



Informe de Resultados de Emgesa S.A. E.S.P. A Marzo de 2014

Abril 30 de 2014

Resumen Ejecutivo

- ***El EBITDA¹ de Emgesa creció un 0,9% en los primeros tres meses de 2014 en comparación con el mismo período de 2013 principalmente por menores compras de energía en el mercado spot y menor consumo de combustibles por menor generación térmica.***
- ***La utilidad neta de Emgesa creció 0,8% en los primeros tres meses de 2014 con respecto al mismo período de 2013 debido al mejor resultado operacional por menores costos de ventas.***
- ***En el primer trimestre de 2014 Emgesa realizó inversiones por \$200.708 millones de pesos principalmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo y la repotenciación de la cadena Salaco, y generó el 19,1% de la energía del país.***
- ***Las obligaciones financieras ascendieron a \$3,2 billones de pesos, reduciéndose en 4,0% respecto a diciembre de 2013, debido principalmente al pago de intereses de varios bonos locales y del bono internacional denominado en pesos y pagadero en dólares que se concentran en el primer trimestre del año y al vencimiento del bono local con vencimiento por \$49.440 millones en febrero de 2014.***

La utilidad neta de Emgesa ascendió a \$197.748 millones de pesos en el primer trimestre de 2014

Emgesa reportó una utilidad neta de \$197.748 millones de pesos durante el primer trimestre de 2014, presentando un incremento de 0,8% respecto al mismo período de 2013. Los principales factores que explican este resultado obedecen a menores ingresos operacionales por menor generación y a menores costos de operación por una menor generación térmica y por consiguiente un menor consumo de combustibles.

Este resultado representó un margen neto de 36,9% sobre el total de los ingresos operacionales.

El EBITDA de Emgesa alcanzó los \$352.066 millones de pesos en el primer trimestre de 2014

Los ingresos operacionales durante el periodo fueron de \$547.670 millones de pesos, mostrando un decrecimiento de 5,6%

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).



con respecto al mismo período de 2013, debido a menores ventas en contratos al mercado mayorista y a una menor generación propia como resultado de la baja hidrología en las regiones donde operan dos de las plantas más grandes de Emgesa, Pagua y Guavio, y a los mantenimientos en las plantas térmicas de Cartagena y Termozipa.

En el primer trimestre de 2014 Emgesa vendió 3.677 GWh, de los cuales el 69% correspondieron a ventas a través de contratos con clientes del mercado mayorista y no regulados y el 31% restante fueron ventas en el mercado spot y a través del mecanismo de AGC.

Por otro lado, el costo de ventas en los primeros tres meses de 2014 ascendió a \$225.419 millones de pesos, lo cual representa una reducción de 14,8% con respecto al mismo período del año anterior. Esto se debió principalmente a un menor consumo de combustibles, como resultado de la menor generación térmica durante lo corrido del año, a las menores compras de energía en el mercado spot en momentos de precios altos.

Por su parte, los gastos de administración aumentaron en 4,7% con respecto al primer trimestre de 2013, alcanzando un total de \$6.348 millones de pesos en el período.

En consecuencia, la utilidad operacional se incrementó en 2,0%, sumando \$315.903 millones de pesos en los primeros tres meses de 2014. Como resultado de una mayor utilidad operacional, el EBITDA de Emgesa presentó un crecimiento de 0,9% con respecto al primer trimestre de 2013, llegando a un total \$352.066 millones de pesos.

El gasto financiero neto fue de \$26.927 millones de pesos

El gasto financiero neto del primer trimestre de 2014 presentó un incremento de \$3.150 millones de pesos con respecto al mismo período de 2013, lo que implicó un aumento de 13,2% en el período. El gasto financiero se incrementó en un 9,7% totalizando \$30.938 millones de pesos, como resultado de mayores tasas de interés promedio (IBR) e inflación (IPC) en el primer trimestre de 2014 en comparación con el mismo período de 2013, indicadores a los cuales se encuentran referenciados los intereses del 74% de la deuda de Emgesa.

Adicionalmente, los ingresos financieros se redujeron en \$427 millones de pesos como resultado de una reducción del 6,1% en el disponible a marzo de 2014 en comparación con el saldo a marzo de 2013. Lo anterior obedece a la ejecución de las inversiones en los proyectos El Quimbo y Salaco y al pago de la última cuota de los



dividendos correspondientes a la utilidad neta de 2012 en enero de 2014 por \$195.882 millones.

La generación de Emgesa en el primer trimestre de 2014 alcanzó los 2.991 GWh

Durante los primeros tres meses de 2014 Emgesa generó 2.991 GWh a través de sus 12 plantas generadoras en el país. El 92% de la energía se generó con fuentes hídricas y el 8% se generó con fuentes térmicas, evidenciando una reducción en la participación del componente térmico respecto al mismo periodo del año anterior, debido a la leve mejora en hidrología durante los primeros tres meses de 2014, especialmente en la región donde opera Betania. El mix de generación de energía del país para el primer trimestre de 2014, fue de 67,0% hidráulico, 27,5% térmico, 4,8% de plantas menores y 0,6% de cogeneración².

La generación de Emgesa representó el 19,1% de la generación nacional durante el primer trimestre de 2014, la cual se ubicó en 15.666 GWh, un 4,1% por encima del mismo período de 2013.

La capacidad instalada bruta de Emgesa a marzo de 2014 se ubicó en 2.975 MW y la neta fue de 2.928 MW. En términos de capacidad instalada bruta Emgesa representa el 20,3% del país.

En el primer trimestre de 2014 la Compañía atendió un promedio mensual de 786 fronteras en el Mercado No Regulado, correspondientes al 12,9% del total de este mercado en el país. La demanda de energía del mercado no regulado atendida en este periodo alcanzó los 817,4 GWh, equivalentes al 15,9% del total nacional de este mercado.

La disponibilidad de las plantas de generación de Emgesa en el primer trimestre de 2014 fue del 89,4%, cifra inferior al 89,5% del primer trimestre de 2013.

El precio promedio de bolsa para el mercado durante el primer trimestre de 2014 fue de \$166/KWh, en línea con el precio promedio de bolsa del mismo período de 2013. Durante lo corrido de 2014 los aportes hídricos del SIN presentaron condiciones de superávit respecto al promedio histórico (103,5% respecto a la MH³). Los aportes hídricos para los embalses de Betania y Guavio se ubicaron

² Fuente: Informes de Oferta y Generación mensuales (enero- marzo 2014). XM Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.- XM. www.xm.com.co. Cálculos propios para el período acumulado.

³ MH: Media Histórica



en 91,6% de la MH y 73,7% de la MH respectivamente. Los aportes regulados de la cuenca del río Bogotá estuvieron en el 113,9% de la MH.

A continuación se presenta un resumen de los principales resultados operativos al cierre de marzo de 2014:

	Mar-2014	Mar-2013	Variación (%)
Generación Emgesa (GWh)	2.991	3.035	-1,4%
Hidro	2.752	2.716	+1,3%
Térmica	239	319	-25,1%
Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)	2.975	2.914	2,1%
Ventas (GWh)	3.677	3.833	-4,1%
Contratos	2.533	2.622	-3,4%
Spot	1.144	1.211	-5,5%
Disponibilidad Plantas	89,4%	89,5%	-0,1%
Compras (GWh)	731	843	-13,3%

Inversiones por \$200.708 millones de pesos en el primer trimestre de 2014

Las inversiones realizadas por Emgesa en los primeros tres meses de 2014 alcanzaron los \$200.708 millones de pesos y estuvieron concentradas especialmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo y en la repotenciación de la cadena de generación de plantas menores denominada Salaco. Así mismo, se realizaron inversiones en el mantenimiento 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 un 84,3% superior al del primer trimestre de 2013, teniendo en consideración la mayor ejecución de las obras en El Quimbo y Salaco durante el primer trimestre de 2014. En lo corrido del año se han invertido \$186.266 millones de pesos en el proyecto El Quimbo, \$11.005 millones en la repotenciación de Salaco y \$6.436 millones en capex de mantenimiento.

Estructura del Balance

Al 31 de marzo de 2014 los activos de la Compañía alcanzaron \$9.703.689 millones de pesos, de los cuales el rubro de propiedad, planta y equipo representó el 63,7% por valor de \$6.183.767 millones de pesos, y el saldo de efectivo e inversiones temporales ascendió a \$570.715 millones de pesos, equivalente al 5,9% del total de activos.

El pasivo total de Emgesa al cierre de marzo de 2014 fue de \$4.568.387 millones de pesos, mientras que el patrimonio de la



Compañía fue de \$5.135.302 millones de pesos. En cuanto a la estructura financiera de la compañía, el pasivo representó el 47,1% del total de los activos y el patrimonio el 52,9%. La deuda financiera correspondió al 32,7% del total de activos.

El 26 de marzo de 2014, la Asamblea General de accionistas en sesión ordinaria, aprobó la distribución de utilidades del período enero a diciembre de 2013 por un monto de \$870.141 millones, los cuales serán cancelados en 2014 y 2015. En enero de 2014 Emgesa realizó el pago de la última cuota de dividendos correspondientes a la utilidad de 2012 por \$195.882 millones de pesos.

Deuda Financiera

Al cierre de marzo de 2014, la deuda financiera de Emgesa ascendió a \$3.172.204 millones de pesos (incluyendo intereses por pagar), presentando una reducción de 4,0% con respecto al saldo de diciembre de 2013, principalmente por el pago de intereses de varios bonos locales y del bono internacional denominado en pesos y pagadero en dólares que se concentran en el primer trimestre del año y al vencimiento del bono local con vencimiento por \$49.440 millones en febrero de 2014.

La totalidad de la deuda financiera de Emgesa con corte a marzo de 2014 estaba denominada en pesos, y su principal se encontraba representado por bonos locales (67%), bonos internacionales (23%) y créditos de largo plazo con la banca local (10%). El 64% de la deuda financiera tiene intereses indexados al IPC, el 26% a tasa fija y el 10% al IBR. La vida media de la deuda de Emgesa al cierre de marzo de 2014 fue de 6,74 años.

El siguiente cuadro resume las condiciones de la deuda financiera de Emgesa con corte al 31 de marzo de 2014:

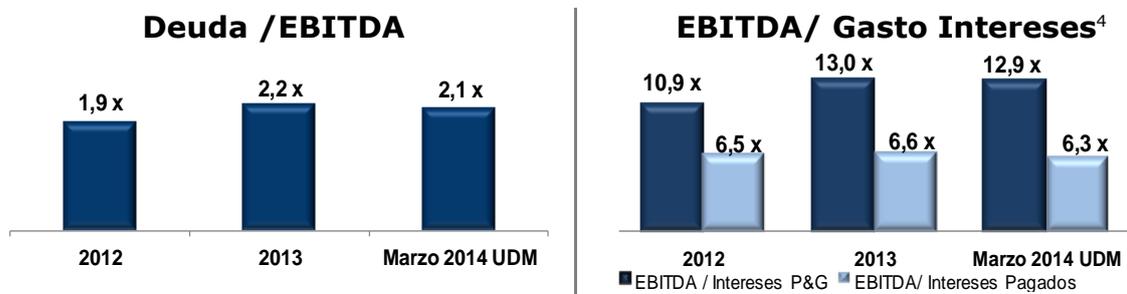
Instrumento	Cupón / Interés	Tasa de Colocación	Vencimiento	Monto (MM COP)	Vida Media (años)	Calificación
Bonos Locales						
Bonos Tercera Emisión (Primer Lote)	Serie A7: IPC + 5,04%	IPC + 5,04%	Febrero 23, 2015	\$ 210.000	0,90	AAA (local)
		IPC + 2,40%		\$ 40.000		
Bonos Cuarta Emisión (Primera Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,15%	IPC + 5,15%	Febrero 20, 2017	\$ 170.000	2,90	AAA (local)
Bonos Quinta Emisión (Segunda Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,78%	IPC + 5,78%	Febrero 11, 2019	\$ 160.060	4,87	AAA (local)
			Febrero 11, 2024	\$ 55.500	9,87	AAA (local)
Bonos Sexta Emisión (Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie E-5: 9,27%	9,27%	Julio 2, 2014	\$ 92.220	0,25	AAA (local)
			Julio 2, 2018	\$ 218.200	4,26	AAA (local)
			Julio 2, 2021	\$ 89.580	7,26	AAA (local)

Instrumento	Cupón / Interés	Tasa de Colocación	Vencimiento	Monto (MM COP)	Vida Media (años)	Calificación
Bonos Séptima Emisión	Serie B-10: IPC + 3,52%	IPC + 3,52%	Dic.13, 2022	\$300.000	8,71	AAA (local)
(Cuarta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-15: IPC + 3,64%	IPC + 3,64%	Dic.13, 2027	\$200.000	13,71	AAA (local)
Bonos Octava Emisión	Serie B-6: IPC + 4,25%	IPC + 4,25%	Sept.11, 2019	\$201.970	5,45	AAA (local)
(Quinta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-12: IPC + 5,00%	IPC + 5,00%	Sept.11, 2025	\$363.030	11,46	AAA (local)
Total Bonos Locales				\$ 2.100.560	6,79	
Bonos Internacionales						
144 A /Reg S	8,75%	8,75%	Enero 25, 2021	\$ 736.760	6,83	BBB / BBB (Intl.)
Total Bonos internacionales				\$ 736.760		
Banca Local						
BBVA Colombia	IBR + 3,55% M.V.		Dic. 19, 2023	\$ 225.000	6,22	N/A
Corpbanca	IBR + 3,7% T. A.		Dic. 19, 2023	\$ 80.000	6,22	N/A
Total Banca Local				\$305.000	6,22	
Total Emgesa				\$ 3.142.320	6,74	

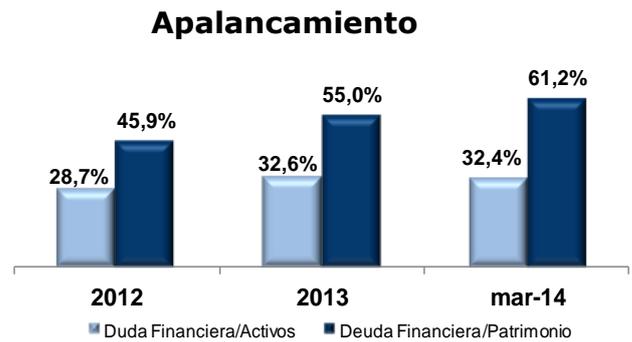
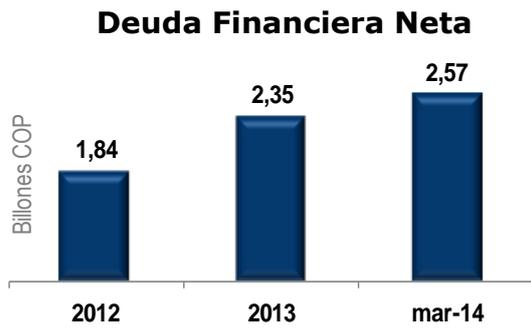
Durante el primer trimestre de 2014 no se presentaron modificaciones en las calificaciones nacionales o internacionales de Emgesa. La calificación nacional de largo plazo, de la Tercera Emisión y del Programa de Emisión y Colocación de bonos de Emgesa se mantuvo en AAA (col) por Fitch Ratings Colombia. Igualmente, la calificación internacional de Emgesa como emisor de deuda corporativa de largo plazo en moneda local y extranjera otorgada tanto por Fitch Ratings como por Standard & Poor's se mantuvo en BBB con perspectiva estable.

Razones financieras

A continuación se presentan los principales indicadores de endeudamiento con corte a marzo de 2014:



⁴ Debido a que los intereses asociados a la financiación del proyecto El Quimbo están siendo llevados como un valor del activo durante el período de construcción del proyecto, se presenta la razón financiera calculada de dos formas: i) con el gasto de intereses registrado en el P&G de la compañía, y ii) con los pagos de intereses registrados en el flujo de caja.



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

Juan Manuel Pardo Gómez

e-mail: jmpardog@endesacolombia.com.co

Tel. 6015411

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

Andrea María Triana Melendez

e-mail: atriana@endesacolombia.com.co

Tel. 6015564

Juan Camilo Jaramillo Cabanzo

e-mail: jjaramillo@endesacolombia.com.co

Tel. 6015559