



Grupo Enel

Informe de Resultados de Emgesa S.A. E.S.P. A marzo de 2016¹

13 de mayo de 2016

Resumen Ejecutivo

- ***El EBITDA de Emgesa creció un 39,8% en el primer trimestre de 2016 con respecto al mismo período de 2015, como resultado del incremento de las ventas de energía y la variación positiva del IPP en lo corrido del año, los cuales compensaron los mayores compras de energía en bolsa a mayores precios debido al Fenómeno del Niño.***
- ***En el primer trimestre de 2016 Emgesa generó el 19,9% de la energía del país, gracias a su portafolio de activos competitivo y diversificado con sus 13 plantas de generación en 3 cuencas diferentes. En este período los aportes de los embalses de Guavio y Quimbo estuvieron por encima de la media del resto del país.***
- ***Durante el primer trimestre de 2016 Emgesa realizó inversiones por \$21.969 millones de pesos en expansión y mantenimiento.***

La generación de Emgesa en el primer trimestre de 2016 alcanzó los 3.271 GWh

Durante los primeros tres meses de 2016 Emgesa generó 3.271 GWh a través de sus 13 plantas generadoras en el país, lo cual representó un incremento de 2,3% en comparación con el mismo período de 2015 con una participación importante de la generación térmica como resultado del recrudecimiento del Fenómeno del Niño. El 80% de la energía se generó con fuentes hídricas y el 20% con fuentes térmicas, evidenciando un aumento del 10,8% en la participación del componente térmico y una reducción en igual proporción del componente hídrico respecto al mismo período de 2015.

El mix de generación de energía del país para el primer trimestre de 2016 fue 47,7% hídrico, 48,6% térmico, 2,7% de plantas menores y 1,0% de cogeneración².

En los primeros tres meses de 2016 los aportes hídricos del SIN presentaron condiciones de déficit respecto al promedio histórico

¹ Las cifras de los Estados Financieros de Emgesa a marzo de 2015 y 2016 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.

² Fuente: Informes de Oferta y Generación mensuales (enero- marzo 2016). XM Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.- XM. www.xm.com.co. Cálculos propios para el período acumulado.



Grupo Enel

(63% respecto a la MH³), y para los embalses de Betania, Quimbo y Guavio los aportes se ubicaron en 47%, 72% y 74% de la MH, respectivamente. Los aportes regulados de la cuenca del río Bogotá estuvieron en el 26% de la MH, siendo esta una de las cuentas más afectadas por el actual Fenómeno del Niño.

Emgesa al contar con un portafolio diversificado de activos de generación, 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 fortaleza del Fenómeno del Niño. Al cierre de marzo de 2016, los aportes de Emgesa representaron 15 GWh/día, equivalentes al 24% del SIN, mientras que sus reservas correspondieron a 1,1 TWh equivalentes al 25% del SIN (4 TWh).

La generación de Emgesa representó el 19,9% de la generación nacional en los primeros tres meses de 2016. La generación nacional alcanzó los 16.475 GWh, un 2,0% por encima del nivel del mismo período de 2015.

La capacidad instalada bruta de Emgesa al cierre de marzo de 2016 fue de 3.459 MW, un 13,1% superior a la del mismo mes de 2015, debido a la entrada en operación de Quimbo el 16 de noviembre de 2015. En términos de capacidad instalada bruta, Emgesa representa el 20,9% del país.

La disponibilidad de las plantas de generación de Emgesa se mantuvo en niveles de 92,8% en los primeros tres meses de 2016. Las plantas hidroeléctricas de Emgesa tuvieron una disponibilidad del 94,2%, superior al 85,5% obtenido en el mismo período de 2015, por la recalendarización de mantenimientos en las centrales para atender la emergencia energética del país. Por otro lado, la disponibilidad de las plantas térmicas de Emgesa en el primer trimestre de 2016 fue de 82,6%, superior al 70,0% del mismo período de 2015, debido al desplazamiento de mantenimientos programados en todas las unidades de Termozipa para atender la condición crítica de menores aportes hidrológicos en el país.

En cuanto al comportamiento del precio de bolsa en el mercado, en el primer trimestre de 2016 se observó un precio promedio de COP\$677/KWh (USD\$208/MWh), superior en un 264% al precio promedio registrado durante el primer trimestre de 2015. Este

³ MH: Media Histórica



Grupo Enel

resultado obedece a los efectos del fuerte Fenómeno del Niño y a las medidas regulatorias que mantuvieron el precio de bolsa en niveles de \$810/ KWh (USD\$249/MWh).

En el primer trimestre de 2016 Emgesa vendió 4.113 GWh, de los cuales el 75% fueron a través de contratos con clientes del mercado mayorista y no regulados y el 25% restante fueron ventas en el mercado spot y a través del mecanismo de AGC⁴. Las ventas en contratos en los primeros tres meses de 2016 crecieron un 10,7% con respecto al mismo período de 2015, como resultado del crecimiento del 25,5% en las ventas en el mercado mayorista y del 12,1% en el mercado no regulado a través de contratos.

En el primer trimestre de 2016 la Compañía atendió un promedio mensual de 931 fronteras en el Mercado No Regulado, correspondientes al 16,3% del total de este mercado en el país. La demanda de energía del mercado no regulado atendida en el primer trimestre de 2016 alcanzó los 914,8 GWh, equivalentes al 17,4% del total nacional de este mercado.

A continuación se presenta un resumen de los principales resultados operativos del primer trimestre de 2016:

	Mar-2016	Mar-2015	Variación (%)
Generación Emgesa (GWh)	3.271	3.196	+2,3%
Hidro	2.620	2.904	-9,8%
Térmica	651	292	+123,3%
Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)	3.459	3.059	+13,1%
Ventas (GWh)	4.113	3.715	+10,7%
Contratos	3.095	2.553	+21,2%
Spot	1.018	1.162	-12,4%
Disponibilidad Plantas	92,8%	83,4%	+9,4%
Compras (GWh)	918	566	+62,3%

El EBITDA de Emgesa alcanzó los \$539.662 millones de pesos

Los ingresos operacionales de Emgesa durante los primeros tres meses de 2016 fueron de \$1.104.880 millones de pesos, mostrando un crecimiento de 77,9% con respecto al mismo período de 2015. Los

⁴ 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.



Grupo Enel

principales factores que explican este resultado incluyen, las mayores ventas de energía a través de contratos a mayores precios debido al Fenómeno del Niño 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 primeros tres meses de 2015.

Por otro lado, los costos de aprovisionamientos y servicios que representan el costo de ventas, ascendieron a \$495.137 millones de pesos en el primer trimestre de 2016, lo cual representa un incremento del 194,6% con respecto al mismo período de 2015, debido al incremento del volumen de compras de energía en el mercado spot a mayores precios y 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 \$609.743 millones de pesos, un 34,6% por encima de lo obtenido en los primeros tres meses de 2015.

Los otros gastos fijos de explotación se incrementaron en un 4,5% con respecto a los primeros tres meses de 2015, alcanzando un total de \$70.081 millones de pesos, debido al ajuste salarial realizado en éste año y al incremento de las primas de seguros, de servicios generales e impuesto predial.

En consecuencia, el resultado bruto de explotación o el EBITDA creció un 39,8% frente a los primeros tres meses del año anterior, sumando \$539.662 millones de pesos y representando un margen de 50,1% sobre los ingresos operacionales. Al descontar las depreciaciones y amortizaciones, se obtuvo un resultado de explotación (EBIT) de \$488.792 millones, un 40,3% superior al del primer trimestre de 2015.

El gasto financiero neto fue de \$105.480 millones de pesos

El gasto financiero neto del primer trimestre de 2016 presentó un incremento del 240,5% con respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando un total de \$105.480 millones de pesos.

Por una parte, el gasto financiero bruto se incrementó en un 49,6%, totalizando \$117.991 millones de pesos, debido al mayor IPC promedio durante el primer trimestre de 2016 en comparación con el del año anterior, a la entrada en operación de la Central



Grupo Enel

Hidroeléctrica El Quimbo desde el 16 de noviembre de 2015, lo que suspendió la capitalización del gasto financiero de la deuda tomada para la financiación de este proyecto durante la etapa de construcción y al mayor saldo de deuda al cierre de marzo de 2016, producto de las tomas de financiación concentradas en el segundo semestre de 2015 y a la emisión del séptimo tramo del Programa de Emisión y Colocación de Bonos de Emgesa en febrero de 2016 por un total de \$525.000 millones de pesos.

Por otra parte, los ingresos financieros aumentaron en un 177,6% en comparación con el primer trimestre de 2015, debido a un mayor saldo de caja promedio en los primeros tres meses de 2016 y a mayores tasas de rendimiento de los excedentes de liquidez en respuesta al aumento de las tasas de interés de referencia del Banco de la República.

Finalmente, gracias a los resultados operacionales y financieros anteriormente expuestos, Emgesa reportó una utilidad antes de impuestos (EBT) de \$381.055 millones de pesos en el primer trimestre de 2016, presentando un incremento de 20,0% respecto al mismo período del año anterior. Por su parte, la utilidad neta creció un 13,6% frente al resultado del primer trimestre de 2015 llegando a \$219.264 millones de pesos, como consecuencia de los resultados . Este resultado representó un margen neto⁵ de 24,3%.

Inversiones por \$21.969 millones de pesos en el primer trimestre de 2016

Las inversiones realizadas por Emgesa en los primeros tres meses de 2016 alcanzaron los \$21.969 millones de pesos, mostrando una importante reducción con respecto al mismo período de 2015 por la conclusión y entrada en operación de la Central Hidroeléctrica El Quimbo en noviembre de 2015. Las inversiones estuvieron concentradas en mantenimiento (\$16.737 millones de pesos) y en menor proporción en expansión (\$5.231 millones de pesos).

Central Hidroeléctrica El Quimbo

Tras la entrada en operación de la Central Hidroeléctrica de El Quimbo el 16 de noviembre de 2015 y de su funcionamiento por un mes, el 16 de diciembre de 2015, Emgesa conoció el comunicado

⁵ Margen neto = utilidad neta del periodo / ingresos operacionales de los últimos doce meses.



Grupo Enel

oficial No. 56 de la honorable Corte Constitucional, mediante el cual se declaró inexecutable el Decreto 1979 que autorizó la generación de energía del Proyecto Hidroeléctrico El Quimbo. Esta decisión obligó a Emgesa a suspender la prestación del servicio público de generación de energía desde las 0:00 horas del día 16 de diciembre en El Quimbo, al permanecer vigente la medida cautelar decretada por el Tribunal Administrativo del Huila.

Posteriormente, el 8 de enero de 2016, Emgesa se notificó del fallo de Tutela emitido por el Juzgado Tercero Penal de Neiva que ordenó, de forma transitoria e inmediata, la generación de energía con la Central Hidroeléctrica de El Quimbo, resultando en el reinicio de operaciones en El Quimbo desde el 10 de enero de 2016. Desde entonces, El Quimbo viene contribuyendo a mejorar la confiabilidad del Sistema Energético Nacional, al poder atender 5% de la demanda de energía del sistema y permitir el ingreso de caudales adicionales en Betania, limitando los posibles impactos en la actividad piscícola de este embalse.

Posteriormente, el Tribunal Administrativo del Huila decidió mediante auto de fecha 22 de febrero de 2016, proferido dentro de la acción popular N° 410012333 00020140052400, permitir la generación de energía de la planta hidroeléctrica El Quimbo, de propiedad de Emgesa, por un término de seis meses mientras se implementa un proyecto que recupere los niveles de oxígeno en el tramo Quimbo – Betania. Adicionalmente, el Tribunal Administrativo del Huila ordenó la constitución de una póliza otorgada por una compañía de seguros por la suma de \$20.000 millones de pesos, con el fin de amparar los perjuicios económicos y ambientales que la operación de la hidroeléctrica pudiera causar, en armonía con lo dispuesto en la Ley 491 de 1999 y en razón a que Emgesa solicitó el 16 de marzo de 2015 que se fijara la correspondiente caución.

Emgesa ha realizado monitoreos constantes a los niveles de oxígeno del agua que sale del embalse El Quimbo e ingresa al embalse de Betania, para garantizar que se mantengan entre los niveles considerados como admisibles por la legislación ambiental colombiana y ha cumplido con el caudal ecológico establecido en la Licencia Ambiental.

De otro lado, el 18 de abril de 2016, Emgesa fue notificada de la Resolución 0381 de 2016 por medio de la cual la Autoridad Nacional de Licencias Ambientales –ANLA- impuso a la empresa una multa por



Grupo Enel

la suma de \$2.503 millones de pesos, al considerar que incumplió algunas obligaciones relacionadas con las actividades de repicado, apilado y retiro de la madera y de la biomasa en el área del vaso del embalse del Proyecto Hidroeléctrico El Quimbo. Contra esta Resolución procede recurso de reposición del cual Emgesa hará uso, de acuerdo con el derecho que le asiste. Este recurso deberá interponerse dentro de los 10 días siguientes a su notificación. La presentación del mismo suspende los efectos de la resolución.

Estructura del Balance

Al 31 de marzo de 2016 los activos de la Compañía alcanzaron los \$9.227.338 millones de pesos, de los cuales el rubro de propiedad, planta y equipo neto, representó el 85,1% por valor de \$7.852.147 millones de pesos, y el efectivo e inversiones temporales ascendieron a \$647.492 millones de pesos, equivalente al 7,0% del total de activos. Frente al corte del 31 de diciembre de 2015, el total de activos presentó un crecimiento del 4,4%, debido principalmente a un mayor saldo de caja.

El pasivo total de Emgesa al cierre de marzo de 2016 fue de \$6.254.600 millones de pesos, aumentando un 26,6% frente al cierre de 2015, principalmente por el decreto de dividendos del año 2015 en la Asamblea de Accionistas del 28 de marzo de 2016 y al mayor saldo de deuda a marzo de 2016 producto de la emisión de bonos locales en febrero de 2016 por \$525.000 millones de pesos. El patrimonio de la Compañía fue de \$2.972.738 millones de pesos, incrementándose en un 3,8% frente al 31 de diciembre de 2015.

En cuanto a la estructura financiera de la compañía, el pasivo representó el 67,8% del total de los activos y el patrimonio el 32,2%. La deuda financiera, incluyendo intereses por pagar, representó el 48,0% del total de activos al cierre de marzo de 2016.

En el primer trimestre de 2016, Emgesa giró dividendos a sus accionistas por un total de \$187.911 millones de pesos, correspondientes al pago de la última cuota de dividendos de la utilidad neta de 2014.

Deuda Financiera

Al cierre de marzo de 2016, la deuda financiera de Emgesa ascendió a \$4.433.225 millones de pesos (incluyendo intereses por pagar),

presentando un incremento de 8,1% con respecto al saldo al 31 de diciembre de 2015, debido a la emisión del séptimo tramo del Programa de Emisión y Colocación de Bonos de Emgesa el 11 de febrero de 2016 por un monto total de \$525.000 millones en dos series de 3 y 7 años con tasas de IPC + 3,49% e IPC + 4,69%, respectivamente. La emisión tuvo una sobredemanda de 1,7 veces el monto inicialmente ofertado. Los recursos de la colocación se destinaron a la sustitución de obligaciones financieras de corto plazo, y a la financiación del plan de inversiones de la Compañía.

La totalidad de la deuda financiera de Emgesa con corte a marzo de 2016 estaba denominada en pesos, y se encontraba representada por bonos locales (66%), bonos internacionales indexados al peso (17%) y créditos con la banca local e internacional (17%). El 66% de la deuda financiera tenía intereses indexados al IPC, el 24% estaba en tasa fija y el 10% tenía indexación a IBR.

El costo promedio ponderado de la deuda total a marzo de 2016 fue de 10,8% efectivo anual. La vida media de la deuda pasó de 5.38 años al cierre de 2015 a 5,30 años al cierre de marzo de 2016.

El siguiente cuadro presenta el detalle de las condiciones de la deuda financiera de Emgesa con corte al 31 de marzo de 2016:

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	0,89	AAA (local)
Bonos Quinta Emisión (Segunda Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,78%	IPC + 5,78%	Febrero 11, 2019	\$ 160.060	2,87	AAA (local)
	Serie B15: IPC + 6,09%	IPC + 6,09%	Febrero 11, 2024	\$ 55.500	7,87	AAA (local)
Bonos Sexta Emisión (Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie B-9: IPC + 5,90%	IPC + 5,90%	Julio 2, 2018	\$ 218.200	2,25	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 6,10%	IPC + 6,10%	Julio 2, 2021	\$ 89.580	5,26	AAA (local)
Bonos Séptima Emisión (Cuarta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-10: IPC + 3,52%	IPC + 3,52%	Dic.13, 2022	\$300.000	6,71	AAA (local)
	Serie B-15: IPC + 3,64%	IPC + 3,64%	Dic.13, 2027	\$200.000	11,71	AAA (local)
Bonos Octava Emisión (Quinta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC + 4,25%	IPC + 4,25%	Sept.11, 2019	\$201.970	3,45	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 5,00%	IPC + 5,00%	Sept.11, 2025	\$363.030	9,45	AAA (local)
Bonos Novena Emisión (Sexta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC + 3,42%	IPC + 3,42%	Mayo 16, 2020	\$241.070	4,13	AAA (local)
	Serie B-10: IPC + 3,83%	IPC + 3,83%	Mayo 16, 2024	\$ 186.430	8,13	AAA (local)
	Serie B-16: IPC + 4,15%	IPC + 4,15%	Mayo 16, 2030	\$ 162.500	14,13	AAA (local)

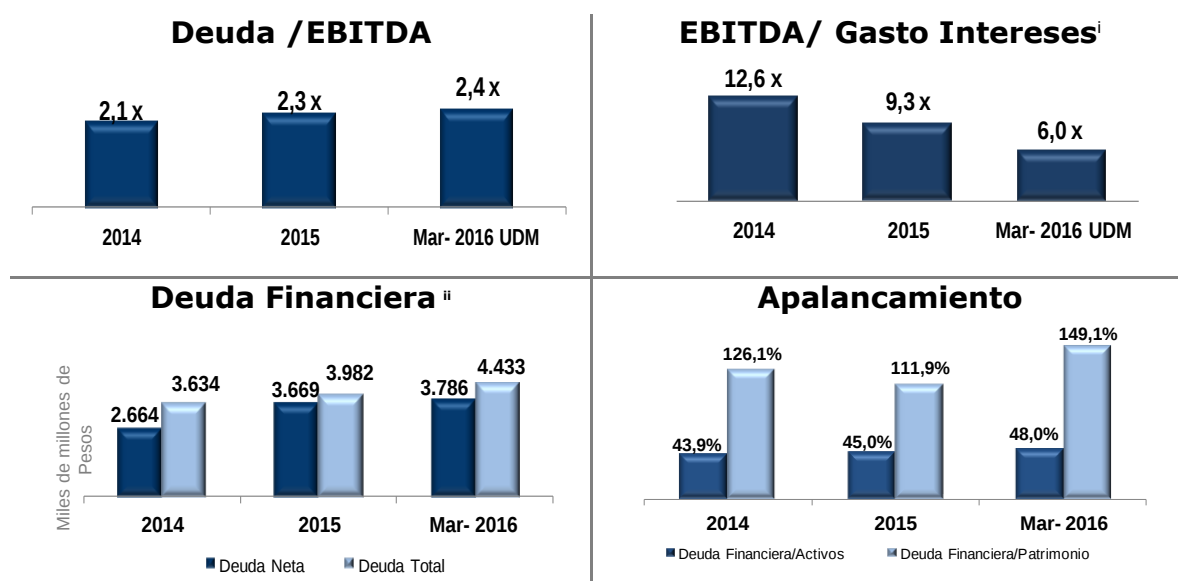
Grupo Enel

Instrumento	Cupón / Interés	Tasa de Colocación	Vencimiento	Monto (MM COP)	Vida Media (años)	Calificación
Bonos Décima Emisión	Serie B-3: IPC + 3.49%	IPC + 3.49%	Febrero 11, 2019	\$ 234.870	2,87	AAA (local)
(Séptima Emisión Bajo el Programa)	Serie B-7: IPC + 4.69%	IPC + 4.69%	Febrero 11, 2023	\$ 290.130	6,87	AAA (local)
Total Bonos Locales				\$ 2.873.340	6,25	
Bonos Internacionales						
144 A /Reg S	8,75%	8,75%	Enero 25, 2021	\$ 736.760	4,82	BBB / BBB (Intl.)
Total Bonos internacionales				\$ 736.760		
Banca Local						
BBVA Colombia	IBR + 2,19% E.A.		Dic. 19, 2023	\$ 225.000	4,22	N/A
Banco de Bogotá	IBR + 2,22% E.A.		Dic. 19, 2023	\$ 80.000	4,22	N/A
Banca Local e Intl. (corto plazo)	Tasa promedio ponderado: 6,20%		Oct.2016- Jun. 2017	\$453.519	0,73	N/A
Total Banca Local e Intl.				\$758.519	2,13	
Total Emgesa				\$4.368.619	5,30	

El pasado 19 de febrero de 2016 la agencia Standard & Poor's revisó la perspectiva de la calificación crediticia de largo plazo en escala internacional de Emgesa S.A. ESP de estable a negativa, y confirmó la calificación actual de largo plazo aplicable a la emisión de bonos globales en pesos de 2011 en BBB. La revisión de la perspectiva sobre la compañía siguió una acción de calificación similar sobre la República de Colombia y sobre otras tres compañías colombianas.

Razones financieras

A continuación se presentan los principales indicadores al corte de marzo de 2016:





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.moreno@enel.com

Tel. 6016060 ext: 3502

Alejandra Mendez Cháves

e-mail: alejandra.mendez@enel.com

Tel. 6015564

Cristian Mauricio Gacha Vera

e-mail: cristian.gacha@enel.com

Tel. 6016000 ext: 3517

ⁱ Los intereses asociados a la financiación del proyecto El Quimbo fueron llevados como un mayor valor del activo durante el período de construcción del proyecto, es decir hasta el 16 de noviembre de 2015, por lo que la razón se calcula a partir de marzo de 2016 solo a partir del gasto de intereses del P&G.

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)