



Informe de Resultados de Emgesa S.A. E.S.P. A diciembre de 2014¹

24 de febrero de 2015

Resumen Ejecutivo

- **En el 2014 Emgesa generó el 21,2% de la energía del país, y realizó inversiones por \$872.495 millones de pesos principalmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo y la repotenciación de la cadena Salaco.**
- **El 13 de diciembre de 2014 entró en operación la última de las seis unidades en repotenciación de la cadena Salaco, con las cuales se adicionaron 144,6 MW a la capacidad instalada de Emgesa.**
- **El EBITDA² de Emgesa creció en 2014 un 16,0% con respecto a 2013, principalmente por el incremento en el valor de las ventas en el mercado spot y las favorables condiciones hidrológicas en las áreas donde se ubican las centrales de generación de Emgesa frente a la media del país.**
- **La utilidad neta de Emgesa creció 15,6% durante el 2014 frente al resultado obtenido en 2013.**
- **Las obligaciones financieras, incluyendo intereses, ascendieron a \$3,7 billones de pesos, incrementándose en 13,3% con respecto a diciembre de 2013 tras la emisión de bonos locales por \$590.000 millones de pesos en el mes de mayo, cuyos recursos han sido destinados mayoritariamente para financiar El Quimbo.**

La generación de Emgesa en 2014 alcanzó los 13.631 GWh

Durante el 2014 Emgesa generó 13.631 GWh a través de sus 11 plantas generadoras en el país, lo cual representó un incremento de 6,9% en comparación con el 2013. El 93% de la energía se generó con fuentes hídricas y el 7% con fuentes térmicas, evidenciando un aumento en la participación del componente hídrico respecto al mismo periodo del año anterior, debido a los altos aportes hidrológicos en los embalses de las plantas generadoras de Emgesa en contraste con las condiciones secas en el resto del país como se indica a continuación. El mix de generación de energía del país para el 2014 fue 65,5% hídrico, 28,6% térmico, 5,1% de plantas menores y 0,7% de cogeneración³.

¹ Las cifras de los Estados Financieros de Emgesa con cierre a diciembre de 2014 utilizados en este reporte fueron preparados bajo los principios contables generalmente aceptados en Colombia (GAAP Colombiano) en pesos colombianos.

² 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 calcula sustrayendo el costo de ventas y los gastos administrativos de los ingresos operativos).

³ Fuente: Informes de Oferta y Generación mensuales (enero- diciembre 2014). XM Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.- XM. www.xm.com.co. Cálculos propios para el período acumulado.



En el 2014 los aportes hídricos del SIN presentaron condiciones de déficit respecto al promedio histórico (90,2%% respecto a la MH⁴), mientras que para los embalses de Betania y Guavio se ubicaron en 103,3% de la MH y 108,1% de la MH respectivamente. Los aportes regulados de la cuenca del río Bogotá estuvieron en el 109,7% de la MH.

La generación de Emgesa representó el 21,2% de la generación nacional en el 2014, la cual se ubicó en 64.328 GWh, un 3,4% por encima del 2013.

La capacidad instalada bruta de Emgesa al cierre de 2014 se ubicó en 3.059 MW, mostrando un crecimiento de 4,6% con respecto a 2013, y la capacidad neta fue de 3.012 MW. En términos de capacidad instalada bruta, Emgesa representa el 19,1% del país. El Proyecto Salaco, completado el pasado 13 de diciembre con la entrada en operación comercial de la Unidad 1 de Laguneta (18 MW), permitió completar la repotenciación de seis unidades de la cadena Salaco sobre la cuenca del Río Bogotá, adicionando 144,6 MW a la capacidad instalada de Emgesa.

La disponibilidad de las plantas de generación de Emgesa durante el 2014 fue del 90,8%, levemente inferior al 92,1% del 2013, producto de la mayor exigencia a las plantas por el mayor volumen de generación en el año.

En cuanto al comportamiento del precio de bolsa en el mercado, en el 2014 promedió COP\$225/KWh (USD\$112/MWh), superior en un 27,0% al precio promedio registrado durante el 2013. Este incremento respondió por una parte a la baja hidrología experimentada en el año en varias zonas del país, y por otra, a las expectativas de ocurrencia del Fenómeno del Niño durante el segundo semestre del año, que hicieron que durante los meses de mayo y junio se llegará a precios históricamente altos.

En el año 2014 Emgesa vendió 15.773 GWh, de los cuales el 70% fueron a través de contratos con clientes del mercado mayorista y no regulados y el 30% restante fueron ventas en el mercado spot y a través del mecanismo de AGC⁵. Las ventas en contratos en 2014 decrecieron 5,2% con respecto a 2013 como resultado de una reducción en el nivel de contratación definido en la política comercial,

⁴ MH: Media Histórica

⁵ 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.



lo cual permitió aprovechar aún más la coyuntura de altos precios en la bolsa de energía y destinar la mayor generación presentada en el periodo a ventas en el mercado Spot, las cuales crecieron 6,2% en 2014 con respecto al año anterior.

En 2014 la Compañía atendió un promedio mensual de 800 fronteras en el Mercado No Regulado, correspondientes al 13,0% del total de este mercado en el país. La demanda de energía del mercado no regulado atendida en este periodo alcanzó los 3.300 GWh, equivalentes al 16% del total nacional de este mercado.

A continuación se presenta un resumen de los principales resultados operativos del 2014:

	Dic-2014	Dic-2013	Variación (%)
Generación Emgesa (GWh)	13.631	12.748	+6,9%
Hidro	12.643	11.784	+7,3%
Térmica	988	964	+2,5%
Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)	3.059	2.925	+4,6%
Ventas (GWh)	15.773	16.090	-2,0%
Contratos	10.969	11.567	-5,2%
Spot	4.804	4.523	+6,2%
Disponibilidad Plantas	90,8%	92,1%	-1,4%
Compras (GWh)	2.333	3.461	-32,6%

El EBITDA de Emgesa alcanzó \$1.716.611 millones de pesos durante el 2014

Los ingresos operacionales de Emgesa durante el año 2014 fueron de \$2.614.475 millones de pesos, mostrando un crecimiento de 9,1% con respecto al 2013. Los principales factores que explican este resultado incluyen, el mayor precio en Bolsa, la mayor generación propia debido a las condiciones hidrológicas favorables anteriormente mencionadas, lo que permitió cubrir las obligaciones de contratos y disponer de energía para venta en bolsa, y la recuperación del Índice de Precios al Productor (IPP) al cual se indexan la mayor parte de los contratos de venta de energía en el mercado mayorista frente al 2013.

Por otro lado, el costo de ventas en el 2014 ascendió a \$1.012.827 millones de pesos, lo cual representa una reducción del 2,4% con respecto al 2013, debido a la menor generación térmica, lo cual representó menores costos de producción.

Por su parte, los gastos de administración aumentaron en 15,2% con respecto al año 2013, alcanzando un total de \$33.300 millones de



pesos en el período, debido a los mayores gastos asociados a servicios generales.

En consecuencia, la utilidad operacional se incrementó un 17,9% frente al año anterior, sumando \$1.568.348 millones de pesos, y el EBITDA presentó un crecimiento de 16,0%, llegando a un total \$1.716.611 millones de pesos, y representando un margen de 65,7% sobre los ingresos operacionales.

El gasto financiero neto fue de \$105.999 millones de pesos

El gasto financiero neto del 2014 presentó un incremento del 23,0% con respecto al año 2013. En este período el gasto financiero se incrementó en un 10,2% totalizando \$129.064 millones de pesos, como resultado de mayores tasas de interés promedio (IBR) e inflación (IPC), indicadores a los cuales se encuentran referenciados los intereses del 79,8% de la deuda de Emgesa.

Por su parte, los ingresos financieros disminuyeron 25,3% en 2014 en comparación con el año anterior, debido a que en el año 2013 se recibió un ingreso extraordinario de \$11.463 millones de pesos por el fallo a favor de Emgesa en el proceso judicial de este contra la Nación (Ministerio de Hacienda y Ministerio de Minas y Energía) por perjuicios patrimoniales en el momento de la venta de la Central Hidroeléctrica Betania en 1995.

Finalmente, gracias a los resultados operacionales y financieros anteriormente expuestos, Emgesa reportó una utilidad neta de \$1.005.533 millones de pesos en el 2014, presentando un incremento de 15,6% respecto al 2013. Este resultado representó un margen neto⁶ de 38,5%.

Inversiones por \$872.495 millones de pesos en el 2014

Las inversiones realizadas por Emgesa en el 2014 alcanzaron los \$872.495 millones de pesos y estuvieron concentradas especialmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo (\$738.614 millones de pesos) y en la repotenciación de la cadena de generación de plantas menores denominada Salaco (\$29.017 millones de pesos).

Así mismo, se realizaron inversiones de mantenimiento en las centrales hidráulicas y térmicas de la Compañía, enfocadas mayoritariamente en garantizar la confiabilidad y disponibilidad de las mismas por valor de \$104.864 millones de pesos. El monto total de

⁶ Margen neto = utilidad neta del periodo / ingresos operacionales de los últimos doce meses.



las inversiones fue un 55% superior al del 2013, teniendo en consideración principalmente la mayor ejecución de las obras en El Quimbo.

Al cierre de 2014, el proyecto El Quimbo alcanzó un avance físico del 85% con una inversión acumulada total de USD\$861,6 millones (USD constantes de 2010), presentando avances importantes en las obras civiles, vías sustitutivas y plan de manejo socioambiental.

Estructura del Balance

Al 31 de diciembre de 2014 los activos de la Compañía alcanzaron la suma de \$10.646.931 millones de pesos, de los cuales el rubro de propiedad, planta y equipo neto, representó el 63,3% por valor de \$6.743.999 millones de pesos, y el efectivo e inversiones temporales ascendieron a \$960.988 millones de pesos, equivalente al 9,0% del total de activos.

El pasivo total de Emgesa al cierre de diciembre de 2014 fue de \$5.424.727 millones de pesos, mientras que el patrimonio de la Compañía fue de \$5.222.204 millones de pesos. En cuanto a la estructura financiera de la compañía, el pasivo representó el 51,0% del total de los activos y el patrimonio el 49,0%. La deuda financiera, incluyendo intereses por pagar, representó el 34,2% del total de activos al cierre de diciembre de 2014.

En 2014, Emgesa giró un total de \$739.668 millones de pesos a sus accionistas en dividendos, así: en enero de 2014 se realizó el pago de la última cuota de dividendos correspondientes a la utilidad neta de 2012 por \$195.882 millones de pesos; en junio y noviembre se cancelaron \$328.640 millones de pesos y \$215.147 millones de pesos, respectivamente, correspondientes al 62,5% de la utilidad neta de 2013.

Deuda Financiera

Al cierre de 2014, la deuda financiera de Emgesa ascendió a \$3.746.550 millones de pesos (incluyendo intereses por pagar), presentando un incremento de 13,3% con respecto al saldo al 31 de diciembre de 2013, debido a la emisión del sexto tramo del Programa de Emisión y Colocación de Bonos por \$590.000 millones de pesos el 16 de mayo de 2014, cuyos recursos han sido empleados para financiar las inversiones en la construcción de El Quimbo (\$480.000 millones de pesos), refinanciar el vencimiento de bonos (\$92.220 millones de pesos) programado para el mes de julio de 2014, y atender necesidades de capital de trabajo de 2014 (\$17.780 millones de pesos).



La totalidad de la deuda financiera de Emgesa con corte a diciembre de 2014 estaba denominada en pesos, y se encontraba representada por bonos locales (71,4%), bonos internacionales indexados al peso (20,2%) y créditos de largo plazo con la banca local (8,4%). El 71,4% de la deuda financiera tenía intereses indexados al IPC, el 20,2% a tasa fija y el 8,4% al IBR.

El costo promedio ponderado de la deuda total en 2014 fue de 8,18% efectivo anual. La vida media de la deuda pasó de 6.88 años al cierre de diciembre de 2013 a 6.71 años al cierre de 2014.

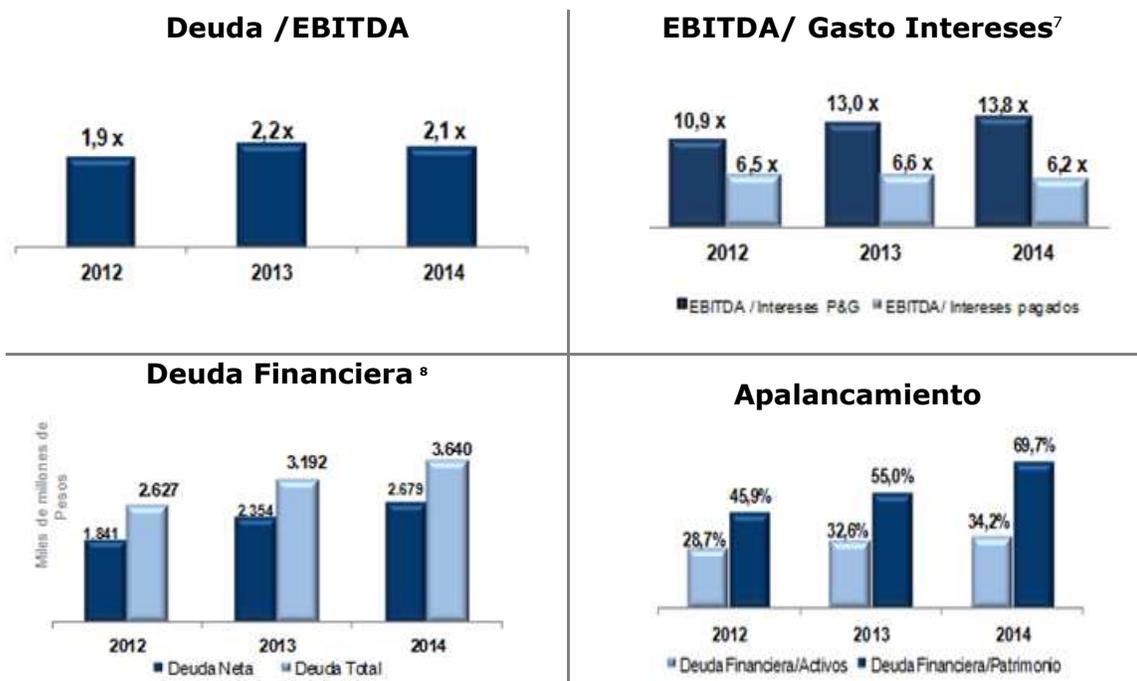
El siguiente cuadro presenta el detalle de las condiciones de la deuda financiera de Emgesa con corte al 31 de diciembre de 2014:

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	0,15	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	2,14	AAA (local)	
Bonos Quinta Emisión (Segunda Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,78%	IPC + 5,78%	Febrero 11, 2019	\$ 160.060	4,12	AAA (local)	
		Serie B15: IPC + 6,09%	IPC + 6,09%	Febrero 11, 2024	\$ 55.500	9,12	AAA (local)
Bonos Sexta Emisión (Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie B-9: IPC + 5,90%	IPC + 5,90%	Julio 2, 2018	\$ 218.200	3,50	AAA (local)	
		Serie B-12: IPC + 6,10%	IPC + 6,10%	Julio 2, 2021	\$ 89.580	6,51	AAA (local)
Bonos Séptima Emisión (Cuarta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-10: IPC + 3,52%	IPC + 3,52%	Dic.13, 2022	\$300.000	7,96	AAA (local)	
		Serie B-15: IPC + 3,64%	IPC + 3,64%	Dic.13, 2027	\$200.000	12,96	AAA (local)
Bonos Octava Emisión (Quinta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC + 4,25%	IPC + 4,25%	Sept.11, 2019	\$201.970	4,70	AAA (local)	
		Serie B-12: IPC + 5,00%	IPC + 5,00%	Sept.11, 2025	\$363.030	10,70	AAA (local)
Bonos Novena Emisión (Sexta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC +3,42%	IPC +3,42%	Mayo 16, 2020	\$241.070	5,38	AAA (local)	
		Serie B-10: IPC + 3,83%	IPC + 3,83%	Mayo 16, 2024	\$ 186.430	9,38	AAA (local)
		Serie B-16: IPC + 4,15%	IPC + 4,15%	Mayo 16, 2030	\$ 162.500	15,38	AAA (local)
Total Bonos Locales				\$ 2.598.340	7,03		
Bonos Internacionales							
144 A /Reg S	8,75%	8,75%	Enero 25, 2021	\$ 736.760	6,07	BBB / BBB (Intl.)	
Total Bonos internacionales				\$ 736.760			
Banca Local							
BBVA Colombia	IBR + 3,55% M.V.		Dic. 19, 2023	\$ 225.000	5,47	N/A	
Corbanca	IBR + 3,7% T. A.		Dic. 19, 2023	\$ 80.000	5,47	N/A	
Total Banca Local				\$305.000	5,47		
Total Emgesa				\$ 3.640.100	6,71		

Durante 2014 fueron ratificadas las calificaciones locales e internacionales de Emgesa. La calificación nacional de largo plazo, así como la de la Tercera Emisión y la del Programa de Emisión y Colocación de bonos de Emgesa, fueron ratificadas en AAA (col) por Fitch Ratings Colombia en mayo de 2014. Igualmente, las calificaciones internacionales de Emgesa como emisor de deuda corporativa de largo plazo en moneda local y extranjera otorgadas por Fitch Ratings y Standard & Poor's fueron ratificadas en BBB con perspectiva estable por las dos agencias en mayo de 2014.

Razones financieras

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



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

Oficina Relación con Inversoristas Emgesa

e-mail: inversoristas@emgesa.com.co

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

⁷ 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.

⁸ Deuda Neta = Saldo de principal de la deuda financiera menos efectivo e inversiones temporales. Deuda Financiera = saldo de principal de la deuda financiera (sin incluir intereses causados por pagar)



Leonardo López Vergara
e-mail: llopez@endesacolombia.com.co
Tel. 6015641

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