



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

23 de noviembre de 2015

Resumen Ejecutivo

- ***En 2015 Emgesa adoptó las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)², por lo que los resultados financieros a septiembre de 2015 contemplan efectos por el cambio en las normas contables aplicadas.***
- ***En los nueve primeros meses de 2015 Emgesa generó el 21,7% de la energía del país, gracias a su portafolio de activos competitivo y diversificado con sus 12 plantas de generación en 3 cuencas diferentes.***
- ***Durante el 2015 Emgesa ha contado con aportes por encima la media histórica en sus principales embalses, Betania y Guavio, a pesar de las condiciones climáticas propias del Fenómeno del Niño que afronta el país.***
- ***En los primeros nueve meses de 2015 Emgesa ha realizado inversiones por \$1.192.942 millones de pesos, especialmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo (\$1.141.444 millones de pesos), que al 30 de septiembre presentaba un nivel de avance del 96.6%.***
- ***La utilidad neta de Emgesa decreció un 11,0% en los primeros nueve meses de 2015 respecto al mismo período de 2014 como resultado del impacto del impuesto a la riqueza en el EBITDA y un mayor gasto financiero neto.***

La generación de Emgesa en los primeros nueve meses de 2015 alcanzó los 10.761 GWh

Durante los primeros nueve meses de 2015 Emgesa generó 10.761 GWh a través de sus 12 plantas generadoras en el país, lo cual representó un incremento de 2,3% en comparación con el mismo período de 2014, incremento proveniente mayoritariamente de fuentes hídricas. El 91,9% de la energía se generó con fuentes hídricas y el 8,1% con fuentes térmicas, evidenciando un aumento

¹ Las cifras de los Estados Financieros de Emgesa a septiembre 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 septiembre de 2014 y el balance general a diciembre de 2014, empleados para calcular las variaciones con respecto a septiembre 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.



del 0,8% en la participación del componente térmico y una reducción del 0,8% del componente hídrico respecto al mismo periodo del año anterior. Lo anterior, como resultado de la baja hidrología que viene experimentando el país producto del Fenómeno del Niño, que con las condiciones actuales se considera un fenómeno de magnitud fuerte.

El mix de generación de energía del país para los tres primeros trimestres de 2015 fue 67,9% hídrico, 26,7% térmico, 4,6% de plantas menores y 0,8% de cogeneración³.

En los nueve primeros meses de 2015 los aportes hídricos del SIN presentaron condiciones de déficit respecto al promedio histórico (66% respecto a la MH⁴), y para los embalses de Betania y Guavio se ubicaron en 106% de la MH y 97% de la MH respectivamente. Los aportes regulados de la cuenca del río Bogotá estuvieron en el 88% de la MH.

Emgesa al contar con un portafolio diversificado, por tener sus centrales de generación en 3 cuencas hidrográficas diferentes y un respaldo de dos centrales térmicas, ha cumplido con todas sus obligaciones de energía firme a pesar de la coyuntura actual. Al cierre de septiembre de 2015 los aportes de Emgesa corresponden a 0,03 TWh equivalentes al 26% del SIN, mientras que sus reservas corresponden a 4,4 TWh equivalentes al 42% del SIN (10,4 TWh).

La generación de Emgesa representó el 21,7% de la generación nacional en los primeros nueve meses de 2015. La generación nacional alcanzó los 49.647 GWh, un 3,7% por encima del nivel del mismo periodo de 2014.

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

La disponibilidad de las plantas de generación de Emgesa se mantuvo en niveles de 91,2% a septiembre de 2015. Las plantas hidroeléctricas de Emgesa tuvieron una disponibilidad del 91,4%, inferior al 93,8% obtenido en septiembre de 2014, producto de la parada de Betania por 105 días por la sustitución del bobinado de la planta, así como

³ Fuente: Informes de Oferta y Generación mensuales (enero- septiembre 2015). XM Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.- XM. www.xm.com.co. Cálculos propios para el período acumulado.

⁴ MH: Media Histórica



algunas fallas en la cadena Pagua en el primer bimestre de 2015. Por otro lado, la disponibilidad de las plantas térmicas de Emgesa al cierre de septiembre de 2015 fue de 80,3%, superior al 77,5% del mismo mes de 2014, debido al desplazamiento de mantenimientos programados en Cartagena (U1 y U2) y todas las unidades de Termozipa para atender la condición crítica de menores aportes hidrológicos en el país que se viene presentando desde el inicio del segundo semestre del año.

En cuanto al comportamiento del precio de bolsa en el mercado, en los nueve primeros meses de 2015 se observó un promedio de COP\$224/KWh (USD\$84/MWh), inferior en un 6,83% al precio promedio registrado durante el mismo período de 2014. Este movimiento es el resultado de las altas expectativas de la ocurrencia de un fuerte Fenómeno del Niño que mantuvieron el precio de bolsa al alza en Colombia entre abril y julio de 2014. Tras esta alza, el precio de bolsa regresó a niveles históricos y se mantuvo así durante la mayor parte del 2015. Sin embargo, esta tendencia ha venido cambiando en el tercer trimestre de 2015 producto de los efectos visibles del Fenómeno del Niño, que han llevado el precio de bolsa a un máximo de COP\$1.495/KWh al cierre de septiembre de 2015.

En los primeros nueve meses de 2015 Emgesa vendió 12.845 GWh, de los cuales el 72% fueron a través de contratos con clientes del mercado mayorista y no regulados y el 28% restante fueron ventas en el mercado spot y a través del mecanismo de AGC⁵. Las ventas en contratos en el período en mención crecieron un 13,1% con respecto a los primeros nueve meses de 2014, como resultado del crecimiento del 17,0% en las ventas en el mercado mayorista y del 3,0% en el mercado no regulado a través de contratos.

En los tres primeros trimestres de 2015 la Compañía atendió un promedio mensual de 858 fronteras en el Mercado No Regulado, correspondientes al 14,7% del total de este mercado en el país. La demanda de energía del mercado no regulado atendida en este periodo alcanzó los 2.548 GWh, equivalentes al 16,2% del total nacional de este mercado.

A continuación se presenta un resumen de los principales resultados operativos de los nueve primeros meses de 2015:

	Sept-2015	Sept. -2014	Variación (%)
Generación Emgesa (GWh)	10.761	10.524	+2,3%

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.



Hidro	9.887	9.756	+1,3%
Térmica	874	768	+13,8%
Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)	3.059	3.041	+0,6%
Ventas (GWh)	12.845	12.140	+5,8%
Contratos	9.227	8.155	+13,1%
Spot	3.618	3.985	-9,2%
Disponibilidad Plantas	91,2%	91,3%	-0,1%
Compras (GWh)	2.239	1.760	+27,2%

El EBITDA de Emgesa alcanzó los \$1.343.181 millones de pesos durante los primeros nueve meses de 2015

Los ingresos operacionales de Emgesa durante los primeros nueve meses de 2015 fueron de \$2.167.541 millones de pesos, mostrando un crecimiento de 6,4% con respecto al mismo período de 2014. Los principales factores que explican este resultado incluyen el incremento del 2,3% en la generación propia, lo que le permitió a la Compañía tener un excedente para vender en bolsa a mayores precios 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 los nueve primeros meses de 2014.

Por otro lado, los costos de aprovisionamientos y servicios que representan el costo de ventas, ascendieron a \$681.909 millones de pesos en los primeros nueve meses de 2015, lo cual representa un incremento del 18,4% con respecto al mismo período de 2014, debido a los mayores costos asociados a la mayor generación térmica en la central Cartagena y Termozipa.

Como consecuencia, se obtuvo un margen de contribución de \$1.485.632 millones de pesos, un 1,7% por encima de lo obtenido en el mismo periodo de 2014.

Los otros gastos fijos de explotación se incrementaron en un 94,3% con respecto al mismo período del año 2014, alcanzando un total de \$100.490 millones de pesos, debido a la contabilización del efecto del impuesto a la riqueza correspondiente al año 2015, a una tasa del 1,15% sobre el patrimonio líquido poseído el primero de enero 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.

En consecuencia, el resultado bruto de explotación o el EBITDA decreció un 2,2% frente a los nueve primeros meses del año anterior, sumando \$1.343.181 millones de pesos y representando un margen



de 62% sobre los ingresos operacionales. Al descontar las depreciaciones y amortizaciones, se obtuvo un resultado de explotación (EBIT) de \$1.231.996 millones, un 2,7% inferior al de los nueve primeros meses de 2014.

El gasto financiero neto fue de \$95.611 millones de pesos

El gasto financiero neto de los primeros nueve meses de 2015 presentó un incremento del 6,6% con respecto al mismo período de 2014. En este período el gasto financiero se redujo en un 10,2% totalizando \$104.617 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 66,4% en comparación con el mismo periodo de 2014, debido a un menor saldo de caja en los primeros nueve meses de 2015 por el pago de dividendos en enero y junio, la amortización sin refinanciación del vencimiento de bonos mencionado anteriormente 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 \$1.136.412 millones de pesos en los primeros nueve meses de 2015, presentando una caída de 3,4% respecto al mismo período de 2014. Por su parte, la utilidad neta presentó una reducción de 11,0% frente al resultado de los primeros nueve meses de 2014 llegando a \$718.487 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 neto⁶ de 33,1%.

Inversiones por \$1.192.942 millones de pesos en lo corrido de 2015

Las inversiones realizadas por Emgesa en los primeros nueve meses de 2015 alcanzaron los \$1.192.942 millones de pesos, un 92,3% superior a la ejecución de los primeros nueve meses de 2014. Las inversiones estuvieron concentradas especialmente en la construcción

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



de la Central Hidroeléctrica El Quimbo (\$1.141.444 millones de pesos).

Así mismo, se realizaron inversiones de mantenimiento en las centrales hidroeléctricas y térmicas de la Compañía, enfocadas mayoritariamente en garantizar la confiabilidad y disponibilidad de las mismas por valor de \$46.482 millones de pesos.

Al cierre de septiembre de 2015, el proyecto El Quimbo alcanzó un avance físico del 96,6% con una inversión acumulada total de más de USD\$1 billón (USD constantes de 2010), presentando avances importantes como la finalización de la extracción de biomasa en la zona 4 del vaso del embalse y la finalización de la construcción del tapón del túnel de desvío.

Al 30 de septiembre continuaba el proceso de llenado del embalse alcanzando la cota 701.4 msnm, lo que correspondía a un 61% del volumen del mismo.

Estructura del Balance

Al 30 de septiembre de 2015 los activos de la Compañía alcanzaron la suma de \$9.002.412 millones de pesos, de los cuales el rubro de propiedad, planta y equipo neto, representó el 86,5% por valor de \$7.789.260 millones de pesos, y el efectivo e inversiones temporales ascendieron a \$583.330 millones de pesos, equivalente al 6,5% del total de activos. Frente al corte del 31 de diciembre de 2014, el total de activos presentó un incremento del 8,7%, debido a un mayor saldo de propiedad planta y equipo por la mayor inversión en el proyecto El Quimbo que se capitaliza en el activo.

El pasivo total de Emgesa al cierre de septiembre de 2015 fue de \$5.608.589 millones de pesos, incrementándose un 3,3% frente al cierre de 2014, producto principalmente de la toma de créditos de corto plazo con la banca local. El patrimonio de la Compañía fue de \$3.393.823 millones de pesos, incrementándose en un 18,8% frente al 31 de diciembre de 2014 como resultado de la acumulación de la utilidad de los nueve primeros meses de 2015 y la constitución de la reserva ocasional conforme al artículo 130 del Estatuto Tributario, asociada a la aplicación de la depreciación por reducción de saldos a partir del año 2014 para efectos fiscales.

En cuanto a la estructura financiera de la compañía, el pasivo representó el 62,3% del total de los activos y el patrimonio el 37,7%. La deuda financiera, incluyendo intereses por pagar, representó el 45,7% del total de activos al cierre de septiembre 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 septiembre de 2015, la deuda financiera de Emgesa ascendió a \$4.118.186 millones de pesos (incluyendo intereses por pagar), presentando un incremento de 10,1% con respecto al saldo al 31 de diciembre de 2014, debido a la toma de créditos de corto plazo con la banca local para la financiación del proyecto El Quimbo y las necesidades de capital de trabajo de la Compañía. Al 30 de septiembre de 2015 Emgesa contaba con un saldo de créditos de corto plazo de \$639.508 millones de pesos con una tasa promedio de 5,91% efectiva anual.

El 23 de febrero de 2015 Emgesa realizó la amortización con recursos propios del primer lote de la tercera emisión de bonos por \$250.000 millones de pesos.

La totalidad de la deuda financiera de Emgesa con corte a septiembre de 2015 estaba denominada en pesos, y se encontraba representada por bonos locales (58%), bonos internacionales indexados al peso (18%) y créditos con la banca local (24%). El 58% de la deuda financiera tenía intereses indexados al IPC, el 20% a tasa fija, el 14% al IBR y el 8% a la DTF.

El costo promedio ponderado de la deuda total a septiembre de 2015 fue de 8,99% efectivo anual. La vida media de la deuda pasó de 6.71 años al cierre de diciembre de 2014 a 5.47 años al cierre de septiembre de 2015 por el incremento en el saldo de créditos de corto plazo mencionados anteriormente.

El siguiente cuadro presenta el detalle de las condiciones de la deuda financiera de Emgesa con corte al 30 de septiembre 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	1,39	AAA (local)
Bonos Quinta Emisión (Segunda Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,78%	IPC + 5,78%	Febrero 11, 2019	\$ 160.060	3,37	AAA (local)
	Serie B15: IPC + 6,09%	IPC + 6,09%	Febrero 11, 2024	\$ 55.500	8,37	AAA (local)
Bonos Sexta Emisión	Serie B-9: IPC + 5,90%	IPC + 5,90%	Julio 2, 2018	\$ 218.200	2,76	AAA (local)

Instrumento	Cupón / Interés	Tasa de Colocación	Vencimiento	Monto (MM COP)	Vida Media (años)	Calificación
(Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie B-12: IPC + 6,10%	IPC + 6,10%	Julio 2, 2021	\$ 89.580	5,76	AAA (local)
Bonos Séptima Emisión	Serie B-10: IPC + 3,52%	IPC + 3,52%	Dic.13, 2022	\$300.000	7,21	AAA (local)
(Cuarta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-15: IPC + 3,64%	IPC + 3,64%	Dic.13, 2027	\$200.000	12,21	AAA (local)
Bonos Octava Emisión	Serie B-6: IPC + 4,25%	IPC + 4,25%	Sept.11, 2019	\$201.970	3,95	AAA (local)
(Quinta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-12: IPC + 5,00%	IPC + 5,00%	Sept.11, 2025	\$363.030	9,96	AAA (local)
Bonos Novena Emisión	Serie B-6: IPC +3,42%	IPC +3,42%	Mayo 16, 2020	\$241.070	4,63	AAA (local)
(Sexta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-10: IPC + 3,83%	IPC + 3,83%	Mayo 16, 2024	\$ 186.430	8,63	AAA (local)
	Serie B-16: IPC + 4,15%	IPC + 4,15%	Mayo 16, 2030	\$ 162.500	14,64	AAA (local)
Total Bonos Locales				\$ 2.348.340	7,02	
Bonos Internacionales						
144 A /Reg S	8,75%	8,75%	Enero 25, 2021	\$ 736.760	5,33	BBB / BBB (Intl.)
Total Bonos internacionales				\$ 736.760		
Banca Local						
BBVA Colombia	IBR + 3,55% M.V.		Dic. 19, 2023	\$ 225.000	4,72	N/A
Corpbanca	IBR + 3,7% T. A.		Dic. 19, 2023	\$ 80.000	4,72	N/A
Banca Local (corto plazo)	Tasa promedio ponderado: 5,45%		Oct.- Feb. 2016	\$639.508	0,30	N/A
Total Banca Local				\$944.508	1,73	
Total Emgesa				\$ 4.029.608	5,47	

Renovación Reconocimiento IR de la BVC

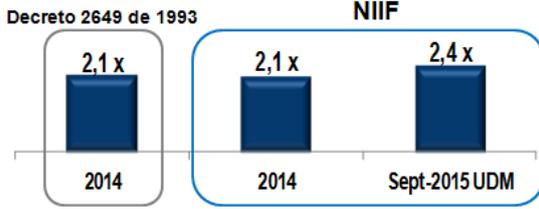
En agosto de 2015 Emgesa recibió por parte de la Bolsa de Valores de Colombia, la ratificación del Reconocimiento IR otorgado a los emisores con los más altos estándares de transparencia y gobierno corporativo en Colombia, y a las compañías con mejores prácticas de Relación con Inversionistas.

Razones financieras

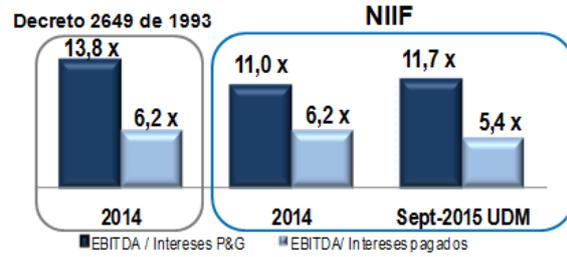
A continuación se presentan los principales indicadores de endeudamiento con corte a septiembre de 2015:



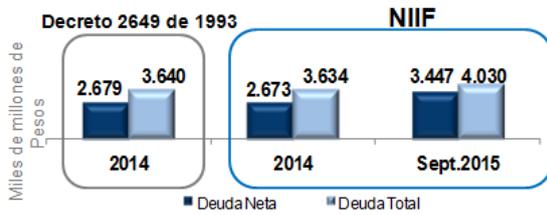
Deuda / EBITDA



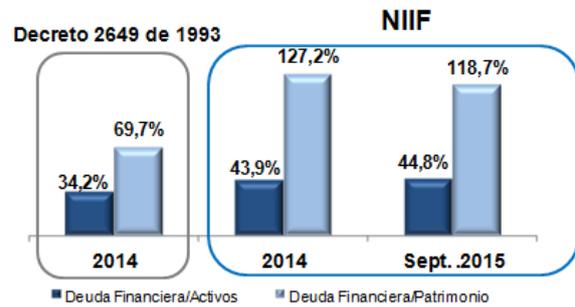
EBITDA/ Gasto Interesesⁱ



Deuda Financieraⁱⁱ



Apalancamiento



UDM= últimos doce meses

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

Oficina Relación con Inversoristas 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)