

EVALUACIÓN INTEGRAL DE PRESTADORES ISAGEN S.A. ESP



**SUPERINTENDENCIA DELEGADA DE NEREGIA Y GAS
COMBUSTIBLE
DIRECCIÓN TÉCNICA DE GESTIÓN DE ENERGÍA
Bogotá, Junio de 2014**

ISAGEN S.A. ESP

ANÁLISIS AÑO 2013

1. INFORMACIÓN GENERAL DE LA EMPRESA

ISAGEN S.A. ESP. es una sociedad anónima colombiana de clase mixta prestadora de servicios públicos, de carácter comercial y de orden nacional, según consta en la escritura pública 230 de la notaría única de sabaneta, del 4 de Abril de 1995. La compañía inició actividades empresariales el 1 de Mayo de 1995. Su origen data 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 Ley de Servicios Públicos Domiciliarios 142 e de 1994 y la Ley Eléctrica 143 de 1994

El objeto social principal de ISAGEN S.A. ESP 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. ISAGEN S.A. ESP no cuenta con una licencia de distribución. Como no atiende usuarios residenciales directamente no realiza la desconexión de este servicio público y para ese tipo de usuarios.

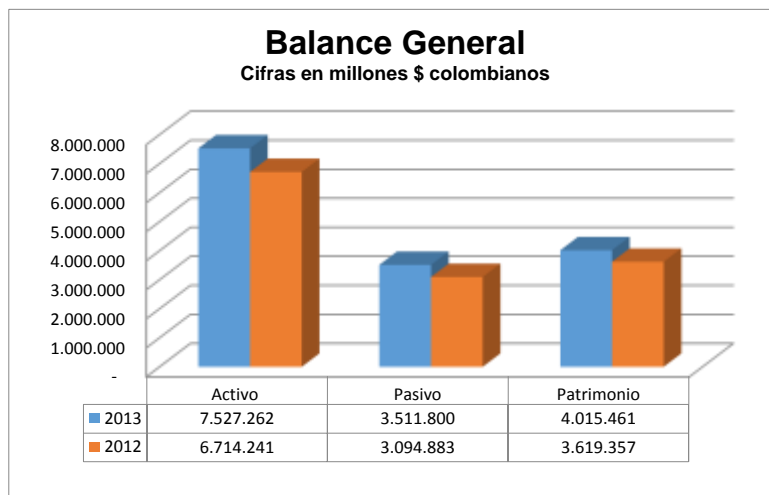
Tabla 1.1. Datos Generales

Tipo de Sociedad	Sociedad Anonima - Mixta
Razón Social	ISAGEN S.A. E.S.P
Sigla	ISAGEN
Gerente General	Luis Fernando Rico Pinzon
Actividades desarrolladas	Comercialización y Generación
Inicio de operaciones	1 de mayo de 1955
Mercado que atiende	Generación : Sistema Interconectado Nacional, opera seis centrales de generación 5 Hidroeléctricas y 1 Termoeléctrica. Comercialización: Mercado Mayorista en bolsa y contratos LP.

Fuente: SUI y Visita.

2. ASPECTOS FINANCIEROS – ADMINISTRATIVOS

2.1 Balance General



Fuente: Sistema Único de Información –SUI-

(Cifras en pesos colombianos)

DENOMINACIONES	2013	2012	Variación %
Activo	\$7.527.262.040.236	\$6.714.241.531.758	12,11%
Activo Corriente	\$608.305.078.620	\$750.758.184.378	-18,97%
Activos de Propiedad, Planta y Equipo	\$5.834.453.485.952	\$4.959.973.978.228	17,63%
Inversiones	\$20.847.881.729	\$584.386.837	3467,48%
Pasivo	\$3.511.800.600.523	\$3.094.883.600.837	13,47%
Pasivo Corriente	\$384.571.355.169	\$485.470.261.222	-20,78%
Obligaciones Financieras	\$2.673.888.094.966	\$2.166.169.162.937	23,44%
Patrimonio	\$4.015.461.439.713	\$3.619.357.930.921	10,94%
Capital suscrito y pagado	\$68.008.681.220	\$68.008.681.220	0,00%

Fuente: Sistema Único de Información-SUI-

La composición del balance general del servicio de energía eléctrica denota para el año 2013 un incremento en el activo del 12.11%, en el pasivo del 13.47% y en el patrimonio del 10.94% respecto al año 2012, estas variaciones se apoyan principalmente en:

En el incremento del activo no corriente –Activos propiedad planta y equipo- por el mayor valor de las plantas de generación hidráulica. Mayor inversión en el proyecto Sogamoso y las valorizaciones. El activo corriente fue inferior en un 18,97% por la liquidación del fideicomiso para la el laudo Miel.

Por su parte el pasivo total del servicio de energía eléctrica fue superior en 13,47% frente al año 2012, llegando a \$3.511.800 millones, originado en los pasivos no corrientes por el desembolso de créditos de largo plazo para financiar el proyecto Sogamoso, en tanto que el pasivo corriente decreció en 20,78% por el pago del laudo Miel.

El patrimonio de la compañía fue superior en un 10,94% producto del incremento en la reserva ocasional, las mayores valorizaciones de los activos de generación, al igual que la utilidad del ejercicio. El capital de la compañía no presentó variación en el año 2013 respecto del inmediatamente anterior 2012.

La acción de la compañía presentó al terminar el año 2013 un ascenso de 29,74% con un precio de \$3.250. Durante el primer semestre del año, la acción se movió de manera lateral entre \$2.380 y \$2.600, sin embargo, hacia mediados de Julio, luego de conocerse la intención del Gobierno Nacional de enajenar el 57,6624% de acciones que posee en la compañía, el precio del título comenzó un fuerte movimiento al alza que la llevó de \$2.600 a más de \$3.000 en solo dos meses. Desde entonces, el precio de la acción se ha mantenido por encima de \$2.900, incluso el 23 de Diciembre cerró en el nivel más alto en su historia a \$3.300.

El volumen promedio de negociación para el año 2013 fue de \$3.127 MM y el número de acciones negociadas fue de 273.002.947.

2.2 Estado de Resultado



Fuente: Sistema Único de Información –SUI-

(Cifras en pesos colombianos)

DENOMINACIONES	2013	2012	VAR
INGRESOS OPERACIONALES	\$1.939.221.467.024	\$1.649.492.627.805	17,56%
COSTOS OPERACIONALES	\$1.258.187.083.656	\$1.038.631.788.372	21,14%
GASTOS OPERACIONALES	\$243.636.463.987	\$168.373.373.398	44,70%
UTILIDADES OPERACIONALES	\$437.397.919.381	\$442.487.466.035	-1,15%
OTROS INGRESOS	\$56.312.823.650	\$77.887.948.581	-27,70%
OTROS GASTOS	\$66.212.124.729	\$65.765.072.805	0,68%
GASTO DE INTERESES	\$34.267.459.486	\$41.804.456.371	-18,03%
UTILIDADES NETAS DEL EJERCICIO	\$427.498.618.302	\$454.610.341.811	-5,96%

Fuente: Sistema Único de Información –SUI-

Los ingresos operacionales del servicio de energía se incrementan fundamentalmente a los precios de venta en contratos, la optimización en la operación en la bolsa de energía y a la alta disponibilidad para la generación todo el año de planta térmica.

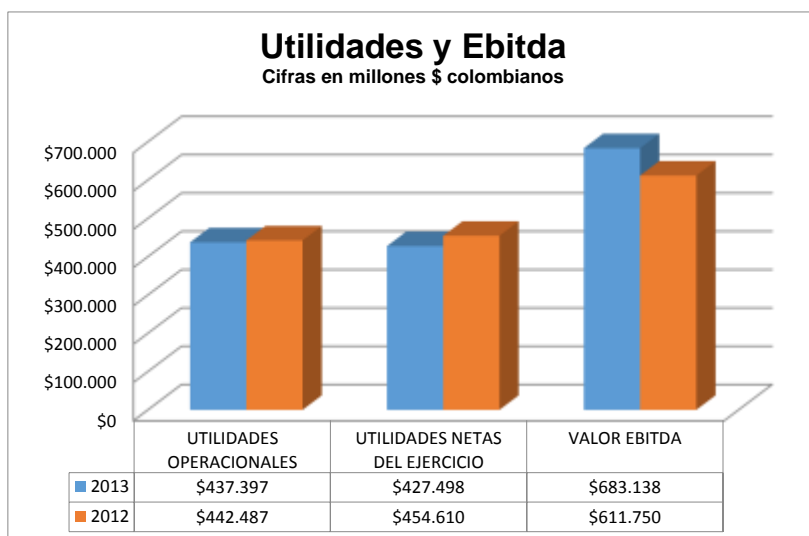
En comparación con el año 2012, los ingresos operacionales se incrementaron en 17,56%, los costos operacionales en 21,14% y los gastos operacionales en 44,70%, alcanzando un decrecimiento en la utilidad operativa de 1,15%. El efecto en estos resultados obedece a la entrada en operación de la Rio Amoya, la Espereza y el incremento en la generación térmica.

Por su parte el incremento en los costos y gastos de operación frente al año inmediatamente anterior 2012, se propició por las mayores compras de energía y de combustible. De igual forma a los cambios en la estructura organizacional de la compañía al crear el equipo de la central de Sogamoso y el equipo de operación de ingeniería y central de jaguas calderas

La disminución en los otros ingresos del 27,70% entre los años 2013 y 2012 se concentra en primera instancia por la caída de los ingresos financieros en \$14.784, seguida de la disminución en \$1.599 millones de los ingresos extraordinarios y del aumento de \$818 millones de los ajustes de ejercicios anteriores.

Los gastos no operacionales aumentaron en un 0,68% entre el 2013 y 2012, reflejado en el crecimiento del 308% de los ajustes de ejercicios anteriores.

2.3 Utilidades y Ebitda



Fuente: Sistema Único de Información –SUI-

Las utilidades generadas por la compañía en el servicio de energía eléctrica para el año 2013, denotan una disminución de \$5.089 millones en la utilidad operacional y de \$27.111 millones en las utilidades netas frente al resultado obtenido en el año 2012, que contrasta con el resultado del EBITDA para el mismo período con un aumento de \$ 71.388 millones, reflejando un balance de su gestión dado que en términos de los ingresos generados por su operación, las cifras denotan utilidad en la operación del negocio que no requiere ser cubierta por medio de otros ingresos no operacionales.

2.4 Indicadores

INDICADORES FINANCIEROS	2013	2012
INDICADORES DE LIQUIDEZ, SOLIDEZ Y GESTIÓN		
Razón Corriente – Veces	1,6	1,5
Rotación de Cuentas por Cobrar- Días	45	57
Rotación de Cuentas por Pagar – Días	34	43
Activo Corriente Sobre Activo Total	8,08%	11,18%
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO O APALANCAMIENTO		
Nivel de Endeudamiento	46,7%	46,1%
Patrimonio Sobre Activo	53,3%	53,9%
Pasivo Corriente Sobre Pasivos Total	11,0%	15,7%
Cobertura de Intereses – Veces	18,2	13,7
INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD Y RENTABILIDAD		
Ebitda	683.138.237.939	611.750.109.045
Margen Operacional	35,2%	37,1%
Rentabilidad de Activos	9,1%	9,1%
Rentabilidad de Patrimonio	12,9%	14,4%

Fuente: Sistema Único de Información –SUI-

Liquidez

Estos indicadores reflejan la capacidad que tiene la empresa en la actividad de energía eléctrica para pagar sus pasivos circulantes, tomando como base los activos circulantes, aquellos que son susceptibles de convertirse en efectivo durante el año corriente.

Para el año 2013, la actividad de energía eléctrica presenta una razón corriente de 1,6 veces, con una disminución de 0,1 veces respecto de la vigencia anterior. La rotación de cuentas por cobrar decreció en 12 días pasando de 57 días en el 2012 a 45 días en el 2013, lo que evidencia una adecuada gestión en la recuperación de la cartera. Frente a las cuentas por pagar la compañía tarda 34 días en cancelar sus obligaciones, disminuyendo en 15 días en comparación con la rotación del año 2012.

Endeudamiento

Estas razones financieras indican el porcentaje de los Activos financiado con pasivos y qué proporción está compuesta por el Patrimonio.

Al final del periodo evaluado, la empresa en el servicio de energía eléctrica presenta un nivel de endeudamiento del 46.7% se considera aceptable. El incremento moderado en el nivel de endeudamiento del 0,6% frente al obtenido al final del año pasado, es causado por la disminución de las utilidades del ejercicio y del pasivo corriente. Sin embargo también tiene incidencia en el incremento las inversiones realizadas en proyecto principalmente en el proyecto Sogamoso.

Rentabilidad

El margen operacional del servicio de energía eléctrica tuvo un comportamiento de estabilidad para los años 2013 y 2012. La rentabilidad de los activos se mantuvo constante en el 9,1% para el periodo 2012 – 2013. En tanto la rentabilidad del

patrimonio decreció al pasar del 14,4% en el 2012 al 12,9% para el año 2013 principalmente por efectos del impuesto sobre la renta sobre la utilidad neta.

3. ASPECTOS TÉCNICOS – OPERATIVOS

3.1 Descripción de la Infraestructura

Para el desarrollo de su operación ISAGEN S.A. ESP cuenta con cinco centrales de generación hidroeléctrica (San Carlos, Calderas, Jaguas, Amoyá y Miel I), tres trasvases (Trasvase Guarinó, Trasvase Tafetanes y Trasvase Manso) y una central de generación térmica (Termocentro).

Durante el año 2013 inició la operación comercial la central hidroeléctrica Amoyá y el trasvase del río manso que abastece la central hidroeléctrica Miel I.

Generación de energía año

Energía	2012	2013	Crecimiento
Hidráulica (GWh)	9.167,86	8.707,73	-5,0%
Térmica (GWh)	515,73	1.614,62	213,1%
Total (GWh)	9.683,59	10.322,35	6,6%

2013

Fuente: AEGR – SUI

3.2 Continuidad

Para el presente caso, se referirá únicamente a los eventos de energía no suministrada por parte de ISAGEN S.A. ESP, lo cual se relaciona en la siguiente tabla:

Tabla 3.2.1 Ens Para Isagen

AGENTE OPERADOR	FECHA INICIAL	FECHA FINAL	DESCRIPCION	PERIODO MAYOR VALOR DE ENS	PENS (%)	ENS	MERCADO DE COMERCIALIZACION AFECTADO (MC)
ISAGEN S.A. ESP	10 de abril de 2013 02:28	10 de abril de 2013 02:32	Disparo de la bahía de línea en Calderas 110kV hacia Río Claro. Causa sin aclarar.	P3	3,345%	24,16	MC_EPM

La cual relaciona los eventos de energía no suministrada durante 2013, el tipo de maniobra que se realizó y el mercado de comercialización afectado debido a esa energía no suministrada.

3.3 Calidad de la Potencia, CPE

3.4 Inversión

3.4.1 Ejecución de los Proyectos de Inversión

Para el año 2013 el prestador reportó al Sistema Único de Información – SUI un total de 6 proyectos de inversión. De estos se destacan los siguientes seis proyectos, los cuales representaron los costos más altos:

Tabla 3.4.1.1 Proyectos de Inversión

No	DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO	FECHA DE INICIO	FECHA DE FINALIZACIÓN	ESTADO	VALOR DEL PROYECTO (millones)	PORCENTAJE DEL AVANCE	OBSERVACIONES
1	Consiste en el aprovechamiento del río Sogamoso mediante una Presa de gravas con cara de concreto de 190 m de altura y rebosadero lateral. El agua será llevada hasta una central subterránea en la que se alojaran tres grupos de generadores con turbinas tipo Francis y los transformadores de potencia para luego ser devuelta al río a través de un túnel de descarga lográndose una capacidad de 820 MW.	26/01/09		EE	263168.567	8%	Se reportan los valores pagados por ISAGEN durante 2012. El avance físico corresponde al porcentaje ejecutado en 2012 de acuerdo con el programa de ejecución vigente
2	Consiste en el aprovechamiento del río Sogamoso mediante una Presa de gravas con cara de concreto de 190 m de altura y rebosadero lateral. El agua será llevada hasta una central subterránea en la que se alojaran tres grupos de generadores con turbinas tipo Francis y los transformadores de potencia para luego ser devuelta al río a través de un túnel de descarga lográndose una capacidad de 820 MW.	26/01/09		EE	154794.3949	5%	Se reportan los valores pagados por ISAGEN durante 2012. El avance físico corresponde al porcentaje ejecutado en 2012 de acuerdo con el programa de ejecución vigente
3	Consiste en el aprovechamiento del río Sogamoso mediante una Presa de gravas con cara de concreto de 190 m de altura y rebosadero lateral. El agua será llevada hasta una central subterránea en la que se alojaran tres grupos de generadores con turbinas tipo Francis y los transformadores de potencia para luego ser devuelta al río a través de un túnel de descarga lográndose una capacidad de 820 MW.	26/01/09		EE	118266.4284	4%	Se reportan los valores pagados por ISAGEN durante 2012. El avance físico corresponde al porcentaje ejecutado en 2012 de acuerdo con el programa de ejecución vigente
4	Consiste en construir una captación de fondo para tomar agua del río Amoya y llevarla a través de un túnel de carga de 8.7 Km. hasta una caverna de máquinas en la cual se instalaran dos grupos generadores con turbinas tipo Paltón y dos transformadores de potencia que brindaran una capacidad instalada de 80 MW. Las aguas se restituyen al río Amoya a través de un túnel de 2.8 km.	16/06/08	30/05/13	FINALIZADO	35535.79564	2%	Se reportan los valores pagados por ISAGEN durante 2012. El avance físico corresponde al porcentaje ejecutado en 2012 de acuerdo con el programa de ejecución vigente

5	Consiste en el aprovechamiento del río Sogamoso mediante una Presa de gravas con cara de concreto de 190 m de altura y rebosadero lateral. El agua será llevada hasta una central subterránea en la que se alojaran tres grupos de generadores con turbinas tipo Francis y los transformadores de potencia para luego ser devuelta al río a través de un túnel de descarga lográndose una capacidad de 820 MW.	26/01/09		EE	30784.03676	1%	Se reportan los valores pagados por ISAGEN durante 2012. El avance físico corresponde al porcentaje ejecutado en 2012 de acuerdo con el programa de ejecución vigente
6	Consiste en el aprovechamiento del río Sogamoso mediante una Presa de gravas con cara de concreto de 190 m de altura y rebosadero lateral. El agua será llevada hasta una central subterránea en la que se alojaran tres grupos de generadores con turbinas tipo Francis y los transformadores de potencia para luego ser devuelta al río a través de un túnel de descarga lográndose una capacidad de 820 MW.	26/01/09		EE	24666.11734	1%	Se reportan los valores pagados por ISAGEN durante 2012. El avance físico corresponde al porcentaje ejecutado en 2012 de acuerdo con el programa de ejecución vigente

Fuente: Sistema Único de Información - SUI

3.5 Mantenimientos

Durante el año 2013 ISAGEN S.A. ESP ejecutó un plan de mantenimiento preventivo y predictivo en sus centrales de generación con el fin de garantizar su disponibilidad tales como: mantenimiento y modelación de unidades de generación, la reparación y refuerzo de las estructuras de captación del trasvase Guarinó y la instalación de cuatro nuevos rodetes de repuesto en la central San Carlos. Así mismo desarrolló actividades de mantenimiento de infraestructura, reparaciones y labores de mantenimiento eléctrico y mecánico Por otro lado la empresa inició la estructuración de la “Red de Ingeniería y mantenimiento” conformada por 22 organizaciones que proveen productos y servicios para los procesos de mantenimiento de las centrales de generación.

Durante el año 2013 ISAGEN S.A. E.SP. desarrolló el plan de mantenimiento preventivo y predictivo de sus centrales de generación, cumpliendo de esta forma con los compromisos de disponibilidad. No se presentaron eventos que hayan afectado los compromisos de energía en firme establecidos para ISAGEN S.A. ESP

4. EVALUACIÓN DE LA GESTIÓN

INDICADORES DE GESTIÓN	Referente 2012	Resultado	Observación
Margen Operacional	27%	35%	Cumple
Cobertura de Intereses – Veces	6	18,2	Cumple
Rotación de Cuentas por Cobrar- Días	53	45,2	Cumple
Rotación de Cuentas por Pagar – Días	37	34,1	Cumple
Razón Corriente – Veces	1,38	1,58	Cumple

Fuente Sistema Único de Información –SUI-

La empresa se encuentra por encima de referentes establecidos para el mercado según la metodología definida por la Comisión de Regulación de Energía Gas –CREG- resolución 072 de 2002, modificada por la resolución 034 de 2004; la comparación se efectuó con los referentes calculados por la SSPD para el año 2012; dentro de estos indicadores ninguno de ellos presenta criticidad, situación que evidencia una adecuada gestión y rentabilidad de los recursos.

5. CALIDAD Y REPORTE DE LA INFORMACIÓN AL SUI

La calidad del reporte de la información financiera de la compañía al Sistema Único de Información – SUI en el año 2013, fue corroborado en la visita de inspección realizada durante el mes de abril de 2014, específicamente en los reportes de los planes contables consolidados y por el servicio de energía eléctrica, cartera, conciliación contable de subsidios y contribuciones y cuentas por pagar, encontrado que cada uno de ellos se realiza dentro de los parámetros y dentro de las fechas definidas por la SSPD.

Los saldos de los estados financieros a 31 de diciembre de 2013 son fiel reflejo de los saldos de los libros oficiales diario y mayor y balances manejados en el sistema contable de la compañía, por consiguiente se confirmó la veracidad de los saldos reflejados en los estados financieros dictaminados por el auditor externo Fast & ABC Auditores y certificados por el Representante Legal y Contador.

6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En el año 2013 la compañía alcanzó resultados positivos en su gestión, mantuvo la máxima calificación crediticia en el mercado nacional, que dan muestra de una compañía sólida con buena salud financiera y preparada para afrontar los retos de corto y largo plazo que traen consigo los planes de expansión y la continuidad del negocio.

Con respecto a la Viabilidad Financiera de ISAGEN S.A. ESP, el auditor externo de gestión y resultados que apoya la vigilancia de la SSPD menciona que:

- 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. Al 31 de diciembre de 2013 la empresa presenta un endeudamiento del 47% proveniente del requerimiento de recursos financieros para la construcción de proyectos de generación; principalmente Sogamoso.

- En el período 2014 – 2018 el margen operacional proyectado de ISAGEN S.A. ESP es positivo y presenta márgenes superiores del 30%, lo cual se encuentra relacionado con el reconocimiento de ingresos provenientes de la entrada en operación del proyecto Sogamoso a partir del año 2014.
- El nivel de endeudamiento actual y proyectado de la empresa es coherente con la estrategia de expansión establecida por ISAGEN S.A. ESP
- No observamos situaciones que puedan poner en peligro la viabilidad financiera de la Compañía, siempre que se puedan llevar a cabo las gestiones relacionadas con la entrada en operación de los proyectos de generación en las fechas pactadas y la efectividad de las estrategias en caso de presentarse obstáculos al inicio de las operaciones comerciales.
- Una incidencia alta en el cumplimiento de las proyecciones es la no entrada en operación del proyecto Sogamoso para la fecha estimada. La no entrada en operación de los proyectos conlleva a la materialización de riesgos en relación a la garantía que se tienen en el cargo por confiabilidad y a la necesidad de comprar energía para cubrir los compromisos de venta adquiridos, lo cual podría reducir los resultados operacionales presupuestados.
- En caso de venta de la participación de la Nación en ISAGEN S.A. ESP, se originaría cambios en las condiciones del crédito con seguro de OPIC, sin embargo la empresa se encuentra adelantando gestiones para estructurar alternativas de negociación de la continuidad o sustitución de este crédito, con el fin de tener opciones de manejo en el momento en que se legalice la venta.