

INFORME EJECUTIVO DE GESTIÓN AGUAS DE LA CABAÑA 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 GESTIÓN DE ENERGÍA

Bogotá, Mayo de 2010

INFORME EJECUTIVO DE GESTIÓN AGUAS DE LA CABAÑA S.A E.S.P

ANÁLISIS 2009

**Auditor Externo: ASESORIAS Y CONSULTORIAS INTERNACIONALES S.A
ACINSA**

1. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA EMPRESA

1.1 OBJETO SOCIAL

AGUAS DE LA CABAÑA S.A. E.S.P. se constituyó el 17 de Diciembre 2001 a partir de la nueva reglamentación para el Sector Eléctrico en Colombia con la ley 142 "Ley de Servicios Públicos" y la ley 143 "Ley Eléctrica" de 1994, en las cuales se permite que inversionistas privados participen en los negocios de Generación, Comercialización, Transmisión y Distribución de Energía Eléctrica.

La sociedad se gestó en vigencia del artículo 13, parágrafo 4º de la Ley 633 de 2000, en cuyos términos se modificó el artículo 211 del Estatuto Tributario, al tenor de dicha Ley, las empresas generadoras de energía que se establezcan para prestar el servicio público con la finalidad exclusiva de generar y comercializar energía eléctrica con base en el aprovechamiento del recurso hídrico y con una capacidad instalada inferior a 25.000 kilovatios, estarán exentas del impuesto de renta y complementarios por un término de 15 años a partir de la vigencia de esta ley.

La sociedad tiene como objeto social principal la construcción y operación de la Central Hidroeléctrica Agua Fresca con una capacidad instalada de 7.5 MW con base en el aprovechamiento del recurso hídrico aportado por el río Piedras, aguas abajo de la Central del Río Piedras, en el municipio de Jericó, Departamento de Antioquia, la compra y venta de energía y la comercialización de la misma y la venta de certificados de reducción de emisiones de CO₂. *(Tomado del auditor externo)*

1.2 COMPOSICIÓN ACCIONARIA

A continuación se muestra el cuadro accionario de la empresa a Diciembre de 2009, esta información fue tomada del Sistema Único de Información:

- Panimpexa S.A 35.38%
- Generadora Unión S.A E.S.P 21.79%
- Urbanan S.A 16%
- Cresendo S.A 15.33%
- Particulares 11.5%

La empresa esta constituida con un capital suscrito por un valor de \$ 1.400.756.000, representado en 1.400.756 acciones.

2. ASPECTOS FINANCIEROS

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

- Una variación del 119,2% de los ingresos operacionales, principalmente por la optimización de precios como resultado al Fenómeno del Niño en el segundo semestre del año.
- La participación de costos de operación sobre ingresos operacionales pasó del 51,2% al 58,3%.
- Las utilidades operacionales se elevaron en un 299,7%, sin embargo en los dos años se registraron pérdidas netas del período.
- El Ebitda de la compañía creció en un 144%.
- De los indicadores de gestión analizados bajo el marco de la Resolución 034 de 004 para el grupo de Generadoras, la empresa cumple la mayoría de los indicadores, excepto por el resultado del margen operacional.

2.1 ESTADO DE RESULTADOS

Los ingresos operacionales de la compañía pasaron de \$ 3.352 millones a \$ 7.371 millones en los dos años analizados. Según la información de la empresa se registraron menores volúmenes de generación, que fueron compensados con un precio mayor en bolsa. Las ventas por generación se realizan en su totalidad a la empresa EPM.

Dentro del grupo de Generadoras Puras¹, la empresa aportó sólo el 0,3% del total de los ingresos operacionales obtenidos en 2009, los cuales alcanzaron un valor de \$ 2.498.328 millones.

ESTADO DE RESULTADOS	2009	2008	VAR
INGRESOS OPERACIONALES	\$7.370.809.940	\$3.351.659.656	119,92%
COSTOS OPERACIONALES	\$4.496.764.638	\$2.496.700.858	80,11%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN	\$369.666.887	\$228.396.689	61,85%
DEPRECIACIONES, AMORTIZACIONES, PROVISIONES Y AGOTAMIENTO	\$0	\$0	
UTILIDADES OPERACIONALES	\$2.504.378.415	\$626.562.109	299,70%
OTROS INGRESOS	\$3.658.288	\$52.596.858	-93,04%
INGRESOS POR FINANCIACIÓN DE USUARIOS	\$0	\$0	
OTROS GASTOS	\$3.127.058.872	\$811.867.320	285,17%
GASTO DE INTERESES	\$2.984.070.935	\$641.727.800	365,01%
UTILIDADES NETAS DEL EJERCICIO	(\$619.022.169)	(\$132.708.353)	366,45%

Fuente: SUI

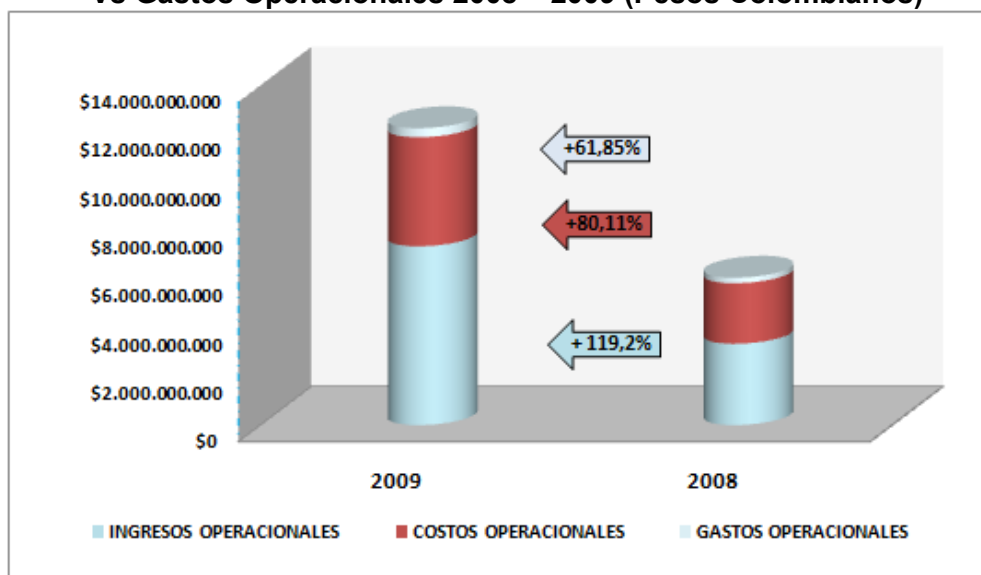
¹ En el grupo de Generadoras Puras, las siguientes 19 empresas certificaron información financiera en el SUI con fecha al 25 de Febrero de 2010: AES CHIVOR & CIA SCA ESP, AGUAS DE LA CABAÑA S,A E,S,P, CENTRAL TERMoeLECTRICA EL MORRO 1 S,A, E,S,P, COMPAÑIA ELECTRICA DE SOCHAGOTA S,A, E,S,P, EMPRESA GENERADORA DE ENERGIA DEL TOLIMA S,A E,S,P, EMPRESA URRRA S,A, E,S,P, GENELEC S,A, GENERAR S,A, E,S,P, GESTION ENERGETICA S,A, ESP, MERIELECTRICA S,A, & CIA S,C,A, E,S,P, PROMOTORA DE ENERGIA ELECTRICA DE CARTAGENA Y COMPANIA SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES, TERMOBARRANQUILLA S,A, E,S,P, TERMOCANDELARIA SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES, TERMOELECTRICA DE LA DORADA SA ESP, TERMOEMCALI I S,A, E,S,P, TERMOFLORES S,A, E,S,P, TERMOTASAJERO SA ESP, TERMOVALLE S,C,A E,S,P, y TERMOYOPAL GENERACION DOS SOCIEDAD ANÓNIMA .

En los costos operacionales se observó un incremento del 80,11% al pasar de \$ 2.497 millones a \$ 4.498 millones. Dado que durante el período, los costos de operación alcanzaron un dinamismo menor al de los ingresos operacionales, la participación de estos costos sobre ingresos pasó del 74,5% al 61%.

En el detalle de los costos de operación se registraron principalmente las depreciaciones de activos de propiedad, planta y equipo de \$ 2.141 millones, costos de los contratos de administración por \$ 776,8 millones, amortización de costo diferidos de \$ 876,7 millones, honorarios de \$ 299,4 millones, costos de materiales de \$ 115,6 millones, impuestos y tasas (por utilización de recursos naturales) de \$ 98 millones, y contratos por otros servicios de \$ 117 millones.

Los gastos operacionales, conformados por gastos administrativos y gastos de las depreciaciones, amortizaciones y provisiones reflejaron una variación del 61,85% en el último año, sin embargo este comportamiento estuvo determinado únicamente por los gastos administrativos, debido a que el gasto de las depreciaciones y provisiones no refleja registros en ninguno de los dos años.

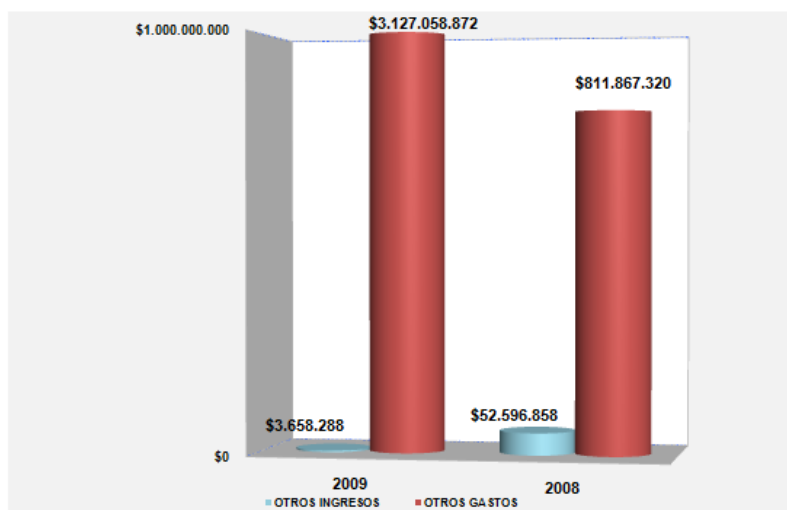
Ingresos Operacionales Vs Costos Operacionales Vs Gastos Operacionales 2008 – 2009 (Pesos Colombianos)



Fuente: SUI

En los ingresos y gastos no operacionales se halló un desempeño poco significativo de los otros ingresos, de sólo \$ 3,7 millones, producto de rendimientos sobre depósitos y recuperaciones. En los otros gastos no operacionales de \$ 3.127 millones se halló un incremento significativo del 285,17%. Estos gastos corresponden a los gastos de intereses de las obligaciones financieras de la compañía.

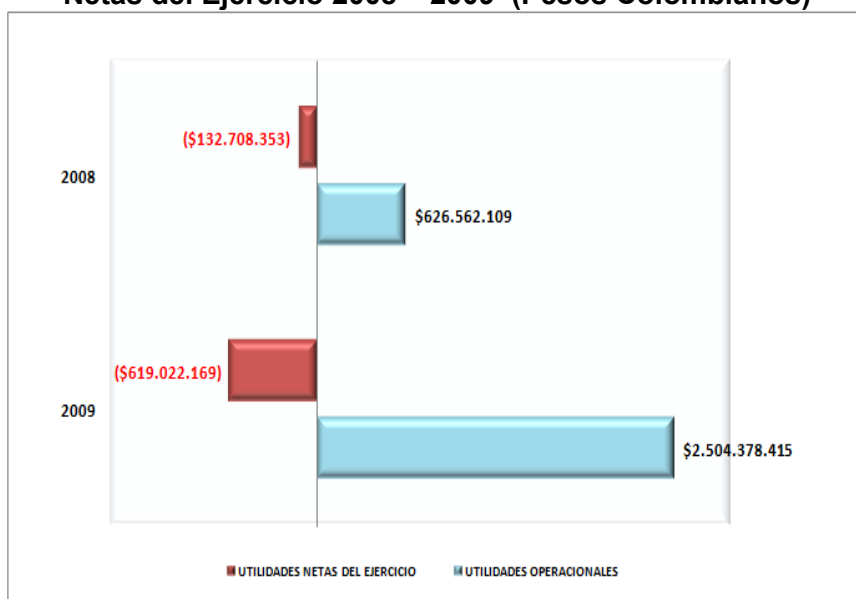
Ingresos No Operacionales Vs Gastos No Operacionales 2008 – 2009 (Pesos Colombianos)



Fuente: SUI

El efecto de los gastos de intereses ha sido crítico sobre los resultados netos del ejercicio. Así, mientras las utilidades operacionales han sido de \$ 626,7 millones y de \$ 2.504 millones en 2008 y 2009, las pérdidas netas han sido de \$ 132,7 millones y de \$ 619 millones, respectivamente.

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



Fuente: SUI

2.2 BALANCE GENERAL

Los activos de la compañía se redujeron en un 4,82%, ubicándose en \$ 35.306 millones en 2009. Dentro de estos activos, se destaca la participación de la propiedad, planta y equipo, con un valor de \$ 30.778 millones, seguido de los activos corrientes

de \$ 269.405 millones y de los otros activos de \$ 2.299 millones, éstos últimos conformados por cargos diferidos de estudios y proyectos.

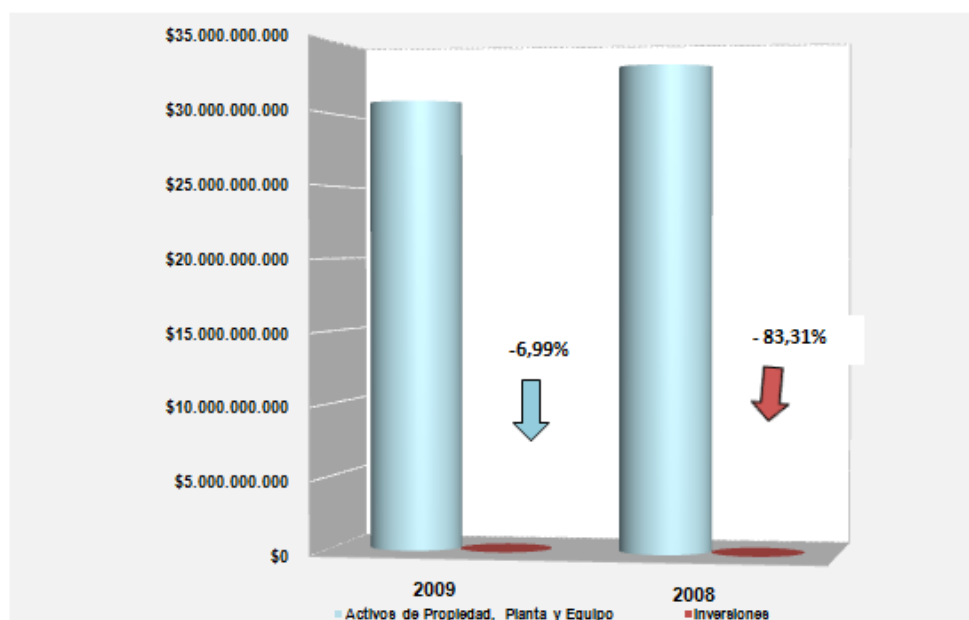
En los activos corrientes de la empresa se registran básicamente deudores de \$ 2.225 millones, y en menor cuantía los cargos diferidos y gastos pagados por anticipado de \$ 73,3 millones, efectivo de \$ 2,9 millones, e inversiones de \$219,9 mil pesos.

BALANCE GENERAL	2009	2008	VAR
Activo	\$35.305.562.929	\$37.094.713.232	-4,82%
Activo Corriente	\$2.301.852.205	\$901.147.274	155,44%
Activos de Propiedad, Planta y Equipo	\$30.777.698.188	\$33.090.880.304	-6,99%
Inversiones	\$219.772	\$1.316.547	-83,31%
Pasivo	\$22.323.634.950	\$23.493.763.084	-4,98%
Pasivo Corriente	\$1.436.902.003	\$2.100.578.611	-31,59%
Obligaciones Financieras	\$9.908.827.331	\$19.841.971.621	-50,06%
Emisiones	\$0	\$0	
Patrimonio	\$12.981.927.979	\$13.600.950.148	-4,55%
Capital Suscrito y Pagado	\$1.400.756.000	\$1.400.756.000	0,00%

Fuente: SUI

La reducción del 6,99% de los activos de propiedad, planta y equipo se puede explicar porque las aplicaciones de recursos hacia activos de infraestructura fueron inferiores al gasto de la depreciación del período. Igualmente las inversiones en fondos de valores se redujeron en un 83,31%.

Activos Fijos Vs Inversiones 2008 – 2009

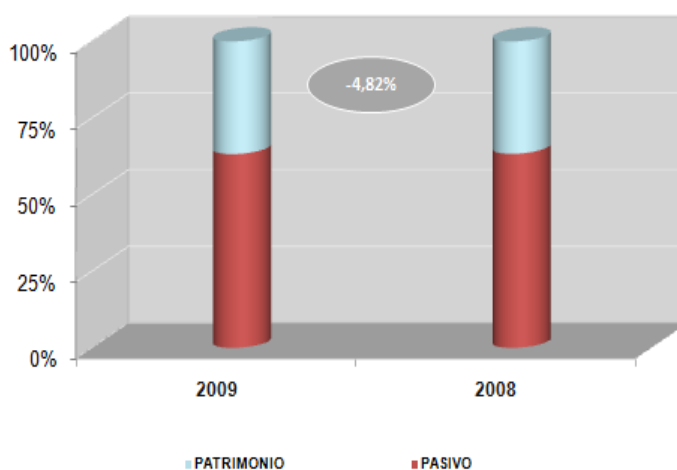


Fuente: SUI

En la estructura de capital de la empresa se halló una participación de los pasivos del 63,2%. Los pasivos se redujeron en un 4,98% al pasar del \$ 23.498 millones a \$ 22.324 millones, de los cuales \$ 1.437 millones están concentrados en el corto plazo. En estos pasivos corrientes tienen mayor participación las obligaciones financieras por valor de \$ 1.209 millones y cuentas por pagar de \$228 millones.

En los pasivos no corrientes se registran obligaciones financieras de largo plazo por valor de \$8.700 millones y saldos de cuentas por pagar de \$ 12.188 millones. Dentro de las cuentas por pagar se destacan las cuentas por pagar a socios y accionistas de \$ 6.900 millones. Durante el año 2009 se llevaron a cabo cambios importantes en la composición de la deuda. Las obligaciones financieras se redujeron en un 50,06% al pasar de \$ 19.842 millones a \$ 9.909 millones. En el año se realizó una sustitución de la deuda que se tenía con el Instituto de Desarrollo de Antioquia – IDEA y el Banco Colpatría, a través de la contratación de un crédito con el BBVA, con tasas de interés menos elevadas, y con créditos de socios y accionistas, que fueron ya relacionados.

El patrimonio de la empresa se redujo en un 4,55%, ubicándose en \$ 12.982 millones, situación que se explica por el efecto de las pérdidas netas del ejercicio.



Fuente: SUI

2.3 INDICADORES FINANCIEROS

El Ebitda de la compañía creció en un 144,04% al pasar de \$ 2.303 millones a \$ 5.620 millones. Este resultado permitió un margen operacional positivo del 76,3% que adicionalmente mostró una tendencia favorable con respecto al año anterior cuando su resultado se ubicó en 68,7%. Así mismo, el margen operacional de la empresa fue superior al referente del 64,68%, establecido para el grupo de empresas generadoras puras. En la rentabilidad de activos y patrimonio, los resultados pasaron del 6,2% al 15,9%, y del 17,8% al 56,9%, respectivamente.

INDICADORES	2009	2008
Costos Operacionales/ Ingresos Operacionales	61,0%	74,5%
Gastos de Administración/ Ingresos Operacionales	5,0%	6,8%
INDICADORES DE LIQUIDEZ, SOLIDEZ Y GESTIÓN		
Razón Corriente – Veces	1,6	0,4
Capital de Trabajo Operativo	864.950.202	-1.199.431.337
Capital de Trabajo Operativo Neto	2.225.583.081	899.113.274
Rotación de Cuentas por Cobrar- Días	70,7	92,0
Rotación de Cuentas por Pagar – Días	0,0	0,0
Ciclo Operacional	70,7	92,0
Activo Corriente Sobre Activo Total	7%	2%
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO O APALANCAMIENTO		
Nivel de Endeudamiento	63,2%	63,3%
Patrimonio Sobre Activo	36,8%	36,7%
Pasivo Corriente Sobre Pasivo Total	6,4%	8,9%
Cobertura de Intereses – Veces	1,8	3,4
INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD Y RENTABILIDAD		
Ebitda	5.620.753.701	2.303.173.245
Margen Operacional	76,3%	68,7%
Rentabilidad de Activos	15,9%	6,2%
Rentabilidad de Patrimonio	56,9%	17,8%
Margen Neto	-8,4%	-4,0%

Fuente: SUI

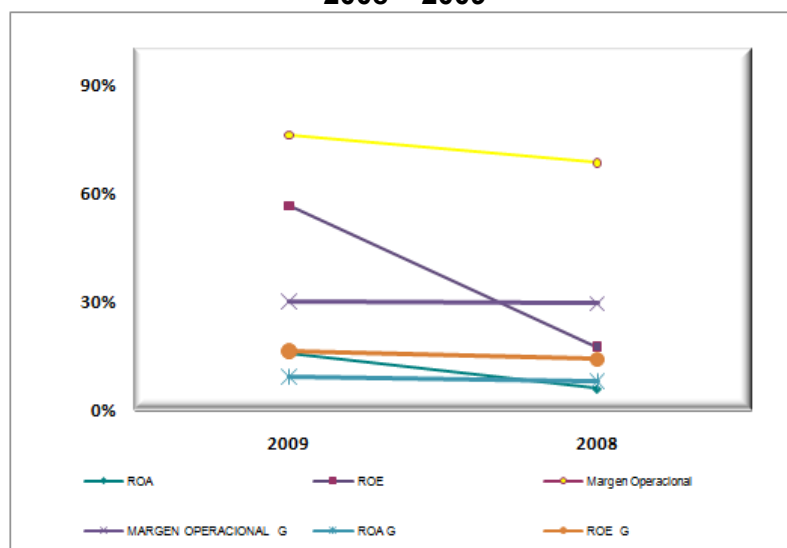
Las pérdidas netas en cada uno de los dos años han arrojado un margen neto negativo del 4% en 2008 y del 8,4% en 2009.

El nivel de deuda de la empresa se mantuvo constante en el 63%, debido a que se registró una sustitución de pasivos, con objeto de reducir los costos financieros (intereses) de la empresa.

El Ebitda obtenido en los dos años no cubre los intereses derivados de los créditos financieros. Así el resultado de la cobertura de intereses fue de 3,4 veces en 2008 y de 1,8 veces en 2009.

En los promedios de indicadores de productividad y rentabilidad de 2009 de las generadoras se obtuvieron resultados así: margen operacional del 30,3%, rentabilidad de activos del 9,4% y rentabilidad del patrimonio del 16,6%. En los tres resultados el desempeño de la empresa es superior al grupo.

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



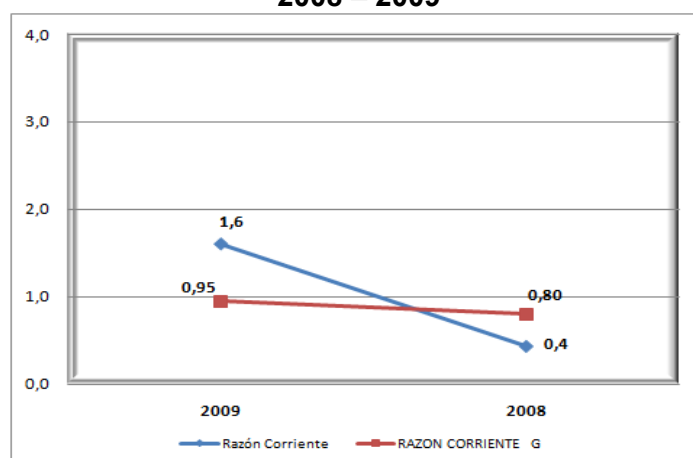
Fuente: SUI

En los resultados de liquidez, la empresa obtuvo en el último año observado una razón corriente más alta al grupo, registrando un dato de 1,6 veces frente a 0,95 veces del grupo de generadoras. Sin embargo, respecto al referente de 2 veces, la compañía obtuvo un comportamiento menos eficiente. El capital de trabajo operativo pasó de un déficit de \$ 1.199 millones en 2008 a \$865 millones en 2009, mientras que el capital de trabajo neto operativo pasó de \$ 899 millones a \$2.226 millones.

Las rotaciones de cartera y pago a proveedores del período fueron de 70,7 días y cero días, respectivamente. En la comparación de los referentes, la rotación de cuentas por cobrar no cumple el óptimo. Se recomienda una gestión más eficiente en las políticas de recaudo de cartera con EPM, así ésta se considere una cartera sana.

Se espera que la sustitución de la deuda reduzca el costo de los intereses de la deuda, dado que éste ha sido el aspecto más crítico en la situación financiera de la empresa en los años analizados.

Comparativo Sector – Empresa de Razón Corriente 2008 – 2009



Fuente: SUI

2. 4 INDICADORES DE GESTIÓN

La compañía alcanzó un desempeño satisfactorio en dos de los cinco indicadores financieros analizados, como se observa a continuación:

INDICADORES DE GESTIÓN	Referente 2009	Resultado	Observación
Margen Operacional	64,68%	76%	Cumple
Cobertura de Intereses – Veces	5,14	1,8	No Cumple
Rotación de Cuentas por Cobrar- Días	65,00	70,7	No Cumple
Rotación de Cuentas por Pagar – Días	30,00	0,0	Cumple
Razón Corriente – Veces	2,00	1,60	No Cumple

Fuente: SUI

3. Aspectos Técnicos - Operativos

3.1 Mantenimientos en Redes y Equipos

Dado que la planta de generación es nueva y solo inicio desde el 30 de abril de 2008, no ha requerido mantenimiento.

3.2 Interrupciones y duración de las mismas

No se ha presentado interrupciones en la generación y comercialización de la energía producida (*Tomado del Auditor Externo*).

4. ASPECTOS COMERCIALES

4.1 Facturación

Dado que se tiene un solo cliente, se realiza igualmente una sola factura al mes.

4.2 Recaudo y cartera

Se tiene una cartera no vencida de \$ 1,428,011,388 al cierre del ejercicio y un nivel de recaudo del 92%, el cual es bastante aceptable, pero de todas formas está garantizada la recuperación del 100% de la facturado, pues solo se tiene un solo cliente, que es Empresas Publicas de Medellín.

5 EVALUACIÓN DE LA GESTIÓN

5.1 Limitación de Suministro

Consultada la base de datos de X.M S.A, se obserbo que la Empresa no presentó cobros por Limitación de Suministro según resoluciones CREG-001 y CREG-116 en el transcurso del año 2009.

5.2 Exposición a bolsa

La empresa vende la totalidad de su energía generada a Empresas Públicas de Medellín S.A E.S.P. Consultada la base de datos de XM, se encontró que la empresa vendió mediante la modalidad de contrato en el año 2009 53.64 GWh que tuvieron un valor aproximado de \$7.084 millones.

La empresa compró en Bolsa Nacional 0,002 GW por un valor de 410 mil pesos en el año 2009.

PERIODO	COMPRAS BOLSA TOTAL (MAGNITUD)	COMPRAS BOLSA TOTAL (VALOR)	VENTAS CONTRATOS (MAGNITUD)	VENTAS CONTRATOS (VALOR)
	(kWh)	(Pesos)	(kWh)	(Pesos)
enero-09	759,9	96.088,93	3.813.774,59	503.566.512,20
febrero-09	14,28	1.848,89	4.194.175,84	499.125.741,60
marzo-09	198,9	23.143,96	4.226.358,20	439.268.172,53
abril-09	6,12	466,03	5.147.462,70	443.532.043,01
mayo-09	205,02	28.579,56	5.071.954,72	577.698.855,54
junio-09	27,54	4.060,92	5.153.593,80	628.485.106,45
julio-09	ND	ND	5.150.991,66	626.896.195,23
agosto-09	48,96	6.365,50	4.502.951,18	557.841.706,10
septiembre-09	80,58	13.509,47	3.869.253,16	678.528.273,73
octubre-09	143,82	24.336,38	3.939.599,46	706.524.273,04
noviembre-09	88,82	13.025,13	4.814.426,22	711.054.033,19
diciembre-09	962,75	198.766,00	3.743.697,92	712.117.937,53
TOTAL	2.537	410.191	53.628.239	7.084.638.850

Fuente: X.M S.A

6. CALIDAD Y REPORTE DE LA INFORMACIÓN AL SUI

Revisada la información que le compete reportar al Sistema Único de Información - SUI por la empresa Aguas de la Cabaña S.A. E.S.P., se encuentra que la empresa ha reportado toda la información, cumpliendo así con todas las obligaciones de registro de datos al Sistema Único de Información.

Por otra parte la empresa tiene en la categoría de "pendiente" en años anteriores el siguiente numero de formatos:

Año	Numero de Formatos como "Pendiente"
2003	0
2004	38
2005	15
2006	6
2007	25
2008	0

Fuente: SUI

Con respecto a la actualización del Registro Único de Prestadores de Servicios Públicos-RUPS-, se encuentra que la última fue efectuada el 13 de mayo de 2010.

7. ACCIONES DE LA SSPD

Con base en la información entregada por la Dirección de Investigaciones de la Delegada de Energía y Gas, se tiene que a la empresa no se le realizaron investigaciones en el año 2009.

8. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

- Los resultados de los indicadores financieros de la Compañía, reflejan un resultado estable como consecuencia de las operaciones de generación de energía eléctrica.

- La empresa adopto la mayoría de recomendaciones efectuadas por el AEGR para el año 2009, sin embargo tiene pendiente elaboración del plan de gestión y resultados según resoluciones CREG 072/02 y 034/04, elaboración de manuales de procesos.
- El AEGR plantea 7 recomendaciones para el año 2010, las cuales se espera sean adoptadas por la empresa, relacionadas con el nuevo sistema contable y otras ya mencionadas en la auditoria anterior.