Transelca S.A. E.S.P.

Informe de Viabilidad Financiera 2018

Modelo de proyección 2019 – 2021

Febrero 2019

Viabilidad Financiera

1. Evaluación de la Viabilidad Financiera - Proyecciones Financieras

Se revisaron las proyecciones a tres (3) años (2019 a 2021) que incluyen las cifras reales de enero a octubre de 2018 y estimados de noviembre a diciembre y vincula los supuestos macroeconómicos y de la empresa, proyectados para el mismo periodo de tiempo. Las proyecciones fueron elaboradas por el área de Planeación Financiera de la Compañía.

A continuación se presentan los supuestos macroeconómicos tenidos en cuenta por la Compañía, los cuales sirvieron de base para la construcción y elaboración de los flujos de caja, estado de resultados y balance general proyectados que reflejan las cifras esperadas y proyectadas para dichos años.

1.1. Supuestos Macro económicos

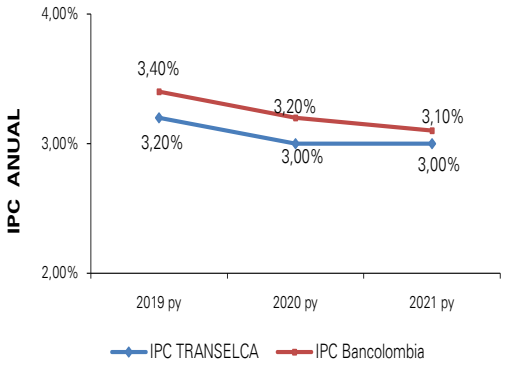
El escenario macroeconómico utilizado para las proyecciones presenta los siguientes indicadores, los cuales fueron tomados del consenso de analistas nacionales e internacionales: Banco de la República, Ministerio de Hacienda, Latin Focus, Fedesarrollo, ANIF y algunos bancos comerciales, y sirvieron de soporte para la elaboración de las proyecciones por parte de la Vicepresidencia Financiera de ISA.

Indicadores Macroecómicos			
	2019 py	2020 py	2021 py
Internacionales			
Libor	3,3%	3,3%	3,3%
Nacionales			
IPC	3,2%	3,0%	3,0%
IPP	2,0%	1,8%	1,5%
TRM promedio	3.033	3.045	3.080
Devaluación	0,9%	0,7%	1,6%
DTF	4,7%	4,7%	4,7%

Fuente: Grupo Transelca

Para verificar la razonabilidad de los indicadores proyectados por Transelca, KPMG utiliza como referente comparativo el Informe de Proyecciones Macroeconómicas de Bancolombia[1] y alguno de sus principales indicadores IPC, DTF, y la TRM promedio anual.

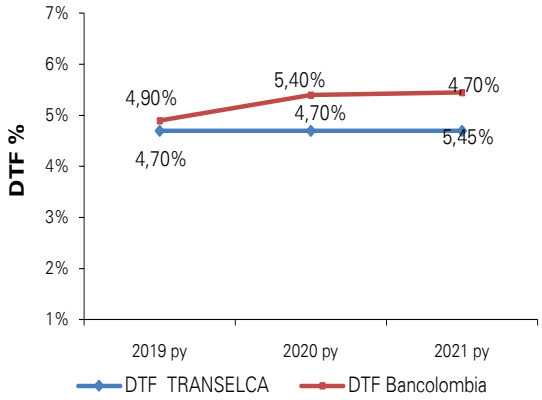
[1] Informe de Proyecciones Macroeconómicas Grupo Bancolombia actualización Diciembre 2018.

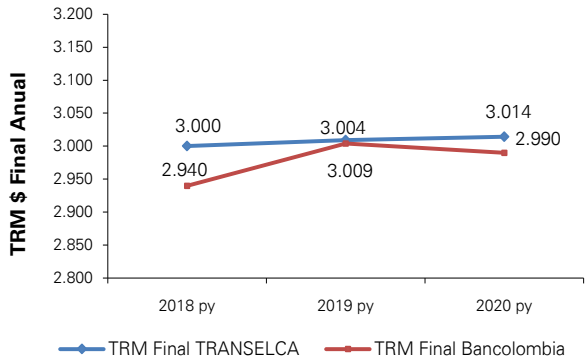


Los índices de inflación utilizados por Transelca se mantienen constantes para los años proyectados su indicador se encuentra por debajo en promedio en un 0,17% de los índices de Bancolombia durante la proyección; el IPC afecta de forma directa los gastos generales, de personal y gastos relacionados al gerenciamiento y la prestación del servicio, incluyendo los Gastos AOM.

La TRM final anual impacta directamente sobre los ingresos derivados de las nuevas inversiones remuneradas con contratos firmados a la fecha y los proyectados para los años 2019 al 2021, así como el valor de las inversiones en asociadas.

Para Transelca la devaluación del peso frente al dólar en promedio es menor con respecto a la tendencia mostradas por las proyecciones de Bancolombia.





Transelca proyecta una DTF por debajo de lo proyectado por Bancolombia en un 0,55% promedio anual. Ésta variable afecta directamente las obligaciones financieras proyectadas (DTF + Spread) las cuales aportan para cubrir las necesidades de caja generadas por el giro ordinario del negocio.

Analizados los índices macroeconómicos utilizados por Transelca, se observa que son razonables; a pesar de que existen algunas desviaciones respecto al referente del Grupo de Investigaciones Económicas de Bancolombia, la Compañía generó un escenario de proyección conservador con leves incrementos en comparación con los proyectados por Bancolombia, en especial en las variables macroeconómicas de la inflación, la TMR final y el DTF.

1.2. Supuestos Utilizados por Transelca

Los supuestos utilizados en la proyección de los ingresos, costos y gastos del negocio del servicio de trasmisión y conexión nacional, producto de los planes de la Gerencia y del comportamiento del sector, se plantearon considerando los siguientes supuestos:

- ✓ Los Ingresos STN considerados en la proyección tuvieron en cuenta la regulación vigente de acuerdo a las resoluciones vigentes emitidas por la Comisión Reguladora de Energía y Gas (CREG).
- ✓ En las proyecciones se advierten inversiones remuneradas con los contratos firmados y vigentes a la fecha.
- ✓ Los gastos y costos AOM del año 2019 se indexan con el indicador de la inflación.
- ✓ La depreciación incluida en las proyecciones para cada uno de los activos teniendo en cuenta su vida útil.
- ✓ En el manejo de los créditos con la Compañía matriz ISA, Transelca estima que se renueva el capital al vencimiento de los créditos por periodos de 5 años.

1.3. Análisis Sobre los Estados Financieros Proyectados

1.3.1. Estado de Resultados Proyectado correspondiente al periodo 2019 -2021

Estado de Resultados (Millones $)	2019 py	2020 py	2021 py
Ingresos Operacionales	259.346	260.252	264.588
Gastos AOM	76.893	76.520	77.126
Impuestos /seguros	10.232	10.322	10.894
Utilidad Operacional	**172.221**	**173.410**	**176.568**
Depreciación, Amortizacione	42.086	43.635	44.160
Otros Ingresos	**65.213**	**72.835**	**63.605**
Participación en Sociedades	69.666	70.200	59.231
Otros Ingresos	-4.454	2.635	4.374
Otros Egresos	**28.504**	**27.611**	**27.873**
Gastos Financieros	28.504	27.611	27.873
Utilidad Antes de Impuestos	**166.844**	**174.999**	**168.138**
Provision Impuestos	31.726	33.604	34.740
Utilidad Neta	**135.118**	**141.395**	**133.399**
EBITDA	**130.136**	**129.775**	**132.407**

Fuente: Área Planeación Transelca

Dentro de las proyecciones de los ingresos operacionales de Transelca se observan crecimientos promedios del 1% durante la vigencia de la proyección, por su parte los costos y gastos presentan aumentos constantes, los cuales son consecuentes y aportan al mantenimiento del margen Ebitda y margen neto promedio del 67% y 52% respectivamente para los años 2019 al 2021.

Razones Financieras	2019 py	2020 py	2021 py
Margen de EBITDA	50%	50%	50%
Margen Operacional	66%	67%	67%
Margen Neto	52%	54%	50%

Fuente: Área Planeación Transelca

El Margen de EBITDA de los ingresos operacionales se mantiene en los años proyectados, mostrando un promedio anual del 67% para los tres años de proyección, así como el margen neto pasando del 52% en 2019 al 50% para el año 2021.

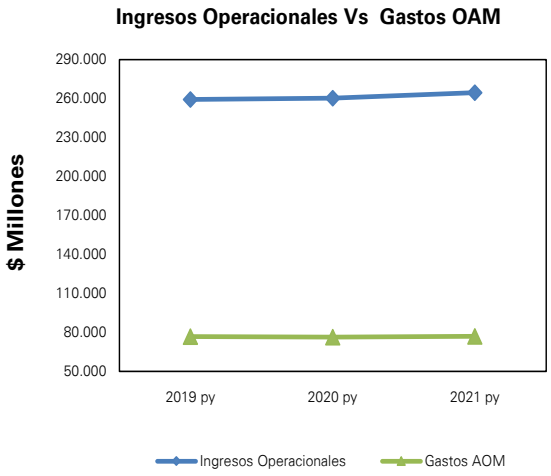
Por su parte la Utilidad Neta crece en promedio en 5% para el 2020 principalmente por el comportamiento de los otros ingresos / egresos del componente no operacional que está asociado al registro de una baja de activos de 2019. Así mismo, el comportamiento de la utilidad para el 2021 se relaciona con los resultados de las filiales en el exterior, especialmente ISA Bolivia, la cual para ese año tiene proyectada una disminución de capital.

A continuación se analizarán en detalle algunos de los rubros del estado de resultados:

Ingresos Operacionales

Los ingresos por el servicio de transmisión (STN) representan el 53% en promedio durante la proyección del total de los ingresos operacionales de la Compañía, estos se encuentran regulados por la CREG y se reconocen durante el periodo contractual, por su parte los ingresos de conexión aportan en promedio el 45%, los demás corresponden a otros ingresos:

(Millones $)	2019 py	2020 py	2021 py
Transmision	135.842	138.559	140.846
Conexión	114.950	116.864	118.776
Otros	8.554	4.829	4.967



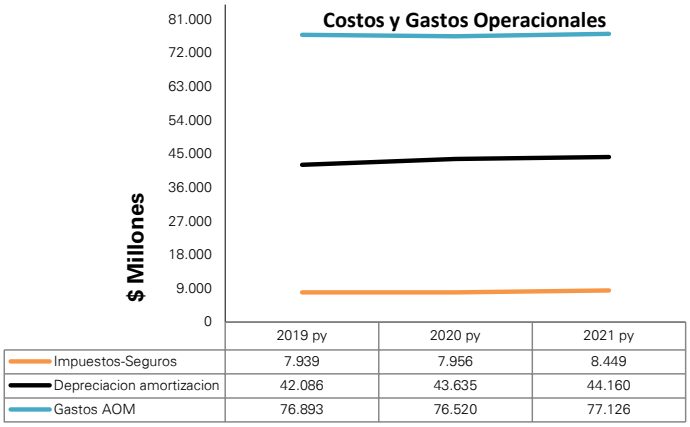
En tres años Transelca proyecta incrementar sus ingresos Operacionales por el uso del STN y conexión en un 4% con relación a los proyectados para el año 2019.

En cuanto a los Costos y Gastos AOM se proyecta una participación del 30% en promedio anual del ingreso por uso del STN y conexión, manteniendo un margen operacional promedio del 50% igual para los tres años de las proyecciones estipuladas.

1.3.2. Costos y Gastos Operacionales

Costos Operacionales (Millones $)	2019 py	2020 py	2021 py
Gastos AOM	76.893	76.520	77.126
Seguros	2.293	2.366	2.445
Impuestos	7.939	7.956	8.449
Depreciacion amortizacion	42.086	43.635	44.160
Total Costos Operacionales	**129.210**	**130.477**	**132.181**

Fuente: Área de planeación Transelca

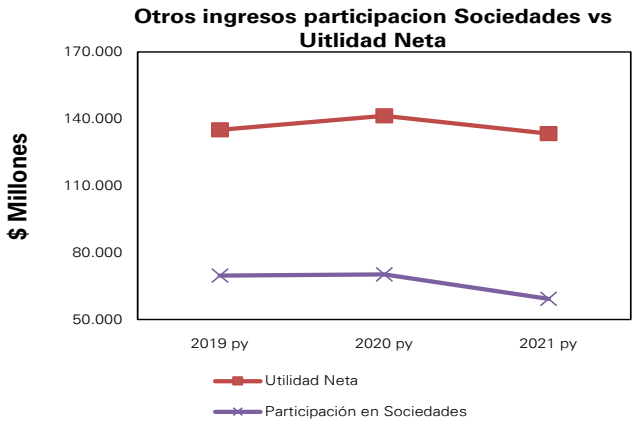


Fuente: Área de planeación Transelca

Por su parte los costos operacionales que representan en 49.97% en promedio de los ingresos operaciones durante los tres años de proyección se componen principalmente de:

- ✓ Gastos AOM participan en un 59% del total de costo en donde se incluyen los servicios personales que se proyectan con base en lo establecido en los contratos colectivos con crecimientos amarrados al IPC.
- ✓ La cuenta de depreciación, amortización y provisiones que se comporta con saldos decrecientes los cuales son consecuentes en especial para los activos fijos que son depreciados en línea recta con base en su vida útil estimada.

1.3.3. Otros Ingresos no Operacionales Participación en Sociedades



La principal cuenta en los otros ingresos está relacionada con los ingresos que recibe por concepto de participación en las compañías en donde en conjunto con su matriz ISA posee inversiones incluyendo las utilidades de acuerdo al porcentaje participación accionaria. Para la proyección de los tres años, este rubro aporta en promedio el 49% en la generación de utilidades netas para Transelca.

Balance General (Millones $)	2019 py	2020 py	2021 py
Activo			
Activos Corrientes	76.016	128.927	134.100
Activos Fijos Neto	683.769	657.667	633.681
Activos No Corrientes	673.742	638.345	626.008
Total Activos	1.433.527	1.424.939	1.393.789
Activo Largo Plazo	-	-	-
TOTAL ACTIVOS	**1.433.527**	**1.424.939**	**1.393.789**
Pasivo			
Obligaciones Financieras	352.050	338.050	313.050
Pasivos Corrientes	81.344	84.504	87.042
Pasivo Corriente	433.394	422.554	400.092
Pasivos Largo Plazo	237.769	238.003	238.507
Pasivo Largo Plazo	237.769	238.003	238.507
Total Pasivo	**671.163**	**660.557**	**638.599**
Patrimonio			
Capital Suscrito y Pagado	180.974	180.974	180.974
Reservas	97.165	97.273	97.381
Utilidades Retenidas	383.238	384.406	388.818
Rendimientos del Ejercicio	134.994	141.287	133.290
Resultado Pensiones	(34.008)	(39.558)	(45.274)
Total Patrimonio	**762.364**	**764.382**	**755.190**
Pasivo + Patrimonio	**1.433.527**	**1.424.939**	**1.393.789**

Indicadores	2019 py	2020 py	2021 py
Relación Pasivos Activos	47%	46%	46%
Relación Pasivos Patrimonio	88%	86%	85%
Rentabilidad del Activo (U.neta/Activo)	9%	10%	10%
Rentabilidad del Patrimonio (U.neta/Patrimonio)	18%	18%	18%

1.4.1. Balance General Proyectado correspondiente al periodo 2019 -2021

Los activos no corrientes que representan el 92% en promedio del total de los activos están compuestos por: Activos fijos el 46% y activos no corrientes el 46%, su principal rubro los activos fijos presenta decrecimientos promedios del 4% durante los tres años de proyección y en promedio se mantiene el 46% de participación del total de activos corrientes.

Por su parte el activo corriente de Transelca proyecta un aumento para el año 2020 del 70% pasando de $76.016 MM a $128.927, y para 2021 corresponde a $134.100MM.

El patrimonio permanece constante durante la proyección, se observa una leve variación positiva, esto principalmente afectado por la variación de los resultados de pensiones que aumentan en promedio 15,38% durante la proyección, teniendo presente que esta cuenta resta negativamente en el saldo total de la cuenta del patrimonio.

Con relación a los indicadores de rentabilidad del patrimonio y del activo se observan leves crecimientos para el año 2020 pasando de un 9% y 18% al 10% y 18% para el 2021 respectivamente como resultado de las utilidades proyectadas en el modelo establecido por la Compañía.

1.5.1. Flujo de Caja Proyectado Correspondiente al Periodo 2019 -2021

Flujo De Caja (Millones $)	2019 py	2020 py	2021 py
Disponibilidad inicial en Caja	34.048	24.084	78.731
Ingresos			
Ingresos Operacionales	257.086	260.487	263.488
Desembolso De Créditos	172.050	-	55.000
Otros Ingresos	3.763	4.686	4.062
Ingresos Sociedades	73.427	65.550	59.723
Reembolso Préstamos/Disminución K	-	52.432	-
Total Ingresos	**540.375**	**407.238**	**461.003**
Egresos			
Egresos	108.027	102.006	104.227
Inversión Activos	63.237	17.099	20.616
Servicio de la Deuda	185.767	40.069	106.198
Dividendos	124.140	134.994	141.287
Total Egresos	**516.439**	**328.804**	**410.026**
Saldo Final de Caja	23.936	78.434	50.977
Recursos no disponibles	-	-	-
Saldo Final	**23.936**	**78.434**	**50.977**

Fuente:Proyecciones Transelca

La proyección de los ingresos está asociada con la prestación de servicios por el uso del Sistema de Transmisión Nacional – STN, éstos se encuentran regulados por la Comisión de Regulación de Energía y Gas - CREG y se reconocen durante el período contractual o cuando se presten los servicios.

Para efectos del presupuesto, los ingresos se calcularon sobre el esquema regulatorio vigente y aplicando la normatividad vigente, en general la actualización de los ingresos se efectúa con base en el IPP.

Adicionalmente, en otros ingresos recibidos se considera obtener ingresos financieros por la proyección de intereses por préstamos otorgados a los accionistas. El primer pago esperado por este concepto es en el 2022. El rubro que se observa en el 2020 corresponde

a una disminución de capital proyectada por una filial. Adicionalmente, se tiene proyectado recibir dividendos de las sociedades en las cuales la compañía tiene participación, para los cuales se tienen en cuenta los presupuestos de las empresas del Grupo Empresarial.

Se proyecta obtener recursos vía préstamos bancarios para cubrir necesidades de caja, generadas en el giro ordinario del negocio.

El flujo de caja para los años 2020 y 2021 presenta saldos positivos mostrando un aumento promedio del 96% en el saldo final de caja, esta variación se justifica según las proyecciones de Transelca en su flujo de caja no proyecta desembolsos de créditos para el 2020, mostrando una reducción del 100%, pasando de $172.050 MM en el año 2019, a $0MM en el 2020.

Así mismo, en el rubro de Inversiones en Activos se advierte una disminución importante del 47%, pasando de $63.237 MM en el 2019 a $17.099 MM en el 2020 como consecuencia de que en el año 2019 se incluyen inversiones asociadas a nuevos contratos de conexión que representan nuevos ingresos para la empresa, este concepto no se considera en los siguientes años ya que la política solo implica incluir nuevas inversiones remuneradas cuando se tengan los contratos firmados.

Por su parte Transelca proyecta recibir dividendos de las Compañías en las que tiene participación, para ello se tiene en cuenta los presupuestos de la empresa del Grupo empresarial. Para los años de proyección se estima recibir un 16% promedio de los ingresos operacionales proyectados en el flujo de caja para los años del 2019 al 2021.

2. Provisión y Fondeo Pasivo Pensional

De acuerdo con las notas a los estados financieros suministrados por la Compañía, para el año 2018 tiene a su cargo un Pasivo Pensional por $78.306 MM, de acuerdo a la nota 12 "Pensión de jubilación", incluida en los Estados Separados de la Situación Financiera Dictaminados por el Revisor Fiscal de Transelca.

En la nota 12 se menciona que: "Transelca, de acuerdo con los contratos colectivos e individuales, debe pagar pensiones de jubilación a aquellos trabajadores que cumplan ciertos requisitos de edad y tiempo de servicio. El Instituto de Seguros Sociales –ISS– (hoy Colpensiones) y las compañías administradoras de pensiones asumen la mayor porción de esta obligación, de acuerdo con el cumplimiento de requisitos legales".

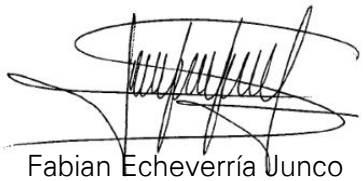
El valor presente de la obligación por pensiones, al 31 de diciembre de 2018, fue determinado con base en estudios actuariales utilizando el método de valoración actuarial. La unidad de crédito proyectada se utiliza para determinar el valor presente de la obligación por beneficio definido, y cuando proceda, el costo por servicios y el costo de los servicios pasados.

Bajo este método, los beneficios son atribuidos a períodos en los cuales la obligación de proveerlos, se crea al aplicar directamente la fórmula del beneficio del plan basado en el servicio a la fecha de valuación. Cuando el beneficio se basa en compensación o salario, o aumentos salariales se aplican hasta la fecha en la que se espera que el participante termine el servicio.

Por otro lado, de acuerdo con el informe del Revisor Fiscal del 27 de febrero de 2019 en el cual se dictaminaron los Estados Financieros de la Compañía con corte al 31 de diciembre de 2018, la opinión de este se presentó sin salvedad y en el mismo se indicó que los Estados Financieros presentan razonablemente la situación financiera de la Compañía.

Conclusiones

Con base en los procedimientos realizados, nada ha llamado nuestra atención que nos indique que los supuestos macroeconómicos usados por Transelca S.A. E.S.P., no estén acorde con los aspectos hipotéticos esperados por el país de acuerdo con fuentes públicas, en todos los aspectos materiales. De igual manera, nada ha llamado nuestra atención que nos indique que existen riesgos que puedan comprometer la viabilidad financiera de la Compañía. Lo anterior considerando que no se presenten cambios desfavorables en las variables macroeconómicas del país y/o en las condiciones comerciales de Transelca S.A. E.S.P.



Fabian Echeverría Uunco
Representante Legal
KPMG Advisory, Tax & Legal S.A.S.

Contáctenos

Carlos A. Ariza Hoyos
T +57(0) 3784232
E cariza@KPMG.com
Luisa María Minayo
T +57(0) 3784232
E luisaminayo@KPMG.com

www.KPMG.com.co

© 2019 KPMG S.A.S., KPMG Advisory Tax & Legal S.A.S., sociedades colombianas de responsabilidad limitada y firmas miembro de la red de firmas miembro independientes de KPMG afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza. Derechos reservados. Tanto KPMG como el logotipo de KPMG son marcas comerciales registradas de KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza.
La información aquí contenida es de naturaleza general y no tiene el propósito de abordar las circunstancias de ningún individuo o entidad en particular. Aunque procuramos proveer información correcta y oportuna, no puede haber garantía de que dicha información sea correcta en la fecha que se reciba o que continuará siendo correcta en el futuro. Nadie debe tomar medidas basado en dicha información sin el debido asesoramiento profesional después de un estudio detallado de la situación en particular.