



Grupo Enel

Informe de Resultados de Emgesa S.A. E.S.P. A junio de 2017¹

8 de agosto de 2017

Resumen Ejecutivo

- ***Emgesa alcanzó un EBITDA de \$978.966 millones de pesos en el primer semestre de 2017, manteniendo de manera consistente uno de los márgenes más altos del sector, ubicándose en 60,9%***
- ***El diversificado portafolio de Emgesa permitió a la compañía aprovechar la mayor hidrología para incrementar su generación durante el primer semestre de 2017, aportando el 22,8% del total de la generación del SIN.***
- ***En el primer semestre de 2017, Emgesa realizó inversiones por \$72.600 millones de pesos principalmente en el mantenimiento de sus activos de generación.***

La generación de Emgesa durante el primer semestre de 2017 alcanzó los 7.445 GWh

En el primer semestre de 2017, Emgesa generó 7.445 GWh a través de su portafolio de activos, equivalente a un incremento de 3,5% en comparación con el mismo periodo de 2016. La generación con fuentes hídricas aportó el 98,4% de la generación total de la compañía mientras que la generación térmica aportó el 1,6%. El aumento en la generación de la compañía se presentó principalmente por una hidrología más favorable en las cuencas donde se ubican las centrales de generación hidráulica de Emgesa comparada con la media del país.

La generación nacional alcanzó 32.671 GWh, un 0,8% por encima del nivel del mismo periodo de 2016, con un mix de generación de 80,7% hídrico, 11,9% térmico, 6,4% de plantas menores y 0,9% de cogeneración².

¹ Las cifras de los Estados Financieros de Emgesa a junio de 2016 y 2017 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 2017). XM Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.- XM. www.xm.com.co.



Grupo Enel

Los aportes hídricos del SIN durante el primer semestre de 2017 muestran que en la mayor parte del país se presentaron caudales por encima de la media histórica (115% respecto a la MH³), a pesar que la zona oriental de Colombia se presentó marginalmente deficitaria. Enfocándonos en Emgesa, los aportes de todos los embalses de la compañía se presentaron superavitarios respecto a la media histórica, de la siguiente manera: Betania 122%, Quimbo 129%, Guavio 102% y cuenca de Rio Bogotá con 166%.

La generación de Emgesa representó el 22,8% de la generación del SIN en el primer semestre de 2017, siendo el tercer generador del sistema.

La capacidad instalada bruta de Emgesa al cierre de junio de 2017 fue de 3.509 MW, manteniéndose estable frente a la registrada al cierre del año 2016 y representando el 21,0% de la capacidad instalada bruta del SIN.

La disponibilidad de las plantas de generación de Emgesa se ubicó en niveles de 92,0% en el primer semestre de 2017, donde las plantas hidroeléctricas tuvieron una disponibilidad del 91,9%, inferior al 94,4% obtenido en el mismo período de 2016, debido a la ejecución de mantenimientos programados en las grandes centrales de la compañía. Por otro lado, la disponibilidad de las plantas térmicas de Emgesa fue de 92,0%, un 7,5% por encima de la registrada en el mismo periodo de 2016, debido a la importante reducción en los niveles de indisponibilidad alcanzado gracias a la ejecución del plan de mantenimiento de dichas centrales efectuado a partir del segundo semestre de 2016 una vez finalizado El Fenómeno del Niño.

En el primer semestre de 2017, Emgesa vendió 8.689 GWh, un 0,1% inferior al volumen presentado en el mismo periodo del año 2016. El 80,6% de las ventas fue efectuado a través de contratos con clientes del mercado mayorista y no regulados (71,8% en MM y 28,2% en MNR) y el 19,4% restante correspondió a ventas en el mercado spot y a través del mecanismo de AGC⁴. Las ventas en contratos para los primeros seis meses del año crecieron 8,3% con respecto al mismo período de 2016 mientras que las ventas en el mercado spot se

³ MH: Media Histórica

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

redujeron en 24,5%. La compañía incrementó la porción de energía vendida en el mercado de contratos como estrategia de cobertura para reducir la exposición de los ingresos operativos al precio de energía en bolsa, y en esa misma línea, redujo sus ventas en el mercado spot.

Por su parte, las compras de energía en el spot se redujeron en un 16,0%, debido a que la mayor hidrología presentada durante este semestre respecto al año anterior permitió que las obligaciones comerciales se atendieran con mayor generación de las centrales hidroeléctricas, disminuyendo así el nivel de compras requeridas en el mercado spot.

A continuación se presenta un resumen de los principales resultados operativos del primer semestre de 2017:

	Enero a Junio 2017	Enero a Junio 2016	Variación (%)
Generación Emgesa (GWh)	7.445	7.191	+3,5%
Hidro	7.326	6.397	+14,5%
Térmica	119	794	-85,0%
Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)	3.509 (1)	3.509 (2)	0,0%
Ventas (GWh)	8.689	8.701	-0,1%
Contratos	7.004	6.469	+8,3%
Spot	1.685	2.232	-24,5%
Disponibilidad Plantas	92,0%	93,3%	-1,4%
Compras (GWh)	1.363	1.623	-16,0%

(1) Al 30 de junio de 2017
(2) Al 31 de diciembre de 2016

El EBITDA de Emgesa alcanzó \$978.966 millones de pesos

Durante el primer semestre de 2017, Emgesa alcanzó ingresos operacionales por \$1.607.494 millones de pesos, mostrando una reducción de 18,1% frente a lo registrado un año atrás. Lo anterior se deriva de una leve reducción en el volumen de ventas, aunado a precios de electricidad en el mercado spot sustancialmente inferiores a los niveles excepcionalmente altos registrados en el mismo periodo del 2016 durante El Fenómeno del Niño, impactando no sólo los ingresos por ventas en bolsa sino también los registrados por ciertos contratos del mercado no regulado que se encuentran indexados al precio del mercado spot.



Grupo Enel

Los costos de aprovisionamientos y servicios, que representan el costo de ventas de Emgesa, alcanzaron \$523.599 millones de pesos durante el primer semestre de 2017, equivalente a una reducción de 32,6% frente al primer semestre de 2016, explicado por un parte, por una considerable reducción en el costo de las compras de energía (-52,3%) debido a la reducción en los volúmenes de compra y a precios de bolsa más bajos, y por otra parte, por la menor utilización de los activos térmicos para generación, lo cual implicó una disminución en el consumo de combustibles.

Como resultado de lo anterior, el margen de contribución fue de \$1.083.895 millones de pesos, un 8,5% menor al registrado en el primer semestre de 2016.

El EBITDA presentó una reducción de 8,1% en el primer semestre de 2017 totalizando \$978.966 millones de pesos, representando un margen de 60,9% sobre los ingresos operacionales, debido al efecto en el margen operacional anteriormente explicado, así como por una disminución del 12,0% en los costos fijos.

El gasto financiero neto fue de \$169.902 millones de pesos

El gasto financiero neto en el primer semestre de 2017 registró una disminución de 23,1% comparado con el primer semestre del año 2016, alcanzando un total de \$169.902 millones de pesos.

Por una parte, el gasto financiero bruto disminuyó en 24,2%, alcanzando una cifra de \$188.731 millones de pesos. Este comportamiento se debe principalmente a una menor variación 12 meses del Índice de Precios al Consumidor (IPC) durante lo corrido del periodo analizado, al cual se encontraban indexados los intereses del 65,9% de la deuda al corte de junio, así como a un menor saldo de deuda promedio durante el primer semestre de 2017 respecto al año 2016. Por otra parte, se registra una reducción de 31,8% en el ingreso financiero debido a menores saldos promedio de caja observados.

De esta forma, Emgesa reportó una utilidad antes de impuestos (EBT) de \$703.347 millones de pesos, presentando una reducción de 4,8% respecto al mismo período del año anterior.



Grupo Enel

Finalmente, la utilidad neta decreció un 3,4% frente a 2016 llegando a \$420.544 millones de pesos, donde una menor tasa efectiva de impuesto contribuyó positivamente al resultado neto.

Emgesa realizó inversiones por \$72.600 millones de pesos durante el primer semestre del año.

Durante el primer semestre del año, Emgesa realizó inversiones por \$72.600 millones de pesos, equivalente a un incremento de 12,7% frente a lo presentado en el mismo periodo del año 2016. Este mayor nivel de inversiones se explica principalmente por la ejecución de mantenimientos programados sobre las plantas hidroeléctricas de la compañía y la ejecución de algunas inversiones remanentes asociadas a la construcción de la Central Hidroeléctrica El Quimbo.

Estructura del Balance

Al 30 de junio de 2017, los activos de la Compañía alcanzaron \$8.445.168 millones de pesos, reduciéndose un 6,6% frente al cierre de 2016, explicado principalmente por el uso de la caja para los pagos de impuestos y dividendos que se encuentran mayoritariamente concentrados en el primer semestre del año, así como al repago sin refinanciación de algunos vencimientos de deuda presentados en el mismo periodo. El rubro de propiedad, planta y equipo neto representó el 93,5% de los activos totales, por valor de \$7.893.281 millones de pesos presentando estabilidad frente a lo registrado al cierre del año 2016.

El pasivo total de Emgesa al cierre del primer semestre de 2017 fue de \$5.061.972 millones de pesos, presentando una disminución de 8,6% frente al cierre de 2016, como resultado principalmente de la amortización sin refinanciación de vencimientos de deuda por valor de \$220.333 millones, y la disminución en \$144.491 millones de los pasivos por impuestos corrientes debido al pago efectuado de las obligaciones por impuesto de renta y CREE durante el primer semestre de 2017.

El patrimonio de la Compañía fue de \$3.383.196 millones de pesos, reduciéndose un 3,2% frente al 31 de diciembre de 2016 debido al decreto de dividendos en el mes de marzo de 2017 por un valor equivalente al 70% de la utilidad neta del año 2016.



Grupo Enel

En cuanto a la estructura financiera de la compañía, el pasivo representó el 59,9% del total de los activos y el patrimonio el 40,1%. La deuda financiera representó el 49,4% del total de activos al cierre de junio de 2017.

En el primer semestre de 2017, EMGESA pagó dividendos a sus accionistas por un total de \$402.130 millones, así:

- En el mes de enero, \$200.038 millones, correspondientes a la última cuota de los dividendos decretados con cargo a la utilidad neta del año 2015.
- En el mes de mayo, \$202.092 millones correspondientes a la primera cuota de los dividendos decretados con cargo a la utilidad neta del año 2016.

Deuda Financiera

Al cierre de junio de 2017, la deuda financiera de Emgesa ascendió a \$4.171.167 millones de pesos (incluyendo intereses por pagar), presentando una disminución de 6,2% con respecto al saldo al 31 de diciembre de 2016, como resultado del vencimiento de bonos locales por valor de \$170.000 millones de pesos –de los cuales fueron refinanciados solamente \$100.000 millones mediante un crédito sintético a 1 año tomado con el Banco de Crédito del Perú- y el repago con excedentes de liquidez tanto del vencimiento de un crédito internacional por \$130.000 millones de pesos, como de la amortización de créditos con la banca local por \$20.300 millones de pesos durante el mes de junio.

La deuda financiera de Emgesa a 30 de junio de 2017 se encontraba representada por bonos locales (73,1%), bonos internacionales denominados en pesos (18,0%) y créditos bancarios (8,9%). Los intereses del 65,9% de la deuda financiera estaban indexados al IPC, el 27,7% eran a tasa fija y el 6,4% indexados a IBR. La totalidad de la deuda de la compañía se encontraba en pesos colombianos, directamente o a través de Swaps de tasa de cambio. La vida media de la deuda al cierre de junio de 2017 era de 4,78 años.

El siguiente cuadro presenta el detalle de las condiciones de la deuda financiera⁵ de Emgesa con corte al 30 de junio de 2017:

⁵ Excluyendo operaciones de Leasing

Instrumento	Cupón / Interés	Vencimiento	Monto (MM COP)	Vida Media (años)	Calificación
Bonos Locales					
Quinta Emisión (Segunda Emisión Bajo el Programa)	Serie B10: IPC + 5,78%	Febrero 11, 2019	\$ 160.060	1,62	AAA (local)
	Serie B15: IPC + 6,09%	Febrero 11, 2024	\$ 55.500	6,62	AAA (local)
Sexta Emisión (Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie B-9: IPC + 5,90%	Julio 2, 2018	\$ 218.200	1,01	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 6,10%	Julio 2, 2021	\$ 89.580	4,01	AAA (local)
Séptima Emisión (Cuarta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-10: IPC + 3,52%	Dic.13, 2022	\$300.000	5,46	AAA (local)
	Serie B-15: IPC + 3,64%	Dic.13, 2027	\$200.000	10,46	AAA (local)
Octava Emisión (Quinta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC + 4,25%	Sept.11, 2019	\$201.970	2,20	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 5,00%	Sept.11, 2025	\$363.030	8,21	AAA (local)
Novena Emisión (Sexta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC +3.42%	Mayo 16, 2020	\$241.070	2,88	AAA (local)
	Serie B-10: IPC + 3,83%	Mayo 16, 2024	\$ 186.430	6,88	AAA (local)
	Serie B-16: IPC + 4,15%	Mayo 16, 2030	\$ 162.500	12,88	AAA (local)
Décima Emisión (Séptima Emisión Bajo el Programa)	Serie B-3: IPC + 3,49%	Febrero 11, 2019	\$ 234.870	1,62	AAA (local)
	Serie B-7: IPC + 4,69%	Febrero 11, 2023	\$ 290.130	5,62	AAA (local)
Undécima Emisión (Octava Emisión Bajo el Programa)	Serie E-6: 7.59%	Septiembre 27, 2019	\$300.000	5,25	AAA (local)
			\$3.003.340	5,33	
Bonos Internacionales					
144 A /Reg S	8,75% ⁶	Enero 25, 2021	\$ 736.760	3,58	BBB / BBB (Intl.)
			\$ 736.760		
Banca Local					
BBVA Colombia	IBR + 2,19% E.A.	Diciembre 19, 2023	\$195.000	3,47	N/A
Banco de Bogotá	IBR + 2,22% E.A.	Diciembre 19, 2023	\$69.333	3,47	N/A
Banco de Crédito de Perú ⁷	7,85%	Febrero 22, 2018	\$100.000	0,65	N/A
			\$364.333	2,70	
			\$4.104.433	4,78	

Indicadores financieros

A continuación se presentan los principales indicadores al 30 de junio de 2017:

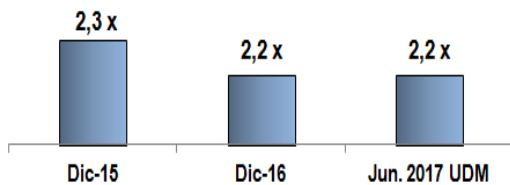
⁶ Tasa cupón antes de retención aplicable (Withholding Tax)

⁷ Niveles All-in después de operación de cobertura

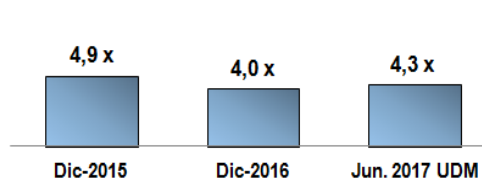


Grupo Enel

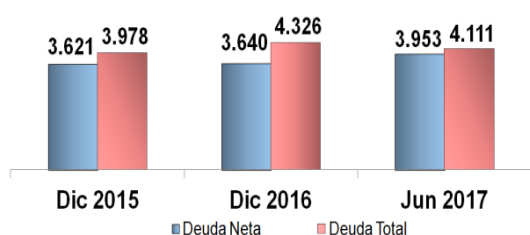
Deuda / EBITDA



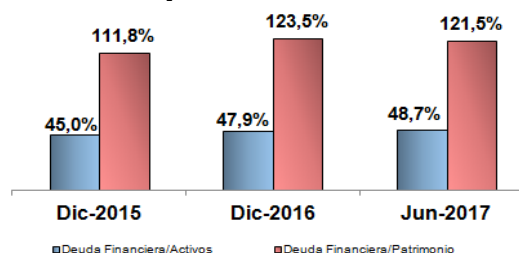
EBITDA/ Gasto Interesesⁱ



Deuda Financiera (Miles de MMCOP)⁸



Apalancamiento



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

Daniel Correa Londoño

e-mail: daniel.correa@enel.com

Tel. 60160606 ext: 3663

Alejandra Méndez Chaves

e-mail: alejandra.mendez@enel.com

Tel. 6015564

Cristina Garavito

e-mail: ana.garavito@enel.com

Tel. 6016060

Cristian Mauricio Gacha Vera

e-mail: cristian.gacha@enel.com

Tel. 6016000 ext: 3517

⁸ 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)