



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

Julio 31 de 2014

Resumen Ejecutivo

El EBITDA¹ de Emgesa creció un 11,5% en el primer semestre de 2014 en comparación con el mismo período de 2013 principalmente por mayores ingresos operacionales como consecuencia de un mayor precio de venta en el mercado spot.

- La utilidad neta de Emgesa creció 16,2% en los primeros seis meses de 2014 con respecto al mismo período de 2013 debido al mejor resultado operacional.***
- En el primer semestre de 2014 Emgesa realizó inversiones por \$374.517 millones de pesos principalmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo y la repotenciación de la cadena Salaco, y generó el 19,5% de la energía del país.***
- Las obligaciones financieras ascendieron a \$3,8 billones de pesos, incrementándose en 14,9% respecto a diciembre de 2013, debido principalmente a la emisión de bonos locales por \$590.000 millones de pesos en el mes de mayo cuyos recursos serán destinados mayoritariamente para financiar El Quimbo.***

En el primer semestre de 2014 Emgesa vendió 7.398 GWh, de los cuales el 71% correspondieron a ventas a través de contratos con clientes del mercado mayorista y no regulados y el 29% restante fueron ventas en el mercado spot y a través del mecanismo de AGC.

En el primer semestre de 2014 Emgesa vendió 7.398 GWh, de los cuales el 71% correspondieron a ventas a través de contratos con clientes del mercado mayorista y no regulados y el 29% restante fueron ventas en el mercado spot y a través del mecanismo de AGC. Por su parte, el precio de venta de energía en bolsa se vio incrementado durante el periodo, y especialmente en el mes de mayo, por la expectativa de inicio del Fenómeno del Niño a partir del segundo semestre de 2014.

Los ingresos operacionales durante primer semestre de 2014 fueron de \$1.274.073 millones de pesos, mostrando un crecimiento de 7,6% con respecto al mismo período de 2013, debido a mayores precios de venta de energía en bolsa, especialmente en el mes de mayo, por la expectativa de inicio del Fenómeno del Niño a partir del segundo semestre de 2014.

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).



Por otro lado, el costo de ventas en los primeros seis meses de 2014 ascendió a \$500.696 millones de pesos, lo cual representa una reducción de 0,4% con respecto al mismo período del año anterior. Lo anterior debido a que se presentó una menor generación con fuel oil y se favoreció la generación térmica a carbón, lo cual redujo los costos de la generación térmica de manera importante.

Por su parte, los gastos de administración aumentaron en 24,7% con respecto al primer semestre de 2013, alcanzando un total de \$15.695 millones de pesos en el período.

El EBITDA de Emgesa alcanzó los \$830.410 millones de pesos en el primer semestre de 2014

En consecuencia, la utilidad operacional se incrementó en 13,2%, sumando \$757.682 millones de pesos en el primer semestre de 2014. Como resultado de una mayor utilidad operacional, el EBITDA de Emgesa presentó un crecimiento de 11,5% con respecto al primer semestre de 2013, llegando a un total \$830.410 millones de pesos.

El gasto financiero neto fue de \$52.585 millones de pesos

El gasto financiero neto del primer semestre de 2014 presentó un incremento de \$3.716 millones de pesos con respecto al mismo período de 2013, lo que implicó un aumento de 7,6% en el período. El gasto financiero se incrementó en un 9,7% totalizando \$63.410 millones de pesos, como resultado de mayores tasas de interés promedio (IBR) e inflación (IPC) en el primer semestre de 2014 en comparación con el mismo período de 2013, indicadores a los cuales se encuentran referenciados los intereses del 78% de la deuda de Emgesa, y de un mayor saldo de deuda financiera, como resultado de las emisiones de bonos locales llevadas a cabo en septiembre de 2013 y mayo de 2014 para financiar necesidades de inversión de Quimbo, prefinanciar vencimientos de bonos durante 2014 y atender necesidades de capital de trabajo.

Por su parte, los ingresos financieros aumentaron en \$1.873 millones de pesos como resultado de un incremento del 89,9% en el disponible a junio de 2014 en comparación con el saldo a junio de 2013 por los recursos obtenidos de las colocaciones de Bonos, así como de las mayores tasas de interés.



La utilidad neta de Emgesa ascendió a \$489.961 millones de pesos en el primer semestre de 2014

Emgesa reportó una utilidad neta de \$489.961 millones de pesos durante el primer semestre de 2014, presentando un incremento de 16,2% respecto al mismo período de 2013. Los principales factores que explican este resultado son los mayores ingresos operacionales como resultado de los mayores precios de venta de energía en el mercado spot, así como a los menores costos de la generación térmica debido a una menor generación con fuel oil en comparación al primer semestre de 2013. Este resultado representó un margen neto² de 37,7%.

La generación de Emgesa en el primer semestre de 2014 alcanzó los 6.154 GWh

Durante los primeros seis meses de 2014 Emgesa generó 6.154 GWh a través de sus 11 plantas generadoras en el país, lo cual representó una reducción del 3,8% en comparación con el mismo periodo del año 2013. El 91% de la energía se generó con fuentes hídricas y el 9% se generó con fuentes térmicas, evidenciando una leve reducción en la participación del componente hídrico respecto al mismo periodo del año anterior, debido a la baja hidrología del primer semestre del año 2014 en comparación con el promedio histórico y a la racionalización de la generación con recursos hídricos por la expectativa de la ocurrencia del Fenómeno del Niño en el segundo semestre de 2014. El mix de generación de energía del país para el primer semestre de 2014, fue de 63,5% hidráulico, 30,7% térmico, 5,1% de plantas menores y 0,7% de cogeneración³.

La generación de Emgesa representó el 19,5% de la generación nacional durante el primer semestre de 2014, la cual se ubicó en 31.540 GWh, un 2,6% por encima del mismo período de 2013.

La capacidad instalada bruta de Emgesa a junio de 2014 se ubicó en 3.041 MW y la neta fue de 2.994 MW. En términos de capacidad instalada bruta Emgesa representa el 20,7% del país.

En el primer semestre de 2014 la Compañía atendió un promedio mensual de 811 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

² Margen neto = utilidad neta del periodo / ingresos operacionales de los últimos doce meses.

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



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 semestre de 2014 fue del 91,2%, cifra superior al 90,4% del primer semestre de 2013.

El precio promedio de bolsa para el mercado durante el primer semestre de 2014 fue de COP\$265/KWh (USD\$141 /MWh), superior en un 57% al precio promedio de bolsa del mismo período de 2013. Durante lo corrido de 2014 los aportes hídricos del SIN presentaron condiciones de déficit respecto al promedio histórico (92,6%% respecto a la MH⁴). Los aportes hídricos para los embalses de Betania y Guavio se ubicaron en 101,5% de la MH y 103,7% de la MH respectivamente. Los aportes regulados de la cuenca del río Bogotá estuvieron en el 105,7% de la MH.

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

	Jun-2014	Jun-2013	Variación (%)
Generación Emgesa (GWh)	6.154	6.397	-3,8%
Hidro	5.593	5.845	-4,3%
Térmica	561	552	1,6%
Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)	3.041	2.914	4,3%
Ventas (GWh)	7.398	7.965	-7,1%
Contratos	5.222	5.504	-5,1%
Spot	2.176	2.461	-11,6%
Disponibilidad Plantas	91,2%	90,4%	0,8%
Compras (GWh)	1.343	1.654	-18,8%

Inversiones por \$374.517 millones de pesos en el primer semestre de 2014

Las inversiones realizadas por Emgesa en los primeros seis meses de 2014 alcanzaron los \$374.517 millones de pesos y estuvieron concentradas especialmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo (\$339.201 millones de pesos) y en la repotenciación de la cadena de generación de plantas menores denominada Salaco (\$17.865 millones). Así mismo, se realizaron inversiones de mantenimiento en las centrales hidráulicas y térmicas de la Compañía para garantizar la confiabilidad y disponibilidad de las

⁴ MH: Media Histórica



mismas por valor de \$17.451 millones de pesos. El monto total de las inversiones fue un 49,1% superior al del primer semestre de 2013, teniendo en consideración la mayor ejecución de las obras en El Quimbo y Salaco durante el primer semestre de 2014.

Estructura del Balance

Al 30 de junio de 2014 los activos de la Compañía alcanzaron \$10.318.299 millones de pesos, de los cuales el rubro de propiedad, planta y equipo representó el 61,3% por valor de \$6.321.253 millones de pesos, y el efectivo e inversiones temporales ascendieron a \$838.177 millones de pesos, equivalente al 8,1% del total de activos.

El pasivo total de Emgesa al cierre de junio de 2014 fue de \$4.890.791 millones de pesos, mientras que el patrimonio de la Compañía fue de \$5.427.508 millones de pesos. En cuanto a la estructura financiera de la compañía, el pasivo representó el 47,4% del total de los activos y el patrimonio el 52,6%. La deuda financiera, incluyendo intereses por pagar, correspondió al 36,8% del total de activos.

En enero de 2014 Emgesa realizó el pago de la última cuota de dividendos correspondientes a la utilidad neta de 2012 por \$195.882 millones de pesos. Adicionalmente, el 25 de junio de 2014 Emgesa realizó el pago de dividendos correspondientes al 37,8% de la utilidad neta de 2013 por un valor de \$328.640 millones.

Deuda Financiera

Al cierre de junio de 2014, la deuda financiera de Emgesa ascendió a \$3.799.119 millones de pesos (incluyendo intereses por pagar), presentando un incremento de 14,9% 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. La emisión se llevó a cabo en tres series: \$241.070 millones a un plazo de 6 años y con una tasa cupón de IPC + 3.42%, \$186.430 millones a un plazo de 10 años y una tasa cupón de IPC + 3.83% y \$162.500 millones a un plazo de 16 años y una tasa cupón de IPC + 4.15%. La emisión estuvo sobre demandada en 2,6 veces el monto inicialmente ofrecido de \$450.000 millones. Los recursos de la colocación serán empleados para financiar las inversiones en la construcción de El Quimbo, prefinanciar vencimientos de bonos y atender necesidades de capital de trabajo de 2014.

La totalidad de la deuda financiera de Emgesa con corte a junio de 2014 estaba denominada en pesos, y se encontraba representada en bonos locales (72%), bonos internacionales (20%) y créditos de largo plazo con la banca local (8%). El 70% de la deuda financiera tenía intereses indexados al IPC, el 22% a tasa fija y el 8% al IBR. La vida media de la deuda de Emgesa al cierre de junio de 2014 fue de 7,03 años.

El siguiente cuadro resume las condiciones de la deuda financiera de Emgesa con corte al 30 de junio de 2014:

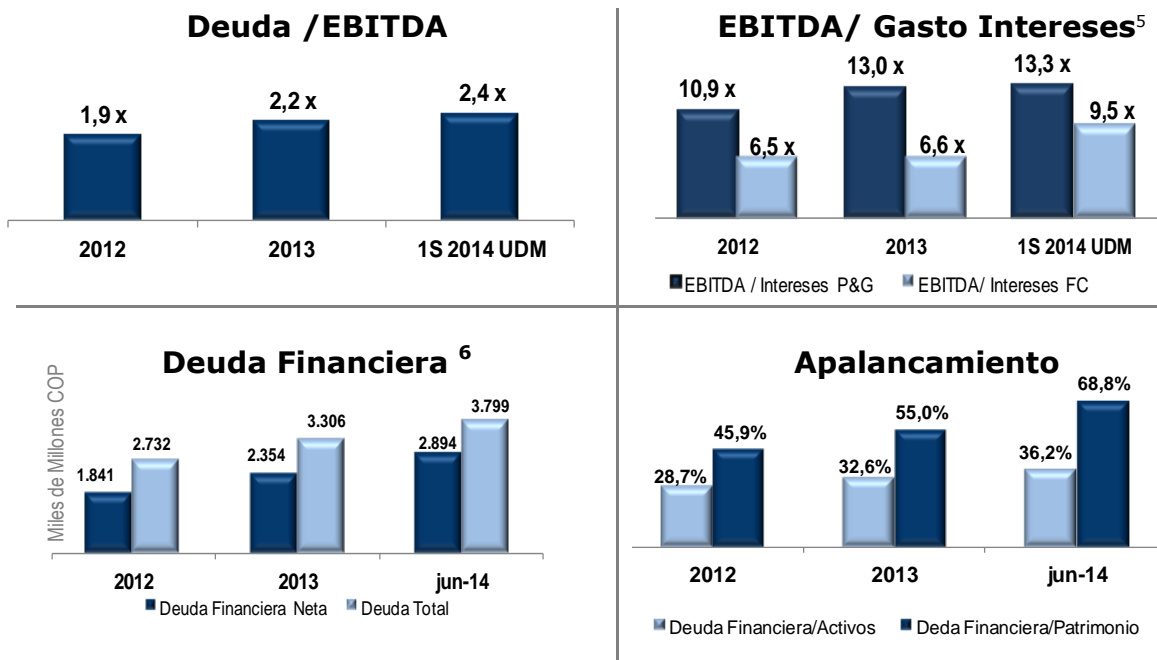
Instrumento	Cupón / Interés	Tasa de Colocación	Vencimiento	Monto (MM COP)	Vida Media (años)	Calificación
Bonos Locales						
Bonos Tercera Emisión (Primer Lote)	Serie A7: IPC + 5,04%	IPC + 5,04%	Febrero 23, 2015	\$ 210.000	0,65	AAA (local)
		IPC + 2,40%		\$ 40.000		
Bonos Cuarta Emisión (Primera Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,15%	IPC + 5,15%	Febrero 20, 2017	\$ 170.000	2,65	AAA (local)
Bonos Quinta Emisión (Segunda Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,78%	IPC + 5,78%	Febrero 11, 2019	\$ 160.060	4,62	AAA (local)
	Serie B15: IPC + 6,09%	IPC + 6,09%	Febrero 11, 2024	\$ 55.500	9,62	AAA (local)
Bonos Sexta Emisión (Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie E-5: 9,27%	9,27%	Julio 2, 2014	\$ 92.220	0,01	AAA (local)
	Serie B-9: IPC + 5,90%	IPC + 5,90%	Julio 2, 2018	\$ 218.200	4,01	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 6,10%	IPC + 6,10%	Julio 2, 2021	\$ 89.580	7,01	AAA (local)
Bonos Séptima Emisión (Cuarta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-10: IPC + 3,52%	IPC + 3,52%	Dic.13, 2022	\$300.000	8,46	AAA (local)
	Serie B-15: IPC + 3,64%	IPC + 3,64%	Dic.13, 2027	\$200.000	13,46	AAA (local)
Bonos Octava Emisión (Quinta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC + 4,25%	IPC + 4,25%	Sept.11, 2019	\$201.970	5,20	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 5,00%	IPC + 5,00%	Sept.11, 2025	\$363.030	11,20	AAA (local)
Bonos Novena Emisión (Sexta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC + 3,42%	IPC + 3,42%	Mayo 16, 2020	\$241.070	5,88	AAA (local)
	Serie B-10: IPC + 3,83%	IPC + 3,83%	Mayo 16, 2024	\$ 186.430	9,88	AAA (local)
	Serie B-16: IPC + 4,15%	IPC + 4,15%	Mayo 16, 2030	\$ 162.500	15,88	AAA (local)
Total Bonos Locales				\$ 2.690.560	7,28	
Bonos Internacionales						
144 A /Reg S	8,75%	8,75%	Enero 25, 2021	\$ 736.760	6,58	BBB / BBB (Intl.)
Total Bonos internacionales				\$ 736.760		
Banca Local						
BBVA Colombia	IBR + 3,55% M.V.		Dic. 19, 2023	\$ 225.000	5,97	N/A
Corpbanca	IBR + 3,7% T. A.		Dic. 19, 2023	\$ 80.000	5,97	N/A
Total Banca Local				\$305.000	5,97	
Total Emgesa				\$ 3.732.320	7,03	

Durante el primer semestre de 2014 fueron ratificadas las calificaciones locales e internacionales de Emgesa. La calificación

nacional de largo plazo, de la Tercera Emisión y del Programa de Emisión y Colocación de bonos de Emgesa fue ratificada en AAA (col) por Fitch Ratings Colombia en mayo de 2014. 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 fue ratificada 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 junio de 2014:



1S= Primer Semestre
UDM= últimos doce meses

⁵ 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.

⁶ 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)



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