



Informe de Resultados de Emgesa S.A. E.S.P. A junio de 2015¹

31 de agosto de 2015

Resumen Ejecutivo

- **En 2015 Emgesa adoptó las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)², por lo que los resultados financieros a junio de 2015 contemplan efectos por el cambio en las normas contables aplicadas.**
- **En el primer semestre de 2015 Emgesa generó el 20,4% de la energía del país, y realizó inversiones por \$640.750 millones de pesos principalmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo.**
- **El EBITDA³ de Emgesa decreció un 3,6% en el primer semestre de 2015 con respecto al mismo período de 2014, principalmente por el reconocimiento del impuesto a la riqueza de 2015, el cual bajo los estándares NIIF se registra como un costo fijo operativo y no como una cuenta del patrimonio como sucedía antes.**
- **La utilidad neta de Emgesa decreció un 12,6% en los primeros seis meses de 2015 respecto al mismo período de 2014 por una combinación del impacto del impuesto a la riqueza en el EBITDA y un mayor gasto financiero neto producto de una mayor tasa de inflación, a la cual se indexa la mayor parte de la deuda de Emgesa, y a una menor disponibilidad de caja.**
- **Las obligaciones financieras, incluyendo intereses, ascendieron a \$3,8 billones de pesos, mostrando un incremento de 1,1% con respecto a diciembre de 2014, debido a la toma de créditos de corto plazo con la banca local para atender necesidades de capital de trabajo de la compañía, cuyo saldo al cierre de junio era de \$335.066 millones de pesos.**

La generación de Emgesa en el primer semestre de 2015 alcanzó los 6.642 GWh

Durante el primer semestre de 2015 Emgesa generó 6.642 GWh a través de sus 12 plantas generadoras en el país, lo cual representó

¹ Las cifras de los Estados Financieros de Emgesa a junio de 2015 utilizados en este reporte fueron preparadas en pesos colombianos bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) aplicadas oficialmente en Colombia desde enero de 2015. Por efectos de la transición a NIIF durante el 2015, las cifras trimestrales estarán sujetas a cambios y ajustes permanentemente. El estado de resultados a junio de 2014 y el balance general a diciembre de 2014, empleados para calcular las variaciones con respecto a junio de 2015, fueron preparados bajo los estándares NIIF del Grupo Enel, los cuales podrían variar en algunos rubros frente a los estándares NIIF adoptados en Colombia. Las variaciones en los principales rubros de estos dos estados financieros solo se presentan a manera informativa para conveniencia de los lectores del presente informe.

² De acuerdo a las disposiciones legales establecidas en la Ley 1314 de 2009 y los Decretos 2784 de 2012, 3023 de 2013 y 2615 de diciembre de 2014 para las entidades del Grupo 1, Emgesa preparó y presentó su balance de apertura bajo NIIF con fecha 1 de enero de 2014 y su Balance de Transición bajo NIIF con corte al 31 de diciembre de 2014.

³ El EBITDA corresponde al resultado bruto de explotación que resulta de adicionar las depreciaciones y amortizaciones y las pérdidas por deterioro al resultado de la explotación (EBIT).



un incremento de 7,9% en comparación con el mismo período de 2014, incremento proveniente mayoritariamente de fuentes hídricas. El 91,4% de la energía se generó con fuentes hídricas y el 8,6% con fuentes térmicas, evidenciando un aumento del 1,4% en la participación del componente térmico y del 8,6% del componente hídrico respecto al mismo periodo del año anterior. El mix de generación de energía del país para el primer semestre de 2015 fue 70,2% hídrico, 27,2% térmico, 4,9% de plantas menores y 0,8% de cogeneración⁴.

En el primer semestre de 2015 los aportes hídricos del SIN presentaron condiciones de déficit respecto al promedio histórico (93,2% respecto a la MH⁵), y para los embalses de Betania y Guavio se ubicaron en 104,8% de la MH y 119,8% de la MH respectivamente. Los aportes regulados de la cuenca del río Bogotá estuvieron en el 122,1% de la MH.

La generación de Emgesa representó el 20,4% de la generación nacional en los primeros seis meses de 2015. La generación nacional alcanzó los 32.527 GWh, un 3,1% por encima del nivel del primer semestre de 2014.

La capacidad instalada bruta de Emgesa al cierre de junio de 2015 fue de 3.059 MW, un 0,6% superior a la de junio de 2014, debido a la entrada gradual de las plantas repotenciadas de Salaco durante 2014, las cuales adicionaron 144,6 GWh. La capacidad neta fue de 3.012 MW. En términos de capacidad instalada bruta, Emgesa representa el 19,7% del país.

La disponibilidad de las plantas hidráulicas de generación de Emgesa al cierre de junio de 2015 fue del 89,2%, inferior al 93,4% obtenido en junio de 2014, producto de reparaciones en la central Betania. Por otro lado, la disponibilidad de las plantas térmicas de Emgesa al cierre de junio de 2015 fue de 76,8%, inferior al 78,9% del mismo mes de 2014, debido a mantenimientos en la Central Cartagena.

En cuanto al comportamiento del precio de bolsa en el mercado, en el primer semestre de 2015 se observó un promedio de COP\$194,9/KWh (USD\$68/MWh), inferior en un 26,5% al precio promedio registrado durante el mismo período de 2014. Este decrecimiento corresponde a la mejor hidrología experimentada en los primeros seis meses de 2015 en comparación al mismo período de 2014.

⁴ Fuente: Informes de Oferta y Generación mensuales (enero- junio 2015). XM Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.- XM. www.xm.com.co. Cálculos propios para el período acumulado.

⁵ MH: Media Histórica



En el primer semestre de 2015 Emgesa vendió 8.026 GWh, de los cuales el 71% fueron 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 AGC⁶. Las ventas en contratos el período en mención crecieron un 8,6% con respecto a los primeros seis meses de 2014, como resultado del crecimiento del 12,0% en las ventas en el mercado mayorista y del 1,0% en el mercado no regulado a través de contratos.

En los primeros seis meses de 2015 la Compañía atendió un promedio mensual de 853 fronteras en el Mercado No Regulado, correspondientes al 14,6% del total de este mercado en el país. La demanda de energía del mercado no regulado atendida en este periodo alcanzó los 1.638,5 GWh, equivalentes al 15,7% del total nacional de este mercado.

A continuación se presenta un resumen de los principales resultados operativos del primer semestre de 2015:

	Jun-2015	Jun-2014	Variación (%)
Generación Emgesa (GWh)	6.642	6.154	+7,9%
Hidro	6.073	5.593	+8,6%
Térmica	569	561	+1,4%
Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)	3.059	3.041	+0,6%
Ventas (GWh)	8.026	7.398	+8,5%
Contratos	5.671	5.222	+8,6%
Spot	2.355	2.176	+8,2%
Disponibilidad Plantas	93,7%	91,2%	+2,5%
Compras (GWh)	1.481	1.343	+10,3%

El EBITDA de Emgesa alcanzó los \$813.576 millones de pesos durante los primeros seis meses de 2015

Los ingresos operacionales de Emgesa durante los primeros seis meses de 2015 fueron de \$1.315.629 millones de pesos, mostrando un crecimiento de 3,0% con respecto al mismo período de 2014. Los principales factores que explican este resultado incluyen el incremento del 7,9% en la generación propia, lo que le permitió a la Compañía tener un excedente para vender en bolsa y el efecto favorable 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 nivel que se tenía en el primer semestre de 2014.

⁶ 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.



Por otro lado, los costos de aprovisionamientos y servicios que representan el costo de ventas, ascendieron a \$396.671 millones de pesos en el primer semestre de 2015, lo cual representa un incremento del 3,8% con respecto al mismo período de 2014, debido a los mayores costos asociados a la mayor generación térmica en la central Cartagena.

Como consecuencia, se obtuvo un margen de contribución de \$918.958 millones de pesos, un 2,7% por encima de lo obtenido en el primer semestre de 2014.

Por su parte, los gastos de personal aumentaron un 45,2% con respecto al primer semestre de 2014 llegando a \$38.677 millones de pesos, principalmente por la incorporación de la actualización de los beneficios a empleados, los cuales incluyen créditos para la adquisición de vivienda, vehículos y para educación, en los resultados bajo NIIF para el primer semestre de 2015. Los otros gastos fijos de explotación se incrementaron en un 125,1% con respecto al mismo período del año 2014, alcanzando un total de \$77.905 millones de pesos, debido a la contabilización del efecto del impuesto a la riqueza correspondiente al año 2015, el cual se calcula sobre el patrimonio líquido poseído el 1 de enero de 2015 con una tasa del 1,15%.

En consecuencia, el resultado bruto de explotación o el EBITDA decreció un 3,6% frente al primer semestre del año anterior, sumando \$813.576 millones de pesos y representando un margen de 63,3% sobre los ingresos operacionales. Al descontar las depreciaciones y amortizaciones, se obtuvo un resultado de explotación (EBIT) de \$739.902 millones, un 4,2% inferior al del primer semestre de 2014.

El gasto financiero neto fue de \$63.845 millones de pesos

El gasto financiero neto del primer semestre de 2015 presentó un incremento del 7,1% con respecto al mismo período de 2014. En este período el gasto financiero se redujo en un 9,0% totalizando \$70.261 millones de pesos, como resultado de la amortización con caja de la tercera emisión de bonos por \$250.000 millones de pesos en febrero de 2015, que contrarrestó el efecto de un mayor nivel del índice de precios al consumidor (IPC), al cual se encuentran referenciados los intereses de la mayor parte de la deuda financiera de la compañía.

Por su parte, los ingresos financieros disminuyeron en un 63,6% en comparación con el primer semestre de 2014, debido a un menor saldo de caja en los primeros seis meses de 2015 por el pago de



dividendos en enero, la amortización sin refinanciación del vencimiento de bonos por \$250.000 millones de pesos en el mes de febrero, y la ejecución del proyecto El Quimbo.

Finalmente, gracias a los resultados operacionales y financieros anteriormente expuestos, Emgesa reportó una utilidad antes de impuestos (EBT) de \$676.057 millones de pesos en los primeros seis meses de 2015, presentando una caída de 5,2% respecto al mismo período de 2014. Por su parte, la utilidad neta presentó una reducción de 12,6% frente al resultado de los primeros seis meses de 2014 llegando a \$428.930 millones de pesos, como consecuencia del mayor impuesto sobre las utilidades asociado al incremento en la tarifa y sobretasa del CREE respecto al 2014. Este resultado representó un margen neto⁷ de 35,5%.

Inversiones por \$640.750 millones de pesos en el primer semestre de 2015

Las inversiones realizadas por Emgesa en los primeros seis meses de 2015 alcanzaron los \$640.750 millones de pesos, un 71,1% superior a la ejecución de los primeros seis meses de 2014, y estuvieron concentradas especialmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo (\$613.838 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 \$25.999 millones de pesos.

Al cierre de junio de 2015, el proyecto El Quimbo alcanzó un avance físico del 94,3% con una inversión acumulada total de más de USD\$1 billón (USD constantes de 2010), presentando avances importantes como la inauguración del viaducto, llegar a la cota final del dique auxiliar, traslado de familias a los reasentamientos construidos por Emgesa y el principal de todos, el inicio del llenado del embalse el 30 de junio de 2015.

La maniobra del inicio del llenado del embalse se llevó a cabo luego de que se contara con la resolución de la ANLA, en la que se daban por cumplidas las exigencias para dar inicio al llenado, según las obligaciones contempladas en la licencia ambiental y de que se dieran las condiciones hidrológicas óptimas del río Magdalena, requeridas para garantizar una maniobra segura en el cierre de las compuertas del túnel de desvío.

⁷ Margen neto = utilidad neta del periodo / ingresos operacionales de los últimos doce meses.



La maniobra de cierre de compuertas fue impecable desde el punto de vista técnico sin que se presentara ningún contratiempo ni se produjera un lecho seco en el río Magdalena. Una vez iniciada la maniobra de llenado se activó el plan de rescate de peces, lo que evitó que se presentara mortandad de peces. Adicionalmente, se contó con la presencia de un equipo de seguimiento de la ANLA que estuvo presente desde días antes al cierre de compuertas y que ha seguido acompañando día a día el proceso de llenado.

El mismo día del cierre de compuertas, se logró dar paso al caudal ecológico, logrando los 36 m³/s exigidos en la Licencia Ambiental. Además se han garantizado 160 m³ de caudal que deben ingresar a Betania (junto con el río Páez) y se ha mantenido el nivel de Betania por encima del 70%.

Estructura del Balance

Al 30 de junio de 2015 los activos de la Compañía alcanzaron la suma de \$7.978.667 millones de pesos, de los cuales el rubro de propiedad, planta y equipo neto, representó el 90,9% por valor de \$7.253.701 millones de pesos, y el efectivo e inversiones temporales ascendieron a \$69.618 millones de pesos, equivalente al 0,9% del total de activos. Frente al corte del 31 de diciembre de 2014, el total de activos presentó una reducción del 3,7% representada principalmente por un menor saldo de efectivo y equivalentes tras efectuar en el mes de enero el pago de la última cuota de dividendos del ejercicio 2013, atender en febrero el vencimiento de bonos por \$250.000 millones de pesos, y efectuar las inversiones anteriormente mencionadas (esto último compensado con un mayor activo).

El pasivo total de Emgesa al cierre de junio de 2015 fue de \$4.876.966 millones de pesos, reduciéndose un 10,1% frente al cierre de 2014, producto principalmente del pago de dividendos y la amortización de bonos anteriormente mencionados, mientras que el patrimonio de la Compañía fue de \$3.101.701 millones de pesos, incrementándose en un 8,5% frente al 31 de diciembre de 2014 como resultado mixto de la acumulación de la utilidad del primer semestre de 2015, del decreto de dividendos correspondiente a la utilidad septiembre a diciembre de 2014, y la constitución de la reserva ocasional conforme al artículo 130 del Estatutos Tributario, asociada a la aplicación para efectos fiscales de la depreciación por reducción de saldos a partir del año 2014. En cuanto a la estructura financiera de la compañía, el pasivo representó el 61,1% del total de los activos y el patrimonio el 38,9%. La deuda financiera, incluyendo



intereses por pagar, representó el 47,4% del total de activos al cierre de junio de 2015.

En enero y junio de 2015, Emgesa giró \$687.630 millones de pesos a sus accionistas en dividendos, correspondientes al pago de la última cuota de dividendos de la utilidad neta de 2013 y al pago de la primera cuota de la utilidad neta del período enero a agosto de 2014.

Deuda Financiera

Al cierre de junio de 2015, la deuda financiera de Emgesa ascendió a \$3.782.518 millones de pesos (incluyendo intereses por pagar), presentando un incremento de 1,1% con respecto al saldo al 31 de diciembre de 2014, debido a la amortización con recursos propios del primer lote de la tercera emisión de bonos por \$250.000 millones de pesos el 23 de febrero de 2015 y a la toma de créditos de corto plazo con la banca local durante el segundo trimestre del año para atender necesidades de capital de trabajo de la Compañía.

La totalidad de la deuda financiera de Emgesa con corte a junio de 2015 estaba denominada en pesos, y se encontraba representada por bonos locales (63%), bonos internacionales indexados al peso (20%) y créditos con la banca local (17%). El 63% de la deuda financiera tenía intereses indexados al IPC, el 21% a tasa fija, el 14% al IBR y el 2% a la DTF.

El costo promedio ponderado de la deuda total a junio de 2015 fue de 8,53% efectivo anual. La vida media de la deuda pasó de 6.71 años al cierre de diciembre de 2014 a 6.12 años al cierre de junio de 2015 por el vencimiento de la tercer emisión de bonos mencionada anteriormente.

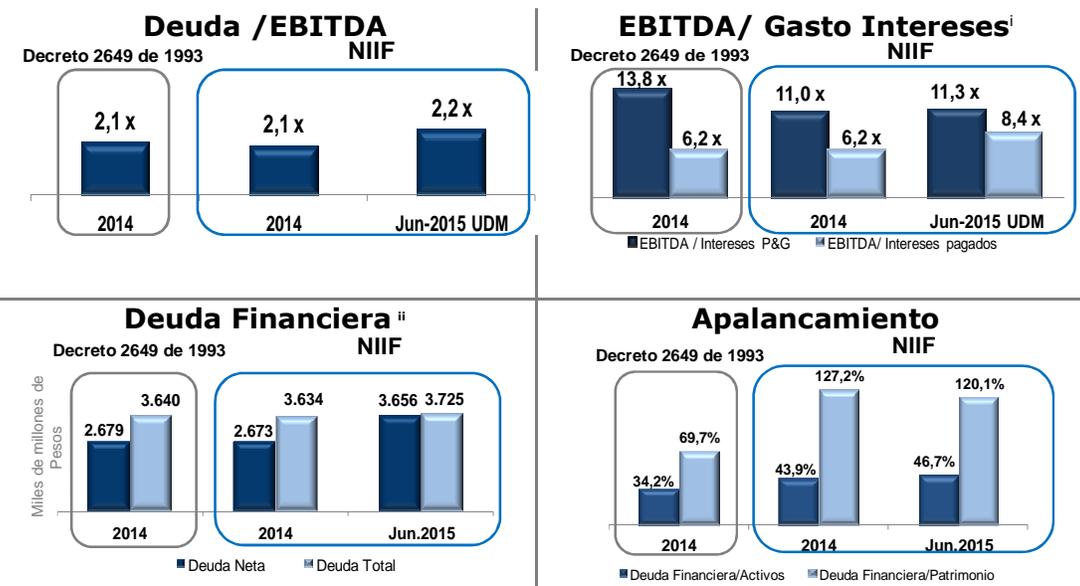
El siguiente cuadro presenta el detalle de las condiciones de la deuda financiera de Emgesa con corte al 30 de junio de 2015:

Instrumento	Cupón / Interés	Tasa de Colocación	Vencimiento	Monto (MM COP)	Vida Media (años)	Calificación
Bonos Locales						
Bonos Cuarta Emisión (Primera Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,15%	IPC + 5,15%	Febrero 20, 2017	\$ 170.000	1,65	AAA (local)
Bonos Quinta Emisión (Segunda Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,78%	IPC + 5,78%	Febrero 11, 2019	\$ 160.060	3,62	AAA (local)
	Serie B15: IPC + 6,09%	IPC + 6,09%	Febrero 11, 2024	\$ 55.500	8,62	AAA (local)
Bonos Sexta Emisión (Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie B-9: IPC + 5,90%	IPC + 5,90%	Julio 2, 2018	\$ 218.200	3,01	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 6,10%	IPC + 6,10%	Julio 2, 2021	\$ 89.580	6,01	AAA (local)
Bonos Séptima	Serie B-10: IPC + 3,52%	IPC + 3,52%	Dic.13, 2022	\$300.000	7,46	AAA (local)

Instrumento	Cupón / Interés	Tasa de Colocación	Vencimiento	Monto (MM COP)	Vida Media (años)	Calificación
Emisión (Cuarta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-15: IPC + 3,64%	IPC + 3,64%	Dic.13, 2027	\$200.000	12,46	AAA (local)
Bonos Octava Emisión (Quinta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC + 4,25%	IPC + 4,25%	Sept.11, 2019	\$201.970	4,20	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 5,00%	IPC + 5,00%	Sept.11, 2025	\$363.030	10,21	AAA (local)
Bonos Novena Emisión (Sexta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC +3.42%	IPC +3.42%	Mayo 16, 2020	\$241.070	4,88	AAA (local)
	Serie B-10: IPC + 3.83%	IPC + 3.83%	Mayo 16, 2024	\$ 186.430	8,88	AAA (local)
	Serie B-16: IPC + 4.15%	IPC + 4.15%	Mayo 16, 2030	\$ 162.500	14,89	AAA (local)
Total Bonos Locales				\$ 2.348.340	7,27	
Bonos Internacionales						
144 A /Reg S	8,75%	8,75%	Enero 25, 2021	\$ 736.760	5,58	BBB / BBB (Intl.)
Total Bonos internacionales				\$ 736.760		
Banca Local						
BBVA Colombia	IBR + 3.55% M.V.		Dic. 19, 2023	\$ 225.000	4,97	N/A
Corpbanca	IBR + 3,7% T. A.		Dic. 19, 2023	\$ 80.000	4,97	N/A
Banca Local (corto plazo)	Tasa promedio ponderado: 5,45%		Ago- Dic 2015	\$335.066	0,30	N/A
Total Banca Local				\$640.066	5,27	
Total Emgesa				\$ 3.725.166	6,12	

Razones financieras

A continuación se presentan los principales indicadores de endeudamiento con corte a junio de 2015:



UDM= últimos doce meses

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



Oficina Relación con Inversionistas Emgesa

e-mail: IR.Emgesa@enel.com

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

Leonardo López Vergara

e-mail: leonardo.lopez@enel.com

Tel. 6015641

Carolina Bermúdez Rueda

e-mail: carolina.bermudez@enel.com

Tel. 6015751

María Patricia Moreno Moyano

e-mail: maria.morenom@enel.com

Tel. 6016060 ext: 3502

Andrea María Triana Melendez

e-mail: andrea.triana@enel.com

Tel. 6015564

Juan Camilo Jaramillo Cabanzo

e-mail: juan.jaramillo@enel.com

Tel. 6015559

ⁱ Debido a que los intereses asociados a la financiación del proyecto El Quimbo están siendo llevados como un mayor 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.

ⁱⁱ 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)