



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

Agosto 17 de 2012

Resumen Ejecutivo

- *El EBITDA¹ de Emgesa creció un 5,5% en los primeros seis meses de 2012 debido a mayores ventas en contratos en los mercados mayorista y no regulado, menores costos de operación y mantenimiento.*
- *La utilidad neta de Emgesa creció 11,5% en el primer semestre de 2012 gracias al mejor resultado operativo y a la disminución del gasto financiero por menor saldo de deuda vigente.*
- *Durante el primer semestre del año 2012 Emgesa realizó inversiones superiores a los \$180.000 millones de pesos principalmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo y generó el 21,9% de la energía del país.*
- *Las obligaciones financieras, incluyendo intereses por pagar, ascendieron a \$2,2 billones de pesos, presentando una disminución de 2,4% con respecto a las obligaciones existentes a diciembre de 2011, debido principalmente al pago anual en enero de 2012 de los intereses acumulados del bono internacional en pesos emitido por Emgesa en 2011.*
- *Standard and Poor´s ratificó la calificación internacional de BBB- de Emgesa con una perspectiva estable en febrero y Fitch Ratings lo hizo en mayo con una perspectiva positiva.*
- *En el primer semestre de 2012 Emgesa concluyó exitosamente la refinanciación del club deal con la banca local, el cual tenía vencimientos en abril y agosto de 2012, por un monto de \$305.000 millones de pesos.*

La utilidad neta de Emgesa ascendió a \$349.562 millones de pesos en el primer semestre de 2012

Emgesa, empresa del Grupo Endesa en Colombia, reportó una utilidad neta de \$349.562 millones de pesos durante los primeros seis meses de 2012, presentando un incremento de 11,5% respecto al resultado del mismo período de 2011. Los principales factores que explican este resultado son el mayor volumen de ventas en contratos

¹El EBITDA ajustado 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).



en los mercados mayorista y no regulado, que se viene registrando desde el primer trimestre de 2012, menores costos de operación y mantenimiento respecto al primer semestre de 2011 y la disminución del gasto financiero debido al menor saldo de deuda vigente.

Este resultado representó un margen neto de la compañía para dicho período del 35,3% sobre el total de los ingresos operacionales.

El EBITDA de Emgesa alcanzó los \$638.220 millones de pesos en los primeros seis meses de 2012

Los ingresos operacionales alcanzaron \$990.348 millones de pesos, reportando un crecimiento del 10,4% con respecto al primer semestre de 2011, debido a un aumento en el volumen de ventas de energía del 6,9% con respecto al mismo período de 2011 en especial a través de contratos con el mercado mayorista y no regulado. Este incremento en el volumen de ventas es el resultado de una estrategia comercial orientada a mayor venta en contratos a un mejor precio para compensar la caída en los precios de bolsa.

En el primer semestre de 2012 Emgesa vendió 7.719 GWh, de los cuales el 73% correspondieron a ventas a través de contratos con clientes del mercado mayorista y no regulados y el 27% restante fueron ventas en el mercado spot y a través del mecanismo de AGC².

De otro lado, el costo de ventas en el primer semestre del año ascendió a \$415.169 millones de pesos, lo cual representa un incremento de 18,9% con respecto al año anterior. Esto se debió principalmente a un mayor costo de combustibles presentado en el primer trimestre del año 2012 como resultado del uso de fuel oil en la generación térmica de la Central Cartagena durante el período de restricciones en el suministro de gas en el norte del país.

Por su parte los gastos de administración tuvieron un crecimiento del 5,8% con respecto al primer semestre de 2011, alcanzando un total de \$14.112 millones de pesos.

Como resultado de lo anterior, el EBITDA de Emgesa entre enero y junio de 2012 fue de \$638.220 millones de pesos, mostrando un aumento de 5,5% con respecto a los seis primeros meses de 2011. Así mismo, la utilidad operacional se incrementó en un 5,2% en el

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.



mismo período, alcanzando un total de \$561.067 millones de pesos en el primer semestre de 2012.

El gasto financiero neto fue de \$62.202 millones de pesos

El gasto financiero neto del primer semestre de 2012 presentó una reducción de \$9.886 millones de pesos con respecto al mismo período de 2011, lo que implicó una variación de 13,7% en el período. El gasto financiero se redujo en un 9,3% totalizando \$67.435 millones de pesos, como resultado de un menor saldo promedio de deuda financiera durante el primer semestre de 2012 frente al mismo periodo del año anterior, tras asumir con recursos propios de la compañía a finales de 2011 los vencimientos por valor total de \$310.000 millones de pesos correspondiente a bonos y papeles comerciales en el mercado local.

Adicionalmente, los ingresos financieros aumentaron en \$2.983 millones de pesos como resultado de la tendencia alcista de las tasas de interés en los primeros seis meses de 2012 en respuesta a las decisiones de política monetaria del Banco de la República.

La generación de Emgesa en los primeros seis meses del año alcanzó los 6.396 GWh

Durante los primeros seis meses de 2012 Emgesa generó 6.396 GWh, a través de sus 12 plantas generadoras en el país, de las cuales el 96,8% se generó de fuentes hídricas y el 3,25% se generó con fuentes térmicas, evidenciando una reducción en la participación del componente térmico, gracias a la alta hidrología presentada en el primer semestre del año, en especial en el Río Bogotá, y contrastando con el mix de generación de energía del país para el mismo periodo, el cual fue 85,1% hidráulico y 14,9% térmico³.

La generación de Emgesa representó el 21,9% de la generación nacional durante el primer semestre del año la cual se ubicó en 29.344 GWh⁴.

La capacidad instalada bruta de Emgesa al corte de junio de 2012 se ubicó en 2.914 MW, lo que representó el 19,6% de la capacidad instalada del país.

En los primeros seis meses de 2012 la Compañía atendió un promedio mensual de 771 fronteras en el Mercado No Regulado,

³ Fuente: XM

⁴ Fuente: XM



correspondientes al 14,7% del total de este mercado en el país. La demanda de energía del mercado no regulado atendida en este periodo alcanzó los 1.495 GWh, equivalentes al 15,3% del total nacional de este mercado.

La disponibilidad de las plantas de generación de Emgesa entre enero y junio de 2012 fue del 88,34%, cifra superior al 87,09% del mismo período de 2011.

El precio promedio de bolsa para el mercado durante el primer semestre de 2012 ha estado alrededor de \$72,71/KWh, siendo inferior en un 7,9% al precio de bolsa del mismo período de 2011. Lo anterior obedece a una transición de la presencia del fenómeno de la Niña a una condición hidrológica más neutral en el segundo trimestre del año 2012. Los aportes hídricos al Sistema Interconectado Nacional ("SIN") presentaron condiciones de exceso sobre el promedio en general (126% respecto a la media). Los aportes para los embalses Guavio y Betania se situaron en 122% M.H.⁵ y 102% M.H. respectivamente. En el caso de los aportes no regulados de la cuenca de río Bogotá fueron de 227% M.H.

A continuación se presenta un resumen de los principales resultados operativos del período:

	Junio 2012	Junio 2011	Variación (%)
Generación Emgesa (GWh)	6.396	5.510	16.1%
Hidro	6.189	5.296	16,9%
Térmica	208	214	-2,8%
Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)	2.914	2.914	0%
Ventas (GWh)	7.719	7.224	6,8%
Contratos	5.654	5.080	11,3%
Spot	2.065	2.144	-3,7%
Disponibilidad Plantas	88,34%	87,09%	1,4%
Compras (GWh)	1.386	1.775	-21,9%

Inversiones por \$180.785 millones de pesos en el primer semestre de 2012

Las inversiones realizadas por Emgesa a junio de 2012 alcanzaron los \$180.785 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

⁵ Media histórica.



confiabilidad y disponibilidad de las mismas. El monto total de las inversiones fue superior en un 52% a lo ejecutado entre enero y junio de 2011, teniendo en consideración el avance de la construcción de El Quimbo. A junio de 2012 se habían invertido \$159.713 millones de pesos en el proyecto El Quimbo y \$21.072 millones en mantenimiento.

Deuda Financiera

Al cierre de junio de 2012, la deuda financiera de Emgesa ascendió a \$2.192.736 millones de pesos (incluyendo intereses por pagar), presentando una disminución de 2,4% con respecto al saldo de diciembre de 2011, principalmente como resultado del pago anual de los intereses acumulados del bono internacional en pesos en enero de 2012. En noviembre de 2011 Emgesa asumió vencimientos de deuda por valor de \$310.000 millones de pesos, representados en \$240.000 millones de pesos correspondientes al 60% restante del principal de los Bonos Betania 2004, y a \$70.000 millones de pesos de los papeles comerciales emitidos en noviembre de 2010.

La totalidad de la deuda financiera de Emgesa con corte a junio de 2012 estaba denominada en pesos, y se encontraba representada por bonos locales (51%), bonos internacionales (35%) y créditos de largo plazo con la banca local (14%). El 44% de la deuda financiera estaba indexada al IPC, el 39% a tasa fija y el 17% al DTF. El costo medio de la deuda de Emgesa al cierre del primer semestre de 2012 era de 8,95% con una vida media de 6,48 años.

El siguiente cuadro resume las condiciones de la deuda financiera de Emgesa con corte al 30 de junio 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	2,65	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	4,65	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	1,62	AAA (local)
		IPC + 5,78%	Febrero 11, 2019	\$ 160.060	6,62	AAA (local)
Bonos Sexta Emisión (Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie B15: IPC + 6,09%	IPC + 6,09%	Febrero 11, 2024	\$ 55.500	11,62	AAA (local)
		Serie E-5: 9,27%	Julio 2, 2014	\$ 92.220	2,01	AAA (local)
		Serie B-9: IPC + 5,90%	Julio 2, 2018	\$ 218.200	6,01	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 6,10%	IPC + 6,10%	Julio 2, 2021	\$ 89.580	9,01	AAA (local)
Total Bonos Locales				\$ 1.085.500	5,11	



Instrumento	Cupón / Interés	Tasa de Colocación	Vencimiento	Monto (MM COP)	Vida Media (años)	Calificación
Bonos Internacionales						
144 A /Reg S	8,75%	8,75%	Enero 25, 2021	\$ 737.760	8,58	BBB- (Intl.)
Total Bonos internacionales				\$ 1.821.760		
Banca Local						
Bancolombia	DTF + 3,75%		Abril 10, 2022	\$ 22.599	6,28	N/A
Bancolombia	DTF + 3,75%		Abril 10, 2022	\$ 68.446	6,28	N/A
BBVA Colombia	DTF + 3,75%		Abril 10, 2022	\$ 185.000	6,28	N/A
AV Villas	DTF + 3,75%		Abril 10, 2022	\$ 28.955	6,28	N/A
Total Banca Local				\$305.000	6,28	
Total Emgesa				\$ 2.126.760	6,48%	

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 mayo 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.

El 29 de marzo de 2012 Emgesa suscribió tres contratos de crédito con los bancos BBVA Colombia, Bancolombia y AV Villas por un valor total de COP\$305.000 millones de pesos para la refinanciación del crédito Club Deal existente desde 2006 con la banca local por un monto equivalente, que tenía su amortización total programada en abril y agosto de 2012. El nuevo crédito tiene un plazo de 10 años, 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%.

Razones financieras

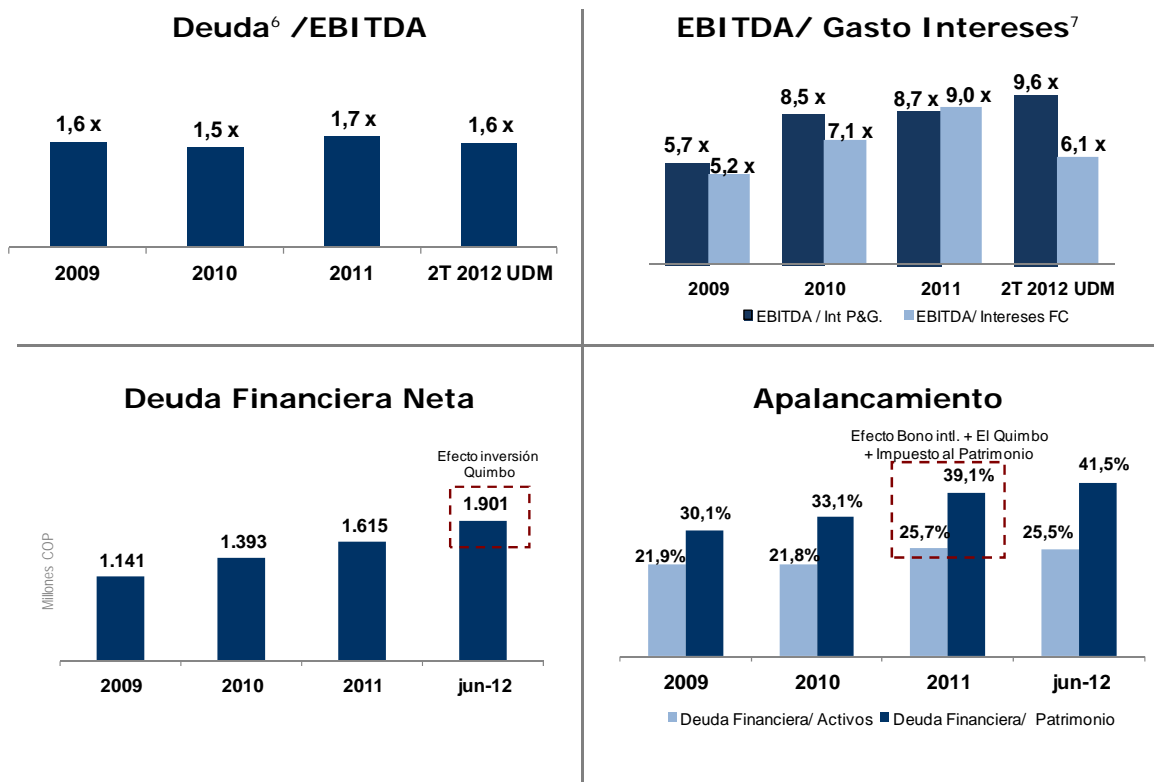
Al 30 de Junio de 2012 los activos de la Compañía alcanzaron los \$8.324.859 millones, de los cuales el rubro de propiedad, planta y equipo representó el 61,74% por valor de \$5.140.154 millones de pesos, y el saldo de efectivo e inversiones temporales ascendió a \$232.735 millones de pesos, equivalente al 2,80% del total de activos.

Durante este período Emgesa realizó el pago de la última cuota de dividendos correspondientes a la utilidad de 2010 por \$77.116 millones de pesos y el pago de las dos primeras cuotas de dividendos

correspondientes al 50% de las utilidades de 2011 por valor \$335.933 millones de pesos.

El pasivo total de Emgesa al corte de junio de 2012 fue de \$3.203.827 millones de pesos, mientras que el patrimonio de la Compañía fue de \$5.121.032 millones de pesos. En cuanto a la estructura financiera de la compañía, el pasivo representó el 38,49% del total de los activos y el patrimonio el 61,51%. La deuda financiera correspondió al 26,34% del total de activos.

A continuación se presentan los principales indicadores de endeudamiento con corte a junio 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; rinversionistas@codensa.com.co

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

⁴ Contempla únicamente el saldo del principal de deuda financiera de la compañía.

⁷ Corresponde al rubro de gasto de intereses registrado en el P&G de la compañía.



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