



Informe de Resultados de Emgesa S.A. E.S.P. 2012

Febrero 25 de 2013

Resumen Ejecutivo

- *El EBITDA¹ de Emgesa creció un 9,9% en 2012 en comparación con 2011 debido a mayor volumen de ventas en contratos y en bolsa, respaldado por una mayor generación propia, menores compras de energía y mayores precios de bolsa.*
 - *La utilidad neta de Emgesa creció 17,3% en 2012 frente a 2011 como resultado de la mejora en el EBITDA y la disminución del gasto financiero neto, debido al menor saldo promedio de deuda durante el año, y mejores tasas de colocación de los excedentes de caja.*
 - *Durante 2012 Emgesa realizó inversiones por \$646.645 millones de pesos, principalmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo, y generó el 22% de la energía del país.*
 - *Las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2012, incluyendo intereses por pagar, ascendieron a \$2,7 billones de pesos, aumentando 21,6% frente al cierre del año 2011 debido a la colocación del Cuarto Tramo del Programa de Bonos en el mercado local por un monto total de \$500.000 millones en diciembre.*
-

La utilidad neta de Emgesa ascendió a \$783.529 millones de pesos en 2012

Emgesa, empresa del Grupo Endesa en Colombia, reportó una utilidad neta de \$783.529 millones de pesos en 2012, presentando un incremento de 17,3% respecto al resultado de 2011. Los principales factores que explican este resultado son el mayor volumen de ventas en contratos y en bolsa, las cuales fueron respaldadas por una mayor generación propia dada la alta hidrología en los primeros seis meses del año, resultando en menores compras de energía para atender contratos, así como los mayores precios de bolsa en el segundo semestre producto de la expectativa de un posible Fenómeno de El Niño. Así mismo, el resultado neto se benefició de la disminución del gasto financiero neto debido al menor saldo de deuda vigente durante los primeros 11 meses del año y a las mejores tasas de colocación de los excedentes de caja.

¹ El EBITDA se calcula adicionando la depreciación y amortización (incluidas en el costo de ventas y gastos administrativos) a la utilidad operacional (la cual se estima de sustraer el costo de ventas y los gastos administrativos de los ingresos operativos).



Este resultado representó un margen neto sobre el total de los ingresos operacionales de la compañía para dicho período del 36,5%.

El EBITDA de Emgesa fue de \$1.380.920 millones de pesos

Los ingresos operacionales en 2012 alcanzaron los \$2.144.329 millones de pesos, reportando un crecimiento del 12,9% con respecto a 2011, debido a un aumento en el volumen de ventas de energía a través de contratos y bolsa del 7,9% con respecto a 2011. El incremento en el volumen de ventas es el resultado del incremento del 9,9% en la generación total de Emgesa debido a los importantes aportes hidrológicos recibidos durante 2012 en las regiones Centro y Oriente, lo cual favoreció la acumulación de reservas hidrológicas de las plantas de Emgesa (Guavio, Pagua y Betania) que aumentó su capacidad de despacho, y que gracias a la optimización del recurso hídrico pudo aprovecharse en el escenario de precios altos del segundo semestre.

En 2012 Emgesa vendió 16.304 GWh, de los cuales el 71,9% correspondieron a ventas a través de contratos con clientes del mercado mayorista y no regulados, y el 28,1% restante fueron ventas en el mercado spot y a través del mecanismo de AGC².

De otro lado, el costo de ventas en 2012 ascendió a \$880.869 millones de pesos, lo cual representa un incremento de 15,1% con respecto al año anterior. Esto se debió principalmente a un mayor costo de combustibles asociado a la mayor generación térmica en la Central Cartagena, en cumplimiento de disposiciones regulatorias sobre la seguridad en la generación de las centrales térmicas en el país y al incremento de gastos de personal en áreas de producción.

Por su parte los gastos de administración tuvieron una variación de 0,3% con respecto al año anterior, alcanzando un total de \$29.300 millones de pesos.

El mayor incremento absoluto de los ingresos operacionales frente a los costos originó un aumento del 11,7% en la utilidad operacional en 2012 frente al cierre de 2011, alcanzando un total de \$1.234.160 millones de pesos, y un EBITDA de \$1.380.920 millones de pesos en 2012, mostrando un aumento de 9,9% con respecto al 2011.

² El AGC (Automatic Generation Control) se refiere a la regulación secundaria de frecuencia definida por el sistema energético colombiano para mantener la calidad en el suministro de energía evitando grandes variaciones de frecuencia en el Sistema de Transmisión Nacional. Los agentes generadores que participan en este mercado reciben ingresos del administrador del sistema (XM S.A. ESP) por cumplir requisitos técnicos especiales que les permite responder rápidamente ante una variación inesperada de la demanda o de la generación del sistema.



El gasto financiero neto fue de \$122.142 millones de pesos

El gasto financiero neto de 2012 presentó una reducción de \$20.237 millones de pesos con respecto a 2011, lo que implicó una variación de 14,2% en el período. El gasto financiero se redujo en un 11,4% totalizando \$132.710 millones de pesos, como resultado principalmente de un menor saldo promedio de deuda financiera durante 2012 frente al año anterior, al haber asumido con recursos propios de la compañía los vencimientos de bonos y papeles comerciales en el mercado local por valor total de \$310.000 millones en noviembre de 2011.

Así mismo, para atender las necesidades de financiación de la inversión en El Quimbo de finales del año 2012, Emgesa aprovechó el esquema de optimización de liquidez entre Emgesa y Codensa S.A. E.S.P., gracias al cual optimizó el gasto financiero de la nueva deuda mediante la toma de recursos de corto plazo con créditos intercompañía desembolsados por Codensa³ durante el cuarto trimestre del año, los cuales fueron repagados en su totalidad con la colocación de bonos locales en el mes de diciembre.

Por su parte, los ingresos financieros aumentaron en \$3.098 millones de pesos como resultado de una mayor tasa promedio de colocación de los recursos (DTF).

La generación de Emgesa en 2012 alcanzó los 13.294 GWh

En 2012 Emgesa generó 13.294 GWh, a través de sus 12 plantas generadoras en el país, de las cuales el 95,5% se generó con fuentes hídricas y el 4,5% se generó con fuentes térmicas, como resultado de la alta hidrología presente en el primer semestre del año, en especial en las regiones centro y oriente, donde se encuentran ubicadas las plantas hidroeléctricas de Emgesa. Lo anterior contrasta con un 74,9% de generación hidráulica, 19,2% de generación térmica, 5,3% de generación de planas menores y 0,6% de cogeneración del Sistema Interconectado Nacional ("SIN").⁴

La generación de Emgesa representó el 22,2% de la generación nacional durante 2012 la cual se ubicó en 59.992 GWh.⁵ La

³ Los créditos intercompañía entre Codensa y Emgesa son pactados en condiciones de mercado, a una tasa equivalente al promedio entre la mejor tasa de colocación de excedentes del acreedor y la mejor tasa de endeudamiento con terceros del deudor, para operaciones del mismo plazo, conforme al reglamento previamente aprobado por las Juntas Directivas de Emgesa y Codensa.

⁴ Informes de Oferta y Generación mensuales 2012. XM Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.- XM.

⁵ www.xm.com.co. Cálculos propios para el período anual.

⁵ Ibid.



disponibilidad de las plantas de generación de Emgesa en 2012 fue del 90,4%, cifra superior al 88,7% de 2011.

La capacidad instalada bruta de Emgesa al corte de diciembre de 2012 fue de 2.914 MW, y representó el 19,8% de la capacidad instalada del país.

En 2012 la Compañía atendió un promedio mensual de 778 fronteras en el mercado no regulado, correspondientes al 14,5% del total de este mercado en el país. La demanda de energía del mercado no regulado atendida por Emgesa en este periodo alcanzó los 3.037 GWh, equivalentes al 15,3% de la demanda total nacional de este mercado.

El precio de bolsa acumulado para el mercado durante 2012 estuvo alrededor de \$114,23/KWh, siendo superior en un 52% al precio de bolsa de 2011. Lo anterior obedece a la baja hidrología que presentó el sistema en los últimos meses de 2012, especialmente en diciembre con el inicio de la temporada de verano en el país, en contraste con la alta hidrología en el primer semestre del año. En el cuarto trimestre de 2012 el enfriamiento de las aguas en el océano pacífico disminuyó las probabilidades de ocurrencia de un evento El Niño pasando de 55% a mediados de octubre, a 5% a mediados de diciembre. Los aportes hídricos del SIN del cuarto trimestre del año presentaron condiciones de déficit respecto al promedio general (75% respecto a la MH⁶). Los aportes hídricos para los embalses de Betania, Guavio y la cuenca del Río Bogotá se situaron en 82% de la MH, 88% de la MH y 55% de la MH, respectivamente.

A continuación se presenta un resumen de los principales resultados operativos de Emgesa en 2012:

	2012	2011	Variación (%)
Generación Emgesa (GWh)	13.294	12.090	+9.9%
Hidro	12.692	11.620	+9.2%
Térmica	602	470	+28.1%
Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)	2.914	2.914	0%
Ventas (GWh)	16.304	15.112	+7,9%
Contratos	11.719	10.544	+11.1%
Spot	4.585	4.568	+0.4%
Disponibilidad Plantas	90,3%	88,7%	+1.6%
Compras (GWh)	3.153	3.164	-0.3%

⁶ MH: Media histórica



Inversiones por \$646.645 millones de pesos en 2012

Las inversiones realizadas por Emgesa a diciembre de 2012 alcanzaron los \$646.645 millones de pesos y estuvieron concentradas especialmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo. Así mismo, se realizaron inversiones en el mantenimiento preventivo de las centrales hidráulicas y térmicas de la Compañía para garantizar la confiabilidad y disponibilidad de las mismas. El monto total de las inversiones fue superior en un 123% a lo ejecutado en 2011, teniendo en consideración el avance de la construcción de El Quimbo. En 2012 se invirtieron \$557.982 millones de pesos en el proyecto El Quimbo y \$88.663 millones en mantenimiento.

Activos superiores a \$9.1 billones y pasivos por \$3.4 billones

Al 31 de diciembre de 2012 los activos de la Compañía alcanzaron los \$9.140.080 millones, de los cuales el rubro de propiedad, planta y equipo representó el 60,5% por valor de \$5.527.869 millones de pesos, y el saldo de efectivo e inversiones temporales ascendió a \$785.375 millones de pesos, equivalente al 8,6% del total de activos.

El pasivo total de Emgesa al cierre de 2012 fue de \$3.418.729 millones de pesos, mientras que el patrimonio de la Compañía fue de \$5.721.351 millones de pesos. En cuanto a la estructura financiera de la compañía, el pasivo representó el 37,4% del total de los activos y el patrimonio el 62,6%. La deuda financiera correspondió al 28,7% del total de activos.

Deuda Financiera

Al cierre de 2012, la deuda financiera de Emgesa ascendió a \$2.732.586 millones de pesos (incluyendo intereses por pagar), presentando un incremento de 21,6% con respecto al saldo de diciembre de 2011, como resultado de la refinanciación con la banca local de los vencimientos del crédito Club Deal con la banca local en abril de 2012, y la colocación del Cuarto Tramo del Programa de Emisión y Colocación de bonos por un monto total de \$500.000 millones de pesos en el mes de diciembre de 2012.

En el mes de marzo, Emgesa suscribió tres contratos de crédito con los bancos BBVA Colombia, Bancolombia y AV Villas por un valor total de \$305.000 millones para la refinanciación del crédito Club Deal existente desde 2006 con la banca local por un monto equivalente, y que tenía su amortización programada en abril y agosto de 2012. El



nuevo crédito tiene un plazo de 10 años contados a partir de su desembolso el 10 de abril de 2012, con amortización de capital en cuotas semestrales iguales a partir del mes de abril de 2015 y una tasa de interés de DTF TA + 3,75%.

Hacia el mes de octubre la Compañía agotó la totalidad de los recursos de prefinanciación para la inversión en El Quimbo obtenidos del bono internacional colocado en 2011, con lo cual durante el último trimestre del año financió las necesidades de inversión del proyecto mediante la toma de recursos de corto plazo provenientes de créditos intercompañía desembolsados por Codensa, mientras identificaba el momento de mercado más propicio para la toma de recursos de largo plazo. De esta forma, en el mes de diciembre Emgesa realizó la colocación de bonos locales por \$500.000 millones, a plazos de 10 y 15 años y con tasas de IPC + 3,52% y de IPC + 3,64%, respectivamente. La transacción recibió una demanda superior a \$1,3 billones, equivalente a 3,8 veces el monto ofrecido (\$350.000 millones), lo que permitió a Emgesa colocar la totalidad del Tramo. Los recursos de esta colocación fueron empleados para repagar la totalidad del crédito intercompañía con Codensa que había sido desembolsado hasta ese momento, y para pre-financiar las necesidades de inversión de El Quimbo previstas durante el primer semestre de 2013.

La totalidad de la deuda financiera de Emgesa con corte al 31 de diciembre de 2012 estaba denominada en pesos, y se encontraba representada por bonos locales (60%), bonos internacionales (28%) y créditos de largo plazo con la banca local (12%). El 55% de la deuda financiera tenía intereses indexados al IPC, el 32% en tasa fija y el 13% indexados al DTF. Gracias a la refinanciación de los vencimientos y a la colocación de bonos del mes de diciembre, la vida media de la deuda se extendió de 6.05 años al 31 de diciembre de 2011 a 7,11 años al cierre de 2012.

A diciembre de 2012, sumando la financiación ya tomada para El Quimbo y los respaldos de liquidez estructurados para el proyecto, Emgesa contaba con cerca del 80% del valor estimado de la inversión en El Quimbo respaldado, demostrando solidez financiera y viabilidad en términos de recursos económicos para continuar adelantando las inversiones para el desarrollo del proyecto según lo planeado.

El siguiente cuadro resume las condiciones de la deuda financiera de Emgesa con corte al 31 de diciembre de 2012:

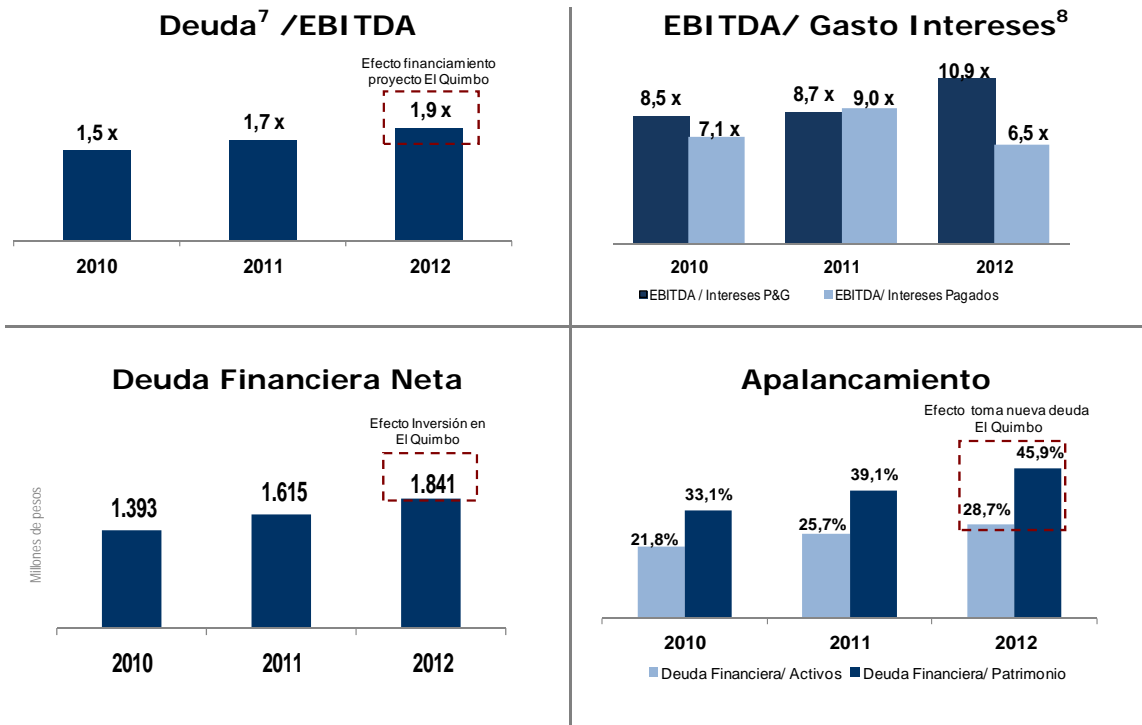


Instrumento	Cupón / Interés	Tasa de Colocación	Vencimiento	Monto (MM COP)	Vida Media (años)	Calificación
Bonos Locales						
Bonos Tercera Emisión (Primer Lote)	Serie A7: IPC + 5,04%	IPC + 5,04%	Febrero 23, 2015	\$ 210.000	2,15	AAA (local)
		IPC + 2,40%		\$ 40.000		
Bonos Cuarta Emisión (Primera Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,15%	IPC + 5,15%	Febrero 20, 2017	\$ 170.000	4,14	AAA (local)
Bonos Quinta Emisión (Segunda Emisión Bajo el Programa)	Serie A5: DTF TA + 1,47%	DTF TA + 1,47%	Febrero 11, 2014	\$ 49.440	1,12	AAA (local)
	Serie B10: IPC + 5,78%	IPC + 5,78%	Febrero 11, 2019	\$ 160.060	6,12	AAA (local)
	Serie B15: IPC + 6,09%	IPC + 6,09%	Febrero 11, 2024	\$ 55.500	11,12	AAA (local)
Bonos Sexta Emisión (Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie E-5: 9,27%	9,27%	Julio 2, 2014	\$ 92.220	1,50	AAA (local)
	Serie B-9: IPC + 5,90%	IPC + 5,90%	Julio 2, 2018	\$ 218.200	5,50	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 6,10%	IPC + 6,10%	Julio 2, 2021	\$ 89.580	8,51	AAA (local)
Bonos Séptima Emisión (Cuarta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-10: IPC + 3,52%	IPC + 3,52%	Dic.13, 2022	\$300.000	9,96	AAA (local)
	Serie B-15: IPC + 3,64%	IPC + 3,64%	Dic.13, 2027	\$200.000	14,96	AAA (local)
Total Bonos Locales				\$ 1.585.500	6,92	
Bonos Internacionales						
144 A/Reg S	8,75%	8,75%	Enero 25, 2021	\$ 736.760	8,07	BBB- (Intl.)
Total Bonos internacionales				\$ 736.760		
Banca Local						
Bancolombia	DTF + 3,75%		Abril 10, 2022	\$ 22.599	5,78	N/A
Bancolombia	DTF + 3,75%		Abril 10, 2022	\$ 68.446	5,78	N/A
BBVA Colombia	DTF + 3,75%		Abril 10, 2022	\$ 185.000	5,78	N/A
AV Villas	DTF + 3,75%		Abril 10, 2022	\$ 28.955	5,78	N/A
Total Banca Local				\$305.000	5,78	
Total Emgesa				\$ 2.626.760	7,11	

En el primer semestre la calificación internacional de Emgesa fue ratificada por S&P y Fitch Ratings en BBB- y ésta última agencia mejoró la perspectiva de la calificación, pasando de estable a positiva. En noviembre de 2012 Fitch Ratings Colombia S.A. ratificó en AAA (estable) la calificación crediticia de largo plazo de Emgesa, de su Tercera Emisión de Bonos y del Programa de Emisión y Colocación de Bonos por hasta \$1.9 billones de pesos.

Razones financieras

A continuación se presentan los principales indicadores de endeudamiento al cierre de 2012:



Si requiere información adicional, por favor contacte a nuestro equipo de Relación con Inversionistas (IR):

Oficina Relación con Inversionistas Emgesa

e-mail: inversionistas@emgesa.com.co

Visite nuestra página web: www.emgesa.com.co

Carolina Bermúdez Rueda

e-mail: cbermudez@endesacolombia.com.co

Tel. 6015751

María Patricia Moreno Moyano

e-mail: mmorenom@endesacolombia.com.co

Tel. 6016060 ext: 3502

Lina María Contreras Mora

e-mail: lcontrerasm@endesacolombia.com.co

Tel. 6015564

⁷ Contempla únicamente el saldo del principal de deuda financiera de la compañía.

⁸ De conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, durante el periodo de construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo (2010 – 2014), los intereses de la deuda financiera tomada con destinación específica para atender las inversiones del proyecto no son llevados al P&G sino activados como parte de la construcción en curso y los cargos diferidos.