



Evolución financiera del Grupo EPM y comparativo con otras empresas del Sector

VPE Nuevos Negocios Información y Tecnología

Presentación Comité VPE NNIT
06/10/2020

Objetivo de la presentación



Conocer la evolución de los principales cifras financieros del grupo, entender mejor la composición de los negocios y comparar los datos con algunas empresas referentes del sector.

Al final de la presentación se busca responder y entender sí:

- EPM ha sido una empresa atípica, al aumentar su endeudamiento en un contexto de tasas de interés bajas a nivel mundial
- Si la deuda demasiado alta para EPM y empresas similares
- EPM venía o no con una evolución financiera favorable
- La expansión nacional e internacional han traído beneficios al Grupo
- Cómo nos veían las principales calificadoras de riesgo y el mercado financiero internacional.
- Las señales que se han dado han sido positivas o no, y que señales deberíamos dar en el corto plazo.

1. Grupo EPM

Empresa líder en servicios públicos en Colombia



Bermudas



Empresa líder en servicios públicos en Colombia

- **Activos:** COP 57.1 billones
- **Ingresos:** COP 18.8 billones
- **EBITDA:** COP 6.1 billones

Con sede principal en Medellín y un portafolio en crecimiento en América Latina

- Fundada en Medellín en 1955, **100% propiedad del Municipio de Medellín**
- Brinda servicios en 6 países a través de 7 segmentos de negocio.

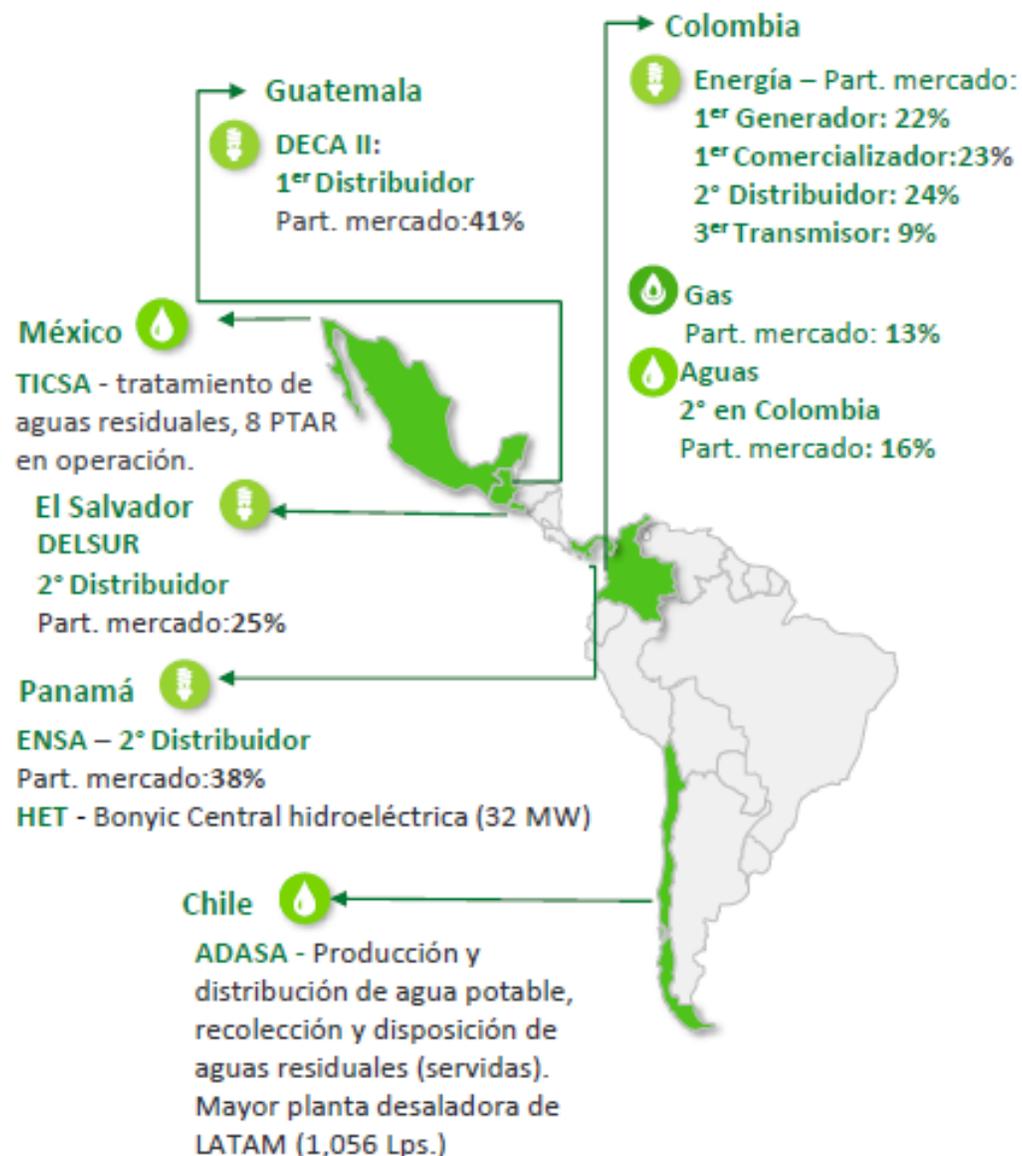
Calificaciones Grado de Inversión:

- **Fitch:**
 - Local **AAA** e internacional **BBB**, ambas con perspectiva en observación negativa
- **Moody's:** **Baa3**, perspectiva negativa.

- ⚡ Energía
- 🔥 Gas natural
- 💧 Aguas
- 🗑️ Gestión de Residuos Sólidos
- 🟢 Maxseguros

1. Grupo EPM

Infraestructura y Participación de Mercado

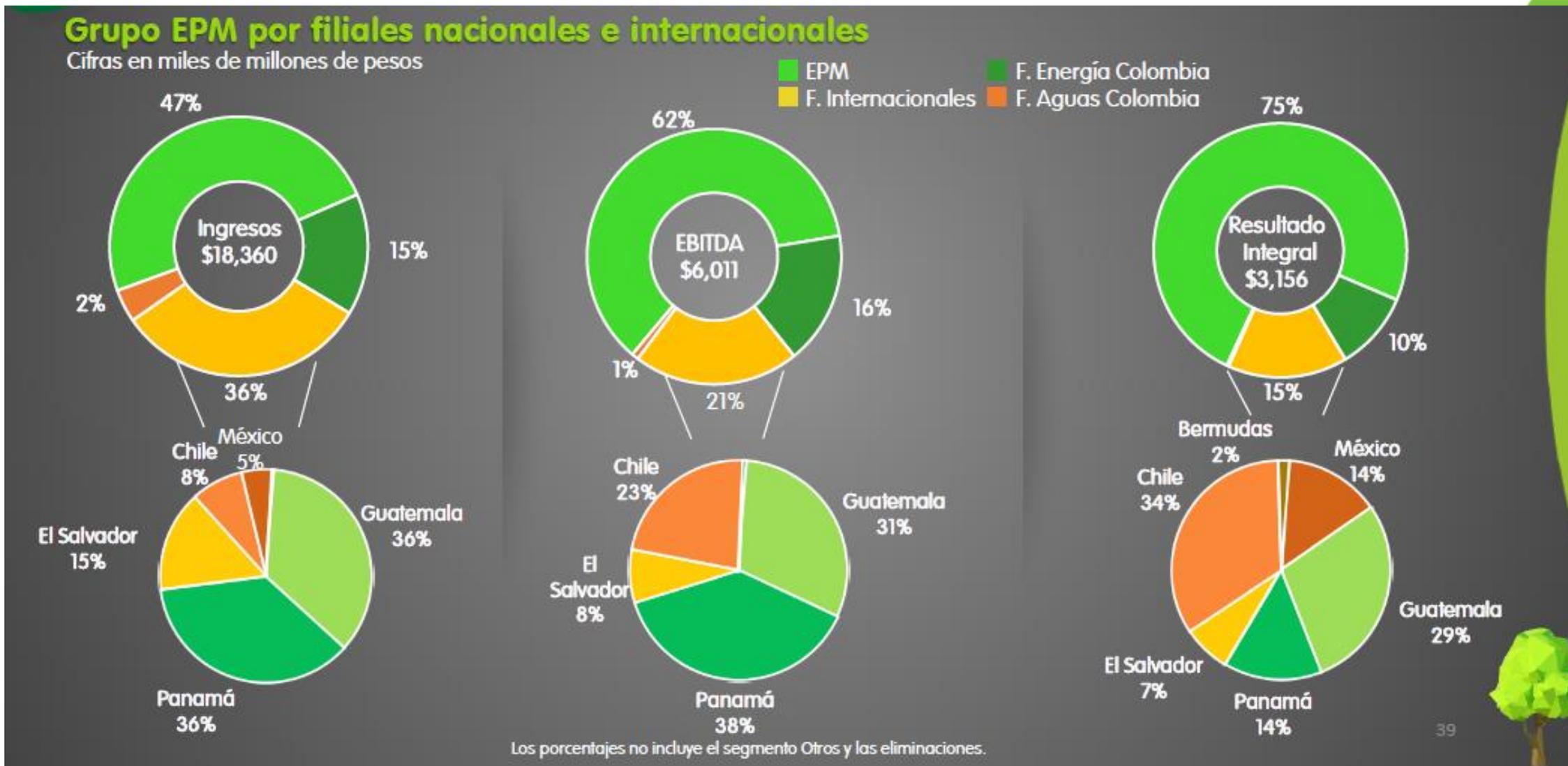


Infraestructura Grupo EPM	Colombia y LatAm
Generación	33 centrales hidroeléctricas 2 centrales térmicas 1 parque eólico
Capacidad Instalada	3,475 MW
Distribución y Transmisión	Redes T&D : 249,318 km Subestaciones: 449 Transformadores: 352,819
Gas Natural	Redes de distribución: 8,427 km
Aguas	Redes de acueducto: 6,519 km Redes de alcantarillado: 6,616 km

Grupo EPM Clientes/Usuarios (en millones)	2019	2018	Crecimiento (%)
Total	12.0	11.7	3.1

* Fuente: Pagina Web EPM, Inversionistas, Webinar BTG-Pactual

2. Resultados Grupo EPM en 2019 (1/2)

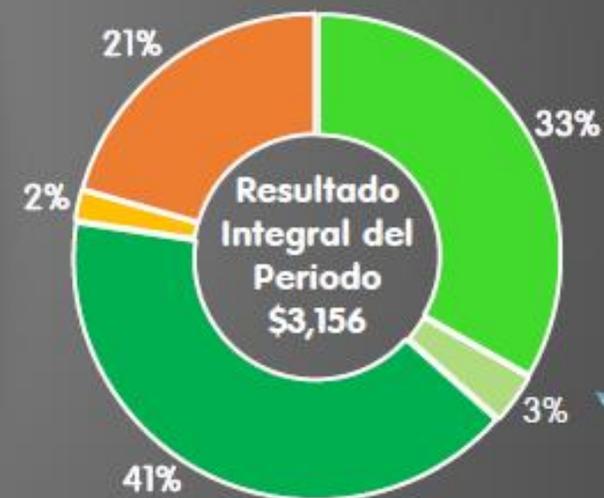
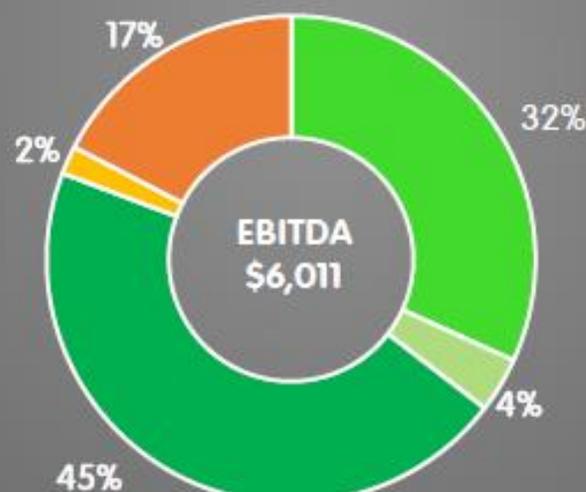
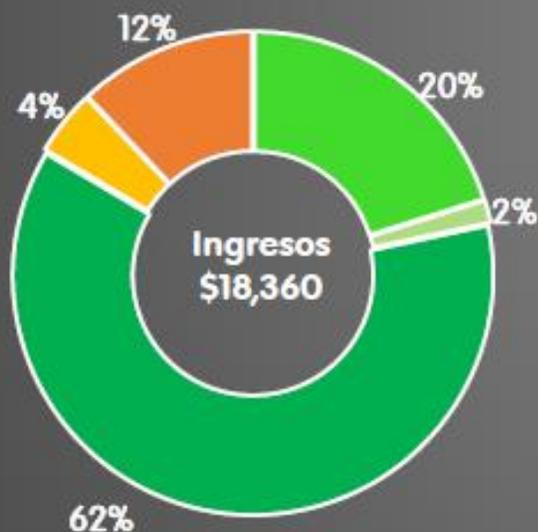


En 2019 las filiales aportaron el 38% del EBITDA del Grupo. Para el 2021 se espera que ese porcentaje aumente al 40%, que se repartiría en un 24% proveniente del exterior y en un 16% proveniente de Colombia.

2. Resultados Grupo EPM en 2019 (2/2)

Grupo EPM por segmentos

Cifras en miles de millones de pesos

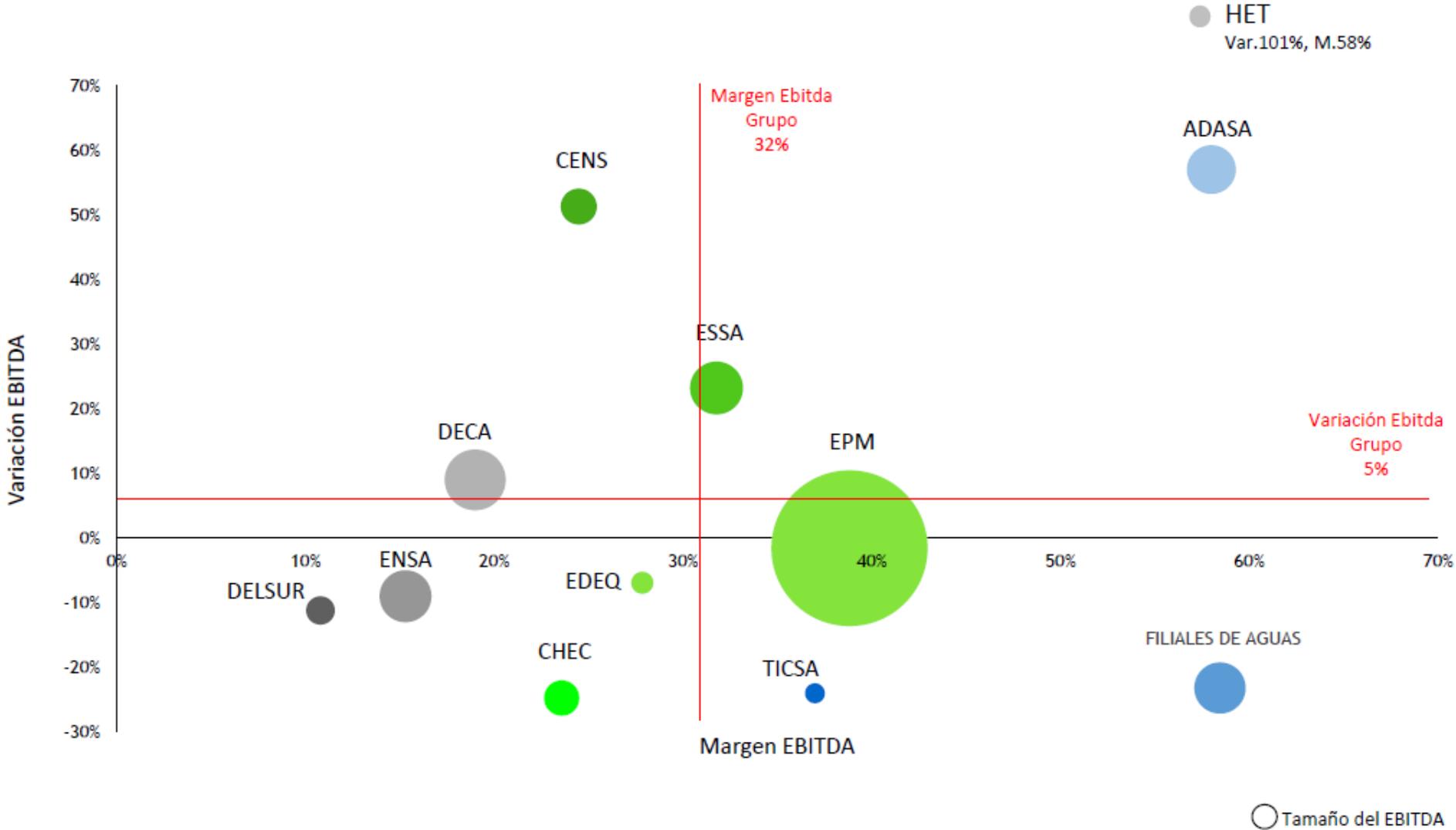


EPM es predominantemente un grupo de Energía, donde el 88% de los ingresos y el 83% del EBITDA provienen de esos negocios.

2.Resultados financieros a marzo 31 de 2020 (no auditados)

Grupo EPM EBITDA

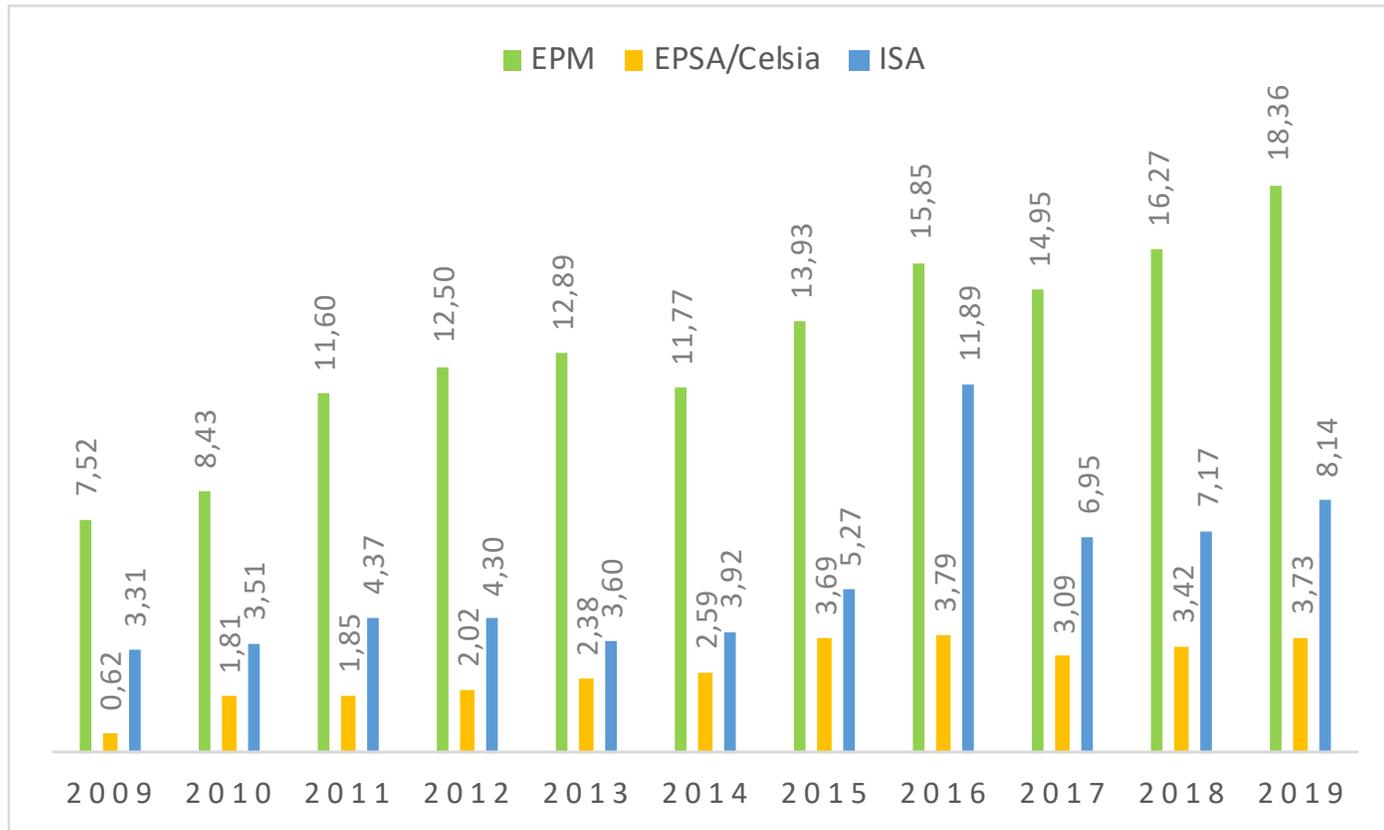
Cifras en miles de millones de pesos



3. Evolución y comparativo 2009-2019



3.1 Ingresos en billones de pesos



Entre 2009 y 2019, los ingresos del Grupo EPM han crecido a un TACC de 9,3%, los de ISA al 9.4% y los de Celsia al 19,6%

En 2009, los ingresos de ISA equivalían al 43% de los ingresos de EPM y en 2019 equivalían al 44%.

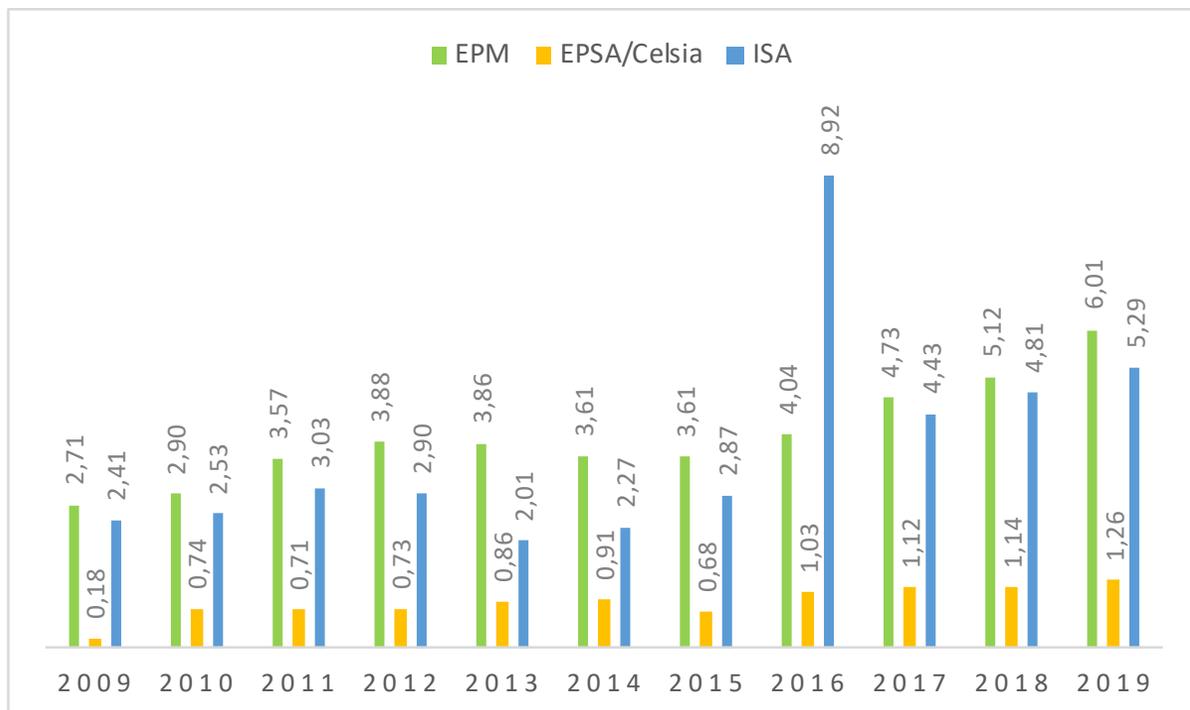
Colinversiones/Celsia ha sido la compañía con mayor dinámica de crecimiento en ingresos, los cuales se dieron gracias a su estrategia de adquisiciones e ingreso al mercado eléctrico colombiano y centro americano.

* Fuente: Pagina Web EPM, ISA y Celsia

3. Evolución y comparativo 2009-2019

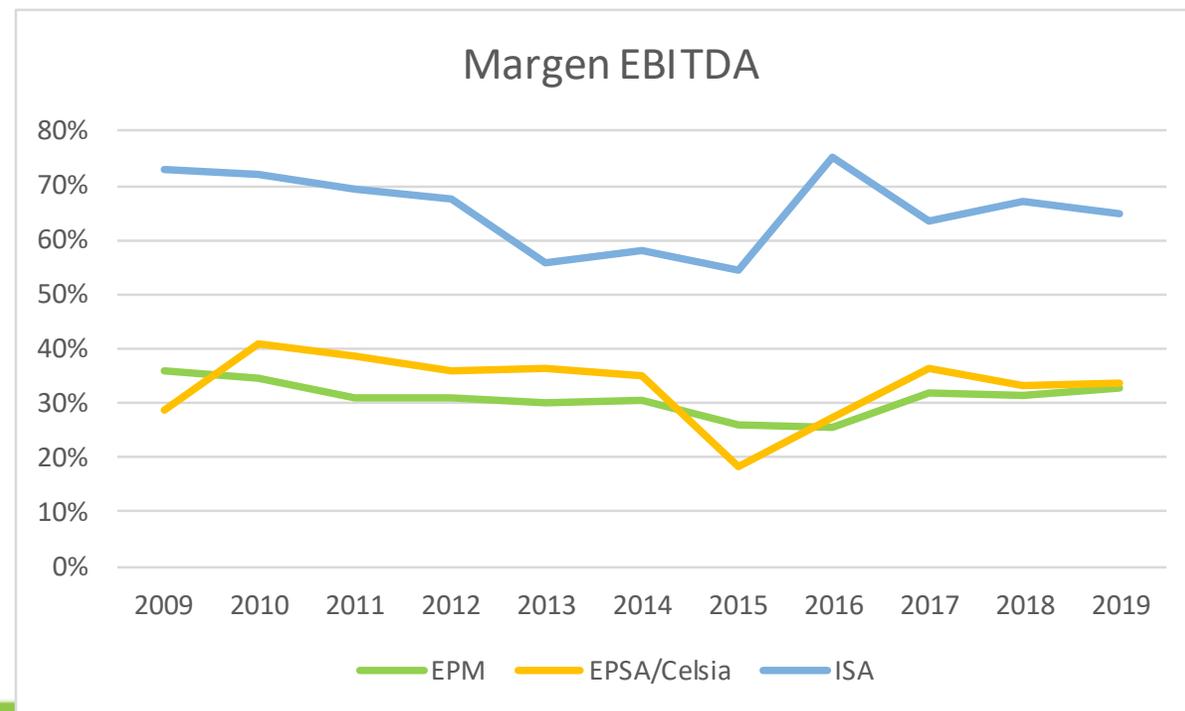


3.2 EBITDA en billones de pesos



Entre 2009 y 2019, el EBITDA del Grupo EPM creció a un TACC de 8,3%, el de ISA al 8.2% y el de Celsia al 21,7%

El margen EBITDA promedio de **EPM (30,9%)** ha estado en línea con el de **Celsia (33,1%)** que es una empresa con negocios de generación y distribución de energía. Los negocios que tiene **ISA** (Tx, Concesiones Viales) tienen márgenes EBITDA de industria superiores, con un promedio de **65.5%**.

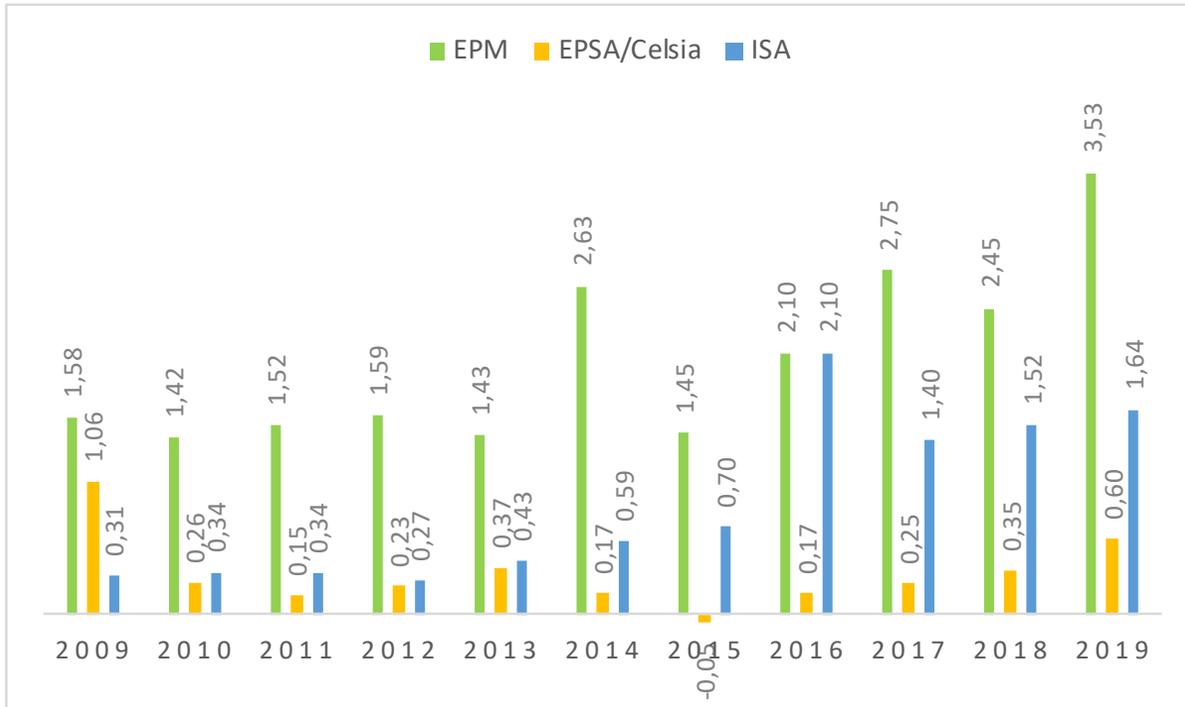


* Fuente: Pagina Web EPM, ISA y Celsia

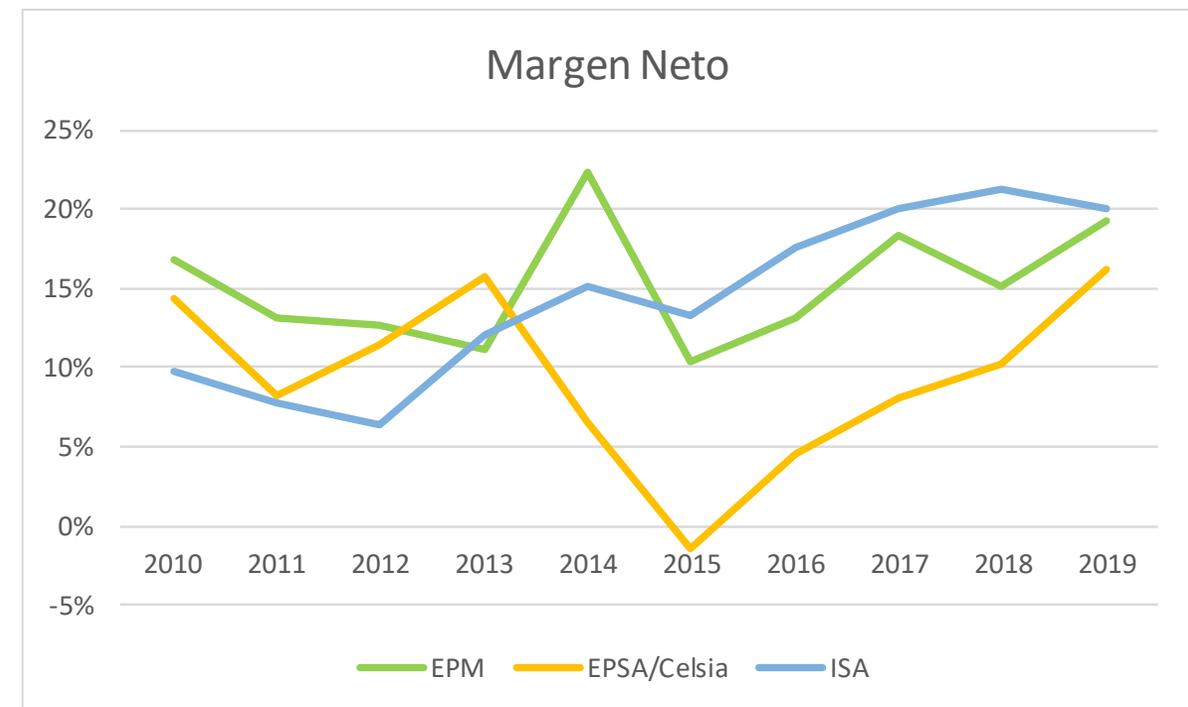
3. Evolución y comparativo 2009-2019



3.3 Utilidad Neta en billones de pesos



Entre 2010 y 2019, el margen neto en promedio de EPM ha sido del 15,2%, el de ISA del 14,3% en promedio, y el Celsia del 9,4%.



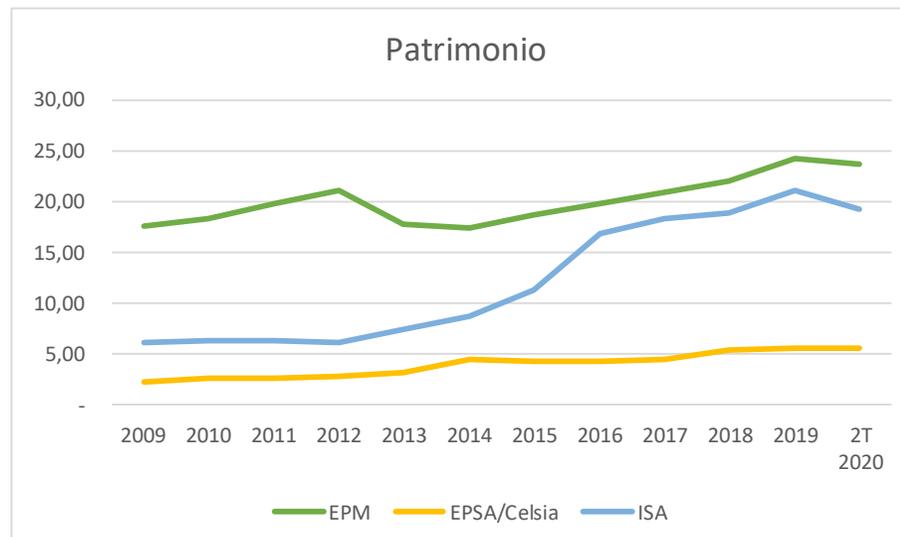
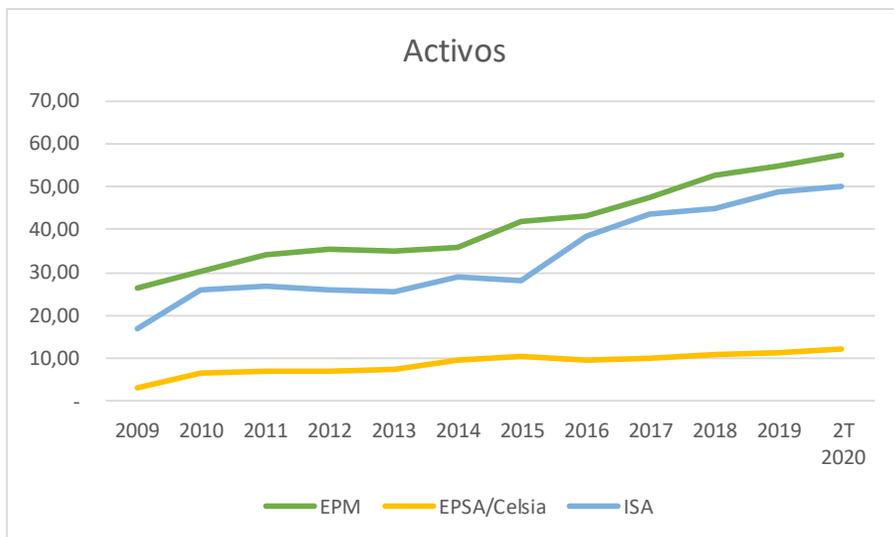
Entre 2009 y 2019, La utilidad neta del Grupo EPM ha crecido a un TACC de 8,4%, la de ISA al 17.9% y la de Celsia, entre 2010 y 2019, al 9,9%

* Fuente: Pagina Web EPM, ISA y Celsia

3. Evolución y comparativo 2009-2019



3.4 Activos, Patrimonio (billones de pesos) e indicadores de rentabilidad



Entre 2009 y 2019, los activos del Grupo **EPM** crecieron a un TACC de **7,6%**, los de **ISA** al **11,1%** y los de **Celsia** al **13,3%**.

Por el lado del patrimonio, el de **EPM** crece a un TACC de **3,2%**, el de **ISA** crece al **13,1%** y el de **Celsia** crece al **9,5%**.

ROA	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2T 2020	Promedio
EPM	7%	6%	7%	7%	6%	8%	6%	7%	8%	7%	9%	4%	7,0%
EPSA/Celsia	-1%	9%	9%	9%	10%	7%	4%	7%	8%	7%	12%	4%	7,1%
ISA	10%	7%	8%	8%	6%	6%	9%	22%	10%	9%	10%	6%	9,6%
ROE													Promedio
EPM	9%	8%	8%	8%	8%	15%	8%	11%	13%	11%	15%	4%	10,2%
EPSA/Celsia	46%	10%	6%	8%	11%	4%	-1%	4%	6%	6%	11%	3%	10,0%
ISA	5%	5%	5%	4%	6%	7%	6%	12%	8%	8%	8%	5%	6,8%

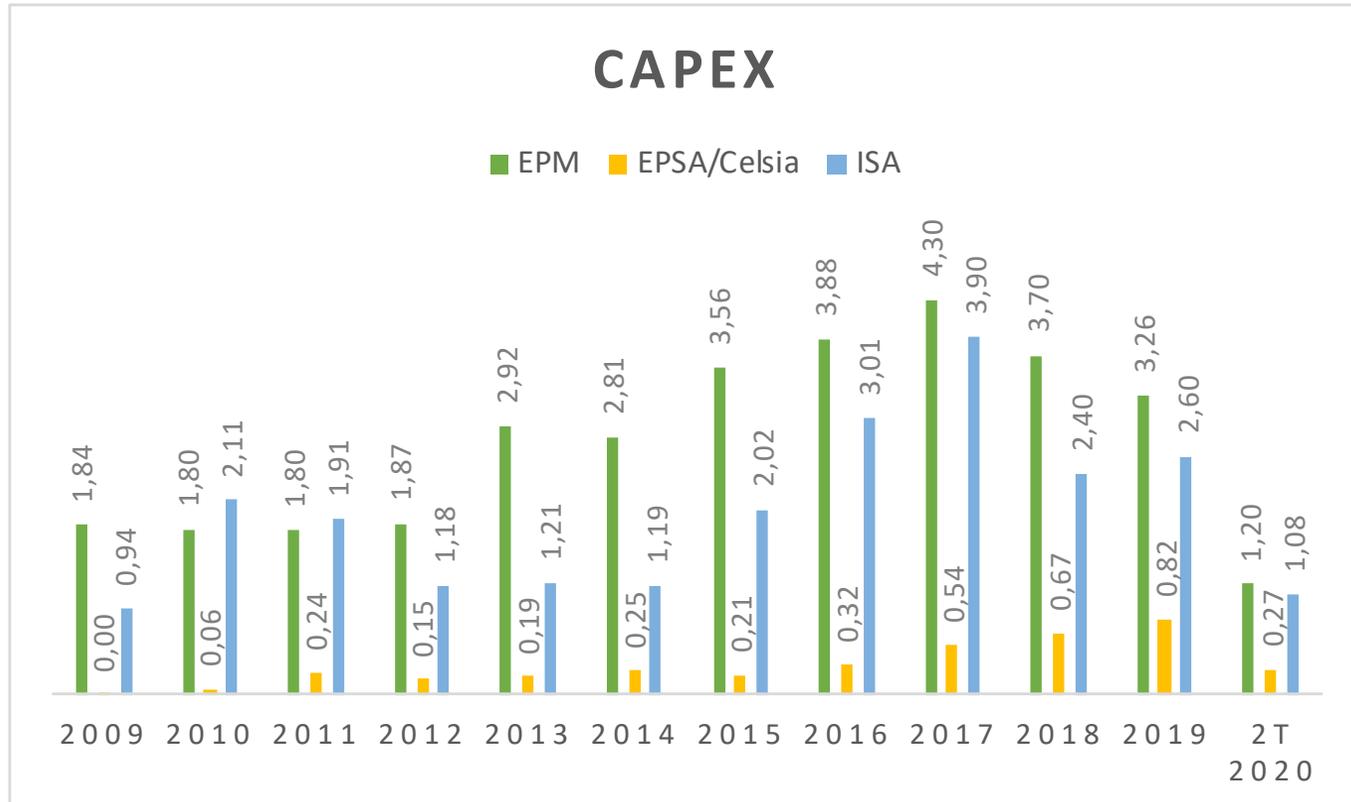
- ✓ **EPM ha tenido en promedio una rentabilidad sobre patrimonio superior** a la de ISA y en línea con la de Celsia.
- ✓ En rentabilidad del activo, la de ISA ha sido superior y las de EPM y Celsia son similares, sin embargo hay que notar que **EPM lleva invertidos más de COP 12 billones en un activo que aún no es operativo. Si al ROA de EPM en 2019 se le descuenta el activo en construcción, sería de 12%, muy en línea con las rentabilidades de las demás empresas.**

* Fuente: Pagina Web EPM, ISA y Celsia

3. Evolución y comparativo 2009-2019



3.5 CAPEX en billones de pesos



Capex promedio últimos 5 años



EPM: 3,7 billones

ISA: 2,8 billones

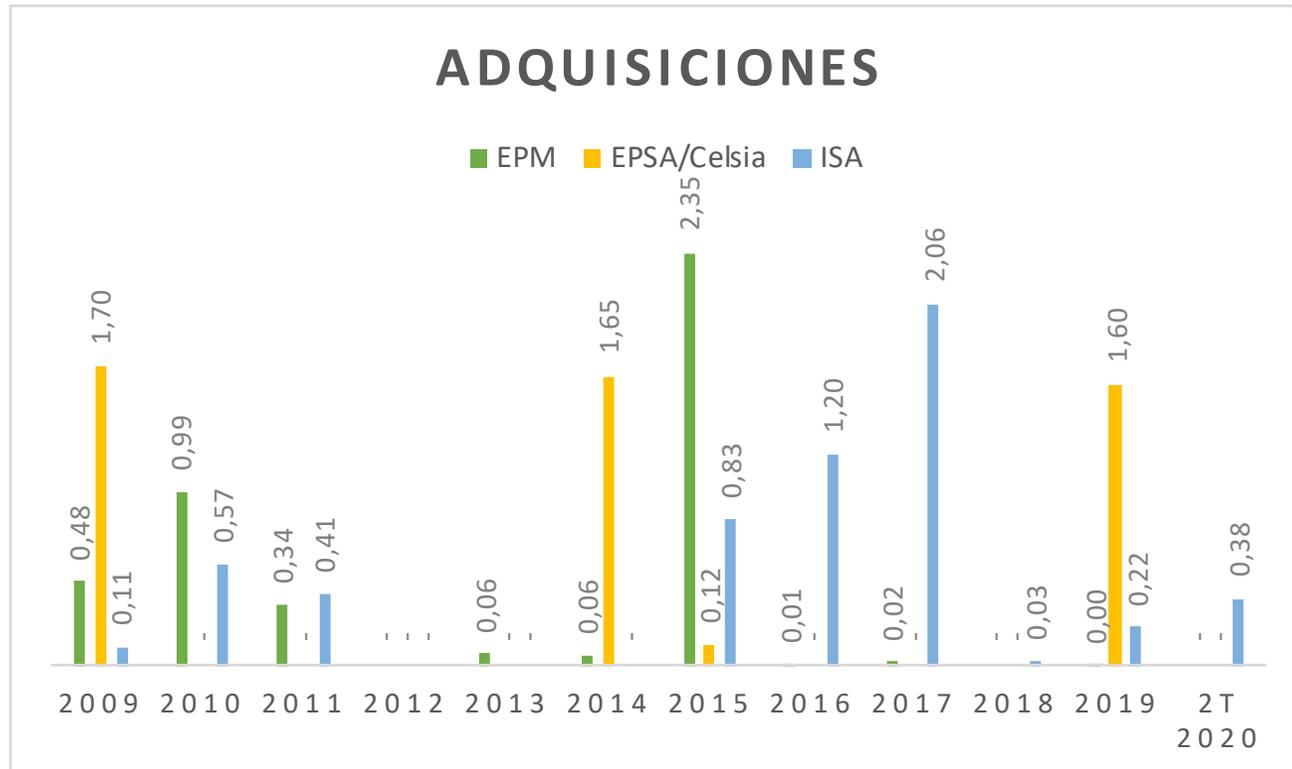
Celsia: 0,5 billones

Entre 2009 y 2019, **EPM** invirtió en **CAPEX** el equivalente del **57,8%** de sus activos, **ISA** el **46,1%** y **Celsia** el **30,3%**

3. Evolución y comparativo 2009-2019



3.6 Adquisición compañías en billones de pesos



Inversión acumulada en M&A 2009 a Junio 2020



EPM: 4,3 billones
ISA: 5,8 billones
Celsia: 5,1 billones

Entre 2009 y 2019, **EPM invirtió en Adquisiciones el equivalente del 7,8% de sus activos, ISA el 11,1% y Celsia el 44,7%**

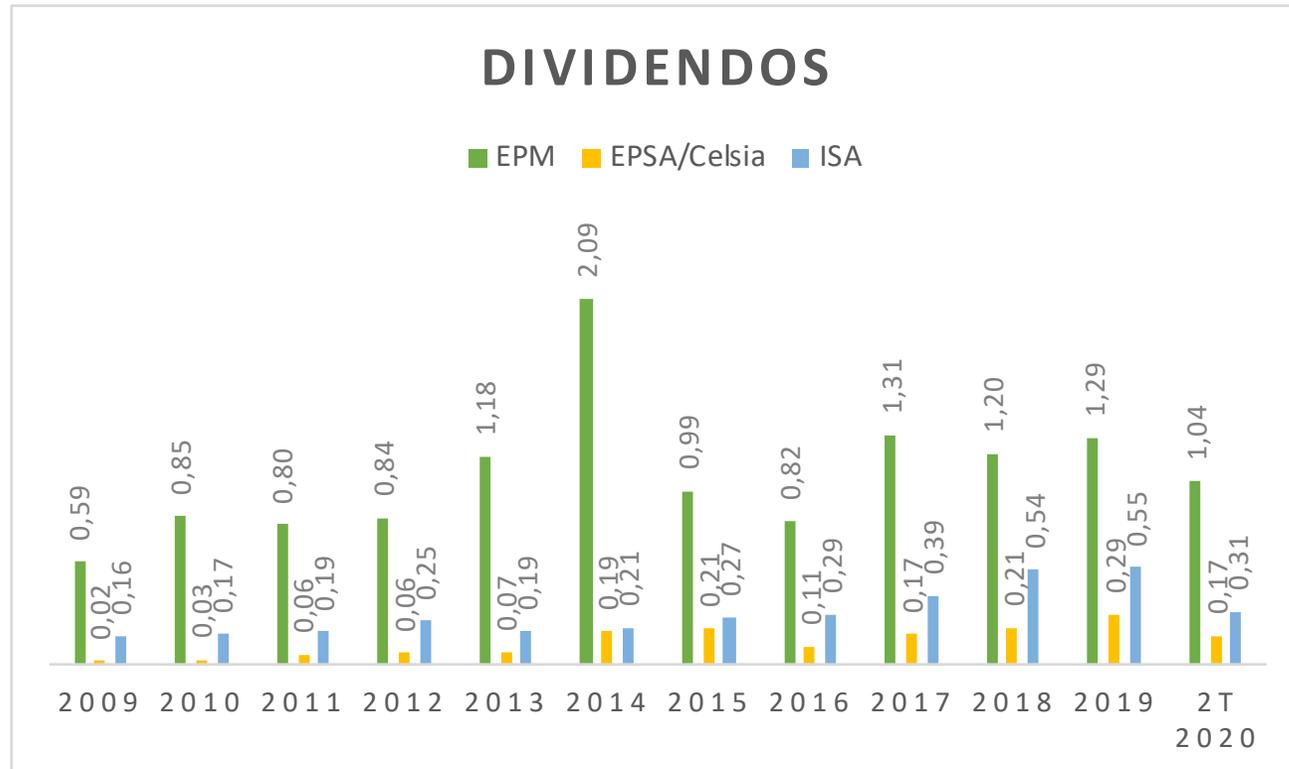
Las compañías referentes del sector como ISA o Celsia tienen una estrategia de crecimiento basada en nuevas adquisiciones tanto a nivel nacional como internacional

* Fuente: Pagina Web EPM, ISA y Celsia

3. Evolución y comparativo 2009-2019



3.7 Distribución de dividendos en billones de pesos



Dividendos acumulados 2009- Junio 2020



EPM: 12,9 billones

ISA: 3,5 billones

Celsia: 1,5 billones

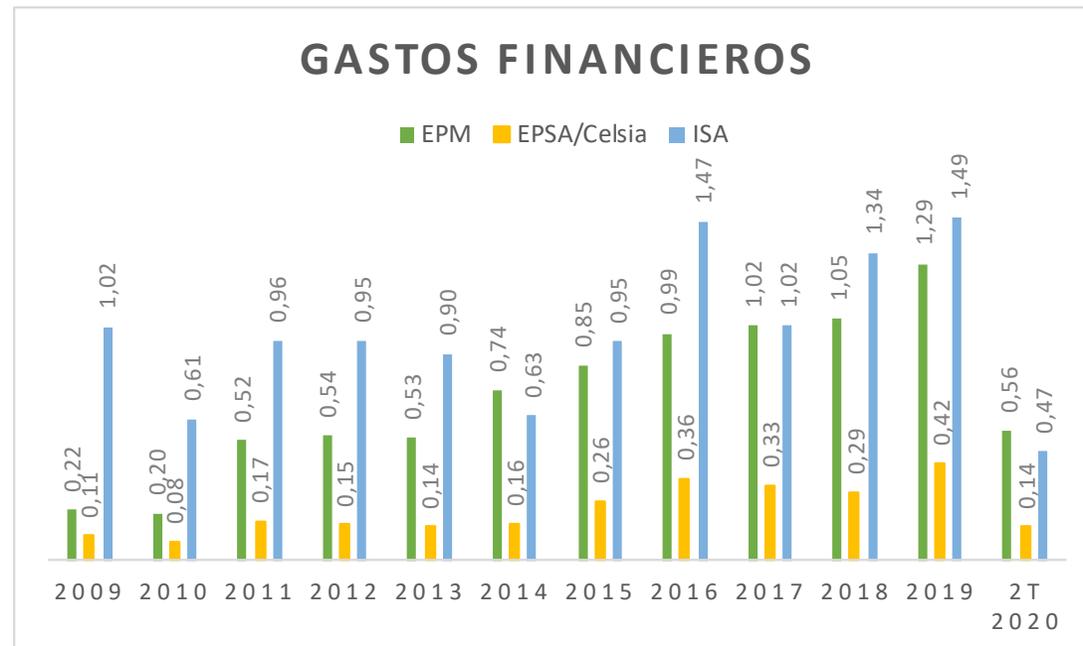
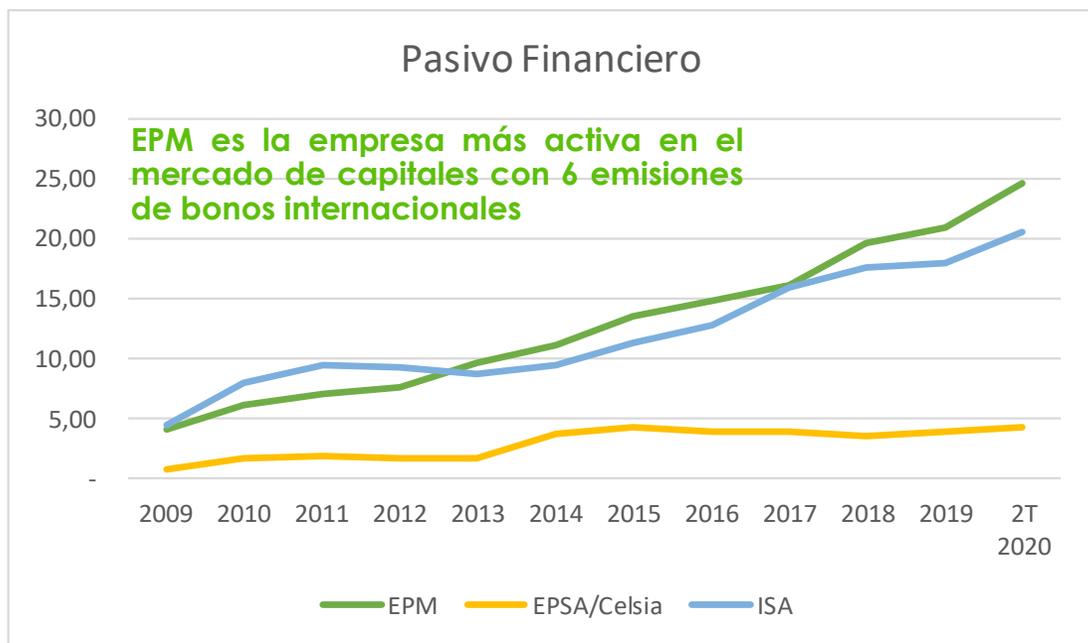
Entre 2009 y junio 2020, **EPM repartió en excedentes el equivalente del 54,9% de su patrimonio a junio de 2020, ISA el 18,3% y Celsia el 28,1%**

Si EPM hubiera repartido el 30% estatuario entre 2010 y 2019 a la ciudad le hubieran llegado 5,6 billones, **es decir el 4x lo que repartió Celsia y 1,85x lo que repartió ISA**

3. Evolución y comparativo 2009-2019



3.8 Endeudamiento financiero



Entre 2009 y 2019, **el Pasivo Financiero de EPM creció a un TACC de 17,7%, el de ISA el 14,7% y Celsia al 17,3%**

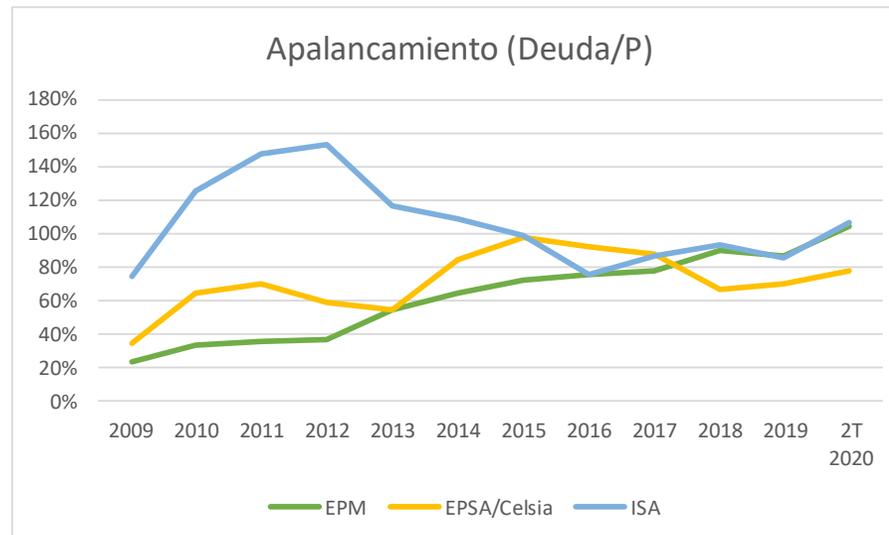
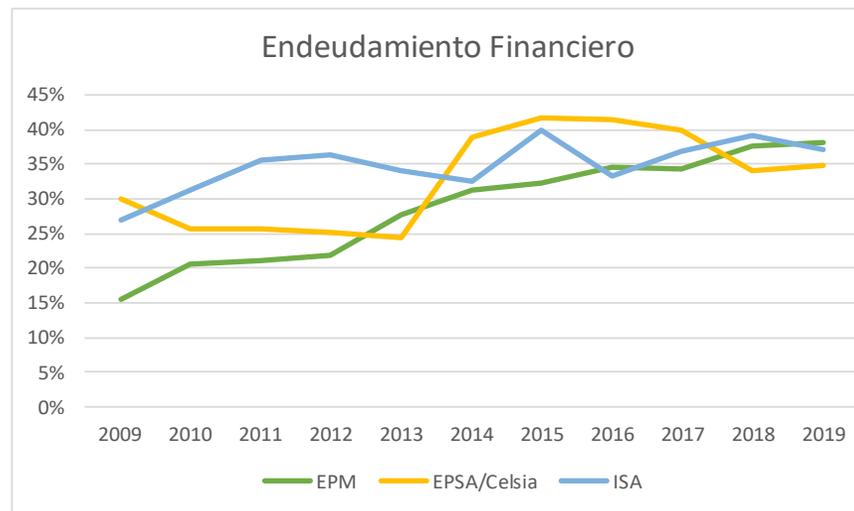
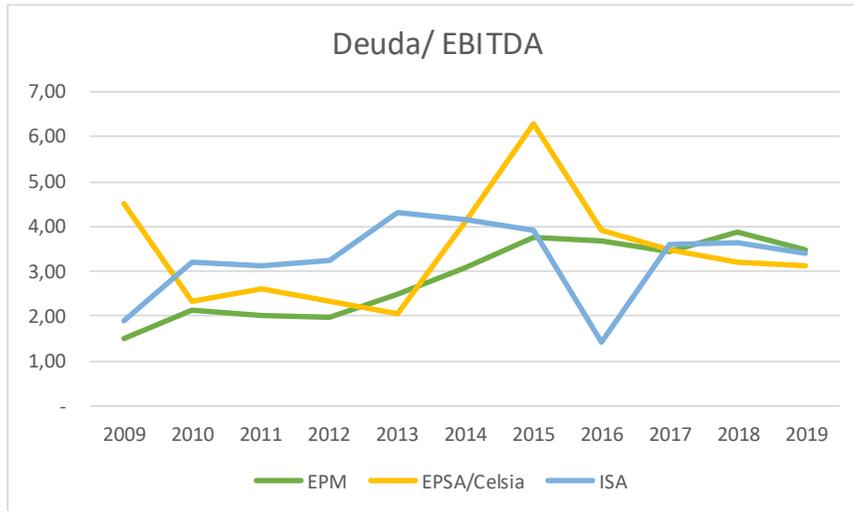
En cuanto a gastos financieros, EPM ha pagado en promedio durante los últimos 5 años COP 1 billón anualmente, ISA COP 1,2 billones y Celsia COP 0.33. **La relación Gasto financiero/pasivo financiero en 2019 de EPM fue de 6,1%, de ISA 8,3% y de Celsia 10,6%.**

* Fuente: Pagina Web EPM, ISA y Celsia

3. Evolución y comparativo 2009-2019



3.9 Indicadores Financieros Seleccionados



A resaltar:

- ✓ En 2019 el indicador Deuda/EBITDA de EPM está en línea con el de ISA (3,49x Vs 3,42x)
- ✓ Sucede igual con el nivel de endeudamiento financiero donde EPM tiene el 38,2% e ISA el 37%.
- ✓ ISA y EPM presentan un índice de apalancamiento (Deuda/P) similares también (86%vs 87% en 2019 y 107% y 104% en 2T 2020)
- ✓ Si EPM hubiera repartido solamente los dividendos estatutarios, sus indicadores financieros a 2019 podrían haber sido los siguientes:
 - **Deuda/EBITDA: 2,5x**
 - **Deuda financiera: 27,8%**
 - **Apalancamiento: 63,3%**

4. Comparativos de elementos de deuda- Informe HSBC



Fuentes de Fondo.

- ✓ EPM presenta una estructura de deuda sofisticada, con uso de múltiples fuentes de fondeo. **La diversidad de sus fuentes de fondeo, un elemento característico de EPM desde hace ya varios años**
- ✓ EPM es, junto a Ecopetrol, uno de los dos créditos corporativos Colombianos con más visibilidad en el mercado
- ✓ GEB es un emisor infrecuente en el mercado internacional (solo dos emisiones en los últimos 10 años), mientras que ISA nunca lo ha hecho a nivel corporativo. **GEB e ISA dependen en gran medida del mercado local de bonos para su fondeo.**

Apalancamiento

- ✓ **El nivel de apalancamiento de la Compañía, en múltiplos de alrededor de 3.9x EBITDA es razonable para el sector** (ver tabla abajo), especialmente dada la sustancial inversión que EPM está haciendo en Ituango (35% de los activos totales), inversión que se financia en gran parte con deuda y aún que no está generando EBITDA.
- ✓ **Debería darse un proceso de desapalancamiento natural cuando Ituango comience a operar** y que podrá ser repagada (sin primas de prepago) tras la finalización de las obras (fase I particularmente).
- ✓ **Nuestra lectura sobre el apalancamiento de EPM se condice con la relación deuda / activos que presenta la Compañía (41%, en línea con créditos comparables).**

Comparativos Colombianos (en USDmn, LTM Jun/2020)	Total Activos	EBITDA	EBITDA / Activos	Deuda Bruta	Deuda / Activos	Deuda / EBITDA
EPM	15,242	1,566	10.3%	6,179	41%	3.9x
GEB	8,994	961	10.7%	4,104	46%	4.3x
ISA	13,276	1,544	11.6%	5,467	41%	3.5x
Promedio Colombia	-	-	10.9%	-	42%	3.9x
Promedio Comps LatAm	-	-	8.2%	-	41%	5.1x
Promedio Comps EEUU	-	-	7.7%	-	45%	5.8x

Menores retornos fuera de Colombia, parcialmente compensados con mayor apalancamiento

* Fuente: Informe HSBC

5. Crecimiento Nacional e Internacional...¿ha sido rentable?

5.1 Flujos de inversión y Retorno

Cifras en billones de pesos



El portafolio de inversiones asciende a \$8.4* billones en empresas controladas y no controladas y ha generado recursos a EPM por \$10.6 billones

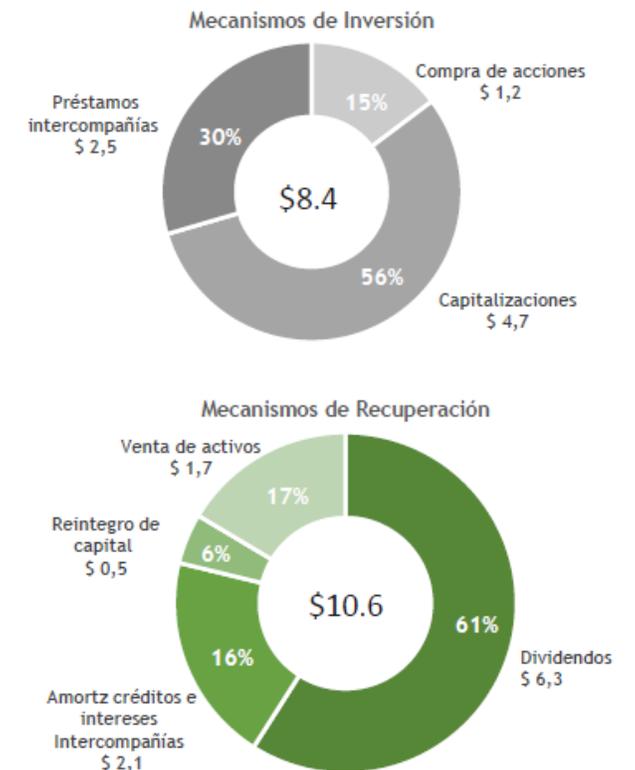
A resaltar:

✓ EPM lleva invirtiendo más de 15 años construyendo un portafolio de negocios y empresas, y no sólo ha retornando el capital, sino que aún conserva participaciones con un valor muy importante:

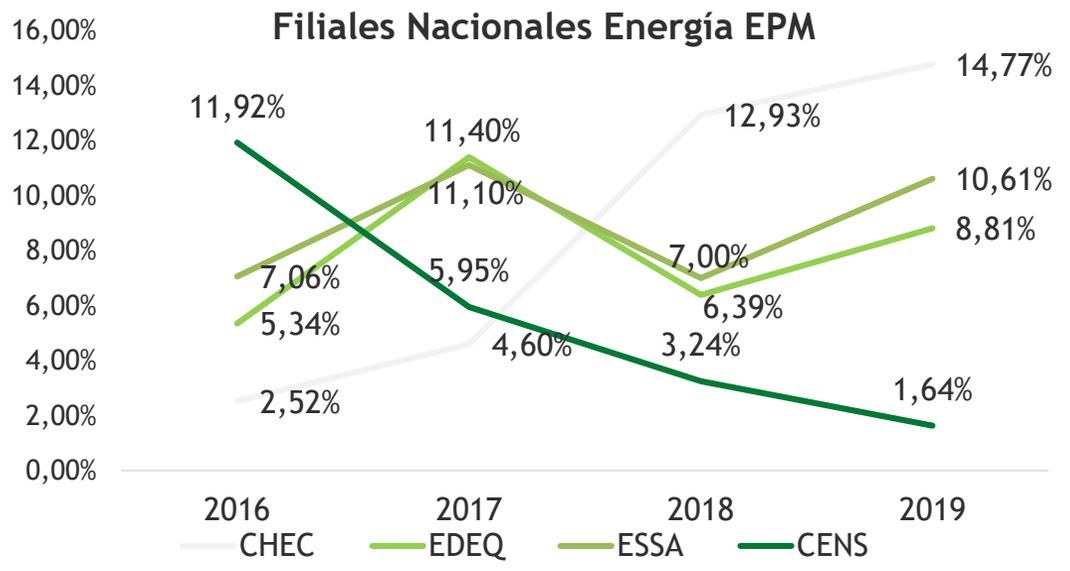
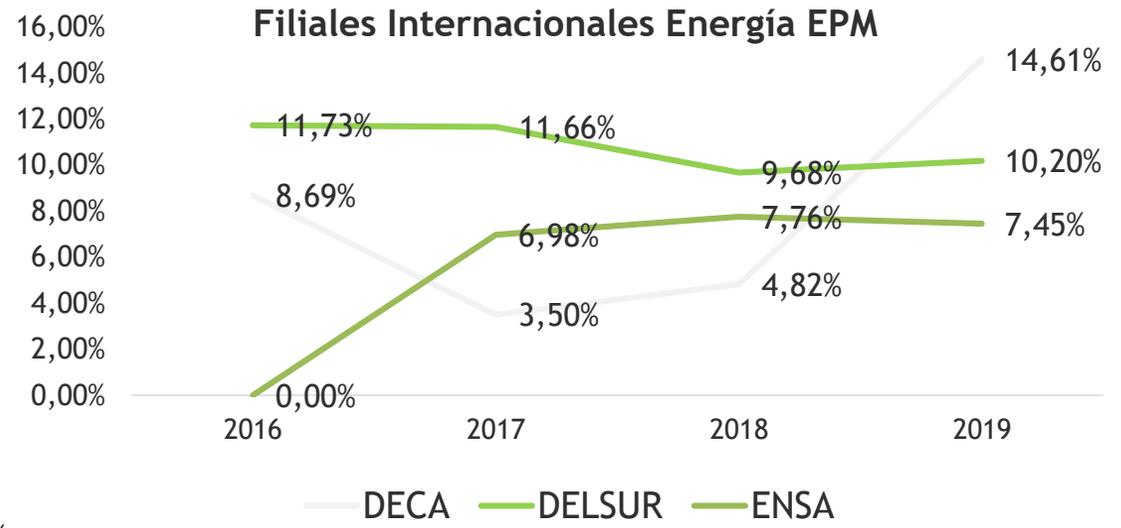
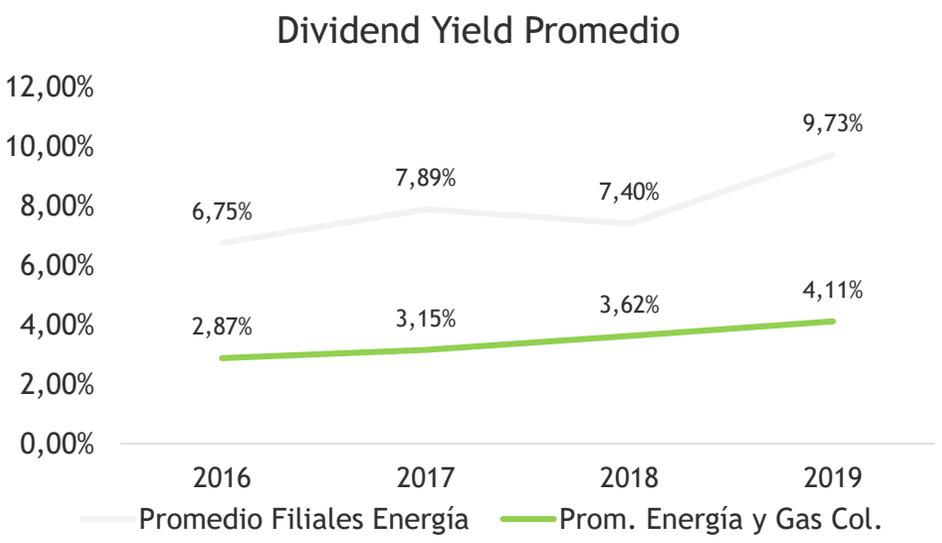
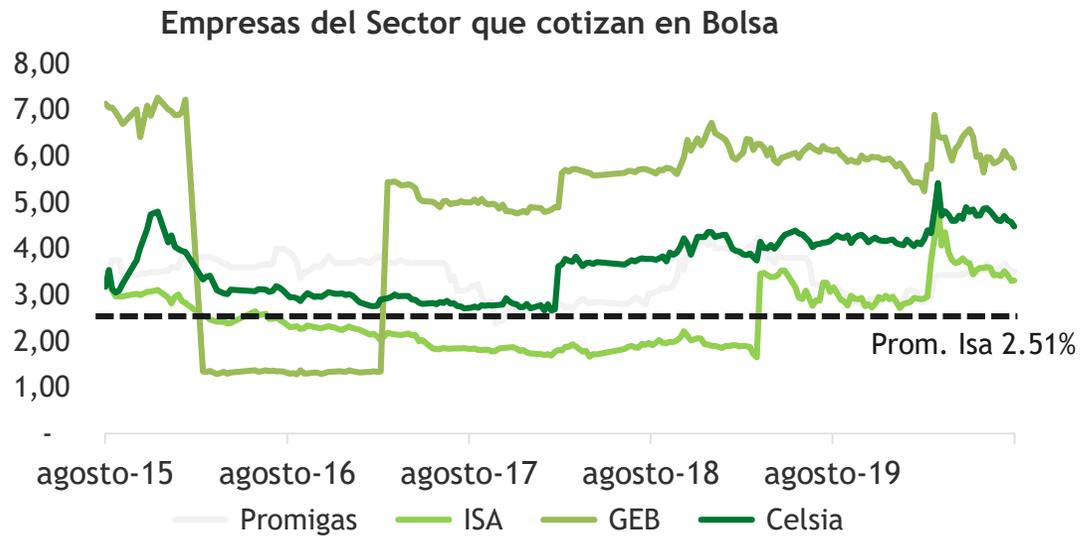
- **Inversión: COP 8,4 billones**
- **Retornos: COP 10.6 billones**
- **Valor actual del portafolio: COP 11,3 billones**



* Incluye Aguas Nacionales, filial que lidera el proyecto Aguas Claras el cual entró en operación en el año 2019 y cuya inversión se recupera según la regulación estipulada por la CRA.



5.2 Análisis del Dividend Yield



Fuente: Cálculos con información de EPM. Yield: dividendos recibidos/valor empresa. El valor empresa es el calculado cada periodo para el ejercicio de rentabilidad empresas.

* Fuente: Finanzas EPM, EEFF Filiales

6. Análisis calificaciones de crédito - Informe HSBC



MOODY'S	CFR: Sr. Unsecured: Perspectiva:	Baa3 Baa3 Negativa
Fortalezas principales de Crédito		
<ul style="list-style-type: none"> Operaciones de activos diversificadas Subordinación estructural limitada Alta probabilidad de recibir apoyo de la Ciudad de Medellín 		
Retos principales de Crédito		
<ul style="list-style-type: none"> Incertidumbre relacionada al Proyecto de Hidro Ituango Apalancamiento por encima de niveles históricos y metas de la gerencia 		
Qué podría cambiar el Rating hacia arriba		
<ul style="list-style-type: none"> Deuda / EBITDA sostenida < 4.0x Conclusión en la evaluación de los daños de Ituango con un camino a seguir FCO pre-Capital de Trabajo / Deuda sostenida > 17% 		
Qué podría cambiar el Rating hacia abajo		
<ul style="list-style-type: none"> Deuda / EBITDA sostenido > 4.00x después del 2021 FCO pre-Capital de Trabajo / deuda sostenida < 17% Incrementos inesperados en responsabilidades con terceros o penalidades medioambientales Incidentes adicionales en Ituango que causen daños irreversibles al proyecto 		
Nota: Opinión de Crédito, 07 Julio 2020 & 16 Marzo 2020		
FitchRatings	CFR: Sr. Unsecured: Perspectiva:	BBB- AAA(col) Negativa
Fortalezas Principales de Crédito		
<ul style="list-style-type: none"> Fuerte posición competitiva Acceso a mercados financieros internacionales y locales Flujo de caja estable y predecible soportado por calificadoras de inversión reguladas 		
Retos principales de Crédito		
<ul style="list-style-type: none"> Deterioro del Gobierno Corporativo Incertidumbre alrededor del impacto financiero del proyecto de Ituango 		
Qué podría cambiar el Rating hacia arriba		
<ul style="list-style-type: none"> No muy probable en el corto o mediano plazo debido al atraso esperado en la operación de Ituango, las métricas crediticias de la compañía, el largo programa de capex, y la potencial materialización de las contingencias relacionadas al proyecto 		
Qué podría cambiar el Rating hacia abajo		
<ul style="list-style-type: none"> Deuda / EBITDA sostenido > 4.50x Atrasos adicionales en la fecha programada para la operación comercial de Ituango Sobrecostos y contingencias, y una baja liquidez Inversión agresiva y/o estrategia de adquisiciones 		
Nota: Opinión de Crédito, 01 Septiembre 2020		

MOODY'S	CFR: Sr. Unsecured: Perspectiva:	Baa2 Baa2 Estable
Fortalezas principales de Crédito		
<ul style="list-style-type: none"> Estructura accionaria con fuertes vínculos con el D. de Bogotá Producto fuerte y diversificación geográfica de las subsidiarias Métricas de crédito estables pese al gasto de capital y dividendos 		
Retos principales de Crédito		
<ul style="list-style-type: none"> Subordinación estructural como resultado del 40% de la deuda de la holding Alta dependencia del efectivo ascendente de las subsidiarias para capital Exposición al riesgo de tipo de cambio 		
Qué podría cambiar el Rating hacia arriba		
<ul style="list-style-type: none"> FCO pre-Capital de Trabajo / Deuda sostenida > 22% Cobertura de intereses sostenida > 5.00x Mejoras en los Ratings de Colombia y del Distrito de Bogotá 		
Qué podría cambiar el Rating hacia abajo		
<ul style="list-style-type: none"> Rebaja en los Ratings de Colombia y del Distrito de Bogotá Deterioro del marco regulatorio de Colombia Implementación agresiva de una política de dividendos o de un programa de inversión Iniciativas expansionistas dentro de un marco regulatorio menos transparente 		
Nota: Opinión de Crédito, 08 Mayo 2020 & 29 Octubre 2019		
FitchRatings	CFR: Sr. Unsecured: Perspectiva:	BBB BBB Estable
Calificación vs EPM:		
<ul style="list-style-type: none"> GEB compensa su alta dependencia en dividendos con sus principales líneas de negocio en las que tiene un flujo de caja altamente predecible, incluyendo transmisión de energía y transporte de gas. 		
Fortalezas Principales de Crédito		
<ul style="list-style-type: none"> Fuerte posicionamiento del negocio Generación de flujo de caja estable Liquidez adecuada con métricas de crédito que se esperan mantener en línea con los niveles de calificación en el mediano plazo 		
Retos principales de Crédito		
<ul style="list-style-type: none"> Dependencia en los dividendos de las subsidiarias para el servicio de su deuda Estrategia continua de crecimiento posponiendo des-apalancamiento después del 2020 		
Qué podría cambiar el Rating hacia arriba		
<ul style="list-style-type: none"> Deuda / EBITDA sostenido < 2.50x 		
Qué podría cambiar el Rating hacia abajo		
<ul style="list-style-type: none"> Deuda / EBITDA sostenido > 4.00x Adquisiciones adicionales financiadas con incrementos de deuda Sobrecostos materiales o atrasos en el inicio de operaciones Influencia sub-óptima de la estrategia financiera por parte de los accionistas 		
Nota: Opinión de Crédito, 08 Mayo 2020		

MOODY'S	CFR: SUN: Perspectiva:	Baa2 Baa2 Estable
Fortalezas principales de Crédito		
<ul style="list-style-type: none"> Fuerte participación en el mercado en sectores estratégicamente esenciales Fuerte diversificación geográfica Bajo Apalancamiento histórico en la estructura de capital, con espacio para acomodar deuda adicional en el corto plazo 		
Retos principales de Crédito		
<ul style="list-style-type: none"> Programa de inversiones significativo Incertidumbre en la revisión de la metodología de remuneración para líneas de transmisión Colombianas. 		
Qué podría cambiar el Rating hacia arriba		
<ul style="list-style-type: none"> Diversificación en países con calificaciones altas Ritmo más bajo de inversión que permita reducir el endeudamiento Cobertura de intereses y FFO/deuda neta sea superior a 6.00x y 30%, respectivamente 		
Que podría cambiar el rating hacia abajo		
<ul style="list-style-type: none"> Rebajas de las calificaciones soberanas donde ISA tiene operaciones Ratio de cobertura de intereses < 3.00x La implementación de un plan más agresivo de inversión 		
Nota: Opinión de Crédito, 04 Junio 2020		
FitchRatings	CFR: Sr. Unsecured: Perspectiva:	BBB+ AAA(col) Negativa
Calificación vs EPM:		
<ul style="list-style-type: none"> El flujo de caja de ISA es más fuerte y predecible, mientras que el "Watch" negativo de EPM refleja incertidumbre frente al desarrollo de la presa hidroeléctrica de Ituango. 		
Fortalezas Principales de Crédito		
<ul style="list-style-type: none"> Perfil de Riesgo Bajo Portafolio de productos fuerte y diversificado con CFO predecible Riesgo regulatorio manejable que está cubierto a través de la diversificación geográfica y de producto 		
Retos principales de Crédito		
<ul style="list-style-type: none"> Estrategia de crecimiento agresiva Fitch espera que la compañía continúe presenciando la presión sobre FCF en los próximos 2 años, teniendo presente que el plan de capex de ISA del 2020-2024 tiene inversiones por cerca de \$USD 3.7 billones, concentrados principalmente en 2020-2021 		
Qué podría cambiar el Rating hacia arriba		
<ul style="list-style-type: none"> Una acción positiva en la calificación no es probable que suceda en el corto o mediano plazo, dadas las expectativas métricas de crédito y estrategia de crecimiento de la compañía 		
Qué podría cambiar el Rating hacia abajo		
<ul style="list-style-type: none"> Debt / EBITDA sostenido > 4.50x o incremento en los niveles de deuda Cambios regulatorios que puedan retar la generación de flujo de caja Estrategia agresiva en términos de apalancamiento, capex, o adquisiciones Acción negativa en la calificación de Colombia 		
Nota: Opinión Crédito, 02 Junio 2020		

Fuentes: Moody's, S&P, HSBC Análisis

* Fuente: Informe HSBC

7. Evolución en Bolsa de Celsia e ISA. ¿Son empresas que han generado valor a sus accionistas?



Evolución de la acción:

- ✓ Desde diciembre de 2016 a octubre de 2020, la acción pasó de \$ 6700 a \$ 20300, lo que implica una valorización de 203%
- ✓ La capitalización de mercado es de COP 22,5 billones
- ✓ Entre 2016 y 2020 han entregado COP 2 billones en dividendos

Evolución de la acción:

- ✓ Desde diciembre de 2016 a octubre de 2020, la acción pasó de \$ 2472 a \$ 4520, lo que implica una valorización de 83%
- ✓ La capitalización de mercado es de COP 4,8 billones
- ✓ Entre 2016 y 2020 han entregado COP 0.9 billones en dividendos



8. Conclusiones (1/3)



- EPM no ha sido una empresa atípica en cuanto a su endeudamiento, pues su evolución ha estado en línea con empresas del sector como ISA y Celsia (y GEB según informe de HSBC), y ha coincidido con un periodo de bajas tasas de interés a nivel mundial y de unos altos requerimientos de caja para inversión (CAPEX) y para cumplir con el nivel de transferencias que requiere el municipio de Medellín, que a **2T de 2020 equivale al 55% del Patrimonio (1,9x el porcentaje de trasferencias de Celsia -28,1%- y 3x con respecto a las de ISA- 18,3%-)**.
- En 2019, los indicadores Deuda/EBITDA, Apalancamiento y Endeudamiento financiero (**3,49x, 87%, 38%**) eran similares a los de empresas como Celsia (**3,13x, 70%, 35%**) e ISA (**3,42x, 86%, 37%**), las cuales son empresas atractivas para los inversionistas y **cuya valorización en bolsa entre 2016 y 2020 ha sido del 83% y 203% respectivamente**. Con esos indicadores, los inversionistas y demás grupos de interés, consideran que son empresas solidas y confían que seguirán creciendo y operando.
- **A pesar de la poca continuidad gerencial que tiene EPM** (cambios del presidente de junta directiva gerente general y algunos vicepresidentes cada 4 años), **la empresa presenta una evolución financiera similar a la de ISA y Celsia**, con crecimientos importantes en indicadores clave como Ingresos, EBITDA y utilidad neta.
- La expansión nacional e internacional han traído beneficios al Grupo, no sólo ya recuperó las inversiones realizadas (**retorno de COP 10,6 billones vs inversión de COP 8.4 billones**), sino que se tiene un **portafolio de COP 11,3 billones del cual seguiremos obteniendo beneficios**.

8. Conclusiones (2/3)



- En los últimos años, la tasa de dividendos promedio de las filiales nacionales e internacionales de energía, ha sido más del doble que las de otras empresas del sector en Colombia **(9,7% vs 4,1%)**.
- **La rentabilidad sobre el activo de EPM (ROA) y el nivel de endeudamiento de la compañía ha visto muy afectado por el monto de inversiones que ha requerido el proyecto Hidroituango.** Es importante reflexionar acerca de decisiones de inversión que requieren tanto tiempo y esfuerzo para que puedan iniciar a generar caja.
- **Debería darse un proceso de desapalancamiento natural cuando Ituango comience a operar** y la deuda podrá ser repagada (sin primas de prepago) tras la finalización de las obras (fase I particularmente).
- **En el futuro se debe considerar el compromisos del dueño con este tipo de proyectos, para que se tenga en cuenta en la toma de decisiones los requerimientos de excedentes año tras año.** Si la distribución de dividendos hubiera sido la estatutaria, las métricas de endeudamiento serían muy inferiores al de otras empresas del sector **(Deuda/EBITDA: 2,5x, Deuda financiera: 27,8% y Apalancamiento: 63,3%)**
- Las calificadoras de riesgo, a pesar de las dificultades que ha presentado EPM en los accidentes de las centrales de Guatapé, Playas, en el desarrollo del proyecto Hidroituango, y eventos recientes relacionados con el gobierno corporativo, **aún consideran a EPM como un emisor grado de inversión.**

8. Conclusiones (3/3)



- **Retrasos de cualquier tipo o riesgos jurídicos adicionales en el proyecto Hidroituango, tendrán una consecuencia devastadora sobre EPM:** Al no tener forma de iniciar un proceso de desapalancamiento rápido y natural, las calificadoras de riesgo tendrán que afectar la calificación, limitando en unos casos y cerrando para otros las fuentes de fondeo que tiene EPM para continuar con el plan de inversiones y los requerimientos de dividendos del dueño.
- Para mantener el buen desempeño de la compañía, la visión de las calificadoras de riesgos, el apoyo de los inversionistas internacionales y la confianza y gratitud de nuestros clientes y usuarios es imperativo dar señales de:
 - Unión y confianza al interior de la organización. **Somos un solo equipo con un solo objetivo.**
 - **Revisión y ajuste de los esquema de gobierno corporativo.** Los pesos y contrapesos deben ser evidentes y contundentes.
 - **Minimización del riesgo en todos los frentes,** particularmente: Analizar y definir forma de mitigación de los riesgos que corre EPM al continuar con las querellas judiciales contra los contratistas de Hidroituango **(Riesgos de demandas de la sociedad HI y las comunidades aguas abajo vs los beneficios de las demandas a los contratistas)**
 - Fortalecer la institucionalidad de EPM al **pedir respeto y transparencia a todos los grupos de interés** frente a sus declaraciones en los temas relacionados con EPM.



Muchas
gracias

epm[®]

