



**RESULTADOS FINANCIEROS  
SEGUNDO TRIMESTRE  
2019**

## 1. Principales cifras consolidadas

	Unidades	2T2019	2T2018	Δ	Acum. 2019	Acum. 2018	Δ
<b>Resultados financieros consolidados</b>							
Ingresos ordinarios	COP mill.	913.207	820.507	11,3%	1.774.447	1.667.305	6,4%
Ganancia bruta	COP mill.	249.802	238.431	4,8%	488.191	493.187	-1,0%
Ganancia antes de financieros	COP mill.	168.915	183.510	-8,0%	339.355	376.074	-9,8%
Ebitda	COP mill.	287.163	269.388	6,6%	562.874	559.200	0,7%
<i>Margen Ebitda</i>	%	31,4%	32,8%	-4,3%	31,7%	33,5%	-5,4%
Ganancia neta	COP mill.	43.262	99.065	-56,3%	96.789	178.223	-45,7%
Gan. neta atrib. a controladora	COP mill.	15.822	66.915	-76,4%	49.972	118.141	-57,7%
<b>Generación</b>							
Energía producida total	GWh	1.521	1.655	-8,1%	2.893	3.409	-15,1%
Energía vendida total	GWh	1.846	1.950	-5,3%	3.669	4.085	-10,2%
<b>Energía producida Colombia</b>	<b>GWh</b>	<b>1.244</b>	<b>1.301</b>	<b>-4,4%</b>	<b>2.361</b>	<b>2.735</b>	<b>-13,7%</b>
Hidráulica	GWh	1.056	1.034	2,1%	1.895	2.071	-8,5%
Térmica	GWh	183	264	-30,7%	457	657	-30,4%
Solar	GWh	4,5	3,1	45,2%	9,9	6,9	43,5%
<b>Energía vendida Colombia</b>	<b>GWh</b>	<b>1.445</b>	<b>1.490</b>	<b>-3,0%</b>	<b>2.858</b>	<b>3.096</b>	<b>-7,7%</b>
Ventas en contratos	GWh	794	777	2,2%	1.580	1.543	2,4%
Transacciones en bolsa	GWh	651	712	-8,6%	1.278	1.553	-17,7%
<b>Energía producida Centroamérica</b>	<b>GWh</b>	<b>280</b>	<b>355</b>	<b>-21,1%</b>	<b>535</b>	<b>674</b>	<b>-20,6%</b>
Hidráulica	GWh	90	116	-22,4%	141	210	-32,9%
Térmica	GWh	146	199	-26,6%	266	342	-22,2%
Eólica	GWh	41	39	5,1%	121	122	-0,8%
Solar	GWh	3	0	-	-	-	-
<b>Energía vendida Centroamérica</b>	<b>GWh</b>	<b>402</b>	<b>461</b>	<b>-12,8%</b>	<b>812</b>	<b>989</b>	<b>-17,9%</b>
Ventas en contratos	GWh	278	392	-29,1%	554	880	-37,0%
Ventas spot	GWh	123	69	78,3%	258	109	136,7%
<b>Distribución <sup>(1)</sup></b>							
Pérdidas de energía	%	8,2%	8,4%	-2,4%	8,2%	8,4%	-2,4%
Recaudo	%	98%	99%	-1,0%	99%	98%	1,0%
SAIDI - EPSA/CETSA	Horas	3,1	3,0	3,3%	6,1	5,9	3,4%
SAIFI - EPSA/CETSA	Veces	2,0	5,0	-60,0%	4,5	9,1	-50,5%
<b>Comercialización minorista</b>							
Ventas mercado regulado	GWh	313	299	4,7%	636	591	7,6%
Ventas mercado no regulado	GWh	274	267	2,6%	535	516	3,7%
Ventas de energía fotovoltaica	GWh	4	1	300,0%	8	2	300,0%
Usuarios (regulados y no regulados)	Número	635.757	613.898	3,6%	635.757	613.898	3,6%

(1) Las cifras de indicadores de distribución no incluyen la operación de Tolima. Ver sección 4.2.1. Tolima.

## 2. Mercado eléctrico en Colombia

El segundo trimestre inició con la presencia de las condiciones de un Niño débil, sin presentar un acoplamiento atmosférico, y en las últimas semanas el pronóstico de los centros climáticos internacionales cambió y ahora se esperan unas condiciones normales para lo que resta de 2019.

Nuestras centrales hídricas ubicadas principalmente en el suroccidente y la región andina del país presentaron condiciones cercanas a la normalidad con caudales un poco por encima de los promedios.

Los aportes hídricos del SIN presentaron un comportamiento del 106% de la media histórica, inferior al 133% registrado en el mismo período del año anterior. El nivel agregado de los embalses del SIN se ubicó en el 71% de su volumen útil por debajo del 78% del 2T2018

Los precios spot en el segundo trimestre de 2019 registraron un promedio de 155 \$/kWh, 89% superiores a los presentados el año anterior (82 \$/kWh). El precio de los contratos que atienden el mercado regulado alcanzó un promedio de 203 \$/kWh (+8% A/A).

La demanda de energía acumulada del SIN durante el trimestre fue 17.821 GWh, correspondiente a un incremento del 4,4% con respecto al mismo período de 2018. De esta, el mercado regulado fue de 12.148 GWh, superior en 4,6% a la del mismo trimestre de 2018 mientras que la demanda del mercado no regulado creció un 3,4% para alcanzar 5.570 GWh.

## 3. Mercado eléctrico en Panamá

El embalse de Fortuna, que se encuentra aguas arriba de nuestras centrales en Chiriquí, disminuyó el nivel de su embalse en los últimos tres meses pasando de un nivel útil de 71% a 68%. El embalse de Bayano, por su parte, disminuyó el nivel en los últimos tres meses pasando de un nivel de 30% a 20%. Los bajos aportes hídricos en medio de una temporada seca por la presencia de un fenómeno de El Niño débil afectó la generación de las centrales hídricas y fue necesaria la generación por parte de las plantas térmicas.

El costo marginal promedio de la energía fue 103 USD/MWh en el trimestre, un 5% superior al del mismo trimestre de 2018. El precio del Diesel reportado por las plantas térmicas en Panamá aumentó un 20%, el Bunker aumentó un 9% y el carbón disminuyó un 11%.

## 4. Resultado operacional

### 4.1. Generación consolidada

La generación consolidada de la organización alcanzó 1.521 GWh en el trimestre, 8,1% inferior frente a lo registrado en el mismo trimestre del año anterior y 12,4% superior frente al primer trimestre de 2019. La disminución frente al año anterior se explica principalmente por la disminución de la generación térmica en Colombia por una menor generación de seguridad y en Panamá por la terminación del contrato en BLM y el vencimiento de algunos contratos de Cativá. El 75,3% de la generación fue a través de plantas hidroeléctricas, 21,6% de las térmicas, 2,6% del parque eólico en Costa Rica y 8 GWh (0,5%) de las granjas solares (Yumbo, Bolívar y Divisa).



En el acumulado anual la generación de energía ha sido de 2.893 GWh, inferior un 15,1% frente al año anterior debido en gran medida a la baja generación en Panamá a causa de la sequía.

## 4.1.1. Generación Colombia

La generación en el trimestre fue de 1.244 GWh (-4,4% A/A). La generación hidráulica aumentó 2,1% frente al año anterior mientras la generación térmica disminuyó 30,7% debido principalmente a que en el mismo período de 2018 se presentó un importante incremento en las restricciones en el área de la costa caribe que obligaron al despacho reiterado de Zona Franca Celsia aun cuando se tuvo mantenimiento programado de Flores IV para el cambio de generador. La generación solar aumentó 45,2%.

En el trimestre se vendieron en contratos 794 GWh (+2,2% A/A), incluyendo las ventas del generador al comercializador propio. En el mismo período se vendieron en bolsa 651 GWh (-8,7% A/A) debido al menor despacho de Zona Franca Celsia en la generación de seguridad, mientras el precio de venta en bolsa del Sistema compensó con un aumento del 89% A/A.

## 4.1.2. Generación Centroamérica

En Centroamérica, se registraron 280 GWh (-21,0% A/A) en el segundo trimestre, con las centrales hidroeléctricas disminuyendo 22,4% su generación, para registrar 90 GWh en el trimestre. La disminución fue significativa debido a que la generación se impactó por los bajos aportes hídricos ante condiciones de un período seco (fenómeno de El Niño débil) en Panamá.

Por su parte las plantas térmicas generaron 146 GWh (-26,6% A/A). Si bien se presentó el vencimiento de contratos en Bahía Las Minas, ésta central fue despachada para generar 102 GWh en el trimestre en el mercado spot ante un mayor requerimiento de la térmica en el sistema. En el caso de Cativá, la generación alcanzó 44 GWh.

El parque eólico generó 41 GWh (+5,1% A/A). Las condiciones climatológicas fueron mixtas. En abril se presentaron empujes fríos los cuales no registraron precipitaciones importantes ni vientos intensos sobre el territorio costarricense. Para el segundo mes del período se registró un mes extraordinariamente lluvioso y al finalizar el trimestre, se presentó un mes muy seco. Divisa solar generó GWh en el trimestre.

Las cantidades vendidas en contratos registraron 278 GWh, 29,1% inferior a lo presentado en el primer trimestre de 2018 debido principalmente a los vencimientos de contratos mencionados anteriormente.

El negocio de generación en Centroamérica está pasando por una coyuntura llena de retos, el complejo hídrico Dos Mares que en 2014 tenía una generación anual cercana a 330 GWh y que en 2018 logramos una generación 465 GWh (+40%) está afectado por el período seco que se tiene en Panamá. Junto con la entrada en servicio de la tercera línea de conexión y el regreso a condiciones de aportes más normales, la compañía espera que la generación del complejo supere los 500 GWh-año. No obstante es importante recalcar las mejoras operacionales que se han logrado desde 2015 y que permiten que en un año marcado por los bajos aportes el nivel de generación supere lo registrado en los años previos a nuestra llegada.

BLM, por su parte, continúa en el proceso de reestructuración que nos permita volver a tener un activo integrado al portafolio de generación, con ingresos predecibles y, sobretudo, una contribución al ebitda que sea significativa y sostenible. Este trimestre es importante resaltar que el Estado panameño, dueño del 49%, aprobó una capitalización por un monto de USD 18,75 millones, recursos que serán importantes para fondar las necesidades puntuales del activo.

La compañía continúa con su apuesta en la región centroamericana y se tienen presupuestadas inversiones de expansión en el corto y mediano plazo en Honduras, Panamá y Costa Rica.

## 4.2. Distribución

En el segundo trimestre la operación de distribución presentó un comportamiento positivo respecto a 2018 debido a que todos los proyectos del P5C ya se encuentran en operación, a una mayor demanda en el SDL y en el STR, así como el incremento en el IPP.

En el trimestre el SAIDI registró 3,1 horas, con un incremento de 3,3% en la duración de las interrupciones, mientras que el SAIFI fue de 2 veces, representando una disminución del 60% en la frecuencia de las interrupciones del servicio de energía respecto a lo observado en el mismo trimestre de 2018. La mejora significativa en el SAIFI se logró por la instalación de 30 reconectores en el operador de red que mejoran la selectividad de las fallas en la red y optimizan las aperturas no programadas y a una brigada operativa disponible 24 horas en Tuluá, que aporta a la agilidad de respuesta en eventos nos programados.

Los distribuidores de energía estamos a la espera de la aplicación de los cargos por uso de acuerdo con la Resolución 015 de 2018, la cual se espera entre en vigencia durante el tercer trimestre retroactivo al mes de abril del presente año.

El comercializador minorista entregó 591 GWh de energía en el trimestre, creciendo 4,2% A/A, de los cuales el mercado regulado creció 4,7% y el mercado no regulado lo hizo en 2,6%.

### 4.2.1. Tolima

A partir del 1 de junio se asumió la operación del negocio de comercialización y distribución de Tolima. A continuación, se presenta la nueva infraestructura con la cual cuenta la compañía:

	Celsia sin Tolima	Tolima	Total Celsia
Número de subestaciones de transmisión	17	2	19
Longitud total red de transmisión ( $\geq 220$ kV) en km	291	-	291
Número de subestaciones de distribución	95	72	167
Longitud total red de distribución en km	20.917	19.559	40.476
Número transformadores de distribución	29.944	20.390	50.334
Transformadores propios	18.974	16.022	34.996
Transformadores de terceros	10.970	4.368	15.338

Información al 30 de junio de 2019

Indicadores operacionales de los activos de Tolima

SAIDI <sup>(1)</sup>	Horas	24.78
SAIFI <sup>(2)</sup>	Veces	22.56
Clientes (regulados + no regulados)	Cantidad	498.740
Pérdidas red MT/BT <sup>(3)</sup>	%	12.96
Pérdidas regulatorias	%	14.81
Recaudo minorista	%	91.27

(1) (2) SAIDI y SAIFI acumulado enero a junio de 2019

(3) Se formuló una meta para el indicador incluyendo todos los niveles de tensión

La operación de Tolima generó un ebitda de \$25.363 millones durante el mes de junio. Para los próximos meses un ebitda normalizado de Tolima debería estar alrededor de los \$14.000 millones y la compañía estima que con la entrada en vigor de la Resolución 015 de 2018 el ebitda 12 meses de esta operación debería estar alrededor de \$210.000 millones, es decir, un ebitda mensual entre \$17.000 y \$19.000 millones.

## 5. Resultados financieros

### 5.1. Ingresos

Los ingresos consolidados del trimestre alcanzaron \$913.207 millones, un aumento del 11% A/A. En el acumulado del año los ingresos suman \$1.774.447 millones, con un incremento del 6% A/A. Los ingresos de Colombia representan el 83% del consolidado y Centroamérica el 17%.

Los ingresos consolidados del trimestre están explicados por:

Los ingresos por generación sumaron \$433.776 millones con una disminución de 3% A/A.

- En Colombia los ingresos sumaron \$279.777 millones (+3% A/A). Las ventas en contratos registraron \$39.695 millones (-12% A/A). Las transacciones en bolsa registraron \$144.432 millones, nivel muy similar al registrado el año anterior gracias a que los mayores excedentes de hidrología en EPSA que permitieron ventas en el spot que compensaron la menor generación de seguridad de Zona Franca Celsia. El ingreso del Cargo por Confiabilidad del trimestre en Colombia por \$95.650 millones, superior en 22% A/A gracias a mayor OEF y al incremento en la TRM.
- En Centroamérica los ingresos por generación alcanzaron \$153.999 millones con una disminución de 13% A/A equivalentes a USD 47,1 millones (-25% A/A). La disminución se explica principalmente por la culminación del contrato en BLM en diciembre de 2018 y de algunos contratos de potencia y energía de Cativá a mediados del año pasado. La presencia de un período seco en Panamá también ha disminuido la generación del complejo hídrico Dos Mares.

Ingresos por comercialización de gas y transporte por \$20.329 millones, inferior en 55% A/A debido principalmente a un efecto base de comparación ya que en el mismo período de 2018 se presentó una venta extraordinaria de \$45.314 millones en comparación con el promedio del año de \$25.091 millones, explicado por los eventos de restricciones ocurridos en las líneas de 500 kV y la red local de la región caribe en ese período de 2018.

Los ingresos de uso y conexión de redes (negocio de distribución) registraron \$99.581 millones, un aumento de 55% frente al mismo período del año anterior, explicado principalmente por el nuevo ingreso registrado por los activos de Tolima (+\$9.161 millones) y el ingreso de los activos

del P5C (+\$20.254 millones) que no estaban operativos en su totalidad en el 2T2018. Excluyendo los activos de Tolima los ingresos crecen 9%.

Los ingresos por comercialización minorista en el trimestre aumentaron un 35% frente a lo presentado el año anterior, registrando \$337.965 millones, favorecido igualmente por los mayores ingresos de los activos de Tolima (+\$78.093 millones). El incremento de los ingresos excluyendo los activos de Tolima es de 4% A/A.

Los otros servicios operacionales aumentaron 62% sumando \$21.557 millones, Tolima contribuyó con \$1.378 millones. El incremento de esta línea ex-Tolima fue de 51% por la buena contribución del portafolio de productos y servicios que viene desarrollando la compañía durante los últimos años.

## 5.2. Costos operacionales y gastos administrativos

El costo de ventas consolidado durante el trimestre fue de \$663.405 millones, superior en 14% A/A. El costo fijo registró \$218.760 millones, mientras que el costo variable fue de \$444.645 millones. Excluyendo la operación de Tolima el costo de ventas consolidado fue de \$597.828 millones con un crecimiento de 3%. En el trimestre el costo de ventas en Colombia creció 1% ex-Tolima, mientras que el costo de ventas de Centroamérica en dólares disminuyó en 5%, sin embargo, por la depreciación del peso colombiano de 14%, el costo de ventas aumenta en el trimestre 8% en moneda local.

En lo corrido del año el costo de ventas consolidado alcanza \$1.286.255 millones, aumentando 10% y sin considerar la operación de Tolima crece 4% principalmente por diferencia en cambio por los costos de Centroamérica que, si bien bajan en dólares 3%, suben en pesos un 9%; igualmente, por los costos asociados a mantenimientos y gestiones ambientales.

El gasto administrativo fue de \$71.024 millones creciendo 31% respecto al mismo período del año anterior. Este incremento se debe principalmente al mayor gasto por depreciación de \$10.807 millones versus el mismo trimestre de 2018 por la adquisición de Tolima y capitalización de proyectos en el negocio de distribución, de tecnología, entre otros, que comenzaron a depreciarse el segundo trimestre. Los gastos generales y de personal de la operación de Tolima sumaron \$2.388 millones. Normalizando el gasto administrativo respecto al segundo trimestre de 2018, el incremento fue de 6%. La operación de Centroamérica tuvo una disminución de 8% de su gasto administrativo en dólares, pero en pesos aumento 5%.

En lo corrido del año el gasto administrativo ha sido de \$129.746 millones, con un incremento de 17% y un aumento de 5% normalizado.

La inflación de los últimos 12 meses fue de 3,8% y el costo de ventas y el gasto de nuestras operaciones teniendo en cuenta las cifras normalizadas crecen de 3% y 6% en línea con la inflación.

## 5.3. Ebitda

El ebitda consolidado del segundo trimestre fue de \$287.163 millones, superior en 7% respecto al mismo período de 2018. La operación de Tolima contribuyó con un ebitda de \$25.363 millones. En lo corrido del año el ebitda alcanza \$562.874 millones ligeramente por encima del ebitda registrado el año anterior.

En los últimos meses la compañía ha tenido un cambio importante en Colombia con la adquisición de Tolima y con el ingreso de los proyectos del Plan5Caribe a su base de generación de ebitda, así como las granjas y los techos solares. Teniendo en cuenta estos nuevos activos un ebitda anual normalizado para la operación de Epsa está alrededor de \$1,1 billones.

Por su parte, los activos de Centroamérica excluyendo BLM, que actualmente pasan por una coyuntura por el período seco que ha disminuido la generación de ebitda en el complejo hídrico Dos Mares y por el vencimiento parcial de contratos de Cativá desde mediados del año pasado deberían de regresar a una operación normalizada con una generación de ebitda superior a los USD 60 millones (incluye Dos Mares, Divisa y PEG).

BLM se mantendrá como una opción para la compañía que en el pasado llegó a generar hasta USD 25 millones anuales de ebitda que se encuentra en proceso de reestructuración, que es una planta de respaldo para Panamá y que cuenta con el apoyo del Estado panameño (socio con el 49% de la compañía) para mantener la planta operando de manera sostenible y con ingresos predecibles.

## 5.4. Otros componentes del ERI

Los otros gastos en el trimestre alcanzaron \$10.921 millones. En junio tuvimos un evento en Flores 1 que generó indisponibilidad, la cual fue ocasionada por la falla del rotor de la turbina de combustión. En esta línea de otros gastos incluimos \$5.550 millones asociado a que dimos de baja ese rotor. Esta línea también incluye la multa por \$2.097 millones en el proyecto Caracolí debido a que entramos en operación comercial un mes tarde por una demora en los permisos con el municipio y a que tuvimos que hacer trabajo con las redes subterráneas en Barranquilla. También dimos de baja algunos inventarios en Centroamérica por valor de \$2.500 millones por obsolescencia de estos.

Gasto financiero por \$115.205 millones, superior en 54% A/A. El monto del gasto financiero del segundo trimestre considera \$32.796 millones (28,5% del total del gasto financiero) producto de la adquisición de Tolima. Ahí están considerados el GMF, la valoración a mercado de la opción de cobertura sobre el crédito puente que cubre capital e intereses, el diferencial entre la tasa spot y el forward del desembolso del crédito puente, entre otros.

El incremento en el stock de deuda por los bonos verdes y el financiamiento para el Plan5Caribe representaron una variación de \$7.490 millones.

El gasto financiero normalizado del segundo trimestre por la operación de Tolima es de \$82.409 millones con un aumento del 10% respecto al mismo trimestre del año anterior y la variación se explica principalmente por el aumento del stock de deuda.



Diferencia en cambio neta por \$31.886 millones, superior en 74% A/A debido principalmente a las operaciones de cobertura realizadas con el crédito de corto plazo por 190 millones de dólares para la adquisición de Tolima. La valoración a precios de mercado, tanto del forward para el desembolso del crédito como la opción que nos cubre capital e intereses durante el período de acreencia explican un efecto positivo cercano a los \$29.805 millones. En el segundo trimestre de 2018 también se tuvo un efecto de diferencia en cambio positiva por \$19.013 millones por la compra de dólares al momento del pago anticipado de USD 185 millones de créditos en Centroamérica. Normalizando la diferencia en cambio con estos dos hechos la del segundo trimestre es \$2.081 millones versus el mismo trimestre del año pasado normalizado de -\$730 millones.

## 5.5. Impuestos

La provisión de impuestos registró \$49.336 millones (+68% A/A), de los cuales el incremento de \$12.907 millones en el trimestre en Epsa explica principalmente este aumento. Adicionalmente la base de comparación del segundo trimestre de 2018 consideró la reducción de \$13.593 millones por el beneficio tributario aprobado por Colciencias para la vigencia de 2018 de los proyectos NOVA y AMI.

Por otro lado, Zona Franca está provisionando impuestos a partir de este año mientras que para los años 2016 a 2018 se había descontado las pérdidas fiscales originadas por el evento del Niño de 2015. Además, en Celsia (separado) se pasó de tributar mediante renta ordinaria a renta presuntiva debido a que la compañía dejará de ser E.S.P. en los próximos meses. Este hecho genera que el impuesto en Celsia (separado) sea mayor (2019: \$8.111 millones vs. 2018: \$711 millones).

En lo corrido del año el impuesto a las ganancias consolidado es de \$95.013 millones con un incremento de 27%.

## 5.6. Utilidad neta

La organización registró en el trimestre una ganancia neta consolidada por \$43.262 millones (-56% A/A). Al descontar el interés minoritario, el resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora registró una ganancia de \$15.822 millones (-76% A/A).

La utilidad de este trimestre no es fácilmente comparable con la de 2018 puesto que, en ambos momentos, se registraron resultados que no son recurrentes. La operación de adquisición del negocio en Tolima generó gastos financieros en este trimestre por \$32.796 millones; por su parte, en 2018 se habían obtenido ingresos extraordinarios por la cancelación de los créditos del exterior por \$19.928 millones. La utilidad neta comparable, por lo tanto, ascendió a \$60.825 millones lo que representa una disminución del 39%.

En el año acumulado la ganancia neta registró \$96.789 millones (-46% A/A) y el resultado atribuible a la controladora fue \$49.972 millones (-58% A/A).

## 6. Endeudamiento

A continuación un resumen de la deuda al cierre de junio de 2019:

	Monto Cifras en miles de millones COP	Deuda neta	Apalancamiento 2T2019	Apalancamiento 2T2018
Celsia <sup>(1)</sup>	760	648	3,7x	4,1x
Epsa	3.145	3.006	3,9x	1,5
ZFC	302	235	1,7x	1,0
Celsia CA	1.060	930	5,1x	2,7
BLM <sup>(2)</sup>	279	263	N/A	2,9
<b>Deuda consolidada</b>	<b>5.546</b>	<b>5.087</b>	<b>4,4x</b>	<b>2,5</b>
Caja consolidada	448			

(1) Celsia tiene una cuenta por cobrar a Epsa 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.

(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.

El 72% de la exposición de la deuda está en COP. La vida media de la deuda consolidada es de 6,9 años, 7,4% es el costo promedio de la deuda en COP (-126 pb A/A) y 6,3% es el costo de la deuda en USD (+1 pb A/A). La deuda neta / ebitda consolidada al cierre de junio fue de 4,4 veces (+1,93 veces A/A).

En el corto plazo se tiene previsto pagar anticipadamente los créditos de corto plazo con la banca local e internacional que se constituyeron para la compra de los activos de Tolima con la capitalización por parte de los accionistas de Epsa a través de la emisión y colocación privada de acciones que finalizó el pasado 11 de julio. De acuerdo con lo establecido en el Reglamento, la totalidad de los accionistas que aceptaron la oferta privada de acciones eligieron pagar el valor de las mismas en dos cuotas. El primer pago que realizaron el 12 de julio de 2019, ascendió a \$205.792 millones que corresponde a 11.578.211 acciones. Quedaron pendientes por pagar 14.020.428 acciones, es decir, el 54,8% de la adjudicación el cual deberá realizarse en cualquier momento, pero en todo caso a más tardar el 11 de junio de 2020. El precio de suscripción por acción fue de \$18.905 y los accionistas que aceptaron la oferta pudieron obtener un descuento por pronto pago equivalente a 6,5% E.A si el pago se realiza antes del 11 de junio de 2020.

La compañía espera que el indicador deuda neta / ebitda consolidado tome una senda que lo ubique en niveles alrededor de 3,5 veces al cierre del año.

## 7. Flujo de caja

En el año acumulado las operaciones consolidadas generaron efectivo por \$562.873 millones. Los recursos fueron aplicados principalmente de la siguiente manera: i) necesidades de capital de trabajo neto operativo, ii) impuestos, iii) capex (incluye el crecimiento por la compra de los activos de Tolima) iv) el movimiento neto de financiación incluido el gasto financiero, v) el pago de dividendos.

	<b>Colombia</b>	<b>Centroamérica</b>	<b>Consolidado</b>
Ebitda	495.578	67.296	562.873
(+) Necesidades netas de KW	(100.765)	(17.026)	(117.792)
(-) Impuestos	(132.109)	(8.328)	(140.437)
<b>Flujo de Caja de la Operación</b>	<b>262.703</b>	<b>41.941</b>	<b>304.645</b>
(-) Capex e inversiones	1.798.818	(15.615)	(1.814.432)
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>1.536.114</b>	<b>26.327</b>	<b>(1.509.788)</b>
(-) Amortizaciones	(3.437)	(44.744)	(48.182)
(-) Intereses	(85.714)	(44.201)	(129.915)
(+) Desembolsos	1.992.091	13.433	2.005.525
<b>Flujo de Caja Financiero</b>	<b>1.940.970</b>	<b>(75.512)</b>	<b>1.827.428</b>
(+) Otros ingresos	49.625	525	50.150
(-) Otros egresos	(259.690)	(1.237)	(260.927)
(+) Rendimientos financieros	10.924	126	11.050
(+/-) Dividendos netos	(111.784)	-	(111.784)
Pagados	(111.894)	-	(111.894)
Recibidos	109	-	109
Efecto tasa de cambio consolidación	-	(2.875)	(2.875)
<b>Total Flujo de Caja Financiero</b>	<b>1.592.014</b>	<b>(78.973)</b>	<b>1.513.041</b>
<b>Flujo de Caja del Período</b>	<b>55.900</b>	<b>(52.646)</b>	<b>3.254</b>
(+) Caja inicial	262.022	182.600	444.622
<b>Saldo de caja final</b>	<b>317.922</b>	<b>129.954</b>	<b>447.875</b>

## 8. Inversión y plan de expansión

Las inversiones consolidadas suman al cierre del segundo trimestre \$209 mil millones (excluyendo la inversión en Tolima de \$1,6 billones). En Colombia se ejecutaron \$205 mil millones y en Centroamérica \$3,7 mil millones.

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

<b>Por tipo de negocio</b>	<b>COLOMBIA</b>	<b>CA</b>
	<b>Acumulado año (millones COP)<sup>(1)</sup></b>	<b>Acumulado año (millones USD)</b>
<b>Generación</b>	<b>52.236</b>	<b>1,48</b>
Proyecto San Andrés	32.930	NA
<b>Transmisión y Distribución</b>	<b>117.301</b>	<b>2,50</b>
Solar fotovoltaica Ciudades, Empresas, Hogares	10.220	2,50
<b>Adquisición activos Tolima</b>	<b>1.660.928</b>	NA
<b>Innovación</b>	<b>421</b>	<b>0,17</b>
<b>Administrativos y otros</b>	<b>2.598</b>	NA

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

## 9. Celsia separado

En el segundo trimestre del año se registraron, en Celsia separado, ingresos por \$17.148 millones, ingreso que se deriva del contrato de representación de la energía y capacidad con EPSA para el activo Meriléctrica. Este ingreso es 75% inferior a lo presentado en 2018, por la venta de los activos de generación a EPSA en diciembre de 2018.

La planta de generación térmica Meriléctrica permanece como una alternativa de respaldo firme para el Sistema Colombiano con 1.332 GWh-a de energía asignada en las Obligaciones de Energía Firme (OEF), la cual es remunerada a un precio base de 15,10 USD/MWh (Base PPI ene-2012).

En el costo de ventas se registran \$5.743 millones, una disminución del 87% 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 \$12.136 millones, 2% inferior A/A.

El Ebitda ajustado por dividendos de los últimos 12 meses [1] registró \$175.622 millones frente a \$175.477 millones en el mismo período de 2018. La ganancia neta en el trimestre fue de \$15.822 millones (-76% A/A).

[1] Ebitda 12M ajustado: Ebitda últimos 12 meses + dividendos declarados en los últimos 12 meses.



## 10. Indicadores financieros<sup>1</sup>

### 10.1 Celsia separado:

#### Indicadores de liquidez y endeudamiento

	Unidad	2T2019	Dic-2018
Pasivo/Activo (Nivel de endeudamiento)	%	17%	16%
Pasivo corriente/Total pasivo (Corto plazo)	%	46%	45%
Razón corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	veces	0,50	0,95
Efectivo y equivalentes	COP mill.	111.656	92.290

#### Indicadores de rentabilidad

	Unidad	2T2019	2T2018	
Margen bruto	%	67%	37%	Cambios en los márgenes ante la venta de los activos de generación. Celsia deja de ser Empresa de Servicios Públicos.
Margen operacional	%	-4%	19%	

### 10.2 Celsia consolidado:

#### Indicadores de liquidez y endeudamiento

	Unidad	2T2019	Dic-2018	
Pasivo/Activo (Nivel de endeudamiento)	%	59%	49%	Mayor endeudamiento para financiar el crecimiento: bonos verdes, plan5Caribe, entre otros.
Pasivo corriente/Total pasivo (Corto plazo)	%	32%	32%	
Razón corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	veces	0,66	0,82	
Efectivo y equivalentes	COP mill.	447.875	444.622	

#### Indicadores de rentabilidad

	Unidad	2T2019	2T2018
Margen bruto	%	27%	29%
Margen operacional	%	20%	22%

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

## Estados Financieros<sup>2</sup>

**Celsia S.A. E.S.P.**

**Estado de Situación Financiera Condensado Consolidado**

**Por los periodos intermedios terminados al 30 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2018**

(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

	Junio 2019	Diciembre 2018
<b>Activo</b>		
<b>Activo no corriente</b>		
Propiedades, planta y equipo, neto	9.420.755.979	7.792.838.745
Activos en derecho de uso	76.502.726	-
Activos intangibles, neto	385.992.709	357.499.397
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	10.081.947	10.921.581
Otras inversiones financieras	89.893.621	88.824.275
Otros activos no financieros	6.512.640	9.769.920
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto	6.983.316	6.291.569
Crédito mercantil	967.587.313	952.737.149
Activos por impuestos diferidos	45.185.772	52.106.067
<b>Total activo no corriente</b>	<b>11.009.496.023</b>	<b>9.270.988.703</b>
<b>Activo corriente</b>		
Efectivo y equivalentes al efectivo	447.875.379	444.621.688
Otros activos no financieros	81.265.396	79.619.896
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto	583.353.951	526.120.133
Inventarios	311.873.630	255.699.907
Activos por impuestos	155.867.835	75.360.637
<b>Total activo corriente</b>	<b>1.580.236.191</b>	<b>1.381.422.261</b>
<b>Total activo</b>	<b>12.589.732.214</b>	<b>10.652.410.964</b>
<b>Pasivo y patrimonio de los accionistas</b>		
<b>Patrimonio</b>		
Capital suscrito y pagado	267.493	267.493
Primas en colocación de acciones	1.822.194.921	1.822.194.921
Reservas	2.498.009.878	2.467.050.747
Ganancia neta del año	49.971.540	227.834.080
Otro resultado integral	304.078.450	316.132.012
Pérdidas acumuladas	(50.394.833)	(50.394.833)
Ganancias acumuladas balance apertura	20.585.359	20.585.359
Otras participaciones patrimoniales	(470.007.069)	(405.668.197)
<b>Patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora</b>	<b>4.174.705.739</b>	<b>4.398.001.582</b>
Participaciones no controladoras	927.813.705	1.006.354.153
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>5.102.519.444</b>	<b>5.404.355.735</b>

<sup>2</sup> Estados Financieros con sus notas e informes del Revisor Fiscal, publicados en la página de la Superintendencia Financiera | SIMEV | RNVE | Informes financieros bajo NIIF  
 Estados Financieros de trimestre históricos disponibles en el Kit de Valoración publicado en el sitio web de accionistas,  
<https://www.celsia.com/es/accionistas-e-inversionistas/Informacion-financiera/kit-de-valoracion-para-analistas>

## Pasivo

### Pasivo no corriente

Pasivos financieros	4.420.373.659	2.956.750.157
Pasivos financieros por derechos de uso activos	70.720.228	-
Pasivos comerciales y otras cuentas por pagar	95.806.878	92.411.309
Pasivos por impuestos diferidos	378.842.056	384.453.800
Beneficios a empleados	137.180.588	134.247.615
Otros pasivos	7.928.440	-
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>5.110.851.849</b>	<b>3.567.862.880</b>

### Pasivo corriente

Pasivos financieros	1.203.651.601	669.054.168
Pasivos financieros por derechos de uso activos	6.931.849	-
Pasivos comerciales y otras cuentas por pagar	701.026.780	627.645.568
Provisiones	240.537.975	234.358.849
Pasivos por impuestos	127.662.216	53.990.828
Beneficios a empleados	40.623.857	46.128.262
Otros pasivos	55.926.643	49.014.673

### Total pasivo corriente

**2.376.360.921**      **1.680.192.348**

### Total pasivo

**7.487.212.770**      **5.248.055.228**

### Total pasivo y patrimonio

**12.589.732.214**      **10.652.410.964**

## Celsia S.A. E.S.P.

### Estado de Resultados Consolidado

Por los periodos intermedios terminados al 30 de junio de 2019 y 2018

(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	Por el período de seis meses terminados el 30 de junio		Por el período de tres meses, del 01 abril al 30 de junio	
	2019	2018	2019	2019
<b>Ingresos operacionales</b>				
Ingresos de actividades ordinarias	1.774.446.560	1.667.305.314	913.207.244	820.506.680
Costo de ventas	(1.286.255.213)	(1.174.118.622)	(663.405.322)	(582.075.984)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>488.191.347</b>	<b>493.186.692</b>	<b>249.801.922</b>	<b>238.430.696</b>
Otros ingresos	2.999.992	6.497.820	1.472.424	2.287.626
Gastos de administración	(129.745.680)	(110.539.245)	(71.023.604)	(54.335.905)
Otros gastos	(21.360.381)	(13.162.890)	(10.920.854)	(2.530.561)
Método de participación patrimonial, neto	(730.672)	91.149	(414.988)	(342.025)
<b>Ganancia antes de financieros</b>	<b>339.354.606</b>	<b>376.073.526</b>	<b>168.914.900</b>	<b>183.509.831</b>
Ingresos financieros	11.853.579	5.451.976	7.002.415	1.599.773
Gastos financieros	(195.380.015)	(152.795.959)	(115.205.426)	(74.919.095)
Diferencia en cambio, neto	35.974.425	24.328.195	31.886.257	18.283.273
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>191.802.595</b>	<b>253.057.738</b>	<b>92.598.146</b>	<b>128.473.782</b>
Impuestos a las ganancias	(95.013.304)	(74.834.638)	(49.336.481)	(29.408.534)
<b>Ganancia neta del periodo</b>	<b>96.789.291</b>	<b>178.223.100</b>	<b>43.261.665</b>	<b>99.065.248</b>
<b>Ganancia atribuible a:</b>				
Propietarios de la controladora	49.971.540	118.141.131	15.822.039	66.914.611
Participaciones no controladoras	46.817.751	60.081.969	27.439.625	32.150.637
	<b>96.789.291</b>	<b>178.223.100</b>	<b>43.261.664</b>	<b>99.065.248</b>



## Información por segmentos Al 30 de junio de 2019 y 2018

(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

<b>Colombia</b>	<b>Junio 2019</b>	<b>Junio 2018</b>
<b>Ingresos operacionales</b>		
Ingresos operacionales	1.462.794.226	1.303.060.346
Costo de ventas	(1.008.101.764)	(918.677.296)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>454.692.462</b>	<b>384.383.050</b>
Otros ingresos	2.316.013	6.194.015
Gastos de administración	(107.411.143)	(89.747.717)
Otros gastos	(18.390.614)	(11.745.986)
Método de participación patrimonial, neto	(730.672)	91.148
<b>Ganancia antes de financieros</b>	<b>330.476.046</b>	<b>289.174.510</b>
Ingresos financieros	10.956.294	9.633.453
Gastos financieros	(144.989.981)	(101.694.169)
Diferencia en cambio, neto	36.242.722	24.551.196
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>232.685.081</b>	<b>221.664.990</b>
Impuesto a las ganancias	(93.734.498)	(74.534.284)
<b>Ganancia neta</b>	<b>138.950.583</b>	<b>147.130.706</b>
<b>Ganancia atribuible a:</b>		
Propietarios de la controladora	77.068.872	93.395.814
Participaciones no controladoras	61.881.711	53.734.892
<b>Ganancia neta del año</b>	<b>138.950.583</b>	<b>147.130.706</b>
<b>Centroamérica:</b>	<b>Junio 2019</b>	<b>Junio 2018</b>
Ingresos operacionales	311.652.334	364.244.968
Costo de ventas	(278.153.449)	(255.441.325)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>33.498.885</b>	<b>108.803.643</b>
Otros ingresos	683.979	303.804
Gastos de administración	(22.334.537)	(20.791.528)
Otros gastos	(2.969.767)	(1.416.904)
<b>Ganancia antes de financieros</b>	<b>8.878.560</b>	<b>86.899.015</b>
Ingresos financieros	897.285	385.994
Gastos financieros	(50.390.033)	(55.669.259)
Diferencia en cambio, neto	(268.297)	(223.001)
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>(40.882.484)</b>	<b>31.392.749</b>
Impuesto a las ganancias	(1.278.806)	(300.352)
<b>Ganancia neta del año</b>	<b>(42.161.289)</b>	<b>31.092.397</b>
<b>Ganancia atribuible a:</b>		
Propietarios de la controladora	(27.097.332)	24.745.318
Participaciones no controladoras	(15.063.958)	6.347.079
<b>Ganancia (pérdida) neta del año</b>	<b>(42.161.289)</b>	<b>31.092.397</b>

**Celsia S.A. E.S.P**

**Estado de situación financiera separado**

**Al 30 de junio de 2019 y diciembre de 2018**

(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

	Junio 2019	Diciembre 2018
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Propiedades, planta y equipo	161.014.074	167.383.671
Activos por derecho de uso	11.606.608	-
Activos intangibles, neto	1.394.591	989.074
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	5.065.863.082	4.980.808.626
Otras inversiones financieras	79.865.386	81.861.153
Deudores comerciales y otras por cobrar, neto	471.183.652	475.280.343
Activos por impuestos diferidos	36.605.645	43.442.664
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>5.827.533.038</b>	<b>5.749.765.531</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	111.655.916	92.290.392
Otros activos no financieros	2.706.474	4.022.651
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto	97.356.010	268.593.295
Inventarios	2.395.178	2.120.725
Activos por impuestos	29.164.593	27.573.502
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>243.278.171</b>	<b>394.600.565</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>6.070.811.209</b>	<b>6.144.366.096</b>
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital suscrito y pagado	267.493	267.493
Primas en colocación de acciones	1.822.194.921	1.822.194.921
Reservas	2.812.927.191	2.467.050.747
Ganancia neta del periodo	49.971.540	542.751.394
Otro resultado integral	302.027.754	313.458.260
Ganancia acumulada del periodo anterior	13.615.656	13.615.656
Ganancias acumuladas balance apertura	20.585.359	20.585.359
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>5.021.589.914</b>	<b>5.179.923.830</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Pasivos financieros	451.911.488	451.849.287
Pasivos por derecho de uso de activos	10.670.928	-
Pasivos comerciales y otras cuentas por pagar, neto	95.806.878	92.381.309
Beneficios a empleados	3.541.408	3.541.408
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>561.930.702</b>	<b>547.772.004</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Pasivos financieros	293.055.097	293.090.638
Pasivos por derecho de uso de activos	1.061.255	-
Pasivos comerciales y otras cuentas por pagar, neto	170.718.887	91.376.880
Provisiones	205.000	220.000
Pasivos por impuestos	3.760.029	970.331
Beneficios a empleados	3.259.965	5.219.797
Otros pasivos	15.230.360	25.792.616
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>487.290.593</b>	<b>416.670.262</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.049.221.295</b>	<b>964.442.266</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>6.070.811.209</b>	<b>6.144.366.096</b>

## Celsia S.A. E.S.P

### Estado de resultados Separado

#### Al 31 de marzo de 2019 y 2018

(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	Por el período de seis meses terminados el 30 de junio		Por el período de tres meses, del 01 abril al 30 de junio	
	2019	2018	2019	2018
Ingresos de actividades ordinarias	30.683.473	129.015.971	17.148.162	68.571.920
Costo de Ventas	(11.890.561)	(84.324.055)	(5.743.438)	(43.068.999)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>18.792.912</b>	<b>44.691.916</b>	<b>11.404.724</b>	<b>25.502.921</b>
Otros ingresos	144.320	683.361	33.902	612.773
Gastos de administración	(21.585.290)	(23.964.245)	(12.136.070)	(12.416.666)
Otros gastos	(4.709.551)	(4.778.132)	(258.402)	(295.078)
Método de participación patrimonial, neto	77.938.284	105.742.155	31.766.014	44.186.478
<b>Ganancia antes de financieros</b>	<b>70.580.675</b>	<b>122.375.055</b>	<b>30.810.168</b>	<b>57.590.428</b>
Resultado financiero - ingresos financieros	25.591.276	13.168.206	11.691.150	7.429.770
Resultado financiero - gastos financieros	(36.113.953)	(38.695.502)	(18.709.474)	(18.228.012)
Diferencia en cambio	1.372.840	23.125.560	141.331	20.833.449
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>61.430.838</b>	<b>119.973.319</b>	<b>23.933.175</b>	<b>67.625.635</b>
Impuestos a las ganancias	(11.459.298)	(1.832.188)	(8.111.136)	(711.022)
<b>Resultado neto del año</b>	<b>49.971.540</b>	<b>118.141.131</b>	<b>15.822.039</b>	<b>66.914.613</b>