

INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE TÍTULOS (01/07/2013 – 31/12/2013)

PROGRAMA DE BONOS POR \$1,9 BILLONES EMGESA S.A. ESP

DICIEMBRE DE 2013

CLASE DE TÍTULO:	Bonos Ordinarios
EMISOR:	Emgesa S.A. E.S.P.
MONTO DE LA EMISIÓN:	\$1,9 billones de pesos
VALOR NOMINAL:	Los Bonos se emitirán en denominaciones de diez millones (\$10.000.000) de Pesos cada uno para cada Serie denominada en Pesos, cien mil (100.000) UVR cada uno para las denominadas en UVR y cinco mil (US\$5.000) Dólares cada uno para los denominados en Dólares.
NÚMERO DE SERIES:	El Programa consta de cinco (5) Series, así: Serie A: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa variable DTF. Serie B: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa variable IPC. Serie C: Bonos Ordinarios denominados en UVR y con tasa fija. Serie D: Bonos Ordinarios denominados en Dólares y con tasa fija. Serie E: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa fija.
VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:	Equivalente al valor de un (1) Bono.
PLAZO DE VENCIMIENTO:	Los Bonos se redimirán en plazos entre uno (1) y veinticinco (25) años a partir de la Fecha de Emisión de cada Tramo.
ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:	Deceval S.A.
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	Única al vencimiento.
TASA MÁXIMA DE INTERESES	Los Bonos Serie A y Serie B devengarán intereses a las Tasas de Referencia DTF e IPC respectivamente. Los Bonos Serie C devengarán intereses a una tasa fija en UVR y serán pagaderos en moneda legal colombiana. Los Bonos Serie D devengarán intereses a una tasa fija en Dólares, y serán pagaderos en moneda legal colombiana. Los Bonos Serie E devengarán intereses a una tasa fija.
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	Helm Fiduciaria S.A.
CALIFICACIÓN:	Fitch Ratings afirmó en AAA(col) la Calificación Nacional de Largo Plazo de Emgesa S.A. ESP. Asimismo, afirmó en AAA(col) las calificaciones de la Tercera Emisión de Bonos por \$250.000 millones y del Programa de Bonos por \$1,9 billones de Emgesa S.A. ESP. La Perspectiva es Estable.

ENTIDAD EMISORA

EMGESA es una compañía colombiana, dedicada a la generación de energía eléctrica y comercialización en el Mercado No Regulado. Fue creada en 1997 como resultado del proceso de capitalización de la Empresa de Energía de Bogotá.

Genera cerca de 500 empleos directos y más de 3100 empleos indirectos. Pertenecen al GRUPO ENDESA, el cual cuenta con una capacidad instalada 39.642 megavatios y llega a más de con 24 millones de clientes.

El GRUPO ENDESA, a su vez, es controlado por la primera compañía eléctrica italiana ENEL, la cual tiene presencia en 40 países a nivel mundial, llega a más de 61 millones de clientes y cuenta con una capacidad instalada de 97.00 Megavatios.

EMGESA S.A. E.S.P. cuenta con diez centrales de generación hidráulica y dos térmicas, ubicadas en el departamento de Cundinamarca y Bolívar.

Durante su trayectoria en el país, la Compañía ha registrado importantes logros en la parte comercial, ambiental,

social y operacional dentro de los cuales se destacan:

- Posición de liderazgo en el Mercado No Regulado del país con una participación del 16%.
- EMGESA cuenta con una capacidad instalada de 2.915 MW y la cuota de generación por potencia instalada es del 20%.¹

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN:

El día 7 de febrero de 2014, Fitch Ratings afirmó en AAA(col) la calificación del Programa de Bonos por un monto total de hasta COP \$2.75 billones de Emgesa S.A. ESP. La Perspectiva es Estable.

Esta acción de calificación considera la decisión de EMGESA de **aumentar el cupo del Programa de Emisión y Colocación de Bonos de deuda de EMGESA en \$850.000 millones, llevando su cupo máximo hasta COP \$2,75billones de pesos desde COP \$1,9 billones de pesos.** Fitch considera

¹Tomado de la página web del Emisor.

que la ampliación del cupo de esta emisión tiene un efecto neutral en el perfil crediticio de EMGESA.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Emgesa reflejan el sólido desempeño financiero de la empresa, la robusta generación de flujo de efectivo, la expectativa de mantener un apalancamiento moderado durante la construcción del proyecto Quimbo y las mejoras esperadas en la generación de flujo de caja operativo luego de la entrada en operación de éste en 2015. Las calificaciones reflejan también la sólida posición competitiva, la relativa diversificación de su portafolio de activos de generación, así como su acertada estrategia comercial y de negocios.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Una acción negativa sobre la calificación podría resultar de una combinación de los siguientes factores:

- Una fuerte disminución de los precios de la electricidad, junto con una baja demanda de electricidad,
- Un aumento sostenido en el apalancamiento deuda / EBITDA por encima de 4,0 veces como resultado de las inversiones en el proyecto Quimbo y/o un cambio en la estrategia de la empresa que se traduzcan métricas más agresiva en términos de apalancamiento y cobertura de intereses.²

ENTORNO ECONOMICO

Crecimiento Económico: El PIB del tercer trimestre de 2013 presentó un crecimiento del 5.1%, dato muy superior al esperado por los analistas, siendo uno de los resultados más altos registrados históricamente. La economía Colombiana a corte del tercer trimestre de 2013 creció el 3.9%, comparado con el mismo periodo del año 2012.

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 7 de febrero de 2014.

Desempleo: Durante lo corrido del 2.013, la cifra de desempleo continúa su tendencia bajista, al alcanzar en el mes de octubre un 7,8%, la cifra más baja desde el año 2.001. Esta cifra confirma que la situación del mercado laboral es favorable, dado que no sólo la tasa de desempleo viene en descenso, sino que el empleo creado también viene con un comportamiento ascendente.

Inflación: A Noviembre de 2013 la inflación de los últimos 12 meses se ubica en el 1,76%, cifra bastante baja, que incluso se encuentra por debajo del rango meta del Banco de la República y de las expectativas de los analistas del mercado. Sin embargo se espera que las inflaciones venideras sean moderadamente al alza, para ubicar la inflación en el año 2014 por niveles cercanos al 3%.

Tasas de Interés: El Banco de la República ha mantenido, desde marzo de 2013, la tasa interés de intervención en el 3.25%. Sustentan sus decisiones los buenos resultados obtenidos en los indicadores locales, tales como el comportamiento económico y la

inflación, así como el comportamiento de la economía mundial.

Por su parte la DTF se ubica a corte de Diciembre 2013 en el 4.07% E.A. y el IBR de un mes en el 3.198% E.A, indicadores que en el último semestre han presentado un comportamiento estable, pero que frente al inicio del año, han presentado un comportamiento bajista, en línea con lo sucedido con la tasa de intervención del Banco de la República.

Deuda Pública: Las buenas cifras de la economía estadounidense, sobre todo en los últimos meses de 2013, han generado cambios en las expectativas y en el comportamiento de la política monetaria de Estados Unidos. Desde el pronunciamiento por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos sobre el comienzo de un proceso de desmonte en la liquidez otorgada para la recompra de Bonos del Tesoro Americano y Bonos Hipotecarios, hecho que se hizo real en diciembre de 2013, se ha generando un aumento en las tasas de los bonos del tesoro de Estados Unidos y por ende en las tasas de la deuda pública y privada

colombiana. Las tasas de los TES presentaron en el año altas volatilidades, afectando los resultados y rentabilidad de los inversionistas. Los TES con vencimiento en el año 2.024 comenzaron el año por niveles de 5.659%, alcanzando niveles cercanos al 4.81% en abril, para luego subir a niveles del 7.20% hacia mediados de año y finalmente concluir el 2013 por niveles cercanos al 6.65%, lo que representa un incremento neto de 100 pbs aproximados durante el año.

Mercado Cambiario: La tasa de cambio presentó un comportamiento devaluacionista en el año 2013 del 8.97% al cerrar el año en \$1.926,83 por dólar. Dicho comportamiento es acorde al comportamiento de otras monedas latinoamericanas y obedece principalmente a las expectativas y al cambio en la política monetaria de Estados Unidos.

Mercado Accionario: El mercado accionario Colombiano presentó en el 2013 un comportamiento a la baja en los precios, evidenciado en una caída del IGBC de 11.23% durante el mismo

periodo. La mayor parte de la depreciación se presentó en los meses de Mayo y Junio, en línea con el desempeño de otras bolsas de países emergentes, luego de que la Reserva Federal de Estados Unidos planteara el comienzo de la normalización monetaria hacia finales de 2013.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de activos de Emgesa S.A. E.S.P. asciende a \$9,785,473.22 Millones de Pesos.

PASIVO

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de pasivos de Emgesa S.A. E.S.P. asciende a \$3,979,254.67 Millones de Pesos.

PATRIMONIO

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total del patrimonio de Emgesa S.A. E.S.P. asciende a \$5,806,218.54 Millones de Pesos.

UTILIDAD

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de la utilidad de Emgesa S.A. E.S.P. asciende a \$870,141.11 Millones de Pesos.³




³ Tomado de la página de la Superintendencia Financiera de Colombia.

CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinados emitidos por Emgesa S.A. E.S.P., considera que las cifras presentadas con corte a diciembre de 2013 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para cumplir con sus obligaciones.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa la solvencia para cumplir con las obligaciones adquiridas en la emisión de los Bonos.

FUENTES

-  Superintendencia Financiera de Colombia.
-  Emgesa S.A. E.S.P.
-  Fitch Ratings

NOTA: Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

<http://www.superfinanciera.gov.co/>

<http://www.fitchratings.com.co/>

<http://www.emgesa.com.co/es/conocenos/Paginas/nuestra-historia.aspx>