a consumo de combustible y costos de conexión. En el gasto de administración se registran \$10.317 millones, 35,1% inferior A/A.

El Ebitda en el trimestre fue de \$7.939 millones y en lo corrido del año suma \$14.651 millones.

En Celsia separado la decisión sobre BLM representó el deterioro de toda la inversión en acciones que tenía la compañía además de la provisión del saldo pendiente de cartera que BLM tenía con CTC Curazao y Celsia Centroamérica. En total estos movimientos representaron una menor utilidad por valor de \$408.000 millones. Asimismo, la compañía reconoció al cierre de 2019 un deterioro en valoración por \$16.233 millones en el proyecto Porvenir II producto del retraso en la posibilidad de iniciar la construcción dada la medida cautelar impuesta por el Consejo de Estado.

La utilidad neta en el trimestre registró una pérdida \$236.989 millones (-162,6% A/A) y en lo corrido del año sumó \$120.617 millones (-77,8% A/A).

Es importante mencionar que, en Celsia separado después de la venta de los activos de generación a Celsia Colombia, se esperan siempre unos ingresos que cubran los costos y gastos operacionales, y el gasto financiero está cubierto con los pagos que hace Celsia Colombia producto de la estructura de pagos por la misma venta de activos. En conclusión, Celsia holding no está reteniendo recursos a la controladora y los dividendos que recibe pueden ser transferidos a sus accionistas.

10. Indicadores financieros¹

11. Celsia separado:

Indicadores de liquidez y endeudamiento	Unidad	4T2019	Dic.-2018
Pasivo/Activo (Nivel de endeudamiento)	%	13%	16%
Pasivo corriente/Total pasivo (Corto plazo)	%	19%	45%
Razón corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	veces	0,51	0,95
Efectivo y equivalentes	COP mill.	56.042	92.290

Indicadores de rentabilidad	Unidad	4T2019	4T2018
Margen bruto	%	68%	48%
Margen operacional	%	21%	24%

Cambios en los márgenes ante la venta de los activos de generación. Celsia deja de ser Empresa de Servicios Públicos.

10.1 Celsia consolidado:

Indicadores de liquidez y endeudamiento	Unidad	4T2019	Dic.-2018
Pasivo/Activo (Nivel de endeudamiento)	%	50%	49%
Pasivo corriente/Total pasivo (Corto plazo)	%	30%	32%
Razón corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	veces	1,03	0,82
Efectivo y equivalentes	COP mill.	384.672	444.622

Los indicadores permanecieron estables respecto al cierre de 2018.

Indicadores de rentabilidad	Unidad	4T2019	4T2018
Margen bruto	%	38%	32%
Margen operacional	%	29%	26%

¹ Comparaciones de Balance respecto a diciembre del año anterior. Comparaciones de resultados, contra el mismo período del año anterior.

Estados Financieros

Celsia S.A.

Estados consolidados de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	2019	2018
Activo		
Activo no corriente		
Propiedades, planta y equipo, neto	7.854.190	7.792.839
Activos por derecho de uso	67.416	-
Activos intangibles, neto	370.788	357.499
Crédito mercantil	931.542	952.737
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	177.764	10.922
Otras inversiones financieras	88.744	88.824
Pagos anticipados	-	9.770
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto	9.240	6.292
Activos por impuestos diferidos	7.560	52.105
Otros activos no financieros	115.237	-
Total activo no corriente	9.622.481	9.270.988
Activo corriente		
Efectivo y equivalentes al efectivo	384.672	444.622
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto	1.123.732	526.120
Inventarios	180.211	255.700
Pagos anticipados	42.191	79.620
Activos por impuesto corriente	25.054	75.361
Total activo corriente	1.755.860	1.381.423
Total activo	11.378.341	10.652.411
Pasivo y patrimonio de los accionistas		
Patrimonio		
Capital emitido	267	267
Primas en colocación de acciones	1.822.196	1.822.196
Reservas	2.498.010	2.467.051
Ganancia neta del año	473.447	227.834
Otro resultado integral	326.728	316.132
Pérdidas acumuladas	(50.395)	(50.395)
Ganancias acumuladas balance apertura	20.585	20.585
Otras participaciones patrimoniales	(542.983)	(405.668)
Patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora	4.547.855	4.398.002
Participaciones no controladoras	1.126.742	1.006.354
Total patrimonio neto	5.674.597	5.404.356

Pasivo

Pasivo no corriente

Obligaciones financieras	3.370.810	2.956.750
Pasivos por derechos de uso activos	61.867	-
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	99.359	92.411
Pasivos por impuestos diferidos	324.264	384.453
Beneficios a los empleados	148.176	134.248
Total pasivo no corriente	4.004.476	3.567.862

Pasivo corriente

Obligaciones financieras	586.271	669.054
Pasivos por derechos de uso activos	10.943	-
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	616.081	627.646
Provisiones	232.420	234.359
Pasivos por impuesto corriente	147.011	53.991
Beneficios a empleados	53.988	46.128
Otros pasivos	52.554	49.015
Total pasivo corriente	1.699.268	1.680.193
Total pasivo	5.703.744	5.248.055
Total pasivo y patrimonio	11.378.341	10.652.411

Celsia S.A.

Estado consolidado de resultados y otro resultado integral

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	2019	2018
Ingresos operacionales		
Ingresos de actividades ordinarias	3.725.762	3.424.430
Costo de ventas	(2.580.674)	(2.413.591)
Ganancia bruta	1.145.088	1.010.839
Otros ingresos	658.856	12.584
Gastos de administración	(296.341)	(222.990)
Otros gastos	(134.531)	(28.804)
Método de participación patrimonial, neto	(19.293)	108
Ganancia antes de financieros	1.353.779	771.737
Ingresos financieros	21.200	11.914
Gastos financieros	(419.232)	(294.754)
Diferencia en cambio, neto	8.251	13.294
Ganancia antes de impuestos	963.998	502.191
Impuestos a las ganancias	(360.677)	(151.492)
Ganancia neta del año	603.321	350.699
Ganancia atribuible a:		
Propietarios de la controladora	473.447	227.834
Participaciones no controladoras	129.874	122.865
	603.321	350.699

CELSIA S.A.
Estado de Situación Financiera Separado
Al 31 de diciembre de 2019 y 2018

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	2019	2018
Activo		
Activo no corriente		
Propiedades, planta y equipo, neto	133.471	167.384
Activos por derecho de uso	10.565	-
Activos intangibles, neto	1.057	989
Inversiones en subsidiarias	4.656.666	4.980.614
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	143	195
Otras inversiones financieras	78.024	81.861
Pagos anticipados y otros activos no financieros	537	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto	927.342	475.280
Activos por impuestos diferidos	-	43.443
Total activo no corriente	5.807.805	5.749.766
Activo corriente		
Efectivo y equivalentes al efectivo	56.042	92.290
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto	15.772	268.593
Inventarios	2.349	2.121
Pagos anticipados y otros activos no financieros	1.320	4.023
Activos por impuesto corriente	112	27.574
Total activo corriente	75.595	394.601
Total activo	5.883.400	6.144.367
Pasivo y patrimonio de los accionistas		
Patrimonio		
Capital emitido	267	267
Primas en colocación de acciones	1.822.196	1.822.196
Reservas	2.812.927	2.467.051
Ganancia neta del año	120.617	542.751
Otro resultado integral	323.177	313.459
Ganancias acumuladas	13.615	13.615
Ganancias acumuladas balance apertura	20.585	20.585
Total patrimonio neto	5.113.384	5.179.924

Pasivo

Pasivo no corriente

Obligaciones financieras	509.997	451.850
Pasivos por derecho de uso de activos	9.471	-
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar, neto	99.360	92.381
Pasivos por impuestos diferidos	4.069	-
Beneficios a empleados	-	3.541
Total pasivo no corriente	622.897	547.772

Pasivo corriente

Obligaciones financieras	2.294	293.091
Pasivos por derecho de uso de activos	1.635	-
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar, neto	67.398	91.377
Provisiones	31.788	220
Pasivos por impuesto corriente	32.364	970
Beneficios a empleados	5.707	5.220
Otros pasivos	5.933	25.793
Total pasivo corriente	147.119	416.671
Total pasivo	770.016	964.443
Total pasivo y patrimonio	5.883.400	6.144.367

CELSIA S.A.

Estados de Resultados y Otro Resultado Integral Separado

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	2019	2018
Ingresos operacionales		
Ingresos de actividades ordinarias	69.863	257.982
Costo de Ventas	(24.912)	(154.168)
Ganancia bruta	44.951	103.814
Otros ingresos	311.808	313.641
Gastos de administración	(44.274)	(50.109)
Otros gastos	(205.326)	(5.193)
Método de participación patrimonial, neto	128.000	241.856
Ganancia antes de financieros	235.159	604.009
Ingresos financieros	54.387	20.529
Gastos financieros	(75.286)	(74.086)
Diferencia en cambio, neto	22.890	21.935
Ganancia antes de impuestos	237.150	572.387
Impuestos a las ganancias	(116.533)	(29.636)
Ganancia neta del periodo	120.617	542.751
Ganancia por acción de operaciones continuas (en pesos)		
Básica, utilidad de las operaciones continuadas	112,73	529,17
Diluida, utilidad de las operaciones continuadas	112,73	529,17
Otro resultado integral		
Ganancia (pérdida) del valor neto sobre inversiones en instrumentos del patrimonio designados a su valor razonable con cambios en otro resultado integral	(143)	(1.281)
Ganancias (pérdidas) actuariales	(5.640)	(83)
Diferencia en cambio en transacciones con moneda extranjera	9.750	127.335
Contabilidad de coberturas	5.751	(8.306)
Total otro resultado integral	9.718	117.665
Total resultado integral del año	130.335	660.416