



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

29 de mayo de 2015

Resumen Ejecutivo

- **En 2015 Emgesa adoptó las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)², por lo que los resultados financieros a marzo de 2015 contemplan efectos por el cambio en las normas contables aplicadas.**
- **En el primer trimestre de 2015 Emgesa generó el 19,8% de la energía del país, y realizó inversiones por \$239.477 millones de pesos principalmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo.**
- **El EBITDA³ de Emgesa creció un 8,5% en el primer trimestre de 2015 con respecto al mismo período de 2014, principalmente por una mayor generación, especialmente hidro y por el efecto positivo de la actualización por índice de precios al productor (IPP) en las ventas en contratos principalmente al mercado mayorista.**
- **La utilidad neta de Emgesa decreció un 3,1% en los primeros tres meses de 2015 respecto al mismo período de 2014 por una combinación de menores ingresos financieros por una menor disponibilidad de caja y una mayor tasa efectiva de impuestos.**
- **Las obligaciones financieras incluyendo intereses ascendieron a \$3,4 billones de pesos, mostrando una reducción de 8,3% con respecto a diciembre de 2014, debido a la amortización con caja de la compañía de la tercera emisión de bonos por \$250.000 millones de pesos en el mes de febrero de 2015.**

La generación de Emgesa en el primer trimestre de 2015 alcanzó los 3.196 GWh

Durante el primer trimestre de 2015 Emgesa generó 3.196 GWh a través de sus 11 plantas generadoras en el país, lo cual representó un incremento de 6,9% en comparación con el mismo período de 2014, incremento proveniente mayoritariamente de fuentes hídricas.

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



El 91% de la energía se generó con fuentes hídricas y el 9% con fuentes térmicas, evidenciando un aumento del 1,1% en la participación del componente térmico respecto al mismo periodo del año anterior, debido a la mayor generación de Termozipa (carbón). El mix de generación de energía del país para el primer trimestre de 2015 fue 67,8% hídrico, 26,9% térmico, 4,5% de plantas menores y 0,8% de cogeneración⁴.

En el primer trimestre de 2015 los aportes hídricos del SIN presentaron condiciones de déficit respecto al promedio histórico (95,8%% respecto a la MH⁵), y para los embalses de Betania y Guavio se ubicaron en 102,1% de la MH y 90,1% de la MH respectivamente. Los aportes regulados de la cuenca del río Bogotá estuvieron en el 104,9% de la MH.

La generación de Emgesa representó el 19,8% de la generación nacional en los primeros tres meses de 2015. La generación nacional alcanzó los 16.153 GWh, un 3,0% por encima del nivel del primer trimestre de 2014.

La capacidad instalada bruta de Emgesa al cierre de marzo de 2015 fue de 3.059 MW, un 2,8% superior a la de marzo de 2014, debido a la entrada 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 marzo de 2015 fue del 85,5%, inferior al 91,4% obtenido en marzo del 2014, producto de reparaciones en la central Pagua. Por otro lado, la disponibilidad de las plantas térmicas de Emgesa al cierre de marzo de 2015 fue de 70,2%, inferior al 78,2% 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 trimestre de 2015 se observó un promedio de COP\$186,5/KWh (USD\$75,5/MWh), superior en un 12,2% al precio promedio registrado durante el mismo período de 2014. Este incremento corresponde a la baja hidrología experimentada en los primeros tres meses de 2015 frente al mismo período de 2014.

En el primer trimestre de 2015 Emgesa vendió 3.715 GWh, de los cuales el 69% fueron a través de contratos con clientes del mercado

⁴ Fuente: Informes de Oferta y Generación mensuales (enero- marzo 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



mayorista y no regulados y el 31% restante fueron ventas en el mercado spot y a través del mecanismo de AGC⁶. Las ventas en contratos el período en mención crecieron un 0,8% con respecto a los primeros tres meses de 2014 producto de mayor volumen de venta en el mercado mayorista contrarrestado por menores ventas en el mercado no regulado.

En los primeros tres meses de 2015 la Compañía atendió un promedio mensual de 851 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 813,7 GWh, equivalentes al 15,7% del total nacional de este mercado.

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

	Mar-2015	Mar-2014	Variación (%)
Generación Emgesa (GWh)	3.196	2.991	+6,9%
Hidro	2.904	2.752	+5,5%
Térmica	292	239	+22,0%
Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)	3.059	2.975	+2,8%
Ventas (GWh)	3.715	3.677	+1,0%
Contratos	2.553	2.553	+0,8%
Spot	1.162	1.144	+1,6%
Disponibilidad Plantas	83,42%	89,4%	-6,0%
Compras (GWh)	566	731	-22,6%

El EBITDA de Emgesa alcanzó los \$385.920 millones de pesos durante los primeros tres meses de 2015

Los ingresos operacionales de Emgesa durante los primeros tres meses de 2015 fueron de \$621.072 millones de pesos, mostrando un crecimiento de 13,3% con respecto al mismo período de 2014. Los principales factores que explican este resultado incluyen el incremento del 1,6% en el volumen vendido en bolsa a un mayor precio promedio con respecto al año anterior, así como una mayor generación propia, 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 trimestre 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 en el primer trimestre de 2015 ascendieron a \$168.827 millones de pesos, lo cual representa un incremento del 3,2% con respecto al mismo período de 2014, debido a los mayores costos asociados al aumento de la generación térmica.

Como consecuencia, se obtuvo un margen de contribución de \$452.983 millones de pesos, un 17,6% por encima de lo obtenido en el primer trimestre de 2014.

Por su parte, los gastos de personal aumentaron un 24,4% con respecto al primer trimestre de 2014 llegando a \$19.714 millones de pesos, principalmente por la incorporación en los resultados bajo NIIF para el primer trimestre de 2015 de la actualización de los beneficios a empleados, los cuales incluyen créditos para la adquisición de vivienda, vehículos y para educación. Los otros gastos fijos de explotación se incrementaron en un 207,1% con respecto al mismo período del año 2014, alcanzando un total de \$52.537 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 se incrementó un 8,1% frente al primer trimestre del año anterior, sumando \$385.920 millones de pesos y representando un margen de 65,61% sobre los ingresos operacionales. Al descontar las depreciaciones y amortizaciones, se obtuvo un resultado de explotación (EBIT) de \$348.413 millones, un 8,2% superior al del primer trimestre de 2014.

El gasto financiero neto fue de \$30.982 millones de pesos

El gasto financiero neto del primer trimestre de 2015 presentó un incremento del 2,4% con respecto al mismo período de 2014. En este período el gasto financiero se redujo en un 5,5% totalizando \$34.840 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 de índice de precios al productor (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 41,6% en comparación con el primer trimestre de 2014, debido a un menor saldo de caja en los primeros tres 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 \$317.476 millones de pesos en los primeros tres meses de 2015, presentando un incremento de 8,8% respecto al mismo período de 2014. Sin embargo, la utilidad neta presentó una reducción de 3,1% frente al resultado de los primeros tres meses de 2014 llegando a \$192.945 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 37,5%.

Inversiones por \$239.477 millones de pesos en el primer trimestre de 2015

Las inversiones realizadas por Emgesa en los primeros tres meses de 2015 alcanzaron los \$239.477 millones de pesos, un 19,3% superior a la ejecución de los primeros tres meses de 2014, y estuvieron concentradas especialmente en la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo (\$226.161 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 \$12.961 millones de pesos.

Al cierre de marzo de 2015, el proyecto El Quimbo alcanzó un avance físico del 89,3% con una inversión acumulada total de USD\$950,7 millones (USD constantes de 2010), presentando avances importantes en las obras civiles para el llenado del embalse y al traslado de familias a los reasentamientos construidos por Emgesa.

En marzo de 2015 Emgesa junto con Codensa, y en alianza con BMW, Nissan, Renault, ByD y la Ciudadela Comercial Unicentro, pusieron en servicio en Bogotá la primera estación de recarga pública para vehículos eléctricos particulares del país. La estación cuenta con un punto de recarga con tres conectores, dos de recarga DC (rápida) y tres de recarga AC (convencional). Este punto tiene una capacidad real de hasta 96 recargas diarias, contemplando 24 horas de funcionamiento los siete días de la semana, lo que permitirá atender 280 vehículos al mes, con un sistema de carga universal.

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



Estructura del Balance

Al 31 de marzo de 2015 los activos de la Compañía alcanzaron la suma de \$7.803.755 millones de pesos, de los cuales el rubro de propiedad, planta y equipo neto, representó el 88,4% por valor de \$6.898.008 millones de pesos, y el efectivo e inversiones temporales ascendieron a \$312.111 millones de pesos, equivalente al 4,0% del total de activos. Frente al corte del 31 de diciembre de 2014, el total de activos presentó una reducción del 5,8% 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 marzo de 2015 fue de \$4.939.955 millones de pesos, reduciéndose un 9,0% 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 \$2.863.801 millones de pesos, incrementándose en un 0,2% frente al 31 de diciembre de 2014 como resultado mixto de la acumulación de la utilidad del primer trimestre de 2015, del decreto de dividendos correspondiente a la utilidad septiembre a octubre 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 63,3% del total de los activos y el patrimonio el 36,7%. La deuda financiera, incluyendo intereses por pagar, representó el 43,4% del total de activos al cierre de marzo de 2015.

En enero de 2015, Emgesa giró \$326.354 millones de pesos a sus accionistas en dividendos, correspondientes al pago de la última cuota de dividendos de la utilidad neta de 2013.

Deuda Financiera

Al cierre de marzo de 2015, la deuda financiera de Emgesa ascendió a \$3.428.724 millones de pesos (incluyendo intereses por pagar), presentando una reducción de 8,3% 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.

La totalidad de la deuda financiera de Emgesa con corte a marzo de 2015 estaba denominada en pesos, y se encontraba representada por bonos locales (69,3%), bonos internacionales indexados al peso (21,7%) y créditos de largo plazo con la banca local (9%). El 69,3% de la deuda financiera tenía intereses indexados al IPC, el 21,7% a tasa fija y el 9% al IBR.

El costo promedio ponderado de la deuda total a marzo de 2015 fue de 9,09% efectivo anual. La vida media de la deuda pasó de 6.71 años al cierre de diciembre de 2014 a 6.94 años al cierre de marzo de 2015 por el vencimiento de la tercer emisión de bonos mencionada anteriormente.

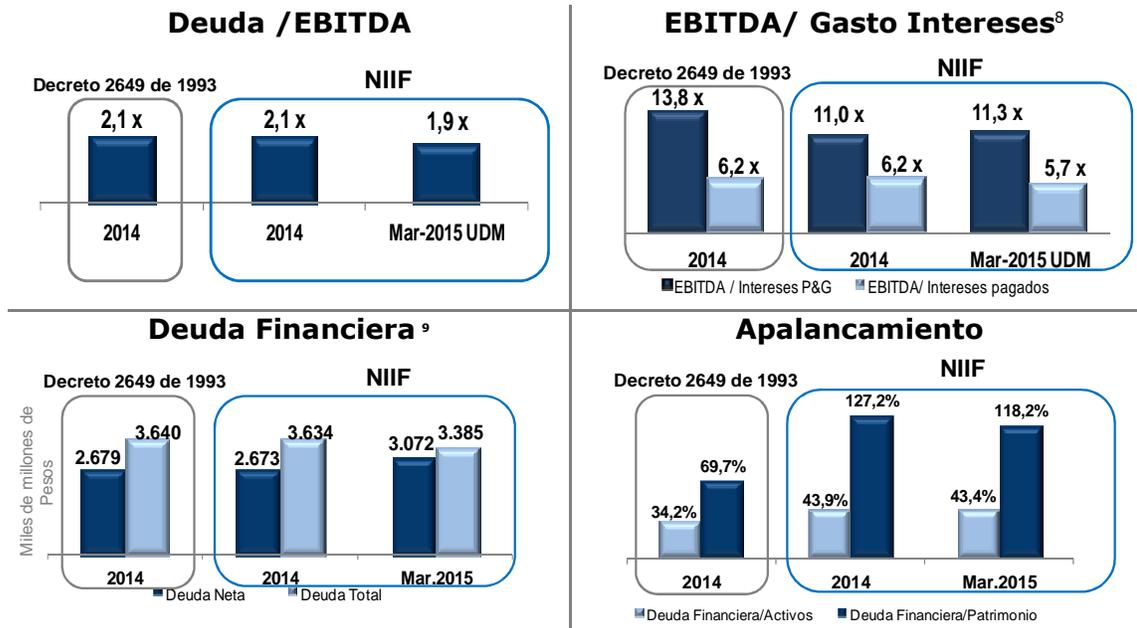
El siguiente cuadro presenta el detalle de las condiciones de la deuda financiera de Emgesa con corte al 31 de marzo de 2015:

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	1,90	AAA (local)
Bonos Quinta Emisión (Segunda Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,78%	IPC + 5,78%	Febrero 11, 2019	\$ 160.060	3,87	AAA (local)
	Serie B15: IPC + 6,09%	IPC + 6,09%	Febrero 11, 2024	\$ 55.500	8,87	AAA (local)
Bonos Sexta Emisión (Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie B-9: IPC + 5,90%	IPC + 5,90%	Julio 2, 2018	\$ 218.200	3,26	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 6,10%	IPC + 6,10%	Julio 2, 2021	\$ 89.580	6,26	AAA (local)
Bonos Séptima Emisión (Cuarta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-10: IPC + 3,52%	IPC + 3,52%	Dic.13, 2022	\$300.000	7,71	AAA (local)
	Serie B-15: IPC + 3,64%	IPC + 3,64%	Dic.13, 2027	\$200.000	12,71	AAA (local)
Bonos Octava Emisión (Quinta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC + 4,25%	IPC + 4,25%	Sept.11, 2019	\$201.970	4,45	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 5,00%	IPC + 5,00%	Sept.11, 2025	\$363.030	10,46	AAA (local)
Bonos Novena Emisión (Sexta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC +3.42%	IPC +3.42%	Mayo 16, 2020	\$241.070	5,13	AAA (local)
	Serie B-10: IPC + 3.83%	IPC + 3.83%	Mayo 16, 2024	\$ 186.430	9,13	AAA (local)
	Serie B-16: IPC + 4.15%	IPC + 4.15%	Mayo 16, 2030	\$ 162.500	15,14	AAA (local)
Total Bonos Locales				\$ 2.348.340	7,52	
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
Corpbanca	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	



Razones financieras

A continuación se presentan los principales indicadores de endeudamiento con corte a marzo 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

⁸ Debido a que los intereses asociados a la financiación del proyecto El Quimbo están siendo llevados como un mayor valor del activo durante el periodo 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.

⁹ 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)