

# **INFORME EVALUACIÓN GESTIÓN ISAGEN S.A E.S.P.**



**Libertad y Orden**

**SUPERINTENDENCIA DELEGADA PARA ENERGÍA Y GAS  
DIRECCIÓN TÉCNICA DE GESTIÓN DE ENERGÍA  
Bogotá, Junio de 2009**

# INFORME EVALUACION DE GESTION DE ISAGEN S.A E.S.P

## ANALISIS 2008

AUDITORIA EXTERNA: AUDITOR  
EXTERNO DE GESTIÓN Y  
RESULTADOS: AGN JIMÉNEZ &  
ASOCIADOS LTDA

### 1. CONFORMACIÓN DEL MERCADO

ISAGEN S.A. E.S.P. desarrolla las actividades de generación y comercialización de energía eléctrica.

La Empresa en su actividad de generación cuenta con las siguientes plantas de generación:

CENTRAL	TECNOLOGÍA	CAPACIDAD (MW)
San Carlos	Hidráulica	1240
Jaguas	Hidráulica	170
Calderas	Hidráulica	26
Miel I	Hidráulica	396
Termocentro	Térmica, ciclo combinado	300
TOTAL		2.132

Fuente SUI

En su actividad de comercialización la Empresa atiende solamente usuarios industriales, según el siguiente cuadro:

Año	2006	2007	2008
No. de Usuarios	240	209	231

Fuente SUI

La Empresa en el 2008 presentó un valor de facturación por \$ 437,325,767,036, correspondiente a 3,081,191,913.15 kWh

### 2. CUMPLIMIENTO REPORTE SUI

A continuación se relaciona el estado de cargue de información que se encuentran pendiente de reporte para el año 2008

Topico	Periodicidad	Periodo	Formato
Auditoria	Anual	1	19. Concepto AEGR del indicador y referente de la evaluación de gestión
Auditoria	Anual	1	20. Concepto del AEGR sobre el indicador de nivel de riesgo
Tecnico	Semestral	2	ACCIDENTES DE ORIGEN ELECTRICO
Comercial	Mensual	3	C5
Comercial	Mensual	6	COMERCIAL SECTOR NO RESIDENCIAL
Comercial	Mensual	7	COMERCIAL SECTOR NO RESIDENCIAL - DESDE JULIO DE 2008

## 3. NOVEDADES ARQUITECTURA ORGANIZACIONAL

### 3.1 Objeto social

ISAGEN es una Empresa de servicios públicos mixta, constituida en forma de sociedad anónima, de carácter comercial y de orden nacional, vinculada al Ministerio de Minas y Energía según consta en la escritura pública No. 230 de la Notaria Única de Sabaneta, del 4 de abril de 1995.

La Compañía inició actividades empresariales el 1 de mayo de 1995. Su origen fue producto de la escisión de Interconexión Eléctrica S.A. (ISA), como consecuencia de la apertura del mercado eléctrico colombiano a la competencia y al capital privado sustentado en la expedición de las Leyes 142 y 143 de 1994.

El objeto social principal de ISAGEN es la generación y comercialización de energía eléctrica, la comercialización de gas natural por redes, así como la comercialización de carbón, vapor y otros energéticos de uso industrial.

### 3.2 Composición Accionaria

El Auditor Externo de Gestión y Resultados, AEGR de la Empresa, informa que después de la democratización accionaria, la composición del capital de la Empresa es la siguiente:

ACCIONISTA	% DE PARTICIPACIÓN	NÚMERO DE ACCIONES
LA NACION	57,66%	1.571.919.000
EPM S.A. E.S.P.	12,95%	352.960.000.00
EPSA S.A. E.S.P.	5,04%	137.464.000.00
MINORITARIOS	24,35%	663.729.000.00
TOTAL	100,00%	2.726.072.000.00

### 3.1 Reformas

Según lo indicado por el AEGR, durante el segundo semestre de 2008, no se presentaron cambios respecto del tipo de Empresa ni del objeto social de la misma.

Durante el año 2008 se presentaron tres

cambios en la estructura organizacional, así:

- **Orientación del proceso Gestión de Proyectos**

Se analizó que el proceso de “Gestión de Proyectos” se orienta hacia el desarrollo de la capacidad de generación propia, por lo tanto el cliente que se beneficia de su ejecución, es el proceso “Producción de Energía”, lo que implicó cambiar su orientación en el mapa de procesos.

- **Creación del equipo proyecto Sogamoso**

Se creó el equipo “Proyecto Sogamoso” a raíz de la decisión tomada por la Junta Directiva en relación con la inversión en el proyecto, como estrategia de crecimiento de la Empresa.

- **Gerencia de internacionalización**

Se creó la Gerencia de Internacionalización, ante la necesidad de concentrar esfuerzos para el desarrollo de negocios internacionales de la Empresa, y ser coherentes con la estrategia de crecimiento de la Compañía.

#### 4. VIABILIDAD FINANCIERA Y GESTIÓN

##### 4.1 Viabilidad financiera

Los resultados reflejados en el estado de pérdidas y ganancias y en el flujo de caja proyectados son positivos, por la estrategia de crecimiento de la empresa.

Actualmente se requiere de inversiones importantes, las cuales serán cubiertas con la generación interna de recursos y endeudamiento.

Durante el período 2008 la Junta Directiva y la Administración analizaron las implicaciones de la venta de la participación accionaria de la Nación en ISAGEN, entre las cuales está la aceleración del pago del crédito con OPIC, ya que de perder el control la Nación, el crédito debe ser prepagado en

un plazo no mayor a 90 días a partir del cambio. La Administración ha efectuado las gestiones ante la Agencia OPIC para la sustitución de la deuda, para el cambio de la “garantía soberana” a “garantía privada” y lograr condiciones atractivas del crédito. A la

fecha de emisión del informe de auditoría se encuentra pendiente el cierre de la negociación, debido a que la Junta Directiva de la Agencia OPIC no ha emitido la aprobación definitiva.

En el período 2009 – 2028 el margen operacional de ISAGEN es positivo, sin embargo en el período 2009 -2013 presenta márgenes por debajo del 40%, lo cual se encuentra relacionado con el reconocimiento de gastos del plan de manejo ambiental asociado a las inversiones en proyectos de generación. A partir de este año los márgenes proyectados presentan una tendencia creciente y se ubica en niveles superiores al 50%.

Los niveles de endeudamiento actuales y proyectados se orientan hacia niveles adecuados, de acuerdo con las exigencias de las calificadoras de riesgo y de las entidades financieras.

Según la firma auditoria, no se observan situaciones que puedan poner en peligro la viabilidad financiera de la Compañía.

##### 4.2 Evaluación de gestión

Tomando como fuente de información los datos reportados por el prestador al SUI, se presenta el siguiente cuadro con los principales indicadores:

CONCEPTO	Rotación Cuentas por Cobrar (días)	Rotación Cuentas por Pagar (días)	Razón Corriente (Veces)	Margen Operacional (%)	Cubrimiento de Gastos Financ. (Veces)
G	62	30	1,91	51,13	6,00
2007	82,42	48,42	3,02	42,38	6,89
2008	84	69	2,77	42,35	7,71
EVALUACIÓN	NO CUMPLE	NO CUMPLE	CUMPLE	NO CUMPLE	CUMPLE

##### 4.2.1 Rotación de cuentas por cobrar

El indicador de la Empresa no cumple con el referente y se observa un aumento en 2 días respecto del valor de este indicador

en el 2007, lo cual indica que se está recuperando cartera en un mayor tiempo respecto de lo establecido por la SSPD.

#### 4.2.2 Rotación de cuentas por pagar

El valor de este indicador para el 2008 fue de 69 días, es decir, no se cumple el referente de la SSPD ya que fue superior al mismo en 39 días. Respecto al 2007 se presentó un aumento de 20 días.

Lo anterior indica que la Empresa está pagando sus obligaciones en un tiempo mayor respecto del mínimo establecido por la SSPD.

#### 4.2.3 Razón corriente

El indicador en el 2008 tiene un valor de 2,77, mayor respecto del referente que para el grupo al cual pertenece la Empresa es de 1,91. De acuerdo con lo anterior se cumple con el referente.

La disminución en el valor de este indicador de 2007 a 2008 es debido a que mientras el activo corriente tuvo un incremento del 32%, el pasivo corriente tuvo un crecimiento mas que proporcional de 36%.

#### 4.2.4 Margen Operacional

El indicador de la empresa para el 2008 es de 42.35, es decir, no se cumple con el referente establecido por la SSPD que es de 51,13.

Respecto del indicador en el 2007, se mantiene prácticamente igual, teniendo en cuenta que durante este período, tanto los ingresos operacionales como el ebitda se incrementaron en 12%.

#### 4.2.5 Cubrimiento de gastos financieros

Para este indicador la Empresa obtuvo un valor de 7,71 por lo cual se cumple con el referente establecido por la SSPD que es de 6.

En relación con el 2007 se obtuvo un aumento de 0.82 veces, por cuanto

mientras el ebitda aumentó en cerca de un 12%, los gastos financieros se incrementaron en un 66%.

#### 4.2.6 Evolución del EBITDA

Respecto al margen ebitda, este pasó de \$ 436.594 millones en el 2007 a \$489.036 millones en el 2008, presentando una variación positiva de cerca de un 12%.

### 5. ESTADOS FINANCIEROS

#### 5.1 Balance General

Los estados financieros que a continuación se presentan son los reportados por ISAGEN S.A. E.S.P al Sistema Único de Información para el año 2008 y 2007.

CUENTA	VARIACIÓN		VARIACIÓN
	2008	2007	
Activo Corriente	706.429.311.954	536.423.885.231	31,69%
Activo No Corriente	3.435.069.350.609	3.447.051.123.936	-0,35%
<b>Total Activo</b>	<b>4.141.498.662.563</b>	<b>3.983.475.009.167</b>	<b>3,97%</b>
Pasivo Corriente	244.246.110.470	180.029.251.466	35,67%
Pasivo No Corriente	796.133.190.667	773.269.328.002	2,96%
<b>Total Pasivo</b>	<b>1.040.379.301.137</b>	<b>953.298.579.468</b>	<b>9,13%</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>3.101.119.361.426</b>	<b>3.030.176.429.699</b>	<b>2,34%</b>

Fuente: SUI

#### 5.1.1 Activo

El saldo del activo corriente al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es de \$706.429 y \$536.423 respectivamente, presentándose un aumento por \$170.005 correspondiente a un 32%. Esta variación se observa principalmente en el rubro disponible, deudores y gastos pagados por anticipado.

El saldo del activo no corriente al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es de \$3.435.069 y \$3.447.051 respectivamente, observándose una disminución de \$11.981 equivalente al 0.35%. Aunque esta variación no es representativa, es importante aclarar que la disminución observada, según el auditor, se debe a la reclasificación del valor de los estudios de los proyectos Amoyá y Manso al rubro propiedad, planta y equipo de la Compañía, por el inicio de la construcción de dichos proyectos.

### 5.1.2 Pasivo

El saldo del pasivo corriente al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es de \$244.246 y \$180.029 respectivamente, presentándose un incremento de \$64.216 equivalente al 36%. En opinión del auditor, esta variación se generó principalmente en los rubros cuentas por pagar e impuestos, tasas y contribuciones.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 el saldo del pasivo no corriente es de \$796.133 y \$773.269 respectivamente, observándose un incremento de \$22.863 equivalente al 3% con respecto al año anterior. Dicha variación se presentó principalmente, según el auditor, en los rubros obligaciones laborales, por el ajuste pensional por concepto de jubilaciones efectuado en 2008, como resultado del cambio en los parámetros de cálculo; y en el rubro impuestos diferidos, por el efecto tributario asociado con la diferencia entre las depreciaciones fiscales y contables.

Se debe anotar que al comparar los valores reportados al SUI por el prestador y las cifras manejadas en la auditoria se observan diferencias importantes (excepto en el caso del pasivo no corriente).

### 5.1.2 Patrimonio

El patrimonio es positivo y tiene un aumento respecto al 2007 del 9.13%, similar al observado entre el 2006 y 2007 del 10,94%.

Respecto del comportamiento del patrimonio, el AEGR manifestó que se presentó básicamente por el incremento de las utilidades producto de una mayor generación de energía en el año 2008.

### 5.2 Estado de Resultados

Los valores presentados a continuación corresponden a los reportados por el prestador para los años 2008 y 2007.

CUENTA	VALOR		VARIACIÓN (%)
	2008	2007	
Ingresos Operacionales	1.154.729.254.265	1.030.166.627.153	12,09%
Costo de Ventas	723.582.088.706	645.379.974.853	12,12%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>431.147.165.559</b>	<b>384.786.652.300</b>	12,05%
Gastos de Administración	67.427.724.307	56.346.421.498	19,67%
Provisiones Agotamientos Depreciaciones y Amortizaciones	110.822.704.894	88.264.209.430	25,56%
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>252.896.736.358</b>	<b>240.176.021.372</b>	5,30%
Otros Ingresos	109.693.128.184	74.693.660.061	46,86%
Otros Gastos	132.061.296.997	111.363.647.719	18,59%
<b>Utilidad antes de Ajuste</b>	<b>230.528.567.545</b>	<b>203.506.033.714</b>	13,28%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>230.528.567.545</b>	<b>203.506.033.714</b>	13,28%

Fuente: SUI

Los ingresos operaciones alcanzaron los \$1.154.729 millones aumentando el valor del año 2007 en un porcentaje del 12%. Aunque los gastos se incrementaron mas que proporcionalmente con respecto a los ingresos en un 20%, la utilidad neta se incremento en un 13%, gracias al aumento del 47% de otros ingresos.

## 6. EVALUACIÓN DE PUNTOS ESPECÍFICOS

Con base en la información suministrada por el AEGR, se encuentra lo siguiente:

### 6.1 Aspectos Financieros. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2008 se tiene un saldo en disponible e inversiones corrientes de \$352.611 (\$251.771 año 2007), presentándose un incremento del 40% con respecto al año 2007. El mayor disponible se obtuvo por el incremento en las actividades de operación por el mayor nivel en las ventas. Adicionalmente durante el año 2008 se presentó una menor destinación de recursos en actividades de financiación con respecto al año 2007.

En el año 2008 se observa una razón corriente de 2.9 (veces), lo cual indica que el nivel del activo corriente es un 290% superior a su pasivo corriente y por lo tanto al 31 de diciembre de 2008, ISAGEN presenta una adecuada capacidad para cubrir sus obligaciones y cuentas por pagar relacionados con la operación de corto plazo.

Se resalta el hecho de que el valor calculado por el auditor para la razón corriente difiere del calculado por esta Superintendencia, por lo que se debe explicar la razón de esta diferencia.

## **6.2 Aspectos Financieros. Rentabilidad**

El AEGR expresó que ISAGEN es una Empresa operacionalmente viable, ya que su margen operacional es positivo al situarse en el 31,49%. La utilidad operacional para el año 2008 fue de \$387.888, un 19% mayor que la utilidad operacional del año 2007.

El margen operacional de la Empresa es satisfactorio, ya que permite cubrir los demás gastos de la Empresa y generar utilidades.

Adicionalmente la rentabilidad del patrimonio a diciembre 31 de 2008 es de 12,4%, la cual es superior a la del año 2007 con un 10,4%, debido al mayor nivel de EBITDA del año 2008 con respecto al año 2007.

## **6.3 Aspectos Financieros. Causal de disolución**

Según lo expresado por el AEGR ISAGEN S.A. E.S.P. no presenta situaciones que la pongan en causal de disolución.

## **6.4 Aspectos Técnicos y Operativos. Mantenimiento.**

Según lo informado por el AEGR, ISAGEN durante el año dio cumplimiento a los compromisos de disponibilidad y ejecutó el plan de mantenimiento preventivo y predictivo en las centrales de generación con criterios de oportunidad y de optimización de costos. La Empresa ejecutó el 100% del plan de mantenimiento preventivo y predictivo de sus centrales generadoras, bajo criterios de oportunidad y de optimización de costos.

Durante el año 2008 el porcentaje de disponibilidad térmica fue del 84,81% siendo lo esperado el 90%, lo cual se

presentó por el mayor tiempo incurrido en el mantenimiento general de la unidad 2 de Termocentro, debido a las múltiples acciones realizadas para obtener los niveles de aislamiento esperados del generador.

## **6.5 Aspectos comerciales. Facturación y Recaudo.**

Según el AEGR, ISAGEN realiza ventas de energía al mercado mayorista (mercado regulado), las cuales se efectúan a través de licitaciones en las cuales el período de pago es fijado por los demandantes de energía y no por la Empresa. Dichos períodos de pago pueden variar de una licitación a otra y generalmente oscilan entre 60 y 120 días.

Sobre la cartera del mercado no regulado, ISAGEN tiene autonomía para efectuar las gestiones de recaudo de acuerdo con la política comercial de 30 días de plazo para los clientes.

La gestión de recaudo se mantiene en excelentes niveles de recuperación, sin embargo, se observa un incremento importante del 110% en la cuenta cuentas por cobrar de difícil cobro, debido a que las empresas Texpinal y Fatextol se acogieron a la Ley 1116 de 2006 ante la Superintendencia de Sociedades de Bogotá.

## **6.6 Aspectos Comerciales. Exposición a bolsa y porcentaje de energía venida en bolsa.**

En relación con este aspecto el AEGR expresó que la Empresa tiene concertada una estrategia de comercialización con una mezcla óptima entre contratos a largo plazo y venta de energía en bolsa.

## **6.7 Aspectos Externos. Naturales**

Al respecto el AEGR informó que eventos naturales tales como sismos, avalanchas, atentados, e incendios, pueden afectar a la Empresa y que si bien estos factores son externos, se cuenta con mecanismos

que garantizan la integridad y seguridad de los activos de la Empresa.

### **6.8 Aspectos Externos. Precios de Combustibles**

Según lo manifestado por el AEGR, ISAGEN S.A. E.S.P. ha establecido estrategias para reducir costos por concepto de compra de combustibles por la ejecución de negociaciones bilaterales en los mercados primario y secundario de gas natural y además ha optimizado los contratos mediante su recuperación vía comercialización de excedentes.

### **6.9 Aspectos Externos. Regulatorios**

Según lo expresa el AEGR una de las normas expedidas de mayor impacto financiero corresponde al cargo por confiabilidad ya que mediante este nuevo esquema se exige la contratación en firme del combustible para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de energía firme de las centrales térmicas, razón por la cual según lo informado por el Auditor, ISAGEN S.A. E.S.P. realizó las gestiones necesarias para obtener la máxima remuneración de la Central Termocentro.

Otra de las normas a que se refiere el auditor tiene que ver con el MOR y la generación de un esquema de garantías sólido y un mercado secundario que permita la gestión del riesgo de los operadores.

### **6.10 Aspectos Externos. Intervención por parte de la SSPD.**

Según lo expresado por el AEGR, la Empresa actualmente no presenta situaciones que ocasionen riesgo de intervención por parte de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios

## **7. INVESTIGACIONES**

Con base en la información generada por el modulo de sancionados en el cual registra, entre otras, la información

entregada por la Dirección de Investigaciones de Energía y Gas, se tiene que ISAGEN fue sancionada a través de resolución No. 20082400036605 de la Dirección Técnica de energía y Gas, con una multa por valor de \$5.999.950 por la violación al artículo 2o. de la resolución CREG No. 006 de 2003.

## **9. ALERTAS Y RECOMENDACIONES**

- La Empresa tiene pendiente información en el SUI, por lo cual deberá realizar los reportes en los términos establecidos en cada una de las Resoluciones y/o Circulares expedidas por la SSPD.
- El incumplimiento de tres (3) indicadores de gestión significa alerta, por lo cual debe realizarse seguimiento al comportamiento de los citados indicadores de la Empresa.
- Realizar requerimiento al auditor para que informe la razón por la cual algunas de las cuentas analizadas en el tópico financiero difieren de lo reportado al SUI por el prestador.