

## Informe de Resultados de Emgesa S.A. E.S.P. A diciembre de 2013

Febrero 28 de 2014

### Resumen Ejecutivo

- *El EBITDA<sup>1</sup> de Emgesa creció un 7,2% en 2013 con respecto a 2012 principalmente por la mayor actividad de intermediación en el mercado spot a mayores precios por los menores aportes hidrológicos.*
- *La utilidad neta de Emgesa creció 11,1% en 2013 con respecto a 2012 debido al mejor resultado operacional y a la disminución del gasto financiero neto.*
- *En 2013 Emgesa realizó inversiones por \$642.787 millones de pesos principalmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo y la repotenciación de la cadena Salaco, y generó el 20,5% de la energía del país.*
- *Las obligaciones financieras ascendieron a \$3,3 billones de pesos, incrementándose 21% respecto a diciembre de 2012, debido principalmente a la emisión del Quinto Tramo del Programa de Bonos Locales de Emgesa por \$565.000 millones en septiembre de 2013, destinada mayoritariamente a financiar El Quimbo.*

### **La utilidad neta de Emgesa ascendió a \$870.141 millones de pesos en 2013**

Emgesa reportó una utilidad neta de \$870.141 millones de pesos durante 2013, presentando un incremento de 11,1% respecto al resultado del cierre de 2012. Los principales factores que explican este resultado obedecen a mayores ingresos operacionales obtenidos mediante la actividad de comercialización en el mercado spot a mayores precios, a la prestación del servicio de regulación secundaria de frecuencia (AGC)<sup>2</sup>, y a una disminución del 29% en el gasto financiero neto por menores tasas de interés y la refinanciación de obligaciones financieras a menores tasas.

Este resultado representó un margen neto de 36,3% sobre el total de los ingresos operacionales.

---

<sup>1</sup> 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).

<sup>2</sup> 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 EBITDA de Emgesa alcanzó los \$1.480.177 millones de pesos en 2013**

Los ingresos operacionales durante el periodo fueron de \$2.397.428 millones de pesos, mostrando un crecimiento de 11,8% con respecto a 2012, debido a los mayores precios promedio de venta de energía en el mercado spot, como resultado de la baja hidrología durante todo el año.

En 2013 Emgesa vendió 16.090 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 AGC.

Por otro lado, el costo de ventas en 2013 ascendió a \$1.037.900 millones de pesos, lo cual representa un incremento de 17,8% con respecto año anterior. Esto se debió principalmente a un mayor consumo de combustibles, como resultado de la mayor generación térmica durante el año, a las mayores compras de energía en el mercado spot a mayores precios para mantener la actividad de intermediación en Bolsa y a las reconciliaciones negativas asociadas a las restricciones del Sistema Interconectado Nacional, de acuerdo al despacho realizado por el administrador del sistema.

Por su parte, los gastos de administración se redujeron en 1,4% con respecto a 2012, alcanzando un total de \$28.900 millones de pesos.

En consecuencia, la utilidad operacional se incrementó en 7,8%, sumando \$1.330.628 millones de pesos en 2013. Como resultado de una mayor utilidad operacional, el EBITDA de Emgesa presentó un crecimiento de 7,2% con respecto a 2012, llegando a un total \$1.480.177 millones de pesos.

## **El gasto financiero neto fue de \$86.207 millones de pesos**

El gasto financiero neto de 2013 presentó una reducción de \$35.935 millones de pesos con respecto a 2012, lo que implicó una variación de 29,4% en el período. El gasto financiero se redujo en un 11,8% totalizando \$117.103 millones de pesos, como resultado de menores tasas de interés (DTF) y menor inflación (IPC) en 2013 en comparación con 2012, indicadores a los cuales se encuentran referenciados los intereses del 64% de la deuda de Emgesa.

Adicionalmente, los ingresos financieros aumentaron en \$20.328 millones de pesos como resultado de un incremento del 6,6% en el disponible en 2013 en comparación con el saldo a diciembre de 2012.

Lo anterior obedece a los mayores saldos de efectivo con los que ha contado la compañía gracias a las emisiones de bonos realizadas en diciembre de 2012 y septiembre de 2013 destinadas mayoritariamente para pre-financiar las inversiones de El Quimbo, y para pre-financiar el vencimiento de bonos previsto para febrero de 2014.

### **La generación de Emgesa en 2013 alcanzó los 12.748 GWh**

Durante 2013 Emgesa generó 12.748 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 un aumento en la participación del componente térmico respecto al mismo periodo del año anterior, debido a la baja hidrología en 2013 y el consecuente bajo nivel de los embalses. El mix de generación de energía del país para 2013, fue de 67,2% hidráulico, 27,3% térmico, 5,1% de plantas menores y 0,6% de cogeneración<sup>3</sup>.

La generación de Emgesa representó el 20,5% de la generación nacional durante 2013, la cual se ubicó en 62.225 GWh, un 3,7% por encima de 2012.

La capacidad instalada bruta de Emgesa a diciembre de 2013 se ubicó en 2.925 MW y la neta fue de 2.895 MW, lo que representó el 19,8% de la capacidad instalada del país.

En 2013 la Compañía atendió un promedio mensual de 789 fronteras en el Mercado No Regulado, correspondientes al 13,9% del total de este mercado en el país. La demanda de energía del mercado no regulado atendida en este periodo alcanzó los 3.139 GWh, equivalentes al 15,5% del total nacional de este mercado.

La disponibilidad de las plantas de generación de Emgesa en 2013 fue del 92,5%, cifra superior al 90,4% de 2012.

El precio promedio de bolsa para el mercado 2013 fue de \$177/KWh, representando un incremento del 55% con respecto al precio promedio de bolsa de 2012. Lo anterior obedece a que durante 2013 los aportes hídricos del SIN presentaron condiciones de déficit respecto al promedio general (90,8% respecto a la MH<sup>4</sup>). Los aportes hídricos para los embalses de Betania y Guavio se ubicaron en 88,7% de la MH y 90,7% de la MH respectivamente. Los aportes regulados de la cuenca del río Bogotá estuvieron en el 98,9% de la MH.

<sup>3</sup> Fuente: Informes de Oferta y Generación mensuales 2013. XM Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.- XM. [www.xm.com.co](http://www.xm.com.co). Cálculos propios para el período acumulado.

<sup>4</sup> MH: Media Histórica

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

	2013	2012	Variación (%)
<b>Generación Emgesa (GWh)</b>	<b>12.748</b>	<b>13.294</b>	<b>-4,1%</b>
Hidro	11.784	12.692	-7,2%
Térmica	964	602	+60,1%
<b>Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)</b>	<b>2.925</b>	<b>2.914</b>	<b>0,4%</b>
<b>Ventas (GWh)</b>	<b>16.090</b>	<b>16.304</b>	<b>-1,3%</b>
Contratos	11.567	11.719	-1,3%
Spot	4.523	4.585	-1,4%
<b>Disponibilidad Plantas</b>	<b>92,5%</b>	<b>90,4%</b>	<b>+2,1%</b>
<b>Compras (GWh)</b>	<b>3.461</b>	<b>3.153</b>	<b>+9,8%</b>

### **Inversiones por \$642.787 millones de pesos en 2013**

Las inversiones realizadas por Emgesa en 2013 alcanzaron los \$642.787 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 levemente inferior al de 2012, teniendo en consideración la menor ejecución de las obras en El Quimbo. En el año se invirtieron \$536.837 millones de pesos en el proyecto El Quimbo, \$38.469 millones en la repotenciación de Salaco y \$67.481 millones en mantenimiento.

### **Estructura del Balance**

Al 31 de diciembre de 2013 los activos de la Compañía alcanzaron \$9.785.473 millones de pesos, de los cuales el rubro de propiedad, planta y equipo representó el 61,5% por valor de \$6.018.851 millones de pesos, y el saldo de efectivo e inversiones temporales ascendió a \$837.264 millones de pesos, equivalente al 8,6% del total de activos.

El pasivo total de Emgesa al cierre del año 2013 fue de \$3.979.255 millones de pesos, mientras que el patrimonio de la Compañía fue de \$5.806.219 millones de pesos. En cuanto a la estructura financiera de la compañía, el pasivo representó el 40,7% del total de los activos y el patrimonio el 59,3%. La deuda financiera correspondió al 33,8% del total de activos.

El 20 de marzo de 2013, la Asamblea General de accionistas en sesión ordinaria, aprobó la distribución de utilidades del período enero a diciembre de 2012 por un monto de \$783.529 millones. El decreto de dividendos realizado fue equivalente a \$5.233/acción ordinaria y \$200.34/acción preferencial. En enero y febrero de 2013 Emgesa realizó el pago de la última cuota de dividendos correspondientes a la utilidad de 2011 por \$165.910 millones de pesos y durante el resto del año canceló el 75% de los dividendos decretados de la utilidad neta del año 2012 correspondientes a \$587.648 millones.

Con el anterior ejercicio el pay out de dividendos se mantiene en 100% de la utilidad distribuible.

### **Deuda Financiera**

Al cierre de 2013, la deuda financiera de Emgesa ascendió a \$3.305.574 millones de pesos (incluyendo intereses por pagar), presentando un incremento de 21,0% con respecto al saldo de diciembre de 2012, principalmente como resultado de la emisión del Quinto Tramo del Programa de Emisión y Colocación de bonos locales por un total de \$565.000 millones.

La colocación del Quinto Tramo bajo el Programa de bonos se llevó a cabo el 11 de septiembre de 2013. Se recibieron demandas por \$880.750 millones, equivalentes a 2.2 veces el monto inicialmente ofrecido de \$400.000 millones. El Quinto Tramo se adjudicó en dos series: \$201.970 millones a un plazo de 6 años (2019) a una tasa de IPC + 4.25% E.A y \$363.030 millones a un plazo de 12 años (2025) a una tasa de IPC + 5.00% E.A. Los recursos conseguidos mediante esta emisión fueron destinados a la prefinanciación de las inversiones del Proyecto El Quimbo de 2014 y 2015 y a cubrir el vencimiento de bonos de la serie A5 de la Segunda Emisión bajo el Programa por \$49.440 millones programado para febrero de 2014. Los bonos del Programa, así como todas las emisiones de bonos locales de Emgesa, se encuentran calificados AAA por Fitch Ratings Colombia.

Considerando la caída en las tasas de interés de los créditos con la banca local en respuesta a la política monetaria de expansión del Banco Central iniciada a mediados de 2012, Emgesa decidió refinanciar un crédito Club Deal existente con la banca local por \$305.000 millones, el cual tenía vencimiento en abril de 2022 mediante dos nuevos créditos en pesos con los bancos BBVA Colombia y Banco CorpBanca con vencimiento en diciembre de 2023. Los nuevos créditos tienen un plazo de 10 años, con amortización de capital en cuotas semestrales iguales a partir del mes de diciembre

de 2016 y una tasa de interés indexada a la IBR más un spread cuyo promedio ponderado al cierre de la transacción era de 6,96% E.A. Esta operación le permitió a Emgesa obtener ahorros en el gasto financiero anual por aproximadamente \$3.500 millones por año y extender la vida media del crédito en 1,5 años.

La totalidad de la deuda financiera de Emgesa con corte a diciembre de 2013 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 63% de la deuda financiera cuenta con intereses indexados al IPC, el 26% a tasa fija, el 10% al IBR y el 2% al DTF. La vida media de la deuda de Emgesa al cierre de diciembre de 2013 fue de 6,88 años.

El siguiente cuadro resume las condiciones de la deuda financiera de Emgesa con corte al 31 de diciembre de 2013:

Instrumento	Cupón / Interés	Tasa de Colocación	Vencimiento	Monto (MM COP)	Vida Media (años)	Calificación
<b>Bonos Locales</b>						
Bonos Tercera Emisión (Primer Lote)	Serie A7: IPC + 5,04%	IPC + 5,04% IPC + 2,40%	Febrero 23, 2015	\$ 210.000 \$ 40.000	1,15	AAA (local)
Bonos Cuarta Emisión (Primera Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,15%	IPC + 5,15%	Febrero 20, 2017	\$ 170.000	3,14	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	0,12	AAA (local)
	Serie B10: IPC + 5,78%	IPC + 5,78%	Febrero 11, 2019	\$ 160.060	5,12	AAA (local)
	Serie B15: IPC + 6,09%	IPC + 6,09%	Febrero 11, 2024	\$ 55.500	10,12	AAA (local)
Bonos Sexta Emisión (Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie E-5: 9,27%	9,27%	Julio 2, 2014	\$ 92.220	0,50	AAA (local)
	Serie B-9: IPC + 5,90%	IPC + 5,90%	Julio 2, 2018	\$ 218.200	4,5	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 6,10%	IPC + 6,10%	Julio 2, 2021	\$ 89.580	7,5	AAA (local)
Bonos Séptima Emisión (Cuarta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-10: IPC + 3,52%	IPC + 3,52%	Dic.13, 2022	\$300.000	8,96	AAA (local)
	Serie B-15: IPC + 3,64%	IPC + 3,64%	Dic.13, 2027	\$200.000	13,9	AAA (local)
Bonos Octava Emisión (Quinta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC + 4,25%	IPC + 4,25%	Sept.11, 2019	\$201.970	5,7	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 5,00%	IPC + 5,00%	Sept.11, 2025	\$363.030	11,7	AAA (local)
<b>Total Bonos Locales</b>				<b>\$ 2.150.000</b>	<b>6,88</b>	
<b>Bonos Internacionales</b>						
144 A /Reg S	8,75%	8,75%	Enero 25, 2021	\$ 736.760	7,1	BBB / BBB (Intl.)
<b>Total Bonos internacionales</b>				<b>\$ 736.760</b>		
<b>Banca Local</b>						
BBVA Colombia	IBR + 3,55% M.V.		Dic. 19, 2023	\$ 225.000	6,47	N/A
Corpbanca	IBR + 3,7% T. A.		Dic. 19, 2023	\$ 80.000	6,47	N/A
<b>Total Banca Local</b>				<b>\$305.000</b>	<b>6,47</b>	
<b>Total Emgesa</b>				<b>\$ 3.191.760</b>	<b>6,88</b>	

En mayo 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. 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.

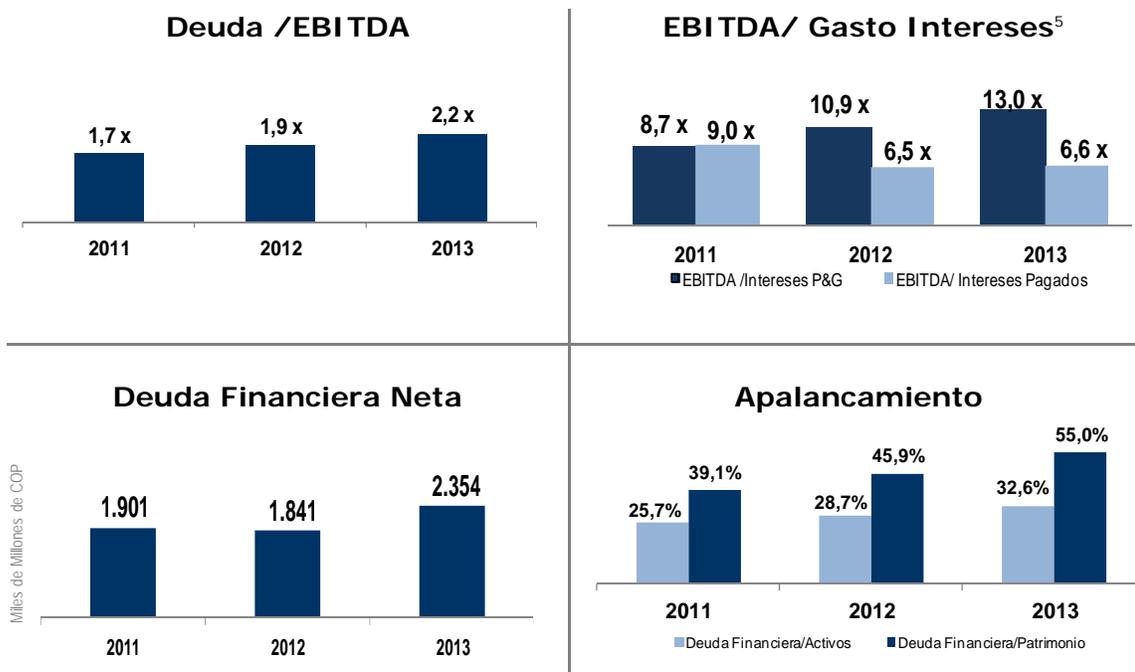
Igualmente, en mayo de 2013 Fitch Ratings Colombia ratificó en AAA (col) la calificación nacional de largo plazo, de la Tercera Emisión y del Programa de Emisión y Colocación de bonos de Emgesa.

### **Reconocimiento IR (BVC)**

En agosto de 2013 Emgesa recibió el reconocimiento IR por parte de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) por elevar voluntariamente sus modelos de gestión de revelación de información y de relación con inversionistas, por encima de las exigencias de la normatividad local y por poner a disposición de los inversionistas información trimestral y anual en inglés y español en las páginas web de las compañías. Emgesa fue uno de los cinco emisores de renta fija reconocidos con esta distinción, dentro del total de los 29 emisores premiados.

### **Razones financieras**

A continuación se presentan los principales indicadores de endeudamiento con corte a diciembre 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](mailto:inversionistas@emgesa.com.co)

Visite nuestra página web: [www.emgesa.com.co](http://www.emgesa.com.co)

Juan Manuel Pardo Gómez

e-mail: [jmpardog@endesacolombia.com.co](mailto:jmpardog@endesacolombia.com.co)

Tel. 6015411

Carolina Bermúdez Rueda

e-mail: [cbermudez@endesacolombia.com.co](mailto:cbermudez@endesacolombia.com.co)

Tel. 6015751

María Patricia Moreno Moyano

e-mail: [mmorenom@endesacolombia.com.co](mailto:mmorenom@endesacolombia.com.co)

Tel. 6016060 ext: 3502

Andrea María Triana Melendez

e-mail: [atriana@endesacolombia.com.co](mailto:atriana@endesacolombia.com.co)

Tel. 6015564

<sup>5</sup> 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.