

Mayo 06 de 2014

# Flash Informativo

## Isagen - Resultados 1<sup>er</sup> Trimestre 2014

El reporte de operaciones del primer trimestre muestra un comportamiento muy positivo para la compañía, que en buena parte está explicado por la mejora en las condiciones ambientales que beneficiaron la generación energética, con un crecimiento del 14% en este indicador, pasando de 2.622 GWh en 2013 a 2.999 GWh en 2014.

La compañía reportó ingresos operacionales por \$526.202 millones de pesos, superiores en 6% respecto al mismo periodo del año anterior; de igual forma, la utilidad neta fue de \$147.073 millones de pesos, incrementándose 33% respecto al primer trimestre de 2013.

La demanda de energía nacional creció gracias al consumo generado por el nuevo campo de Rubiales, representando el 1% de la demanda nacional. Adicionalmente, debido al mayor número de días hábiles en el primer trimestre de 2014 frente al mismo periodo de 2013, también se observó un incremento en la demanda de energía.

Finalmente, en el mismo periodo también se observó un incremento en la demanda no regulada, que también benefició la operación de la compañía y por tanto sus ingresos.

Gracias a las mejores condiciones para la generación de energía también se requirieron menores compras de energía, ocasionando una reducción en los costos. Mientras que la reducción en las ventas de energía a Venezuela (por la puesta en marcha de 2 plantas en ese país) fue sustituida por demanda en el mercado local.

No obstante, las menores ventas al vecino país significaron una reducción en los costos asociados al uso y conexión de la red eléctrica.

### Perspectivas

La compañía también reportó un avance de 94.61% en el proyecto Hidrosogamoso, con algunas actividades pendientes de terminación para iniciar el llenado del embalse, así como otras obras adicionales necesarias para que se pueda comenzar a realizar la transmisión de energía.

En todo caso, la compañía espera que para Mayo ya se encuentren terminadas estas obras adicionales y finalmente la central comience la operación en Octubre de 2014.



**Fondo Voluntario  
de Pensiones**

Allianz Seguros de Vida S.A.

Mayo 06 de 2014

# Flash Informativo

## Isagen- Resultados 1<sup>er</sup> Trimestre 2014

### Portafolio Isagen

En primer lugar es importante tener en cuenta que el mercado sigue evaluando el valor de la acción con relación al proceso de venta más allá de la operación de la compañía, por lo cual, a pesar de que los resultados de operación siguen siendo muy positivos, su precio objetivo sigue estando por debajo del precio base de la subasta de la segunda etapa, a recordar \$3.168.

Por otra parte, al independizar el proceso de venta de la compañía, la inversión en la operación de energía presenta algunos riesgos futuros para este año, dada la probabilidad de un fenómeno del niño para la segunda mitad del año, que actualmente se calcula alrededor del 70%.

De presentarse el fenómeno del niño, reduciendo los caudales de los ríos, se podría observar nuevamente una menor generación de energía así como unos mayores precios en los contratos de energía en bolsa, de los cuales hace uso Isagen para completar los contratos pendientes y cumplir a cabalidad, lo cual se traduciría como menor producción y mayores costos.

En todo caso, seguimos siendo optimistas respecto al proceso de venta y mantenemos la recomendación de liquidar las participaciones en la OPA que realice el ganador de la subasta y por tanto del control de la compañía.



**Fondo Voluntario  
de Pensiones**

Allianz Seguros de Vida S.A.