



Grupo Enel

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

30 de octubre de 2017

Resumen Ejecutivo

- ***Emgesa alcanzó un EBITDA de \$1.5 billones de pesos durante los primeros nueve meses de 2017, disminuyendo con respecto al mismo período del año anterior, principalmente como resultado de menores precios en el spot. Sin embargo el margen Ebitda de la Compañía se mantiene por encima del 60%.***
- ***La utilidad neta de Emgesa para el período fue de \$682.457 millones de pesos, con un incremento de 8,2% con respecto al mismo periodo del 2016, principalmente como resultado de una reducción de 24,9% en los gastos financieros.***
- ***Durante los primeros nueve meses de 2017, Emgesa aportó el 22,9% del total de la generación del SIN, consolidándose como el segundo generador del sistema.***

La generación de Emgesa entre enero y septiembre de 2017 alcanzó los 11.366 GWh

Entre enero y septiembre de 2017, Emgesa generó 11.366 GWh, presentando una disminución marginal de 0,1% en comparación con el mismo periodo de 2016. La generación con fuentes hídricas aportó el 98,7% de la generación total de la compañía mientras que la generación térmica aportó el 1,3%. Esto representa un aumento de la participación en la generación hídrica en comparación con 2016, como consecuencia del mayor nivel de hidrología observado durante el 2017, en contraste con el fuerte Fenómeno de El Niño en 2016.

Particularmente en el tercer trimestre de 2017, se evidenció una disminución en el nivel de generación comparado con el 3T de 2016 debido a una hidrología más baja en las cuencas donde se ubican las centrales de generación hidráulica de Emgesa (especialmente El Guavio), comparado con la media del país. A septiembre de 2017, la generación de Emgesa representó el 22,9% de la generación total del SIN, siendo el segundo mayor generador del sistema.

¹ Las cifras de los Estados Financieros de Emgesa a septiembre 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.



Grupo Enel

Durante los primeros nueve meses de 2017, la generación nacional alcanzó 49.703 GWh, un 0,7% por encima del nivel del mismo periodo de 2016, con un mix de generación de 81,1% hídrico, 11,5% térmico, 6,5% de plantas menores y 0,9% de cogeneración².

Los aportes hídricos del SIN para el período, muestran que en la mayor parte del país se presentaron caudales por encima de la media histórica (103% respecto a la MH³). Consecuentemente, las contribuciones de todos los embalses de Emgesa, a excepción de Guavio (88%), permanecen superavitorios respecto a la media histórica, de la siguiente manera: Betania 109%, Quimbo 116%, y cuenca de Rio Bogotá con 119%.

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

La disponibilidad de las plantas de generación de Emgesa se ubicó en niveles de 92,2% en los primeros nueve meses de 2017, donde las plantas hidroeléctricas tuvieron una disponibilidad del 92,0%, inferior al 94,6% 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 93,9%, un 19,0% por encima de la registrada en el mismo periodo de 2016, debido a que la ejecución del plan de mantenimiento de dichas centrales efectuado durante el segundo semestre de 2016 una vez finalizado El Fenómeno del Niño.

Emgesa realizó ventas por 13.635 GWh de enero a septiembre de 2017

Durante los primeros nueve meses de 2017, Emgesa vendió 13.635 GWh, un 1,4% inferior al volumen vendido durante el mismo periodo del año 2016. El 84,2% de las ventas fue efectuado a través de contratos, de los cuales el 74,0% se realizó a clientes del mercado mayorista y el 26,0% a clientes no regulados y el 15,8% restante correspondió a ventas en el mercado spot y a través del mecanismo de

² Fuente: Informes de Oferta y Generación mensuales (enero – septiembre 2017). XM Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.- XM. www.xm.com.co.

³ MH: Media Histórica



Grupo Enel

AGC⁴. Como estrategia para enfrentar el entorno de alta hidrología y precios spot bajos observado durante 2017, la Compañía disminuyó las ventas en el mercado spot en 40.5% frente al año anterior, incrementó las ventas en contratos en 12.5% y redujo las compras de energía en 6.3% en comparación con el mismo periodo de 2016, aumentando la contribución de generación propia de la empresa, considerando los altos niveles de los embalses.

A continuación se presenta un resumen de los principales resultados operativos a septiembre de 2017:

	Enero a Septiembre 2017	Enero a Septiembre 2016	Variación (%)
Generación Emgesa (GWh)	11.366	11.379	-0,1%
Hidro	11.218	10.487	+7,0%
Térmica	148	892	-83,4%
Capacidad instalada bruta Emgesa (MW)	3.509 (1)	3.509 (2)	0,0%
Ventas (GWh)	13.635	13.825	-1,4%
Contratos	11.476	10.197	+12,5%
Spot	2.159	3.628	-40,5%
Disponibilidad Plantas	92,2%	92,7%	-0,5%
Compras (GWh)	2.434	2.599	-6,3%

(1) Al 30 de septiembre de 2017

(2) Al 31 de diciembre de 2016

El EBITDA de Emgesa alcanzó \$1.534.953 millones de pesos

Durante los primeros nueve meses de 2017, Emgesa alcanzó ingresos operacionales por \$2.534.571 millones de pesos, mostrando una reducción de 8,6% frente a lo registrado un año atrás. Lo anterior se deriva de los precios spot más bajos, que no sólo impactaron los ingresos del mercado spot sino también los de ciertos contratos con clientes no regulados que se encuentran indexados al precio del mercado spot.

Los costos de aprovisionamientos y servicios, que representan el costo de ventas de Emgesa, alcanzaron \$845.412 millones de pesos a septiembre de 2017, equivalente a una reducción de 20,4% frente al mismo período en 2016, explicado principalmente por: i) la menor

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

utilización de los activos térmicos para generación, lo cual implicó una disminución en el consumo de combustibles del 80%, al pasar de \$157.289 millones en Septiembre de 2016 a \$31.460 millones de pesos a Septiembre de 2017 y ii) una reducción en el costo de las compras de energía del 34,5% al pasar de \$505.639 millones en Septiembre de 2016 a \$331.301 millones de pesos a Septiembre de 2017, debido tanto a la reducción en los volúmenes de compra como en los precios de bolsa

Lo anterior dio como resultado un margen de contribución de \$1.689.159 millones de pesos, un 1,3% menor al registrado para el mismo período en 2016.

Los costos fijos disminuyeron en un 9.8%, principalmente debido a la reducción en la tarifa del impuesto a la riqueza y un menor costo de las pólizas de seguro, que fueron parcialmente compensados por un mayor costo de personal.

Como resultado de todo lo anterior, el EBITDA disminuyó en 1.2% a septiembre de 2017 totalizando COP \$ 1.534.953 millones, alcanzando un margen de 60,02% sobre los ingresos operacionales.

Las depreciaciones y amortizaciones presentan un incremento del 12,5% respecto al año anterior principalmente por la activación de ciertos proyectos de inversión realizados en períodos anteriores, como resultado, el EBIT al 30 de septiembre alcanzó \$1.375.632 millones de pesos, mostrando una reducción de 2,3% frente al año anterior.

El gasto financiero neto fue de \$257.825 millones de pesos

El gasto financiero neto durante los primeros nueve meses de 2017 registró una disminución de 24,9% comparado con el mismo período del año 2016, alcanzando un total de \$257.825 millones de pesos.

Por una parte, el gasto financiero bruto disminuyó en 26,2%, alcanzando una cifra de \$282.144 millones de pesos. Esta reducción se explica por la combinación de: i) Un índice de Precios al Consumidor (IPC) más bajo, al cual se encuentran indexados los cupones de una porción importante de la deuda de la Compañía, ii) un menor saldo de deuda promedio en comparación con el mismo período de 2016, y iii) una reducción significativa en el Withholding Tax aplicable al Bono Internacional de la compañía. Por otro lado, se registra una reducción



Grupo Enel

de 39,0% en el ingreso financiero debido a menores saldos promedio de caja observados y menores tasas de interés promedio.

La utilidad antes de impuestos (EBT) alcanzó \$1.117.358 millones de pesos durante los 9M, aumentando en 6,0% respecto al mismo período del año anterior.

Finalmente, la utilidad neta aumentó 8,2% frente a 2016 alcanzando \$682.457 millones de pesos, como resultado de lo mencionado anteriormente y una menor tasa efectiva de impuestos que contribuyó positivamente al resultado neto.

Emgesa realizó inversiones por \$114.954 millones de pesos durante los primeros 9M del año

Durante los primeros nueve meses de 2017, Emgesa ha realizado inversiones por \$114.954 millones de pesos, una reducción de 2,3% frente a lo presentado en el mismo periodo del año 2016, debido especialmente a menores necesidades en el Capex de mantenimiento en las centrales de generación.

Las inversiones estuvieron concentradas en mantenimiento (\$74.523 millones de pesos) y en menor proporción en expansión (\$40.431 millones de pesos).

Estructura del Balance

Al 30 de septiembre de 2017, los activos de la Compañía alcanzaron \$8.893.987 millones de pesos, reduciéndose un 1,6% frente al cierre de 2016, explicado principalmente por el uso de la caja para el pago de obligaciones con terceros, y la reducción del impuesto diferido principalmente por el cambio de vidas útiles para efectos fiscales.

El rubro de propiedad, planta y equipo neto representó el 88,6% de los activos totales, por valor de \$7.881.545 millones de pesos presentando una reducción de 0.5% frente a lo registrado al cierre del año 2016, debido a un mayor nivel de depreciación registrado respecto a los nuevos activos incluidos durante el 2017. Esta tendencia se evidencia luego de la entrada en operación de El Quimbo, la cual ya se encuentra considerada como un activo depreciable desde su entrada en operación en noviembre de 2015.



Grupo Enel

El pasivo total de Emgesa al cierre de septiembre de 2017 fue de \$5.248.738 millones de pesos, presentando una disminución de 5,3% frente al cierre de 2016, como resultado principalmente de la amortización sin refinanciación de vencimientos de deuda y la disminución de los pasivos por impuestos corrientes.

El patrimonio de la Compañía fue de \$3.645.249 millones de pesos, incrementándose un 4,3% frente al 31 de diciembre de 2016 como resultado de la acumulación de la utilidad neta del período actual, que fue parcialmente compensada por el decreto de dividendos equivalente al 70% de la utilidad neta de 2016.

En cuanto a la estructura financiera de la compañía, el pasivo corresponde al 59,0% del total de los activos y el patrimonio al 41,0%. La deuda financiera representó el 47,1% del total de activos al cierre de septiembre de 2017.

Con corte a septiembre 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 septiembre de 2017, la deuda financiera de Emgesa incluyendo intereses por pagar, ascendió a \$4.189.902 millones de pesos, presentando una disminución de 5,8% con respecto al saldo del 31 de diciembre de 2016.

Durante los primeros nueve meses de 2017 se amortizaron \$320.300 millones correspondientes a vencimientos de bonos locales (\$170.000 millones), créditos internacionales (130.000 MM) y créditos locales (20.300 MM), de los cuales fueron refinanciados solamente \$100.000 millones mediante un crédito sintético a un año con el Banco de Crédito del Perú.



Grupo Enel

La deuda financiera de Emgesa a 30 de septiembre 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% a tasa fija y el 6,4% indexados a IBR. La totalidad de la deuda de la compañía continúa denominada en pesos colombianos, directamente o a través de Swaps de tasa de cambio. A partir del 30 de septiembre de 2017, todas las emisiones de bonos locales de Emgesa fueron ratificadas con calificación AAA (calificación en escala local) por Fitch Ratings y la emisión de bonos internacionales de Emgesa fue calificada BBB (estable) por Fitch Ratings y Standard & Poors.

La vida media de la deuda al cierre de septiembre de 2017 era de 4,5 años.

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

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	1,37	AAA (local)
	Serie B15: IPC + 6,09%	Febrero 11, 2024	\$ 55.500	6,37	AAA (local)
Sexta Emisión (Tercera Emisión Bajo el Programa)	Serie B-9: IPC + 5,90%	Julio 2, 2018	\$ 218.200	0,75	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 6,10%	Julio 2, 2021	\$ 89.580	3,76	AAA (local)
Séptima Emisión (Cuarta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-10: IPC + 3,52%	Dic.13, 2022	\$300.000	5,21	AAA (local)
	Serie B-15: IPC + 3,64%	Dic.13, 2027	\$200.000	10,21	AAA (local)
Octava Emisión (Quinta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-6: IPC + 4,25%	Sept.11, 2019	\$201.970	1,95	AAA (local)
	Serie B-12: IPC + 5,00%	Sept.11, 2025	\$363.030	7,95	AAA (local)
	Serie B-6: IPC +3.42%	Mayo 16, 2020	\$241.070	2,63	AAA (local)
Novena Emisión (Sexta Emisión Bajo el Programa)	Serie B-10: IPC + 3.83%	Mayo 16, 2024	\$ 186.430	6,63	AAA (local)
	Serie B-16: IPC + 4.15%	Mayo 16, 2030	\$ 162.500	12,63	AAA (local)
Décima Emisión (Séptima Emisión Bajo el Programa)	Serie B-3: IPC + 3.49%	Febrero 11, 2019	\$ 234.870	1,37	AAA (local)
	Serie B-7: IPC + 4.69%	Febrero 11, 2023	\$ 290.130	5,37	AAA (local)
Undécima Emisión (Octava Emisión Bajo el Programa)	Serie E-6: 7.59% EA	Septiembre 27, 2019	\$300.000	4,99	AAA (local)
			\$3.003.340	5,08	
Bonos Internacionales					

⁵ Excluyendo operaciones de Leasing

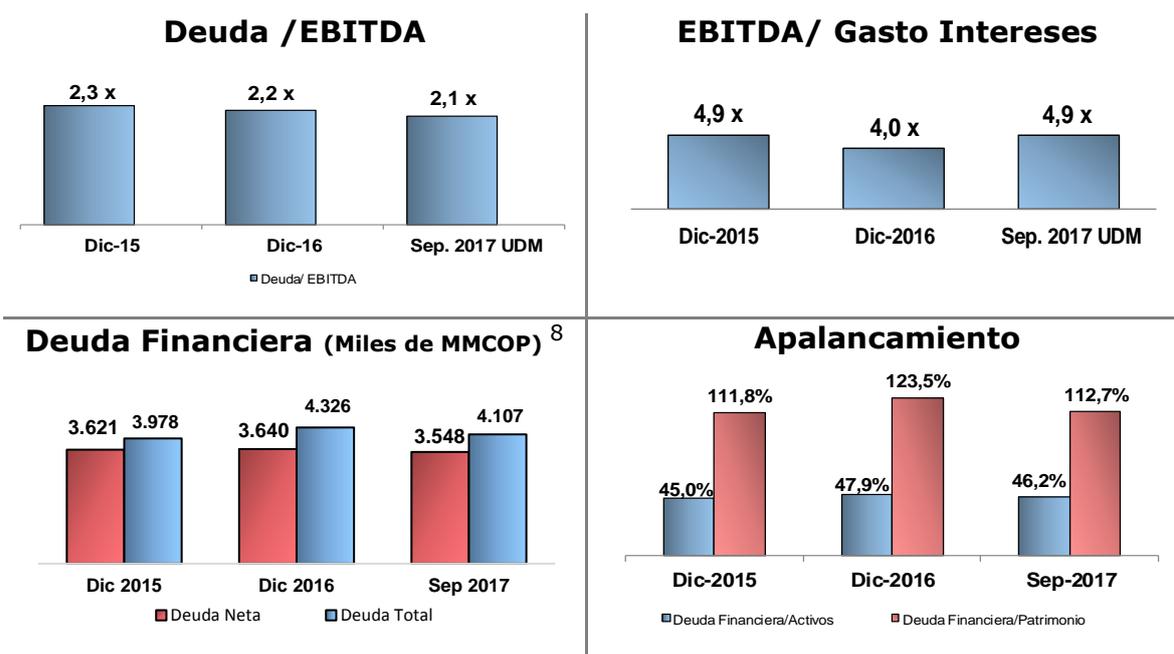


Grupo Enel

Instrumento	Cupón / Interés	Vencimiento	Monto (MM COP)	Vida Media (años)	Calificación
144 A /Reg S	8,75% E.A ⁶	Enero 25, 2021	\$ 736.760	3,32	BBB / BBB (Intl.)
			\$ 736.760	3,32	
Banca Local					
BBVA Colombia	IBR + 2,19% E.A.	Diciembre 19, 2023	\$195.000	3,22	N/A
Banco de Bogotá	IBR + 2,22% E.A.	Diciembre 19, 2023	\$69.333	3,22	N/A
Banco de Crédito de Perú ⁷	7,85% NA	Febrero 22, 2018	\$100.000	0,40	N/A
			\$364.333	2,45	
			\$4.104.433	4,53	

Indicadores financieros

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



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

⁶ Tasa cupón antes de retención aplicable (Withholding Tax)

⁷ Niveles All-in después de operación de cobertura

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)



Grupo Enel

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: 3502

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. 6016060 ext: 3517