



Informe de Resultados de Emgesa S.A. E.S.P. Primer Semestre de 2013

Agosto 13 de 2013

Resumen Ejecutivo

- *El EBITDA¹ de Emgesa creció un 16,7% en los primeros seis meses de 2013 debido al mantenimiento de una gran actividad de intermediación en el mercado spot aprovechando los altos precios resultantes de la temporada de verano.*
- *La utilidad neta de Emgesa creció 20,7% en el primer semestre de 2013 gracias al mejor resultado operativo y a la disminución del gasto financiero neto por mayores ingresos financieros debido a mayores excedentes de liquidez y a menores tasas de interés.*
- *Durante el primer semestre de 2013 Emgesa realizó inversiones por \$251.130 millones de pesos principalmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo y la repotenciación de la cadena Salaco, y generó el 20,9% de la energía del país.*
- *Las obligaciones financieras, incluyendo intereses por pagar, ascendieron a \$2,7 billones de pesos aproximadamente, presentando una disminución de 1,6% con respecto a las obligaciones existentes a diciembre de 2012, debido principalmente al pago anual en enero de 2013 de los intereses acumulados del bono internacional en pesos emitido por Emgesa en 2011.*

La utilidad neta de Emgesa ascendió a \$421.829 millones de pesos en el primer semestre de 2013

Emgesa reportó una utilidad neta de \$421.829 millones de pesos durante los primeros seis meses de 2013, presentando un incremento de 20,7% respecto al resultado del mismo período de 2012. Los principales factores que explican este resultado son el mayor volumen de ventas, especialmente por la mayor actividad de comercialización en el mercado spot a mayores precios, a la prestación del servicio de regulación secundaria de frecuencia (AGC)² y la disminución del 21,4% en el gasto financiero neto por la tendencia a la baja en el IPC

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).

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.



y la DTF, indicadores a los cuales está indexado el 68% de la deuda de Emgesa.

Este resultado representó un margen neto para dicho período de 35,6% sobre el total de los ingresos operacionales.

El EBITDA de Emgesa alcanzó los \$744.491 millones de pesos en los primeros seis meses de 2013

Los ingresos operacionales alcanzaron \$1.184.578 millones de pesos, reportando un crecimiento del 19,6% con respecto al primer semestre de 2012, debido a un aumento en el volumen de ventas de energía del 3,2% con respecto al mismo período de 2012 en especial a través del mercado spot. Este incremento en el volumen de ventas es el resultado de una estrategia comercial orientada a optimizar el uso del recurso hídrico propio con mayor intermediación en el mercado spot y aprovechar el escenario de precios altos resultantes de los bajos aportes hidrológicos del primer semestre de 2013.

En el primer semestre de 2013 Emgesa vendió 7.955 GWh, de los cuales el 69,1% correspondieron a ventas a través de contratos con clientes del mercado mayorista y no regulados y el 30,9% restante fueron ventas en el mercado spot y a través del mecanismo de AGC.

De otro lado, el costo de ventas en el primer semestre del año ascendió a \$502.935 millones de pesos, lo cual representa un incremento de 21,1% con respecto al mismo período del año anterior. Esto se debió principalmente a un mayor costo de combustibles presentado en el primer semestre del año 2013, como resultado de la mayor generación térmica durante el período y de las mayores compras de energía en el mercado spot a mayores precios como resultado de la actividad de intermediación en Bolsa.

Por su parte, los gastos de administración tuvieron una reducción del 10,8% con respecto al primer semestre de 2012, alcanzando un total de \$12.589 millones de pesos.

En consecuencia, la utilidad operacional se incrementó en un 19,3%, alcanzando un total de \$669.054 millones de pesos en el primer semestre de 2013. Como resultado de una mayor utilidad operacional, el EBITDA de Emgesa presentó un crecimiento de 16,7% en el primer semestre de 2013 con respecto al mismo período de 2012, llegando a un total \$744.491 millones de pesos.

El gasto financiero neto fue de \$48.869 millones de pesos



El gasto financiero neto del primer semestre de 2013 presentó una reducción de \$13.333 millones de pesos con respecto al mismo período de 2012, lo que implicó una variación de 21,4% en el período. El gasto financiero se redujo en un 14,3% totalizando \$57.821 millones de pesos, como resultado de bajas en las tasas de interés (DTF) y a una menor inflación (IPC), indicador al cual se encuentran referenciados los intereses del 55% de la deuda de Emgesa.

Adicionalmente, los ingresos financieros aumentaron en \$3.719 millones de pesos como resultado de un mayor balance de caja durante el período en comparación con los primeros seis meses de 2012, tras la colocación del Cuarto Tramo del Programa de Emisión y Colocación de bonos por \$500.000 millones de pesos en el mes de diciembre de 2012.

La generación de Emgesa en los primeros seis meses del año alcanzó los 6.397 GWh

Durante los primeros seis meses de 2013 Emgesa generó 6.397 GWh a través de sus 12 plantas generadoras en el país, de las cuales el 91% se generó de fuentes hídricas y el 9% se generó con fuentes térmicas, evidenciando un aumento en la participación del componente térmico debido a la baja hidrología presentada en el primer semestre del año. El mix de generación de energía del país para el mismo periodo, fue de 68% hidráulico, 26% térmico, 5,6% de plantas menores y 0,5% de cogeneración³.

La generación de Emgesa representó el 20,8% de la generación nacional durante el primer semestre del año la cual se ubicó en 30.734 GWh, un 4,7% por encima del mismo período de 2012.

La capacidad instalada bruta de Emgesa al corte de junio de 2013 se ubicó en 2.914 MW y la neta fue de 2.883 MW, lo que representó el 19,5% de la capacidad instalada del país.

En los primeros seis meses de 2013 la Compañía atendió un promedio mensual de 763 fronteras en el Mercado No Regulado, correspondientes al 13,7% del total de este mercado en el país. La demanda de energía del mercado no regulado atendida en este

³ Fuente: Informes de Oferta y Generación mensuales 2013. XM Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.- XM. www.xm.com.co. Cálculos propios para el período semestral.



periodo alcanzó los 1.526 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 2013 fue del 90,4%, cifra superior al 88,3% del mismo período de 2012.

El precio promedio de bolsa para el mercado durante el primer semestre de 2013 fue de \$169,6/KWh, representando más del doble del precio promedio de bolsa del mismo período de 2012. Lo anterior obedece a que durante el período analizado los aportes hídricos del SIN presentaron condiciones de déficit respecto al promedio general (89% respecto a la MH⁴). Los aportes hídricos para los embalses de Betania y Guavio se ubicaron en 74% MH y 95% MH respectivamente. Los aportes regulados de la cuenca del río Bogotá estuvieron en el 106% de la MH.

Durante el primer semestre de 2013, persistieron las condiciones neutrales en la región. Las temperaturas en el oriente de la cuenca del Pacífico estuvieron por debajo de la media histórica, señalando anomalías de temperatura negativa durante el periodo analizado. Dado lo anterior, los pronósticos realizados por agencias internacionales señalaron probabilidades de ocurrencia de un evento El Niño por debajo del 2% en junio, por lo cual se proyecta que para el tercer trimestre de 2013 se mantengan las condiciones de neutralidad.

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

	Junio 2013	Junio 2012	Variación (%)
Generación Emgesa (GWh)	6.397	6.396	0,0%
Hidro	5.845	6.188	-5,5%
Térmica	552	208	+165,4%
Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)	2.914	2.914	0,0%
Ventas (GWh)	7.965	7.719	+3,2%
Contratos	5.504	5.654	-2,7%
Spot	5.461	2.065	+19,2%
Disponibilidad Plantas	90,4%	88,3%	+2,1%
Compras (GWh)	1,654	1,386	+19,4%

⁴ MH: Media Histórica



Inversiones por \$251.131 millones de pesos en el primer semestre de 2013

Las inversiones realizadas por Emgesa a junio de 2013 alcanzaron los \$251.131 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 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 38,9% a lo ejecutado entre enero y junio de 2012, teniendo en consideración la mayor ejecución de las obras de El Quimbo. A junio de 2013 se habían invertido \$224.310 millones de pesos en el proyecto El Quimbo, \$13.031 millones en la repotenciación de Salaco y \$13.790 millones en mantenimiento.

Estructura del Balance

Al 31 de junio de 2013 los activos de la Compañía alcanzaron \$9.264.698 millones de pesos, de los cuales el rubro de propiedad, planta y equipo representó el 61,6% por valor de \$5.702.723 millones de pesos, y el saldo de efectivo e inversiones temporales ascendió a \$441.317 millones de pesos, equivalente al 7,3% del total de activos.

El pasivo total de Emgesa al cierre de junio de 2013 fue de \$3.906.220 millones de pesos, mientras que el patrimonio de la Compañía fue de \$5.358.478 millones de pesos. En cuanto a la estructura financiera de la compañía, el pasivo representó el 42,2% del total de los activos y el patrimonio el 57,8%. La deuda financiera correspondió al 29,0% del total de activos.

Durante este período Emgesa realizó el pago de la última cuota de dividendos correspondientes a la utilidad de 2011 por \$165.910 millones de pesos y de la primera cuota de los dividendos decretados de la utilidad neta del año 2012 por \$154.512 millones.

Deuda Financiera

Al cierre de junio de 2013, la deuda financiera de Emgesa ascendió a \$2.689.515 millones de pesos (incluyendo intereses por pagar), presentando una disminución de 1,6% con respecto al saldo de diciembre de 2012, principalmente como resultado del pago anual de



los intereses acumulados del bono internacional en pesos en enero de 2013.

La totalidad de la deuda financiera de Emgesa con corte a junio de 2013 estaba denominada en pesos, y su principal se encontraba representado por bonos locales (60%), bonos internacionales (28%) y créditos de largo plazo con la banca local (12%). El 55% de la deuda financiera cuenta con intereses indexados al IPC, el 32% a tasa fija y el 13% al DTF. La vida media de la deuda de Emgesa al cierre del primer semestre de 2013 fue de 6,6 años.

El siguiente cuadro resume las condiciones de la deuda financiera de Emgesa con corte al 30 de junio de 2013:

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% IPC + 2,40%	Febrero 23, 2015	\$ 210.000 \$ 40.000	1,7	AAA (local)
Bonos Cuarta Emisión (Primera Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,15%	IPC + 5,15%	Febrero 20, 2017	\$ 170.000	3,6	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	0,6	AAA (local)
	Serie B10: IPC + 5,78%	IPC + 5,78%	Febrero 11, 2019	\$ 160.060	5,6	AAA (local)
	Serie B15: IPC + 6,09%	IPC + 6,09%	Febrero 11, 2024	\$ 55.500	10,6	AAA (local)
Bonos Sexta Emisión (Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie E-5: 9,27%	9,27%	Julio 2, 2014	\$ 92.220	1,0	AAA (local)
	Serie B-9: IPC + 5,90%	IPC + 5,90%	Julio 2, 2018	\$ 218.200	5,0	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 6,10%	IPC + 6,10%	Julio 2, 2021	\$ 89.580	8,0	AAA (local)
Bonos Séptima Emisión (Cuarta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-10: IPC + 3,52%	IPC + 3,52%	Dic.13, 2022	\$300.000	9,5	AAA (local)
	Serie B-15: IPC + 3,64%	IPC + 3,64%	Dic.13, 2027	\$200.000	14,5	AAA (local)
Total Bonos Locales				\$ 1.585.500	6,4	
Bonos Internacionales						
144 A /Reg S	8,75%	8,75%	Enero 25, 2021	\$ 736.760	7,6	BBB (Intl.)
Total Bonos internacionales				\$ 736.760		
Banca Local						
Bancolombia	DTF + 3,75%		Abril 10, 2022	\$ 22.599	5,3	N/A
Bancolombia	DTF + 3,75%		Abril 10, 2022	\$ 68.446	5,3	N/A
BBVA Colombia	DTF + 3,75%		Abril 10, 2022	\$ 185.000	5,3	N/A
AV Villas	DTF + 3,75%		Abril 10, 2022	\$ 28.955	5,3	N/A
Total Banca Local				\$305.000	5,3	
Total Emgesa				\$ 2.626.760	6,6	

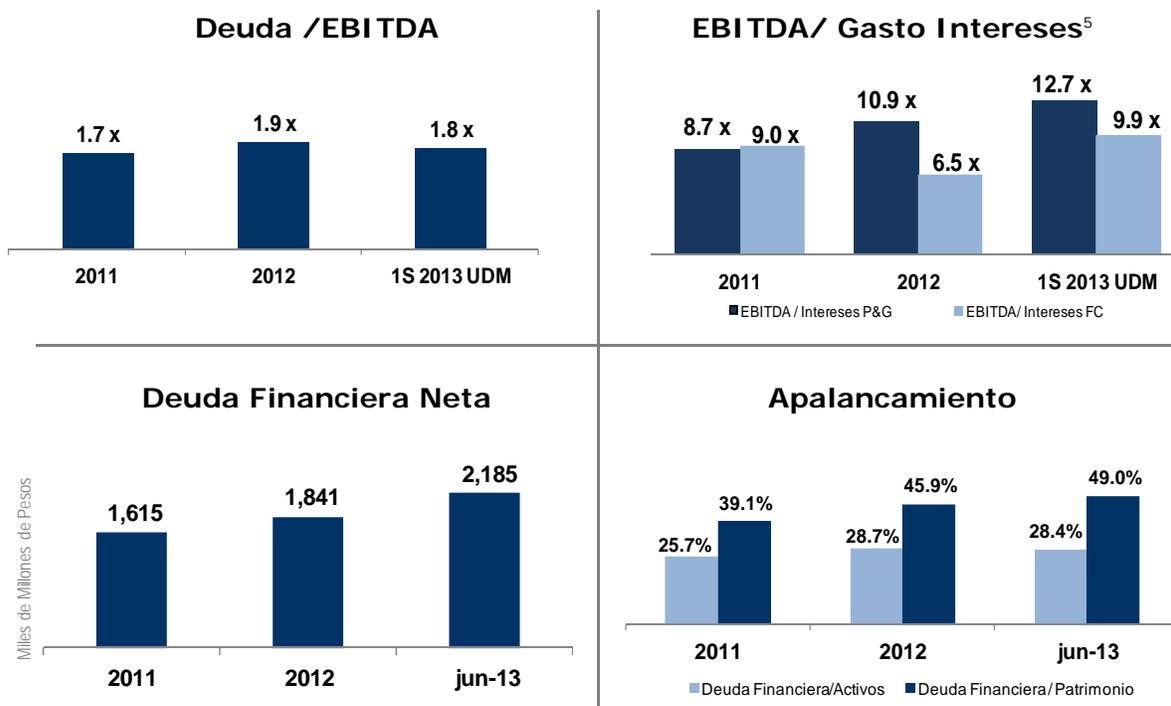
Durante el segundo trimestre de 2013 Fitch Ratings y Standard & Poor's mejoraron la calificación internacional de Emgesa como emisor de deuda corporativa de largo plazo en moneda local y extranjera de



BBB- a BBB con perspectiva estable en mayo de 2013. Las dos agencias resaltaron el sólido desempeño financiero de la Compañía, un perfil de riesgo de negocio y financiero moderado, el progreso significativo en la construcción del proyecto El Quimbo y la generación positiva de flujos de caja asociados a la entrada en operación comercial de este proyecto en 2015.

Razones financieras

A continuación se presentan los principales indicadores de endeudamiento con corte a junio de 2013:



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

⁵ Se calcula la razón financiera a partir del gasto de intereses registrado en el P&G de la compañía y el registrado en flujo de caja, 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.



Aurelio Bustilho de Oliveira
e-mail: abustilho@endesacolombia.com.co
Tel. 6015411

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