



Grupo Enel

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

26 de julio de 2016

Resumen Ejecutivo

- ***El EBITDA de Emgesa alcanzó \$1.064.946 millones de pesos durante el primer semestre de 2016, creciendo 31% frente al mismo periodo de 2015. Este resultado fue impulsado por una activa administración del portafolio de generación, incremento en ventas de energía, incremento anual del IPP e IPC compensando los mayores costos de generación y compras de energía a precios superiores.***
- ***En el primer semestre de 2016 Emgesa generó el 22,1% de la energía del país, gracias a su portafolio de activos competitivo y diversificado con sus 13 plantas de generación en 3 cuencas diferentes siendo así la mayor generadora en Colombia.***
- ***Durante el primer trimestre de 2016 Emgesa realizó inversiones por \$64.413 millones de pesos en expansión y mantenimiento.***

La generación de Emgesa en el primer semestre de 2016 alcanzó los 7.190 GWh

Durante los primeros seis meses de 2016 Emgesa generó 7.190 GWh a través de sus 14 plantas generadoras en el país, lo cual representó un incremento de 8,2% en comparación con el mismo período de 2015. El Fenómeno del Niño presentado en los primeros meses del año explica el incremento en la generación térmica de la compañía. De esta manera, el 89% de la energía se generó con fuentes hídricas y el 11% con fuentes térmicas, siendo esta generación 2,4% superior a la presentada en el mismo periodo de 2015.

El mix de generación de energía del país para el primer semestre de 2016 fue 58% hídrico, 37,3% térmico, 3,8% de plantas menores y 0,9% de cogeneración².

El Fenómeno del Niño se reflejó en los aportes hídricos del SIN, los cuales en los primeros seis meses de 2016 presentaron condiciones

¹ Las cifras de los Estados Financieros de Emgesa a junio 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 - junio 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

de déficit respecto al promedio histórico (73% respecto a la MH³), y para los embalses de Betania, Quimbo y Guavio los aportes se ubicaron en 74%, 94% y 97% de la MH, respectivamente. Los aportes regulados de la cuenca del río Bogotá estuvieron en el 73% de la MH, siendo esta una de las cuentas más afectadas de la compañía por el fenómeno climático presentado.

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 junio de 2016, los aportes de Emgesa representaron 61 GWh/día, equivalentes al 36% del SIN, mientras que sus reservas correspondieron a 2 TWh equivalentes al 24% del SIN (8,2 TWh).

La generación de Emgesa representó el 22,1% de la generación nacional en los primeros seis meses de 2016, siendo el mayor generador del sistema. La generación nacional alcanzó los 32.480 GWh, un 0,1% por debajo del nivel del mismo período de 2015.

La capacidad instalada bruta de Emgesa al cierre de junio de 2016 fue de 3.469 MW, un 13,4% superior a la del mismo mes de 2015, debido a la entrada en operación de Quimbo el 16 de noviembre de 2015 y a la entrada en operación de la central Menor Guavio el pasado mes de abril aportando 9,9MW. En términos de capacidad instalada bruta, Emgesa representa el 21% del país.

La disponibilidad de las plantas de generación de Emgesa se ubicó en niveles de 93,3% en el primer semestre del año. Las plantas hidroeléctricas de Emgesa tuvieron una disponibilidad del 94,4%, superior al 89,2% 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 fue de 85,6%, superior al 76,8% del mismo período de 2015, debido al desplazamiento de mantenimientos programados en todas las unidades de Termozipa para atender la demanda de energía bajo condiciones extremas de sequía.

En cuanto al comportamiento del precio de bolsa en el mercado, en el primer semestre de 2016 se observó un precio promedio de COP\$446/KWh (USD\$153/MWh), muy superior al precio promedio

³ MH: Media Histórica



Grupo Enel

registrado durante el primer semestre de 2015 afectado principalmente por los efectos del Fenómeno del Niño y el incremento en la generación térmica a precios superiores.

En el primer semestre de 2016 Emgesa vendió 8.701 GWh, de los cuales el 74% fueron a través de contratos con clientes del mercado mayorista y no regulados y el 26% restante fueron ventas en el mercado spot y a través del mecanismo de AGC⁴. Las ventas en contratos en los primeros seis meses de 2016 crecieron un 14,1% con respecto al mismo período de 2015, en donde el mayor crecimiento se evidenció en los contratos en el mercado mayorista (+15,2% anual) mientras en mercado no regulado se incrementó en 11,3% durante el mismo periodo.

En el primer semestre de 2016 la Compañía atendió un promedio mensual de 929 fronteras en el Mercado No Regulado, correspondientes al 16,2% del total de este mercado en el país. La demanda de energía del mercado no regulado atendida en el primer semestre de 2016 alcanzó los 1.833,8 GWh, equivalentes al 17,63% del total nacional de este mercado.

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

	jun-16	Jun-2015	Variación (%)
Generación Emgesa (GWh)	7.190	6.647	8,18%
Hidro	6.397	6.073	5,34%
Térmica	793	574	38,19%
Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)	3.469	3.059	13,40%
Ventas (GWh)	8.701	8.026	8,40%
Contratos	6.469	5.671	14,06%
Spot	2.232	2.355	-5,22%
Disponibilidad Plantas	93,31%	93,68%	-0,39%
Compras (GWh)	1.623	1.481	9,63%

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

El EBITDA de Emgesa alcanzó los \$1.064.946 millones de pesos

Los ingresos operacionales de Emgesa durante los primeros seis meses de 2016 fueron de \$1.960.823 millones de pesos, mostrando un crecimiento de 49% con respecto al mismo período de 2015. Los principales factores que explican este resultado incluyen, las mayores ventas de energía a través de contratos a mayores precios que reflejaron la sequía del sistema durante los primeros meses de años, acompañado del 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 mismo periodo del año anterior.

Por otro lado, los costos de aprovisionamientos y servicios que representan el costo de ventas, ascendieron a \$776.584 millones de pesos en el primer semestre de 2016, lo cual representa un incremento del 96% con respecto al mismo período de 2015. Las mayores compras en el mercado spot (+10% anual) a precios superiores, y una mayor generación térmica mediante las centrales Cartagena y Termozipa para cubrir la menor disponibilidad de recursos hidro explicaron un incremento en el costo de combustibles.

Como consecuencia, se obtuvo un margen de contribución de \$1.184.239 millones de pesos, un 28,9% por encima de lo obtenido en los primeros seis meses de 2015.

Los otros gastos fijos de explotación se incrementaron en un 13,2% con respecto a los primeros seis meses de 2015, totalizando \$119.293 millones de pesos, explicado principalmente por el ajuste salarial realizado en éste año, beneficios en salud y al incremento de las primas de seguros.

En consecuencia, el resultado bruto de explotación o el EBITDA creció un 30,9% durante el primer semestre en términos anuales por un total de \$1.064.946 millones de pesos y representando un margen de 50,5% sobre los ingresos operacionales. Al descontar las depreciaciones y amortizaciones, se obtuvo un resultado de explotación (EBIT) de \$967.361 millones, un 30,7% superior al del primer semestre de 2015.

El gasto financiero neto fue de \$221.016 millones de pesos



Grupo Enel

El gasto financiero neto del primer trimestre de 2016 presentó un incremento del 246,2% con respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando un total de \$221.016 millones de pesos.

Por una parte, el gasto financiero bruto se incrementó en un 54,5%, totalizando \$248.999 millones de pesos, derivado principalmente de los siguientes factores, i) mayor IPC promedio durante lo corrido de 2016 en comparación con el del año anterior al cual 66% de la deuda se encuentra indexada, ii) la entrada en operación de la Central Hidroeléctrica El Quimbo desde el 16 de noviembre de 2015, suspendió la capitalización del gasto financiero de la deuda tomada para la financiación de este proyecto durante la etapa de construcción y iii) mayor saldo de deuda al cierre de junio de 2016, producto de las tomas de financiación del 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 otra parte, los ingresos financieros aumentaron en un 260,6% en comparación con el primer semestre de 2015, debido a una mayor disposición de caja promedio para inversiones y a mayores tasas de rendimiento por parte del sistema financiero.

Finalmente, gracias a los resultados operacionales y financieros anteriormente expuestos, Emgesa reportó una utilidad antes de impuestos (EBT) de \$738.820 millones de pesos en el primer semestre de 2016, presentando un incremento de 9,3% respecto al mismo período del año anterior. Por su parte, la utilidad neta creció un 1,5% frente al resultado del primer semestre de 2015 llegando a \$435.201 millones de pesos, representando un margen neto⁵ de 22,9%.

Inversiones por \$64.413 millones de pesos en el primer semestre de 2016

Las inversiones realizadas por Emgesa en los primeros seis meses de 2016 alcanzaron los \$64.413 millones de pesos, cayendo 90% 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 (\$42.797 millones de pesos) y en menor proporción en expansión (\$21.615 millones de pesos).

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



Grupo Enel

Estructura del Balance

Al 30 de junio de 2016 los activos de la Compañía alcanzaron los \$8.860.557 millones de pesos, de los cuales el rubro de propiedad, planta y equipo neto, representó el 88,5% por valor de \$7.844.167 millones de pesos, y el efectivo e inversiones temporales ascendieron a \$359.968 millones de pesos, equivalente al 4,1% del total de activos. Frente al corte del 31 de diciembre de 2015, el total de activos presentó un crecimiento del 0,2%, debido principalmente a un mayor saldo de caja.

El pasivo total de Emgesa al cierre de junio de 2016 fue de \$5.673.347 millones de pesos, aumentando un 7,4% frente al cierre de 2015, afectado por el mayor saldo de deuda financiera a cierre de junio de 2016 y al decreto de dividendos del año 2015. El patrimonio de la Compañía fue de \$3.187.209 millones de pesos, cayendo un 10,4% frente al 31 de diciembre de 2015.

En cuanto a la estructura financiera de la compañía, el pasivo representó el 64% del total de los activos y el patrimonio el 36%. La deuda financiera representó el 50,3% del total de activos al cierre de junio de 2016.

En el primer trimestre de 2016, Emgesa giró dividendos a sus accionistas por un total de \$515.105 millones de pesos, correspondientes al pago de la última cuota de dividendos de la utilidad neta de 2014 y a la primera cuota de la utilidad neta de 2015.

Deuda Financiera

Al cierre de marzo de 2016, la deuda financiera de Emgesa ascendió a \$4.453.049 millones de pesos (incluyendo intereses por pagar), presentando un incremento de 11,8% 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.



Grupo Enel

La totalidad de la deuda financiera de Emgesa con corte a junio 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 junio de 2016 fue de 10,7% efectivo anual. La vida media de la deuda pasó de 5.38 años al cierre de 2015 a 5,05 años al cierre de junio de 2016.

El siguiente cuadro presenta el detalle de las condiciones de la deuda financiera de Emgesa con corte al 31 de junio 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	0,64	AAA (local)
Bonos Quinta Emisión (Segunda Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,78%	IPC + 5,78%	Febrero 11, 2019	\$ 160.060	2,62	AAA (local)
	Serie B15: IPC + 6,09%	IPC + 6,09%	Febrero 11, 2024	\$ 55.500	7,62	AAA (local)
Bonos Sexta Emisión (Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie B-9: IPC + 5,90%	IPC + 5,90%	Julio 2, 2018	\$ 218.200	2,01	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 6,10%	IPC + 6,10%	Julio 2, 2021	\$ 89.580	5,01	AAA (local)
Bonos Séptima Emisión (Cuarta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-10: IPC + 3,52%	IPC + 3,52%	Dic.13, 2022	\$300.000	6,46	AAA (local)
	Serie B-15: IPC + 3,64%	IPC + 3,64%	Dic.13, 2027	\$200.000	11,46	AAA (local)
Bonos Octava Emisión (Quinta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC + 4,25%	IPC + 4,25%	Sept.11, 2019	\$201.970	3,20	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 5,00%	IPC + 5,00%	Sept.11, 2025	\$363.030	9,21	AAA (local)
Bonos Novena Emisión (Sexta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC +3,42%	IPC +3,42%	Mayo 16, 2020	\$241.070	3,88	AAA (local)
	Serie B-10: IPC + 3,83%	IPC + 3,83%	Mayo 16, 2024	\$ 186.430	7,88	AAA (local)
	Serie B-16: IPC + 4,15%	IPC + 4,15%	Mayo 16, 2030	\$ 162.500	13,88	AAA (local)
Bonos Décima Emisión (Séptima Emisión Bajo el Programa)	Serie B-3: IPC + 3,49%	IPC + 3,49%	Febrero 11, 2019	\$ 234.870	2,62	AAA (local)
	Serie B-7: IPC + 4,69%	IPC + 4,69%	Febrero 11, 2023	\$ 290.130	6,62	AAA (local)
Total Bonos Locales				\$ 2.873.340	6,00	
Bonos Internacionales						
144 A /Reg S	8,75%	8,75%	Enero 25, 2021	\$ 736.760	4,58	BBB / BBB (Intl.)
Total Bonos internacionales				\$ 736.760		
Banca Local						
BBVA Colombia	IBR + 2,19% E.A.		Dic. 19, 2023	\$ 225.000	3,97	N/A

Grupo Enel

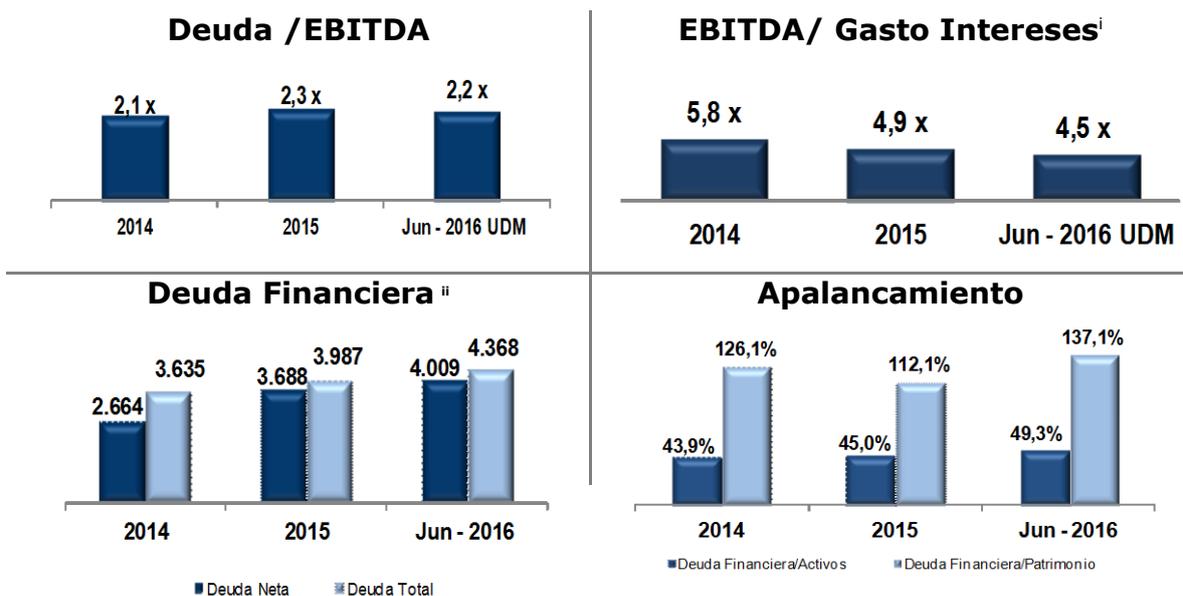
Instrumento	Cupón / Interés	Tasa de Colocación	Vencimiento	Monto (MM COP)	Vida Media (años)	Calificación
Banco de Bogotá	IBR + 2,22% E.A.		Dic. 19, 2023	\$ 80.000	3,97	N/A
Banca Local e Intl. (corto plazo)	Tasa promedio ponderado: 6,20%		Oct.2016- Jun. 2017	\$453.519	0,48	N/A
Total Banca Local e Intl.				\$758.519	2,13	
Total Emgesa				\$4.368.619	5,05	

El pasado 4 de mayo de 2016 la agencia Fitch Ratings afirmó en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' las Calificaciones Nacionales de Largo Plazo y Corto Plazo de Emgesa S.A. ESP, respectivamente. Asimismo, afirmó en 'AAA(col)' las calificaciones del Programa de Bonos por COP3,715 billones de Emgesa. Finalmente, la perspectiva la mantuvo estable.

Eta calificación viene precedida por la acción de Standard & Poor's en la que 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 el pasado mes de febrero. 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 junio de 2016:





Grupo Enel

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)