

**INFORME DE GESTIÓN  
AGUAS DE LA CABAÑA S.A. ESP**



**Libertad y Orden**

**Prosperidad  
para todos**

**SUPERINTENDENCIA DELEGADA PARA ENERGÍA Y GAS  
DIRECCIÓN TÉCNICA DE GESTIÓN DE ENERGÍA  
Bogotá, diciembre de 2012**

VG-F-004

Página 1 de 24

## TABLA DE CONTENIDO

<b>1.DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA EMPRESA.....</b>	<b>4</b>
1.1.CONFORMACIÓN DE LA EMPRESA .....	4
1.2.JUNTA DIRECTIVA .....	4
1.3.ORGANIGRAMA DE LA EMPRESA.....	5
<b>2.ACCIONES DE LA SSPD .....</b>	<b>5</b>
<b>3.ASPECTOS FINANCIEROS.....</b>	<b>6</b>
3.1.HECHOS RELEVANTES DEL ÚLTIMO AÑO:.....	6
3.2.BALANCE GENERAL .....	6
3.3.ESTADO DE RESULTADOS .....	9
3.4.INDICADORES FINANCIEROS.....	12
3.4.1.Rentabilidad Operacional .....	12
3.4.2.Liquidez .....	13
3.4.3.Deuda .....	13
3.5.ANÁLISIS Y CONCLUSIONES SOBRE EL DESEMPEÑO FINANCIERO DE LA EMPRESA .....	19
3.6.REVISORÍA FISCAL .....	20
<b>4.ASPECTOS TÉCNICOS - OPERATIVOS.....</b>	<b>29</b>
4.1.DESCRIPCIÓN DE LA INFRAESTRUCTURA:.....	30
4.2.INVERSIONES.....	30
4.3.MANTENIMIENTOS Y OPERACIÓN .....	30
4.4.ASPECTOS AMBIENTALES .....	33
<b>5.ASPECTOS COMERCIALES .....</b>	<b>33</b>
<b>6.EVALUACIÓN DE LA GESTIÓN.....</b>	<b>33</b>
<b>7.CALIDAD Y REPORTE DE LA INFORMACIÓN AL SUI .....</b>	<b>36</b>
<b>8.CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....</b>	<b>36</b>

**INFORME EJECUTIVO DE GESTIÓN GENERADOR**  
**AGUAS DE LA CABAÑA S.A. ESP**  
**ANÁLISIS 2011**

**AUDITOR: Asesorias y Consultorias Internacionales S.A.**

**DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA EMPRESA**

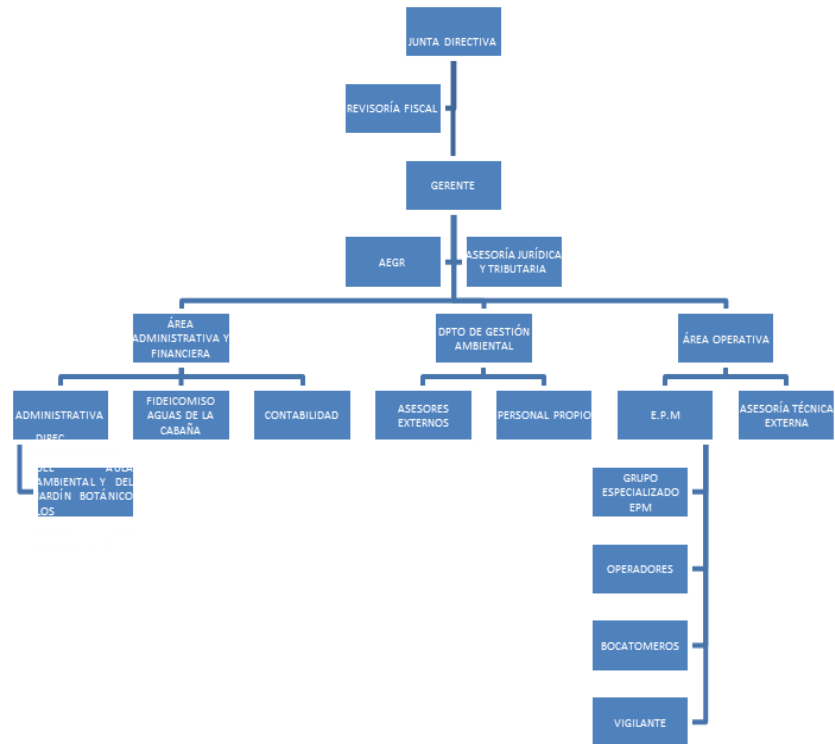
**Conformación de la empresa**

<b>TIPO DE SOCIEDAD</b>	Sociedad Anónima
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	Agua de la Cabaña S.A. ESP
<b>SIGLA</b>	
<b>ÁREA DE PRESTACIÓN</b>	No Aplica
<b>ACTIVIDAD QUE DESARROLLA</b>	Generación
<b>FECHA DE CONSTITUCIÓN</b>	Noviembre 28 de 2001
<b>NOMBRE DEL GERENTE</b>	Sergio Ortega Restrepo
<b>ESTRUCTURA DEL MERCADO</b>	No Aplica

**Junta directiva**

<b>REPRESENTANTES</b>	<b>CARGO</b>
Francisco Roman Muñoz	Principal
Jaime Ochoa Londoño	Principal
Gabriel Jaime Ortega Restrepo	Principal
Guillermo Abel Arango	Principal
Carlos Ivan Saldarriaga	Principal
Monica Maria Restrepo	Suplente
Pedro Alejandro Restrepo	Suplente
Santiago Ortega Arango	Suplente
Sebastian Ortega Arango	Suplente
Yudy Alejandra Rendon	Suplente

## Organigrama de la empresa



### ACCIONES DE LA SSPD

Teniendo en cuenta la información suministrada por la Dirección de Investigaciones de la Delegada para Energía y Gas, durante el año 2011 no se realizaron investigaciones a la Empresa Aguas de la Cabaña S.A E.S.P.

### ASPECTOS FINANCIEROS

#### Hechos Relevantes del último año:

- El objeto social de la sociedad se ajustó mediante el acta de la asamblea extraordinaria No 23 del 17 de junio de 2011, según consta en cámara de comercio con escritura pública No 3869 del 7 de julio de 2011.
- El 28 de septiembre Panimpexa S.A. le vendió la totalidad de su participación en la empresa correspondiente a 495.588 acciones a la Sociedad Haskold Investments Inc.

#### Balance General

La relación entre el patrimonio total dividido el activo presenta una leve reducción durante el periodo 2011 al pasar de 0.33 a 0.32, ya que durante este periodo tanto el patrimonio como el activo disminuyeron, el primero lo hizo en un 9.01% que equivale a \$939 millones de pesos debido al aumento en las perdidas acumuladas que fue del 300.59% y el activo disminuyó durante este periodo en \$1.877 millones que corresponde al 5.99%, producto principalmente de la reducción en la cuenta de los deudores en un 16.33% correspondiente a \$430 millones, como consecuencia de la

VG-F-004

menor facturación por cuanto los ingresos se redujeron un 17,83%, los cuales se vieron afectados por la caída de los precios del kilovatio/hora en la bolsa de energía, debido a la mayor disponibilidad del recurso hídrico todo el año a causa del fenómeno de la niña.

La rotación de cartera pasa de 83 a 67.63 presentándose un cambio en la tendencia que tenía este indicador al presentarse una reducción de la cartera al cierre de 2011 en relación con el año anterior, mejorando la rotación y situándose ya muy cerca del referente.

El Capex paso de \$18 a \$219 millones, ya que durante el periodo se realizaron mejoras a la construcción por \$196.millones y se compro maquinaria y equipo por \$22 millones. La participación de la cuenta de propiedad, planta y equipo dentro de los activos ha ido disminuyendo durante estos últimos tres años, como consecuencia del aumento en la depreciación, así: en el año 2009 fue del 93.25%, en el 2010 fue del 91.58% y en el 2011 fue del 90.87%.

#### Estructura del Capital

(En millones de pesos)

	2011	2010	2009	Año informe	Var % 2011/2010	Var % 2010/2009
<b>ACTIVO</b>	<b>29,440</b>	<b>31,317</b>	<b>33,006</b>	<b>2011</b>	<b>-5.99</b>	<b>-5.12</b>
Activo Corriente	2,217	2,636	2,228	2011	-15.90	18.31
Disponible	14	3	3	2011	366.67	0.00
Deudores	2,203	2,633	2,225	2011	-16.33	18.34
Inversiones	0	0	0	2011	0	0
Otros activos	0	0	0	2011	0	0
Activo no Corriente	27,223	28,681	30,778	2011	-5.08	-6.81
Propiedad planta y equipo	34,431	34,212	34,172	2011	0.64	0.12
Inversiones	0	0	0	2011	0.00	0.00
Otros activos	469	0	0	2011	0	0
Depreciación acumulada	-7,677	-5,531	-3,394	2011	38.80	62.96

#### Estructura del Capital

	2011	2010	2009	Año informe	Var % 2011/2010	Var % 2010/2009
<b>PASIVO</b>	<b>19,952</b>	<b>20,890</b>	<b>22,323</b>	<b>2011</b>	<b>-4.49</b>	<b>-6.42</b>
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>636</b>	<b>2,266</b>	<b>1,436</b>	<b>2011</b>	<b>-71.93</b>	<b>57.80</b>
Obligaciones Financieras	405	1,417	1,208	2011	-71.42	17.30
Cuentas por pagar	230	849	228	2011	-72.91	272.37
Otros Pasivos	1	0	0	2011	0	0
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>19,316</b>	<b>18,624</b>	<b>20,887</b>	<b>2011</b>	<b>3.72</b>	<b>-10.83</b>
Obligaciones Financieras	0	7,200	8,700	2011	-100.00	-17.24
Cuentas por pagar	19,316	11,424	12,187	2011	0.00	0.00
Otros Pasivos	0	0	0	2011	0.00	0.00

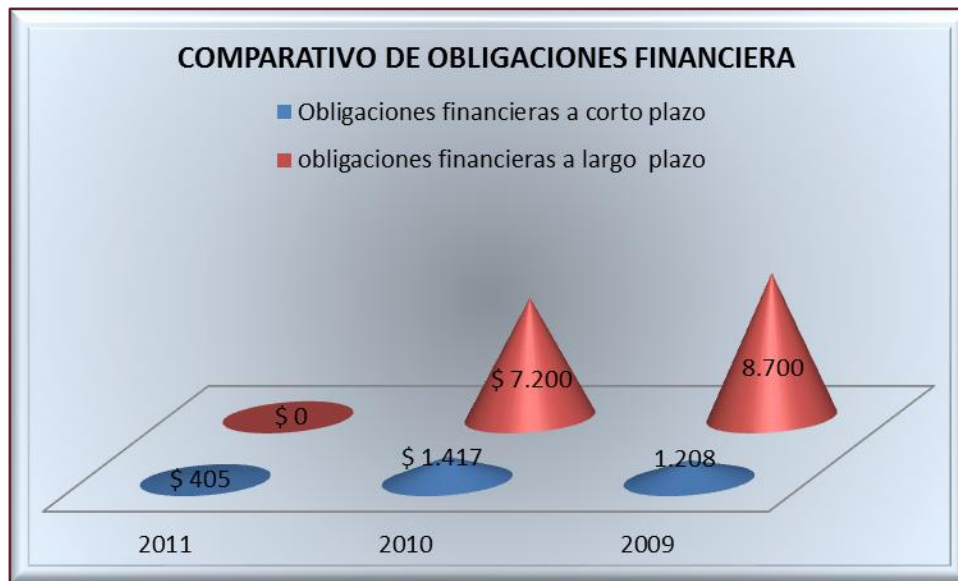
VG-F-004

<b>Patrimonio</b>	<b>9,488</b>	<b>10,427</b>	<b>12,982</b>	<b>2011</b>	-9.01	-19.68
Capital suscrito y pagado	1,401	1,401	1,401	2011	0.00	0.00
Prima en colocacion de acciones	12,427	12,427	12,427	2011	0.00	0.00
Reservas	0	0	0	2011	0	0.00
Resultado ejercicios anteriores	-3,405	-850	-231		300.59	267.97
Resultado de ejercicios	-939	-2,555	-619	2011	-63.25	312.76
Revalorizacion	4	4	4	2011	0.00	0.00

Fuente: Balance general empresa

El pasivo total se redujo en \$938 millones, que equivale al 4.49%, como consecuencia de la disminución presentada en el pasivo corriente de \$1.630 millones que corresponde al 71.93%, producto de la reducción de las obligaciones financieras del 71.42% y de las cuentas por pagar del 72.91%. Este pasivo corriente presenta una participación dentro del pasivo total del 3.19%, mientras que el pasivo a largo plazo representa el 96.81%, dentro del cual se presenta una reducción de las obligaciones financieras del 100% ya que durante el año se adquirieron prestamos de socios y terceros y se cancelaron las obligaciones con entidades financieras, esto con el fin de reducir los costos financieros y el riesgo con la amortización.

<b>COMPARATIVO DE OBLIGACIONES FINANCIERAS (EN MILLONES DE PESOS)</b>						
<b>CUENTA</b>	<b>2011</b>	<b>PARTICIPACIÓN EN LOS PASIVOS TOTAL</b>	<b>2010</b>	<b>PARTICIPACIÓN EN LOS PASIVOS TOTAL</b>	<b>2009</b>	<b>PARTICIPACIÓN EN LOS PASIVOS TOTAL</b>
Obligaciones financieras a corto plazo	405	2.03	1,417	6.78	1,208	5.41
obligaciones financieras a largo plazo	0	0.00	7,200	34.47	8,700	38.97
<b>TOTAL</b>	<b>405</b>	<b>2.03</b>	<b>8,617</b>	<b>41.25</b>	<b>9,908</b>	<b>44.38</b>

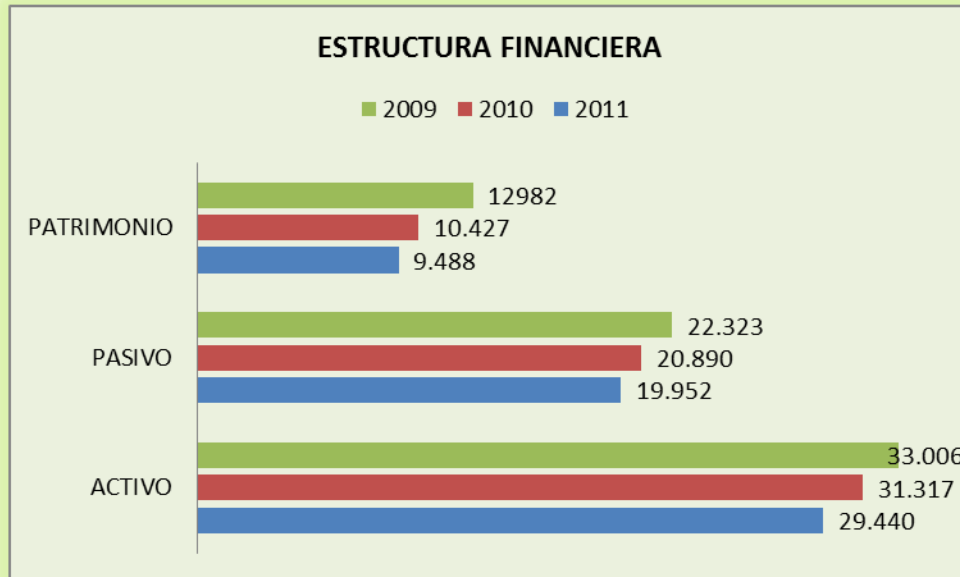


Se tiene una rotación de cuentas por pagar de 0 ya que no se tienen cuentas por pagar con proveedores.

El nivel de endeudamiento aumento ligeramente al pasar de un 66.70% en el 2010 a un 67.70% en el 2011; como consecuencia de la disminución de los activos en un 5.99% por efectos de la depreciación del activo fijo, aunque los pasivos también disminuyeron producto de las amortizaciones a capital, pero lo hicieron solo en un 4.49%; por lo cual sigue siendo un índice un poco alto, aunque casi el 97% del pasivo es a largo plazo, producto de la reestructuración de la deuda, lo que reduce el riesgo en la amortización de estos, siempre y cuando se continúen generando los recursos suficientes para su amortización, como ha sido hasta el momento y adicionalmente la empresa no requiere nuevas inversiones en el corto y mediano plazo, por lo que es de esperar que el endeudamiento disminuya en los próximos años.

El patrimonio disminuyo durante este periodo en \$939 millones que equivale al 19.687%, como consecuencia del aumento en la perdida acumulada por encima de la reducción de la perdida del periodo.

<b>ESTRUCTURA FINANCIERA</b>			
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>ACTIVO</b>	29,440	31,317	33,006
<b>PASIVO</b>	19,952	20,890	22,323
<b>PATRIMONIO</b>	9,488	10,427	12982



## ESTADO DE RESULTADOS

Flujo Operativo y Neto en la Prestación del Servicio  
(En millones de pesos)

	2011	2010	2009	Año informe	Var % 2011-2010	Var % 2010-2009
Ingresos Operativos	5,166	6,287	7,371	2011	-17.83	-14.71
Costos Operativos	3,852	5,991	4,497	2011	-35.70	33.22
Gastos Operativos	495	1,056	370	2011	-53.13	185.41
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>819</b>	<b>-760</b>	<b>2,504</b>	<b>2011</b>	<b>-207.76</b>	<b>-130.35</b>
Otros ingresos	1	6	4	2011	-91.67	50.00
Otros Egresos	1,758	1,801	3,127	2011	-2.39	-42.40
Utilidad Antes de impuestos	<b>-939</b>	<b>-2,555</b>	<b>-619</b>	<b>2011</b>	<b>-63.27</b>	<b>312.76</b>
Provision Impuestos	0	0	0	2011	0	0
<b>Utilidad Neta</b>	<b>-939</b>	<b>-2,555</b>	<b>-619</b>	<b>2011</b>	<b>-63.27</b>	<b>312.76</b>

Fuente: SUI

VG-F-004



Los ingresos operacionales presentaron una reducción de \$1.121 millones que equivale al 17.83%, comportamiento que se ha venido dando durante los últimos años, en el 2011 fue como consecuencia de la caída de los precios del kilovatio/hora, debido a la mayor disponibilidad del recurso hídrico todo el año a causa del fenómeno de la niña.

Los costos operacionales representan el 74.56% de los ingresos operacionales, y disminuyeron \$2.139 millones que equivale al 35.70%, esto si se tienen en cuenta las depreciaciones ya que los costos efectivos de operación aumentaron un 4,8%, al pasar de \$1,627 millones en el 2010 a \$1,706 millones en el 2011. Los gastos de administración se redujeron en un 53% al pasar de \$1.056 millones en el 2010 a \$495 en el 2011, principalmente por el menor valor de los impuestos, contribuciones y tasas que pasaron de un valor de \$668 millones en el 2010 a \$174 millones en el 2011 y los seguros de \$266 millones en 2010 a \$185 millones en el 2011, contribuyendo con ello a disminuir el impacto de la reducción de los ingresos.

Como consecuencia de lo anterior la utilidad operativa pasa de una pérdida de \$760 millones en el 2010 a una utilidad de \$819 millones en el 2011, con un incremento del 207.76%, que corresponde a \$1.579 millones.

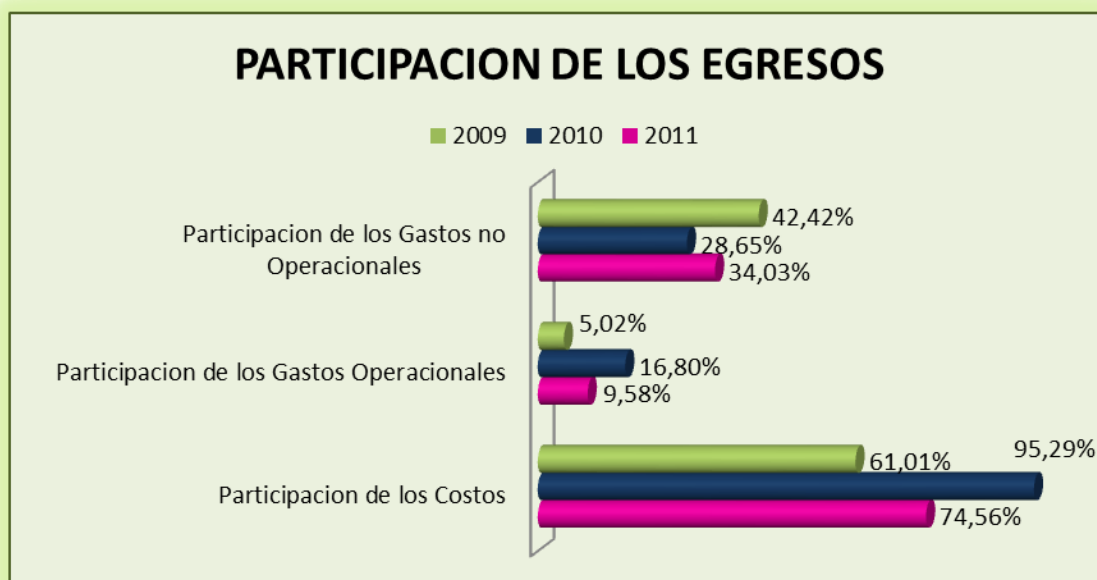
El resultado neto es igualmente una pérdida de \$939 millones para un margen negativo del 18%, el cual se vio afectado por lo ya explicado anteriormente y por el pago de los intereses y comisiones sobre los créditos por un valor de \$1,734 millones, pero mejoro sustancialmente en relación al año anterior, reduciéndose la pérdida en un 63%, por lo que es de esperar que para los años siguientes continúe mejorando y llegue a generar utilidades para sus accionistas.

<b>EVOLUCIÓN DE LAS CIFRAS DE RESULTADO</b>			
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Ingresos Operativos	\$ 5,166	\$ 6,287	\$ 7,371
Costos Operativos	\$ 3,852	\$ 5,991	\$ 4,497
Gastos Operativos	\$ 495	\$ 1,056	\$ 370



VG-F-004

<b>PARTICIPACIÓN DE LOS EGRESOS</b>			
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Participación de los Costos	74.56%	95.29%	61.01%
Participación de los Gastos Operacionales	9.58%	16.80%	5.02%
Participación de los Gastos no Operacionales	34.03%	28.65%	42.42%



### Indicadores Financieros

#### Rentabilidad Operacional

	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Año informe</b>
EBITDA	\$ 3,086	\$ 4,051	2011
Margen Operacional	59.74%	64.44%	2011
Rentabilidad del Activo ROA	10.48%	12.94%	2011

Rentabilidad del Patrimonio ROE	14.25%	21.84%	2011
---------------------------------	--------	--------	------

El EBITDA generado fue de \$3,086 millones para un margen del 60%, menor al valor del año anterior que fue de \$ 4,051 millones, para un reducción del 24%, pero aun sigue siendo un buen margen en comparación con los que se dan en el sector, lo anterior es producto de una reducción importante de los ingresos como ya se dijo; por el contrario los costos efectivos de operación aumentaron un 4,8%, al pasar de \$1,627 millones en el 2010 a \$1,706 millones en el 2011; de otra parte, los gastos de administración se redujeron en un 53% al pasar de \$1.056 millones en el 2010 a \$495 en el 2011, principalmente por el menor valor de los impuestos, contribuciones y tasas que pasaron de un valor de \$668 millones en el 2010 a \$174 millones en el 2011 y los seguros de \$266 millones en 2010 a \$185 millones en el 2011, contribuyendo con ello a disminuir el impacto de la reducción de los ingresos; por lo anterior el margen operacional pasa del 64.44% al 59.74%.

Los menores ingresos generados en la operación hicieron que el EBITDA igualmente se redujera en relación con años anteriores, aunque los activos también disminuyeron por efectos de las depreciaciones y amortizaciones, este fue en una menor proporción que el EBITDA, continuando la tendencia de reducción de la rentabilidad de los activos al pasar del 12.94% en el 2010 al 10.48% en el 2011.

Mientras el EBITDA continuo disminuyendo, los intereses de los créditos se mantuvieron estables, con lo cual la rentabilidad del patrimonio se reduce en relación a años anteriores, al pasar del 21.84% en el 2010 al 14.25% en el 2011.

### Liquidez

	2011	2010	Año informe
Razon corriente	3.48	1.16	2011
Capital de trabajo	\$ 2,201	\$ 2,633	2011
Flujo Operativo	\$836	\$780	2011

Al cierre de 2011 el indicador de razón corriente presenta un mejoramiento muy significativo al pasar de 1,16 en el 2010 a un 3,48 en el 2011, alcanzando un buen nivel de liquidez, el cual supera el referente, que es de 2. Esta variación se presenta principalmente por la reducción del pasivo corriente en un 72%, al pasar de \$2,265 millones en el 2010 a \$635 millones en el 2011, producto de la refinanciación de las obligaciones financieras, las cuales se cambiaron por deudas con particulares y accionistas, con un periodo de gracia hasta por dos años, por lo tanto las obligaciones financieras de corto plazo pasaron de \$1,417 millones en el 2010 a \$405 millones en esta vigencia, reduciendo significativamente la presión por la amortización de estas obligaciones; igualmente el activo corriente disminuyo en un 16%, por las menores cuentas por cobrar al cierre del ejercicio. Por lo anterior se puede concluir que en la vigencia del 2012 la empresa no tendrá dificultades para atender sus obligaciones de corto plazo, pues cuenta con un nivel de liquidez bastante bueno.

Por el contrario el capital de trabajo se redujo en \$432 millones de pesos que equivale

VG-F-004

al 16.41%, al pasar de \$2.633 millones en el 2010 a \$2.201 millones en el 2011, por la disminución de las cuentas por cobrar en un 16%.

El flujo operativo pasa de \$780 millones en el 2010 a \$836 millones en el 2011 como consecuencia de la disminución presentada en el pasivo corriente y el aumento de los recursos disponibles.

#### Deuda

	2011	2010	Año informe
Endeudamiento	67.70%	66.70%	2011
Apalancamiento	2.10	2.00	2011
Costo estimado de financiamiento	0.61	0.17	2011
Cobertura de gastos financieros	1.78	2.28	2011
Flujo de caja menos servicio de Deuda	\$ 2,298	\$ 3,389	2011

El nivel de endeudamiento aumento ligeramente al pasar de un 66,7% en el 2010 a un 67,7% en el 2011; como consecuencia de la disminución de los activos en un 6% por efectos de la depreciación del activo fijo, aunque los pasivos también disminuyeron producto de las amortizaciones a capital, pero lo hicieron solo en un 4,5%; por lo cual sigue siendo un índice un poco alto, aunque el 97% del pasivo es a largo plazo, producto de la reestructuración de la deuda, lo que reduce el riesgo en la amortización de estos, siempre y cuando se continúen generando los recursos suficientes para su amortización, como ha sido hasta el momento y adicionalmente la empresa no requiere nuevas inversiones en el corto y mediano plazo, por lo que es de esperar que el endeudamiento disminuya en los próximos años.

La participación del pasivo con respecto al patrimonio de la empresa paso del 2% al 2.10%, ya que en los dos periodos el pasivo es mucho mayor que el patrimonio, como consecuencia de las obligaciones financieras.

Se tiene un costo estimado de financiamiento que pasa de 0.17 a 0.61 como consecuencia del aumento en las obligaciones con terceros, por los créditos adquiridos, además la cobertura de los gastos financieros pasaron de 2.28 a 1.78 en el 2011, por cuanto los bajos precios del kilovatio de energía en bolsa no permitieron un mejoramiento de este indicador con relación a años anteriores, continuando muy distante de alcanzar el referente.

El flujo de caja menos servicio de Deuda pasa de \$3.389 millones a \$2.298 millones aunque se presenta una reducción en el flujo de caja como consecuencia de la menor generación de recursos también se redujo el servicio de la deuda durante este periodo por la refinanciación de las obligaciones.

	2011	2010	Año informe
--	------	------	-------------

CAPEX	\$ 219	\$ 18	2011
Flujo de caja menos CAPEX	\$ 5,230	\$ 6,562	2011
Tasa de Inversion	0.73%	0	2011

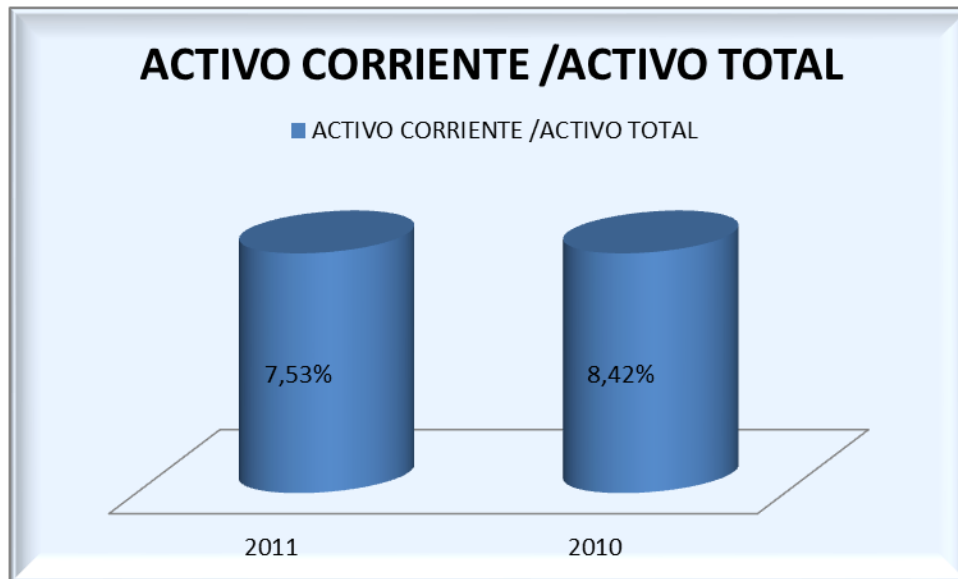
El CAPEX como se explico en la estructura del balance es de \$219 millones para el 2011, por las inversiones efectuadas en la captación del agua para la planta y en la maquinaria, mientras que en el año 2010 era de \$18 millones, ya que durante ese periodo fue mucho menor el valor de las adquisiciones en activos fijos.

El Flujo de caja menos CAPEX pasa de \$6.562 millones en el 2010 a \$5.230 en el 2011 como consecuencia de la reducción en el flujo de caja durante este último periodo, además el capex no presento un incremento muy significativo.

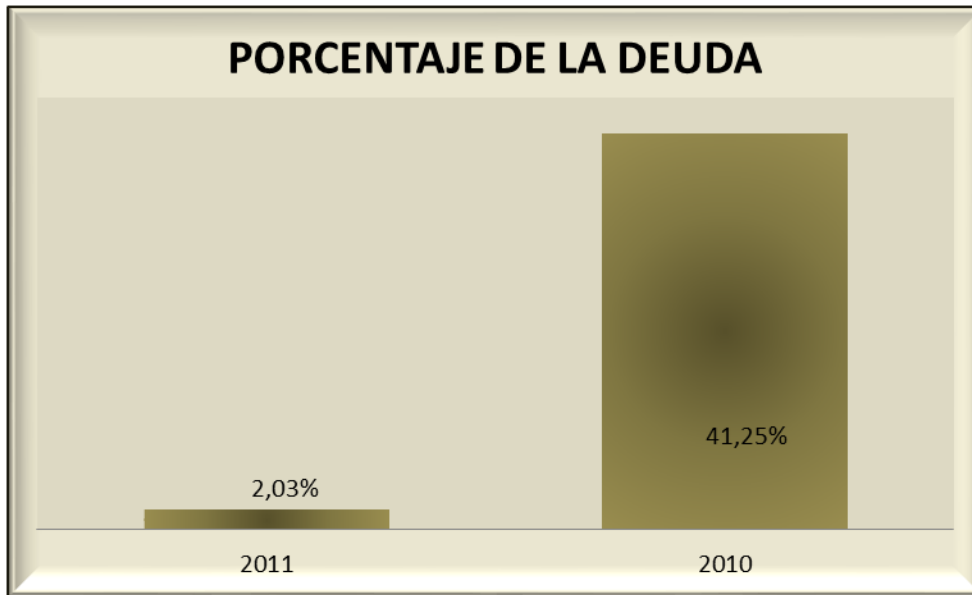
La tasa de inversión es del 0.73% ya que solo se presento la inversión por \$196 millones en obras de protección.

### Gráficas.

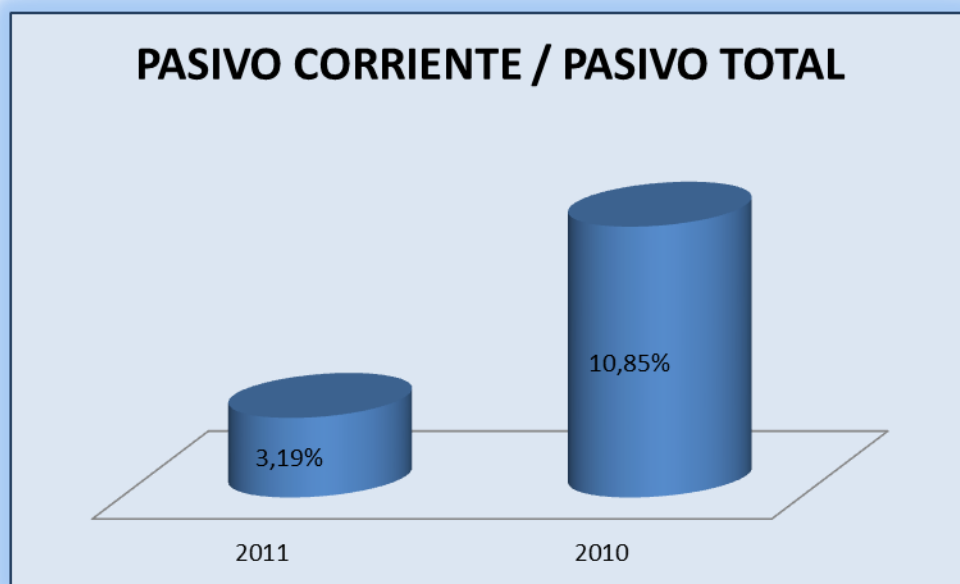
	2011	2010
ACTIVO CORRIENTE /ACTIVO TOTAL	7.53%	8.42%



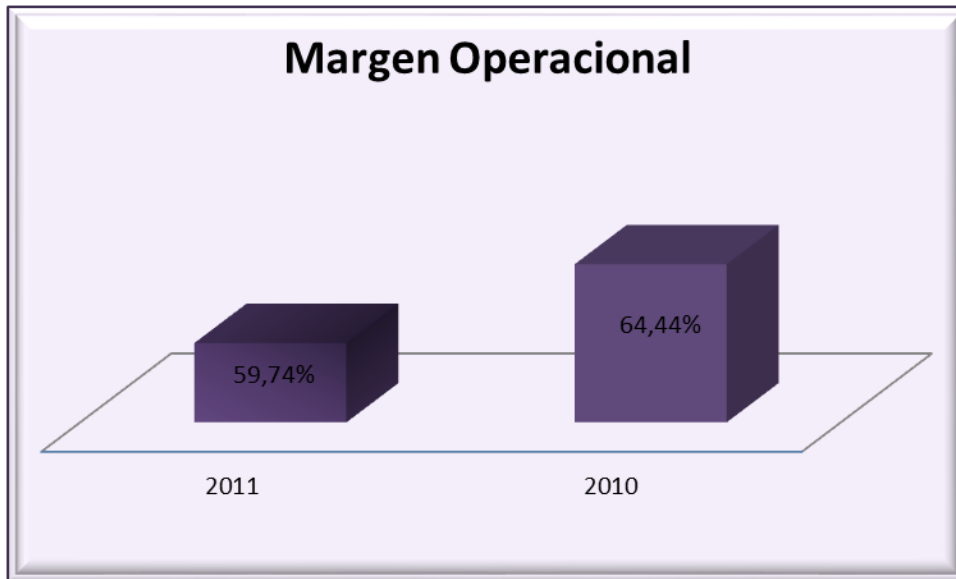
	2011	2010
PORCENTAJE DE LA DEUDA	2.03%	41.25%



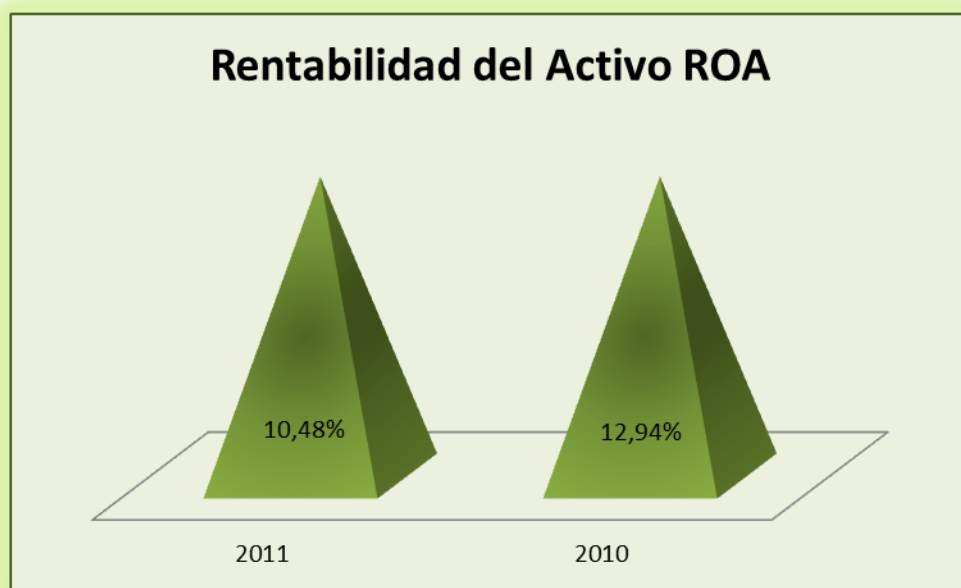
	2011	2010
PASIVO CORRIENTE / PASIVO TOTAL	3.19%	10.85%



	2011	2010
Margen Operacional	59.74%	64.44%

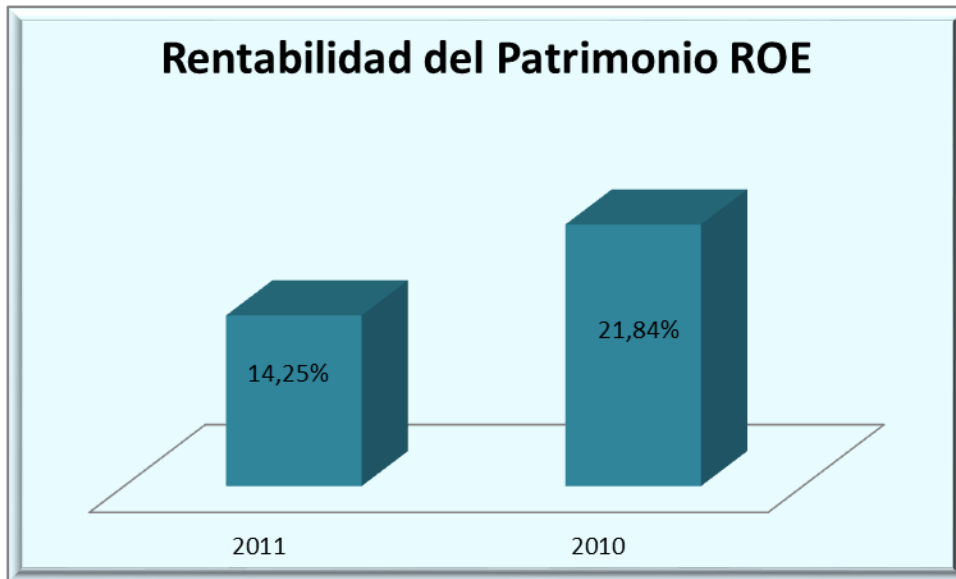


	2011	2010
Rentabilidad del Activo ROA	10.48%	12.94%

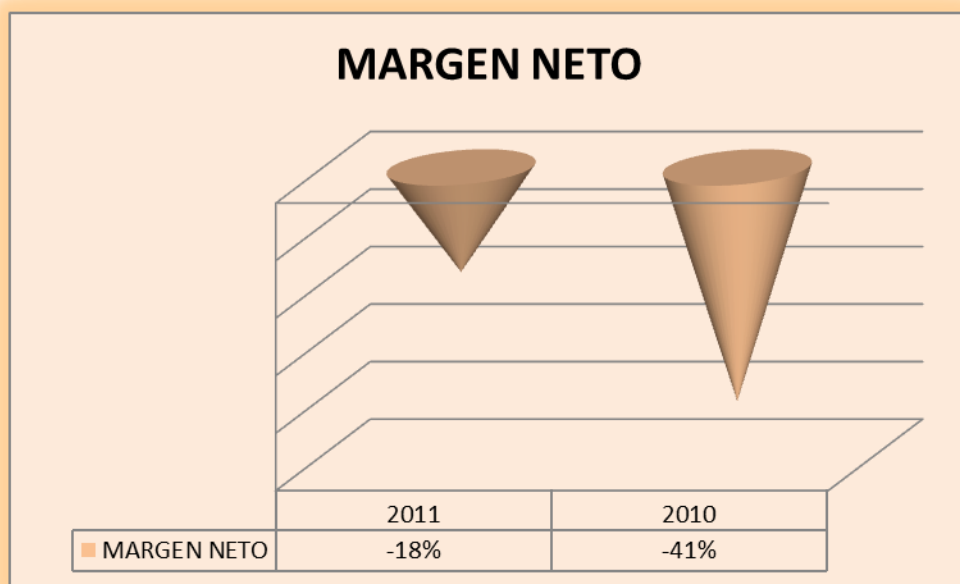


	2011	2010
Rentabilidad del Patrimonio	14.25%	21.84%

ROE



	2011	2010
MARGEN NETO	-18%	-41%





## **Análisis y Conclusiones sobre el Desempeño Financiero de la Empresa**

- Se presentaron reducciones en el activo, pasivo y patrimonio, siendo la mayor variación la del activo con \$1.877 millones, y el pasivo y patrimonio se redujeron de forma muy similar, ya que el primero lo hizo en \$938 millones por las refinanciaciones de las obligaciones financieras y el patrimonio lo hizo en \$939 millones por el aumento en la pérdida acumulada.
- A pesar de la reducción de los ingresos operacionales se presentó una mejoría en la utilidad operacional de \$1.579 millones al pasar de una pérdida de \$760 millones a una utilidad de \$819 millones y el resultado neto pasa de una pérdida de \$2.555 millones en el 2010 a una pérdida de \$939 millones en el 2011; en este punto es importante aclarar que el resultado operacional calculado por la auditoría difiere un poco al presentado por la empresa, pues clasifican el impuesto al patrimonio dentro de otros gastos para efectos de presentación del estado de resultados.
- Durante este periodo se reflejó un desmejoramiento en el EBITDA como consecuencia de la reducción de los ingresos operacionales, reduciendo también el margen operacional de la empresa.
- La rentabilidad del activo y el patrimonio se redujeron como consecuencia de la disminución presentada en los ingresos.
- El nivel de endeudamiento aumento 1 punto como consecuencia de la reducción en los activos en mayor proporción a la disminución presentada en el pasivo.
- La empresa no tiene contratada auditoría financiera; Durante el año 2011 la AEGR realizó la auditoría financiera, comercial, técnica y administrativa de la empresa y certifica que todos los soportes, registros y proyecciones están de acuerdo a las normas establecidas.

### **Revisoría Fiscal**

En opinión del revisor fiscal, los estados financieros presentan razonablemente la situación financiera de AGUAS DE LA CABAÑA S.A.E.S.P. al 31 de diciembre de los años 2011 y 2010, la contabilidad de la sociedad ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable y a las directrices trazadas por la Superintendencia de Servicios Públicos; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea; la correspondencia, los comprobantes contables, los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la sociedad y los de terceros que están en su poder, y existe concordancia entre los Estados Financieros que se acompañan y el Informe de Gestión preparado por los administradores.

## ASPECTOS TÉCNICOS - OPERATIVOS

### Descripción de la infraestructura:

La Central Agua Fresca es una Central Hidroeléctrica a filo de agua con una turbina pelton de 7.5 MW, tiene una caída bruta de 320 mts y una caída neta de 299 mts, posee un factor de planta histórico de 92.18%, una indisponibilidad histórica de 3.2%, no posee embalse.

Es una subestación de 44 KV en la central Agua fresca y un campo de 44 KV en la subestación Fredonia de Empresas Publicas de Medellín

### Inversiones

Debido a la erosión producida en la zona de captación principal de la central aguas fresca producto del fuerte invierno presentado durante el año 2011, como causa del fenómeno de la niña, se realizaron inversiones en obras de protección por un valor \$196 millones.

### Mantenimientos y operación.

- Costo del AOM discriminado realizado en el año de estudio y comparación con el año anterior.

MES	AÑO 2010	AÑO 2011
AOM ENERO	\$52,402,961	\$53,948,117
AOM FEBRERO	\$52,402,961	\$53,948,117
AOM MARZO	\$52,402,961	\$53,948,117
AOM ABRIL	\$52,402,961	\$53,948,117
AOM MAYO	\$52,402,961	\$53,832,099
AOM JUNIO	\$52,402,961	\$53,832,099
AOM JULIO	\$52,402,961	\$53,832,099
AOM AGOSTO	\$52,402,961	\$53,832,099
AOM SEPTIEMBRE	\$52,402,961	\$53,832,099
AOM OCTUBRE	\$52,402,961	\$53,832,099
AOM NOVIEMBRE	\$52,402,961	\$53,832,099
AOM DICIEMBRE	\$52,402,961	\$53,832,099
<b>TOTAL</b>	<b>\$628,835,532</b>	<b>\$646,449,260</b>

- Comparación en porcentaje del mantenimiento correctivo, preventivo y predictivo. **No aplica**
- En lo que se refiere a la operación del sistema el AEGR debe relacionar los eventos más relevantes ocurridos durante el año de análisis. Lo más relevante durante el año 2011 fue la salida de la Línea Agua Fresca Fredonia como se aprecia en el siguiente cuadro.

MES	HORAS PERIODO	HORAS DISPONIBLE	HORAS INDISPONIBLE	NUMERO DE EVENTOS	HORAS SALIDA FORZADA	HORAS SALIDA PROGRAMADA	% DISPONIBILIDAD
ENERO	744,00	742,48	1,52	5	1,52	0,00	99,80%
FEBRERO	672,00	667,02	4,98	4	1,07	3,92	99,26%
MARZO	744,00	740,70	3,30	4	1,35	1,95	99,56%
ABRIL	720,00	716,65	3,35	7	3,35	0,00	99,53%
MAYO	744,00	740,32	3,68	3	3,68	0,00	99,50%
JUNIO	720,00	717,30	2,70	4	0,65	2,05	99,62%
JULIO	744,00	740,75	3,25	9	3,25	0,00	99,56%
AGOSTO	744,00	673,38	70,62	12	70,62	0,00	90,51%
SEPTIEMBRE	720,00	581,80	138,20	6	2,50	135,70	80,81%
OCTUBRE	744,00	735,38	8,62	8	8,62	0,00	98,84%
NOVIEMBRE	720,00	714,68	5,32	9	2,20	3,12	99,26%
DICIEMBRE	744,00	741,33	2,67	8	2,67	0,00	99,64%
<b>TOTAL</b>	<b>8.760,00</b>	<b>8.511,80</b>	<b>248,20</b>	<b>79,00</b>	<b>101,47</b>	<b>146,73</b>	<b>97,16%</b>

- Descripción y periodicidad de las pruebas realizadas a los sistemas de servicios auxiliares de casa de maquinas y subestaciones: La periodicidad es anual, en cada mantenimiento se realiza lo siguiente:
  - Limpieza General
  - Análisis de aceites
  - Pruebas de resistencia de aislamiento lado de alta
  - Resistencia aislamiento lado baja
  - Factor de potencia y capacitancia devanados transformador de potencia
  - Pruebas de corriente de excitación, relación de transformación (TTR)
  - Resistencia de aislamiento y resistencia ohmica
- Inflexibilidades: **No Aplica**
- Salidas a pruebas de las plantas. **No Aplica**
- Indicadores de indisponibilidad por mantenimiento y salidas forzadas.

MES	HORAS PERIODO	HORAS DISPONIBLE	HORAS INDISPONIBLE	NUMERO DE EVENTOS	HORAS SALIDA FORZADA	HORAS SALIDA PROGRAMADA	% DISPONIBILIDAD
ENERO	744.00	742.48	1.52	5	1.52	0.00	99.80%
FEBRERO	672.00	667.02	4.98	4	1.07	3.92	99.26%
MARZO	744.00	740.70	3.30	4	1.35	1.95	99.56%
ABRIL	720.00	716.65	3.35	7	3.35	0.00	99.53%

VG-F-004

MAYO	744.00	740.32	3.68	3	3.68	0.00	99.50%
JUNIO	720.00	717.30	2.70	4	0.65	2.05	99.62%
JULIO	744.00	740.75	3.25	9	3.25	0.00	99.56%
AGOSTO	744.00	673.38	70.62	12	70.62	0.00	90.51%
SEPTIEMBRE	720.00	581.80	138.20	6	2.50	135.70	80.81%
OCTUBRE	744.00	735.38	8.62	8	8.62	0.00	98.84%
NOVIEMBRE	720.00	714.68	5.32	9	2.20	3.12	99.26%
DICIEMBRE	744.00	741.33	2.67	8	2.67	0.00	99.64%
<b>TOTAL</b>	<b>8,760.00</b>	<b>8,511.80</b>	<b>248.20</b>	<b>79.00</b>	<b>101.47</b>	<b>146.73</b>	<b>97.16%</b>

AÑO	% DISPONIBILIDAD
2,009	96.15%
2,010	97.16%
2,011	97.16%
<b>TOTAL</b>	<b>96.82%</b>

- Señalar las obligaciones de energía firme para el año de estudio. **No Aplica.**
- Energía generada en el año de estudio (mes a mes y total), hacer el comparativo con el año anterior.

<b>Generación de Energía</b>		
	<b>2,010</b>	<b>2,011</b>
Ene	2,334,690	5,352,780
Feb	1,737,160	4,324,411
Mar	1,815,707	5,272,582
Abr	4,404,915	5,234,591
May	5,147,092	5,394,900
Jun	4,431,090	5,219,390
Jul	5,375,453	5,399,122
Ago	5,344,535	4,939,743
Sep	5,193,369	4,753,537
Oct	5,393,060	5,363,452
Nov	5,133,494	5,133,323
Dic	5,201,788	5,361,120
<b>TOTAL</b>	<b>51,512,352</b>	<b>61,748,950</b>

- Suministrar la información relacionada con compra de combustibles. **No Aplica.**
- Cobertura de las obligaciones de energía firme (generadores con plantas térmicas) **No Aplica.**

### **Aspectos ambientales**

(Se debe verificar, según aplique en cada sector, la existencia de concesiones, licencias y permisos ambientales o sanitarios de conformidad con el artículo 25 de la Ley 142 de 1994.)

Resolución 130CA 021709 del 06 de Junio de 2002

Resolución 1226 del 9 de noviembre de 2001

- Señalar las principales dificultades en relación con licencias ambientales de los proyectos en ejecución. **No aplica.**

### **ASPECTOS COMERCIALES**

No aplica, no atiende usuarios finales.

### **EVALUACIÓN DE LA GESTIÓN**

Los menores ingresos generados en el año 2011, hicieron que disminuyera la rentabilidad operativa, afectando igualmente la rentabilidad de los activos y la del patrimonio y generándose menos recursos para la amortización de las obligaciones financieras, por lo cual el nivel de endeudamiento sigue siendo alto, manteniéndose igualmente alto el riesgo de atención del servicio de la deuda, aunque este se mitigó para el año 2012 con la reestructuración de la deuda y el periodo de gracia, por lo cual el próximo año no tendrá que amortizar a capital, pero para los años siguientes se mantiene el riesgo de atención del servicio de la deuda, aunque si se mejora la generación de recursos a los niveles de años anteriores, no tendrá dificultades para cumplir estos compromisos, pues la empresa no requiere por el momento de nuevas inversiones y por lo tanto no requiere más endeudamiento y en la medida que este se vaya amortizando disminuirá el riesgo para cubrir el servicio de la deuda.

De acuerdo con los resultados de la evaluación de los distintos componentes, podemos concluir que la empresa en el 2011 continuó con la tendencia de desmejoramiento en sus resultados operacionales en relación con años anteriores, como consecuencia de la afectación por el fenómeno climático de la niña, que redujo los precios de energía en la bolsa y ocasionaron por lo tanto una reducción importante de los ingresos y de la rentabilidad, sin embargo no tuvo dificultades para cumplir con sus compromisos con los acreedores, pues los recursos generados fueron suficientes para atender estas obligaciones, adicionalmente se consiguió una reestructuración de la deuda a mayores plazos, con lo cual se mejora por el momento la liquidez y se reduce el riesgo de atención de la deuda en el corto plazo.

La empresa realizó sus proyecciones de Estado de Resultados y Balance General, tomando como base los resultados del 2011 y para el caso de los ingresos considerando las proyecciones de precios estimados promedio en la bolsa de energía para el periodo 2012-2015, con fundamento en los cuales se proyectaron los ingresos, considerando un nivel de producción de energía semejante al 2011, con lo cual los ingresos para el 2012 serían ligeramente superiores a ese año con un incremento del 5%, pero para los años siguientes se presenta un incremento bastante alto, pues para el 2013 se prevé un incremento del 44% en relación con el año 2012, aunque frente a los ingresos generados en el 2010, sería un aumento del 25%, por lo tanto puede ser viable que se de este crecimiento, el cual va a depender bastante de las condiciones climáticas que se den para dicho año, así como la oferta y demanda de energía, lo cual va estar ligado al comportamiento de la economía colombiana y las posibilidades de exportación de energía a los países de la región.

Los costos se proyectaron teniendo en cuenta los generados en el año 2011, pero se espera una reducción de estos de un 5% para el 2012, considerando una mayor eficiencia en la operación y que la depreciación no se incremente, la cual constituye el mayor costo, pero para los años siguientes se consideran incrementos en promedio del 3%, los cuales están acordes con las expectativas de inflación de esos años; igualmente en los gastos operacionales también se espera una reducción del 19% para el 2012, pero para el 2013 suben de manera considerable 63%, el cual es bastante alto, para los años siguientes se estabilizan de acuerdo a la inflación proyectada para esos años.

En el siguiente cuadro se observa el comportamiento histórico y la proyección de los principales elementos de los estados financieros y los indicadores básicos de viabilidad, de acuerdo a la información reportada por la Empresa al SUI, por los años 2010-2011 y lo proyectado por el periodo 2012-2015.

INDICADORES BASICOS DE VIABILIDAD						
(Valores en miles de pesos)						
INFORMACIÓN REQUERIDA	Información		Información Proyectada			
	Historica					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>INFORMACIÓN BÁSICA</b>						
Activo total	31.316.876	29.439.118	28.902.216	26.826.712	26.204.395	26.587.266
Pasivo total	20.890.008	19.951.474	19.529.890	15.616.272	11.772.524	7.858.836
Ingresos de operación	6.286.746	5.165.814	5.433.999	7.828.825	8.917.158	9.533.557
Costos y gastos operativos	6.723.975	4.347.141	3.916.583	4.200.474	4.295.385	4.251.881
EBITDA	4.051.099	3.086.210	3.506.749	5.617.684	6.611.105	7.427.412
Servicio de la Deuda (SD)	2.983.046	3.395.386	1.821.011	5.493.406	5.124.000	4.754.594
<b>ÍNDICES</b>						
Pasivo total / Activo total	67%	68%	68%	58%	45%	30%
Promedio para el periodo proyectado	50%					
Ingresos operación / Gastos operación	93%	119%	139%	186%	208%	224%
EBITDA / SD	136%	91%	193%	102%	129%	156%
Promedio para el periodo proyectado	145%					
Margen EBITDA	64%	60%	65%	72%	74%	78%

Como se puede apreciar en el cuadro anterior el indicador de endeudamiento en el 2011 se sitúa en un 68%, ligeramente superior al del año anterior de un 67%, como consecuencia de la disminución en un 6% de los activos, por efectos de la depreciación de la planta, por lo tanto sigue siendo un indicador un poco alto y genera un mediano riesgo, manteniéndose en este mismo nivel para el 2012, pues con la refinanciación de la deuda y el periodo de gracia hasta por 2 años, no se harán amortizaciones a capital en ese año, pero a partir de 2013 debe comenzar a disminuir por efectos de las amortizaciones a capital que se realizarán hasta llegar a un 30% en el 2015, con lo cual se irá minimizando el riesgo de cobertura de la deuda; igualmente es importante destacar que toda es a largo plazo, por lo que el servicio de la deuda puede ser cubierto con los recursos generados en la operación, pues el EBITDA es suficiente para la cobertura de esta deuda, presentando para el 2012 una cobertura del 191%, para el 2013 del 102%, siendo el año más crítico por el mayor valor de las amortizaciones a capital, pero dado el respiro que va a tener en el 2012, por no amortización de capital, le va a permitir llegar al 2013 con excedentes de liquidez, por lo que no tendría dificultades para cubrir el servicio de la deuda, así no se generarán los recursos presupuestados, además el promedio de cobertura es del 145% para todo el periodo de proyección, con lo cual estaría garantizado el servicio de la deuda.

A pesar de la disminución de los ingresos operacionales en un 18% con respecto al año 2010, estos fueron suficientes para cubrir los costos y gastos operacionales, llegando a un 119% y se va incrementando para los años de proyección hasta llegar a un 224% en el 2015, estando por lo tanto garantizada la cobertura de los costos y gastos con los ingresos operacionales.

El EBITDA, o sea la utilidad operacional efectiva, está en un buen nivel, con un margen del 60% en el 2011, ligeramente inferior al referente, por efectos de la reducción de los precios del kilovatio en la bolsa de energía que disminuyó los ingresos y afectó el resultado operacional del 2011, pero a partir del 2013 se espera que este regrese al niveles cercanos al del 2009, que fue del 76%.

VG-F-004

Por tratarse de una Empresa nueva, no tiene pasivos pensionales y actualmente solo cuenta con un empleado.

Como conclusión se puede decir que de acuerdo al resultado de los indicadores de viabilidad y las proyecciones realizadas por la empresa, si se cumplen estas, no tendrá dificultades de viabilidad en el corto y mediano plazo, pues se tiene una buena generación de recursos y de rentabilidad operativa, por lo tanto no se observan situaciones que puedan poner en riesgo la viabilidad financiera de la Empresa.

### **CALIDAD Y REPORTE DE LA INFORMACIÓN AL SUI**

La información requerida por el SUI durante el año 2011, fue oportunamente reportada y corresponde a la realidad de las operaciones realizadas por la empresa y está debidamente depurada y conciliada por lo tanto es confiable y cumple con las normas de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios.

### **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

#### **CONCLUSIONES:**

La empresa ha venido con una tendencia decreciente de los resultados operacionales como consecuencia de la reducción de los ingresos por causa del fenómeno climático que afectó el precio en bolsa, pero cabe anotar que pese a este comportamiento la empresa pudo enfrentar sus obligaciones.

#### **RECOMENDACIONES:**

- Aplicar una política de austeridad de costos y gastos de operación, que permita mejorar el margen de rentabilidad, para contrarrestar la disminución de los ingresos.
- De continuar el déficit en la generación interna de fondos para cubrir los intereses, se debería analizar la alternativa de una capitalización por parte de los socios, para prepagar deuda y así aliviar los altos costos de financiación y no comprometer la viabilidad futura de la empresa.