

INFORME EJECUTIVO DE GESTIÓN ISAGEN S.A. E.S.P



Libertad y Orden



BICENTENARIO
de la Independencia de Colombia
1810-2010

**SUPERINTENDENCIA DELEGADA PARA ENERGÍA Y GAS
DIRECCIÓN TÉCNICA DE ENERGÍA
Bogotá, junio de 2010**

**INFORME EJECUTIVO DE GESTIÓN
ISAGEN S.A. E.S.P.**

ANÁLISIS AÑO 2009

AUDITOR: AGN Jiménez y Asociados Ltda.

1 DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA EMPRESA

1.1 Antecedentes de Constitución

De acuerdo a la información publicada por la empresa en su página web y con base en lo expresado por el AEGR; *“ISAGEN es una empresa de servicios públicos mixta, constituida en forma de Sociedad Anónima, de carácter comercial, de orden nacional y vinculada al Ministerio de Minas y Energía de Colombia, según consta en escritura pública No. 230 de la Notaría Única de Sabaneta, del 4 de abril de 1995”.*

1.2 Objeto Social

La empresa realizó ante la SSPD la última actualización del RUPS el día 20 de mayo de 2010, en donde aparece registrada como empresa generadora y comercializadora de energía eléctrica y comercializadora de gas natural.

2 ASPECTOS FINANCIEROS - ADMINISTRATIVOS

Durante los dos últimos años se identificaron como los principales aspectos financieros de la empresa los siguientes:

- El crecimiento del 17,42% de los ingresos operacionales, principalmente por la optimización de precios como resultado al Fenómeno del Niño en el segundo semestre del año.
- Un crecimiento del 46,59% de las utilidades operacionales y del 60,90% de las utilidades netas.
- Un crecimiento del 29% en el valor del Ebitda de la compañía.
- Los pasivos de la compañía se elevaron en un 53,3%.
- De los indicadores de gestión analizados bajo el marco de la Resolución 034 de 004 para el grupo de Generadoras Comercializadoras GC, la empresa cumple los indicadores de cobertura de intereses y la razón corriente.

2.1 Estado de Resultados

En 2009 los ingresos operacionales se ubicaron en \$ 1.355.857 millones de los cuales se registraron \$ 839.008 millones por la actividad de generación y \$ 510.639 millones por la actividad de comercialización. Por servicios de asistencia técnica se registraron \$6.210 millones. De acuerdo con el informe anual de la compañía en 2009, en los ingresos operacionales se registraron ventas en bolsa por \$ 392.578 millones y ventas por contratos de \$ 957.069 millones (Las ventas de energía por contratos estuvieron conformadas por \$447.025 millones para empresas reguladas, \$448.461 millones para empresas no reguladas y ventas a Venezuela por \$61.583 millones).

Tabla 1, Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	2009	2008	VAR
INGRESOS OPERACIONALES	\$1.355.857.031.515	\$1.154.729.254.265	17,42%
COSTOS OPERACIONALES	\$766.264.620.820	\$723.582.088.706	5,90%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN	\$71.215.002.977	\$67.427.724.307	5,62%
DEPRECIACIONES, AMORTIZACIONES, PROVISIONES Y AGOTAMIENTO	\$147.655.526.865	\$110.822.704.894	33,24%
UTILIDADES OPERACIONALES	\$370.721.880.853	\$252.896.736.358	46,59%
OTROS INGRESOS	\$130.091.487.795	\$109.693.128.184	18,60%
INGRESOS POR FINANCIACIÓN DE USUARIOS	\$3.630.707.226	\$2.973.080.094	22,12%
OTROS GASTOS	\$129.890.747.072	\$132.061.296.997	-1,64%
GASTO DE INTERESES	\$44.986.019.607	\$63.348.457.160	-28,99%
UTILIDADES NETAS DEL EJERCICIO	\$370.922.621.576	\$230.528.567.545	60,90%

La hidrología promedio del SIN fue de aproximadamente un 88,7% del promedio histórico, debido a los bajos aportes hidrológicos causados por el Fenómeno del Niño durante el último trimestre del año. Dentro de esta coyuntura se obtuvo que ISAGEN redujo su generación de energía en un 8,36%, mientras que su participación en el Sistema Interconectado Nacional -SIN- varió del 18,56% en el 2008 al 16,54% en el 2009.

Según la información disponible de la empresa, la generación de energía de ISAGEN durante el 2009 fue de 9.259,8 GWh, de los cuales el 93,90% se produjeron por generación hidráulica, y el 6,10% por generación térmica. Dentro del total de la demanda nacional de energía eléctrica del año (54.679 GWh), ISAGEN abasteció el 13,1%, aún cuando las cantidades contratadas presentaron una disminución del 19,9%. La empresa llevó energía a través de empresas como Energía Empresarial de la Costa, Centrales Eléctricas de Norte de Santander, Electrificadora de Santander, Codensa, Empresa de Energía del Pacífico, Enertolima, Cedenar, Electricaribe, Electrocosta, Empresa de Energía del Quindío, Empresa de Energía de Pereira, Empresa de Energía de Putumayo, etc. La empresa también registró un total de 223 clientes industriales. Las cantidades transferidas durante el 2009 hacia Venezuela por el enlace Corozo - San Mateo totalizaron 281,6 GWh.

Dentro de este grupo de empresas Generadoras Comercializadoras se clasifican cuatro más: Emgesa SA ESP, Empresas Públicas de Urao SA ESP, Ingenio del Cauca SA ESP, y la Empresa Multipropósito de Calarcá. Los ingresos operacionales de Isagen SA ESP aportaron en 2009 el 33% de los ingresos de operación de este grupo.

Los costos de operación se elevaron en un 5,9% al pasar de \$ 723.582 millones a \$ 766.265 millones. El acontecimiento climático del último trimestre elevó los costos de generación, sin embargo el crecimiento de los costos de la compañía obtuvieron un comportamiento favorable en comparación con el dinamismo de los ingresos operacionales. Para dar cumplimiento a sus contratos de generación y comercialización, y de acuerdo con el detalle de la contabilidad, la empresa realizó compras de energía a otros agentes así: compras de energía de largo plazo por valor de \$ 202,9 millones, y compras de corto plazo de \$ 271.715 millones. Se registró el uso de líneas, redes y ductos de \$ 144.525 millones, y costos por conexión de \$ 14.644 millones.

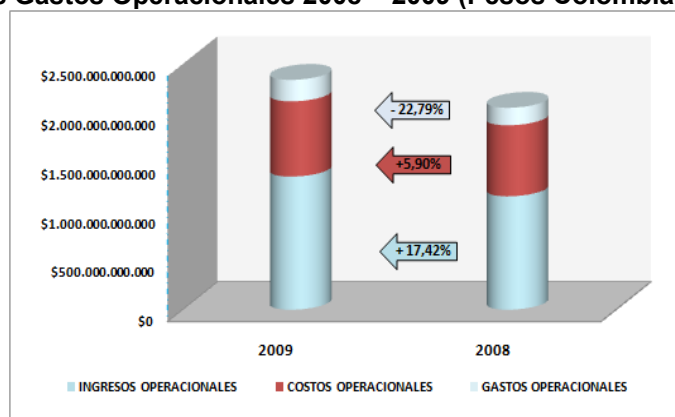
Por otro lado, se registraron valores en la cuenta de consumo de insumos indirectos por valor de \$50.524 millones por utilización de gas combustible para la generación de

energía. En otros costos de operación se destacan los costos de sueldos y salarios por \$47.601 millones, depreciaciones de \$ 96.019 millones, licencias, contribuciones y regalías de \$44.151 millones, mantenimientos y reparaciones de \$ 19.041 millones y seguros de \$ 13.958 millones.

Los gastos de operación, conformados por gastos administrativos y gastos de depreciaciones, amortizaciones y provisiones, registraron una reducción promedio del 22,79%. Dentro de estos gastos, los gastos de administración mantuvieron en los dos años una participación sobre ingresos superior al 5%, con un valor de \$ 71.215 millones en 2009. Dentro de éstos vale destacar los gastos de sueldos y salarios, comisiones y honorarios, contribuciones, amortización del cálculo actuarial, y el impuesto de 4 por mil.

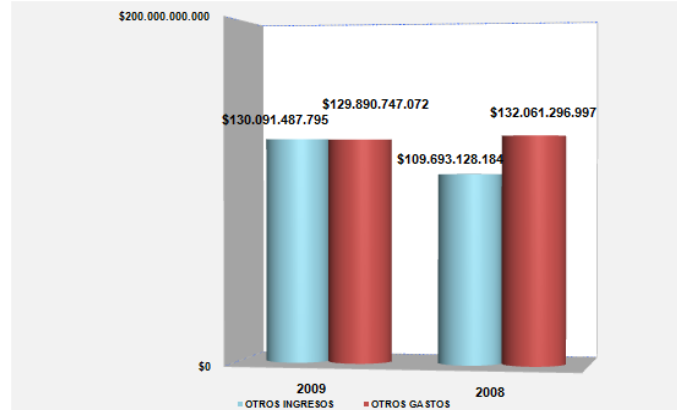
En los gastos de las depreciaciones, amortizaciones y provisiones se produjo una variación del 33,248%, pasando de \$ 110.823 millones a \$ 147.656 millones, debido a una mayor provisión del impuesto de renta, cuenta que concentra básicamente el 94% de estos gastos. En menor participación se relacionan las depreciaciones de muebles y equipo de oficina, provisión de deudas malas, y gastos de amortización de intangibles.

Gráfica 1. Ingresos Operacionales Vs Costos Operacionales Vs Gastos Operacionales 2008 – 2009 (Pesos Colombianos)



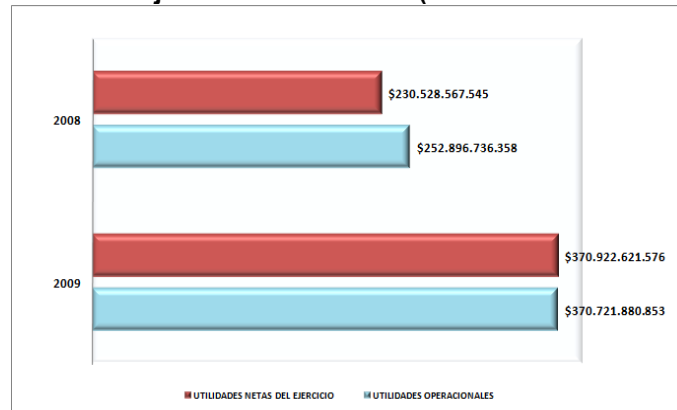
En las cuentas no operacionales del estado de resultados de 2009 se hallaron valores similares entre los otros ingresos y otros gastos de la compañía. En los ingresos no operacionales de 2009 por \$130.091 millones se registraron entre otros, ingresos por intereses sobre depósitos, utilidades por valoración a precios de mercado de inversiones de la compañía, recuperaciones como ajustes años anteriores, ajustes por diferencia en cambio e ingresos extraordinarios de indemnizaciones de compañías de seguros. En los otros gastos de la compañía (\$ 129.890 millones) se registraron principalmente intereses de las obligaciones financieras, deuda pública externa, comisiones bancarias, y ajustes por diferencia en cambio.

Gráfica 2. Ingresos No Operacionales Vs Gastos No Operacionales 2008 – 2009 (Pesos Colombianos)



Las utilidades operacionales se elevaron en un 46,59% debido al dinamismo de los ingresos en comparación con el comportamiento en los costos y gastos de funcionamiento. Por su parte, las utilidades netas pasaron de \$ 230.529 millones a \$ 370.923 millones reflejando un aumento del 60,9%.

Gráfica 3. Utilidades Operacionales Vs Utilidades Netas del Ejercicio 2008 – 2009 (Pesos Colombianos)



2.2 BALANCE GENERAL

El activo total de Isagen SA ESP para el negocio de generación y comercialización de energía se elevó en un 18,9% al pasar de \$ 4.141.499 millones a \$ 4.924.20 millones. En la composición del activo del último año los activos corrientes obtuvieron un valor de \$ 1.192.342 millones, con una variación del 68,78% respecto al año anterior, la propiedad, planta y equipo de \$ 2.519.584 millones, con un saldo superior en un 7,06% en comparación con 2008, y los otros activos de \$ 1.114.407 millones, en particular por el tamaño de la cuenta de valorizaciones sobre las plantas de generación.

En los activos corrientes se destaca principalmente el saldo del efectivo por \$ 482.310 millones en cuentas bancarias y de ahorros, inversiones de corto plazo de \$ 406.636 y las cuentas por cobrar de \$ 266.556 millones. El saldo del efectivo al cierre de 2008 fue de sólo \$ 259.492 millones y de inversiones de corto plazo de \$ 61.203 millones. Según la información al aumento en el saldo de los activos corrientes como consecuencia de un aumento en el disponible y de las inversiones a razón del ingreso derivado de la emisión de bonos.

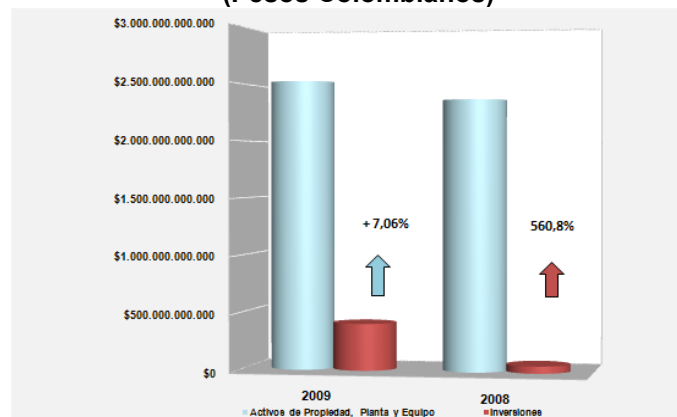
Tabla 2. Balance General

BALANCE GENERAL	2009	2008	VAR
Activo	\$4.924.289.752.356	\$4.141.498.662.563	18,90%
Activo Corriente	\$1.192.342.159.602	\$706.429.311.954	68,78%
Activos de Propiedad, Planta y Equipo	\$2.519.584.151.652	\$2.353.396.906.357	7,06%
Inversiones	\$407.035.447.051	\$61.599.243.592	560,78%
Pasivo	\$1.594.900.696.948	\$1.040.379.301.137	53,30%
Pasivo Corriente	\$339.247.154.367	\$244.246.110.470	38,90%
Obligaciones Financieras	\$0	\$0	
Emisiones	\$0	\$0	
Patrimonio	\$3.329.389.055.408	\$3.101.119.361.426	7,36%
Capital Suscrito y Pagado	\$68.114.331.094	\$68.114.331.094	0,00%

Los activos fijos y las inversiones en TES y CDT's mostraron una tendencia alcista en el último año. Las inversiones totales en TES, CDT's crecieron en un 560,8% al pasar de \$ 61.599 millones a \$ 407.035 millones.

En el neto de la propiedad, planta y equipo se halló una variación del 7,06%. Según el Informe anual de la empresa, Isagen dispone de seis centrales de generación San Carlos I y II, Jaguas, Miel I, Calderas y Termocentro, obteniendo una capacidad instalada al final del año de 2.132 MW, equivalente al 15,78% de la capacidad total del Sistema Interconectado Nacional. Esta capacidad está distribuida en 300 MW térmicos y 1.832 MW hidráulicos. Durante el año 2009 se avanzó en los proyectos del Plan de Expansión de la compañía, obteniendo un desarrollo acumulado del 88,5% en el Proyecto Trasvase Guarinó, del 45,0% en el Proyecto Hidroeléctrico del Río Amoyá, del 42,6% para el Proyecto Trasvase Manso y del 7,4% en el Proyecto Hidroeléctrico Sogamoso.

**Gráfica 4. Activos Fijos Vs Inversiones 2008 – 2009
(Pesos Colombianos)**

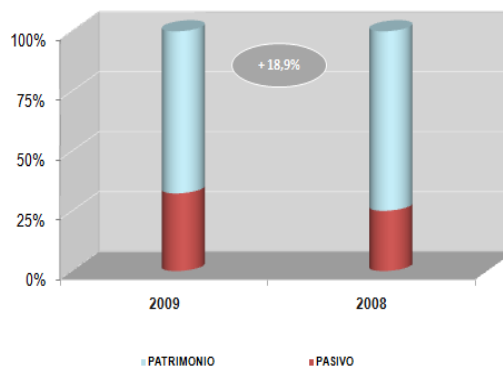


En la estructura de capital de la empresa, la participación de los pasivos corresponde al 32,4% en el último año. El valor de los pasivos en 2009 asciende a \$ 1.594.901 millones, conformados básicamente por las cuentas por pagar, deuda pública externa, créditos diferidos, ingresos recibidos por anticipado y obligaciones laborales

La participación del 21,3% de los pasivos corrientes sobre pasivos totales no afectó los resultados de liquidez de la compañía.

El patrimonio de la compañía se elevó de \$ 3.101.119 millones a \$ 3.329.389 millones, alcanzando una variación del 7,36% en los dos años. Esta variación no refleja la totalidad de los aumentos en las valorizaciones y las utilidades netas, debido a que se decretó distribución de dividendos durante el período.

Gráfica 5. Estructura de Capital 2008 – 2009



2.3 INDICADORES FINANCIEROS

El Ebitda de la compañía pasó de \$ 489.037 millones a \$ 630.915 millones, obteniendo un incremento del 29% en el último año. Este resultado arrojó un margen operacional del 46,5% en el último año en comparación con el 42,4% obtenido en 2008. Se registró un ligero aumento de las rentabilidades de activos y patrimonio debido a que el dinamismo del Ebitda fue mayor al de estos dos rubros. La rentabilidad de activos pasó del 11,8% al 12,8%, mientras que la rentabilidad del patrimonio pasó del 16,7% al 20,1%.

Dado que la variación de las utilidades netas fue mayor a la de los ingresos operacionales, el indicador de margen neto se elevó del 20% al 27,4%.

A pesar de un resultado deficiente del margen operacional en comparación con el referente, El Ebitda de la empresa fue suficiente para cubrir en 12,3 veces los gastos derivados de las obligaciones de crédito de la empresa

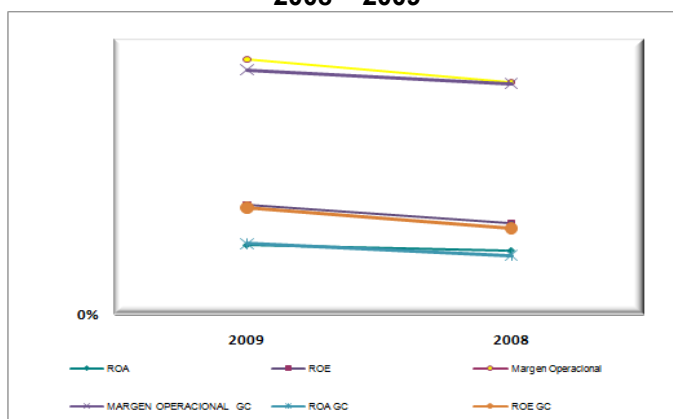
El nivel de deuda de la compañía del último año se ubicó en el 32,4%, con una concentración de sólo el 21,3% de pasivos en el corto plazo, por lo que no hubo un impacto negativo sobre los indicadores de liquidez del negocio. No obstante se halló un dinamismo significativo de los pasivos en comparación con 2008, cuando el nivel de deuda registrado era del 25,1%. El incremento de la deuda contrarrestó la tendencia del indicador de patrimonio sobre activos del 74,9% al 67,6%.

Tabla 3. Indicadores Financieros

INDICADORES	2009	2008
Costos Operacionales/ Ingresos Operacionales	56,5%	62,7%
Gastos de Administración/ Ingresos Operacionales	5,3%	5,8%
INDICADORES DE LIQUIDEZ, SOLIDEZ Y GESTIÓN		
Razón Corriente – Veces	3,5	2,9
Capital de Trabajo Operativo	853.095.005.235	462.183.201.484
Capital de Trabajo Operativo Neto	522.332.383.648	272.851.245.646
Rotación de Cuentas por Cobrar- Días	69,1	84,1
Rotación de Cuentas por Pagar – Días	79,8	69,3
Ciclo Operacional	-10,7	14,9
Activo Corriente Sobre Activo Total	24%	17%
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO O APALANCAMIENTO		
Nivel de Endeudamiento	32,4%	25,1%
Patrimonio Sobre Activo	67,6%	74,9%
Pasivo Corriente Sobre Pasivo Total	21,3%	23,5%
Cobertura de Intereses – Veces	12,3	7,7
INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD Y RENTABILIDAD		
Ebitda	630.914.982.285	489.036.594.980
Margen Operacional	46,5%	42,4%
Rentabilidad de Activos	12,8%	11,8%
Rentabilidad de Patrimonio	20,1%	16,7%
Margen Neto	27,4%	20,0%

En los resultados promedio de margen operacional y rentabilidades de activos y patrimonio, el grupo de Generadoras Comercializadoras obtuvo en el último año resultados así: 44,6%, 13% y 19,5%, respectivamente. Lo anterior significa que la empresa obtuvo resultados inferiores en el margen operacional y la rentabilidad de activos, sin embargo en la rentabilidad de patrimonio obtuvo un desempeño más eficiente al grupo.

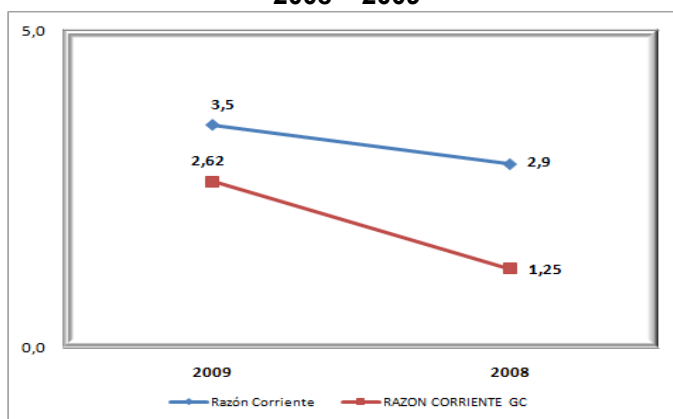
Gráfica 6. Comparativo Sector – Empresa de Margen Operacional, Rentabilidad de Activos ROA y Rentabilidad del Patrimonio ROE 2008 – 2009



En la razón corriente la empresa obtuvo un aumento de 2,9 veces a 3,5 veces, alcanzando una gestión más eficiente al grupo en los dos años. El capital de trabajo operativo mantuvo una tendencia favorable al pasar de \$ 462.183 millones a \$ 853.095 millones entre 2008 y 2009. El capital de trabajo neto operativo siempre ha sido positivo, obteniendo un valor de \$ 522.332 millones en 2009. La rotación de cuentas por cobrar se redujo de 84,1 días a 69,1 días, sin embargo no alcanzó a ubicarse por debajo del indicador de comportamiento óptimo.

La rotación de cuentas por pagar pasó de 69,3 días a 79,8 días, confirmando una situación más compleja de la empresa para dar cumplimiento a sus obligaciones.

Gráfica 7. Comparativo Sector – Empresa de Razón Corriente 2008 – 2009



3 ASPECTOS TÉCNICOS - OPERATIVOS

3.1 Mantenimientos

Con base en el reporte del AEGR para el 2009, ISAGEN realizó los mantenimientos preventivos y predictivos a sus unidades de generación con el objetivo de responder adecuadamente a la generación prevista para el año.

La empresa realizó mantenimiento a las siguientes unidades de generación:

- Central San Carlos.
- Central Calderas.
- Central Jaguas.
- Central Miel 1.
- Central Termocentro.

Dado que ISAGEN es una empresa dedicada a la generación y comercialización de energía, no se le realiza análisis de tipo técnico, más allá de lo reportado por la empresa como mantenimientos a sus unidades de generación

4 ASPECTOS COMERCIALES

4.1 Conformación del Mercado

De acuerdo con la información reportada al Sistema Único de Información, la empresa solo cuenta con usuarios industriales.

En 2008 tuvo un total de 209 usuarios y en 2009 tuvo un total de 218 usuarios, lo que representan una variación de 4.31%.

A su vez, en 2008 reportó un consumo de sus usuarios de 2,784,786 Mwh y en 2009 de 2,960,065 Mwh, lo que representa una variación del 6.29%.

Tabla 4. Suscriptores Industriales y Consumo

Año	Número Usuarios	Consumo (Mwh)
2008	209	2,784,786.19
2009	218	2,960,065.62
Variación (%)	4.31	6.29

Fuente: SUI

4.2 Facturación y Recaudo

En relación con la facturación y recaudo, se puede observar en la tabla 5 que la empresa ha tenido un recaudo igual o superior al 100 % de lo facturado en los años 2008 y 2009.

Cuando se observan recaudos del 100 % o mayores, implica que la empresa no solo recauda lo facturado para el semestre reportado, sino que también recauda facturaciones de semestres anteriores.

Tabla 5. Facturación y Recaudo

Año	Facturación	Recaudo	Recaudo/Facturación (%)
2009	1521126.45	1531530.99	100.68
2008	1111397.6	1111397.33	100

Fuente: SUI

Por lo tanto, se observa una adecuada gestión de la empresa, al evidenciarse que la gran mayoría de sus usuarios le cumplen con las obligaciones económicas dentro de los plazos previstos.

5 EVALUACIÓN DE LA GESTIÓN

5.1 Evaluación de Indicadores Técnico Administrativos

A la empresa ISAGEN como es una empresa dedicada a la generación y comercialización de energía eléctrica, no le aplican los referentes técnico administrativos relacionados con la Relación de Suscriptores sin medición, la relación de reclamos por cada 10.000 facturas, la atención de reclamos por servicio ni la atención de solicitudes de conexión.

5.2 Limitación de Suministro

Durante el 2009 ISAGEN no fue sujeta a ninguna acción de limitación de suministro.

5.3 Exposición a Bolsa

Con base en lo mostrado en la tabla 6, se evidencia que ISAGEN disminuyó sus compras de energía en 6.93% en 2009, pasando de 3,590 Gwh en 2008 a 3,341 Gwh en 2009.

Contrario a lo anterior, se muestra que las compras en bolsa presentaron un incremento del 65.83%, mientras que las compras en contratos tuvieron una reducción del 10.6%.

Es claro entonces que el porcentaje de exposición a bolsa de ISAGEN durante 2009 fue de 8.55%, lo cual representa un aumento considerable con respecto a 2008 en donde se tuvo una exposición de 4.8%.

Tabla 6. Compras en Bolsa y en Contratos

Concepto	2008	2009	Variación (%)
Contratos (Mwh)	3,418,496.70	3,056,055.76	-10.6
Bolsa (Mwh)	172,400.28	285,887.51	65.83
Total (Mwh)	3,590,896.98	3,341,943.27	-6.93

Fuente: SUI

6. CALIDAD Y REPORTE DE LA INFORMACIÓN AL SUI

Con base en la consulta realizada al Sistema Único de Información, se evidencia que para el año 2009 ISAGEN no tiene información pendiente por cargar.

Sin embargo, para años anteriores a 2009, se presenta un total de 9 formatos pendientes por cargar. Se requerirá a la empresa para que se ponga al día con la información que tiene pendiente por cargar o para que solicite a esta Superintendencia se le anulen aquellos formatos que no deben reportar.

Tabla 7. Formatos Pendientes Otros Años

Año	Formatos (#)
2008	2
2007	3
2006	3
2005	1
Total	9

Fuente: SUI

7. ACCIONES DE LA SSPD

Durante el 2009 la Superintendencia de Servicios Públicos no adelantó ninguna acción en contra de la empresa ISAGEN S.A. E.S.P.

8. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

De acuerdo con el análisis financiero realizado, la empresa presenta un crecimiento importante con respecto a 2008, encontrándose en una posición estable y competitiva dentro del mercado de la generación y comercialización de energía eléctrica en Colombia.

Por otra parte, se evidencia que la empresa realizó para 2009, un cargue de información al SUI de manera adecuada y dentro de los plazos establecidos. Sin embargo, se recomienda que se tomen las acciones necesarias para que se complete el cargue de la información de años anteriores.