



Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios

Cupo Global de hasta \$600.000.000.000

Codensa S.A. E.S.P.

Carrera 13A Número 93-66, Bogotá D.C.
N.I.T. 830.037.248-0

Actividad Principal del Emisor.....	Distribución y la comercialización de energía eléctrica
Mercado al que se dirigen los valores .	Mercado Principal
Destinatarios	Los Bonos Ordinarios tendrán como destinatarios al público en general, incluidos los fondos de pensiones y cesantías
Modalidad de Inscripción	Normal, bajo la modalidad de Programa de Emisión y Colocación
Modalidad de Oferta	Oferta Pública
Clase de Valor	Bonos Ordinarios
Ley de Circulación	A la orden
Valor Nominal.....	Serie A, B, E y F: \$10.000.000 Serie C: 100.000 UVR Serie D: US\$5.000
Precio de Suscripción.....	El valor presente de los flujos de intereses y capital en la Fecha de Suscripción de la operación, descontados con la Tasa de Adjudicación respectiva, en forma de Tasa Efectiva anual, en la convención estipulada para cada Tramo.
Número de Bonos.....	El que resulte de dividir el monto efectivamente colocado del Tramo respectivo sobre el Valor Nominal de cada Bono.
Series.....	Serie A: Bonos denominados en Pesos y con tasa variable DTF Serie B: Bonos en Pesos y con tasa variable IPC Serie C: Bonos denominados en UVR y con tasa fija Serie D: Bonos denominados en Dólares y con tasa fija Serie E: Bonos denominados en Pesos y con tasa fija Serie F: Bonos denominados en Pesos y con tasa variable IBR
Tasa Cupón.....	Determinada en los Avisos de Oferta Pública correspondientes para cada subserie de cada Tramo.
Plazo de Redención.....	Entre uno (1) y veinticinco (25) años a partir de la Fecha de Emisión
Inversión Mínima.....	Un (1) Bono.
Tasa Máxima de Rentabilidad Ofrecida	Será determinada por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente, para las diferentes subseries de cada Tramo y Lote o Lotes en que se divida el mismo.
Derechos que incorporan los Bonos....	Percibir los intereses y el reembolso de su capital, todo de conformidad con los términos y condiciones establecidos en el presente Prospecto y en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.
Comisiones y gastos conexos	Los inversionistas no tendrán que pagar comisiones ni otros gastos conexos para la suscripción primaria de los Bonos.
Bolsa de Valores.....	Bolsa de Valores de Colombia S.A.
Calificación de los Bonos:	AAA por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores
Plazo para Ofertar las Emisiones..... de los Bonos	Tres (3) años contados a partir de la fecha de ejecutoria del acto que haya ordenado la inscripción y/o la autorización de la Oferta Pública. Este plazo podrá renovarse antes del vencimiento, previa autorización por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.
Plazo de Vigencia de la Oferta	Se establecerá en los Avisos de Oferta Pública de cada Lote.
Agente Administrador del Programa...	Depósito Centralizado de Valores de Colombia, Deceval S.A.
Representante Legal de Tenedores.....	Helm Trust S.A. Sociedad Fiduciaria.
Estructurador	Codensa S.A. E.S.P.
Agentes Colocadores.....	Codensa informará en el Aviso de Oferta Pública correspondiente a cada Tramo, el (los) agente(s) colocador(es) para el Tramo respectivo.

La información financiera contenida en este prospecto se encuentra actualizada a 30 de septiembre de 2009. A partir de esa fecha, la información financiera y toda información relevante se encuentra a disposición de los interesados en el Registro Nacional de Valores y Emisores y/o en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. y/o podrá ser consultada en la página Web www.superfinanciera.gov.co de la Superintendencia Financiera de Colombia o del Emisor www.codensa.com.co.

Codensa cuenta con un Código de Buen Gobierno adoptado por la Junta Directiva de la sociedad, al que se hace referencia en el capítulo sobre Información General del Emisor del presente prospecto y el cual se encuentra a disposición de todos los inversionistas en la página Web de la compañía www.codensa.com.co. Adicionalmente, Codensa efectúa el reporte anual de las prácticas de Gobierno Corporativo contenidas en el Código País, de conformidad con la Circular Externa 028 de 2007, modificada por la Circular Externa 056 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

SE CONSIDERA INDISPENSABLE LA LECTURA DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN PARA QUE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS PUEDAN EVALUAR ADECUADAMENTE LA CONVENIENCIA DE LA INVERSIÓN.

LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES Y LA AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA, NO IMPLICA CALIFICACIÓN NI RESPONSABILIDAD ALGUNA POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA ACERCA DE LAS PERSONAS NATURALES O JURÍDICAS INSCRITAS NI SOBRE EL PRECIO, LA BONDAD O LA NEGOCIABILIDAD DEL VALOR O DE LA RESPECTIVA EMISIÓN, NI SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

LA INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A., NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

1. ADVERTENCIAS, AUTORIZACIONES E INFORMACIONES ESPECIALES

1.1. Autorizaciones de los órganos competentes del emisor y de autoridades administrativas, impartidas al emisor para la emisión y colocación

De conformidad con el numeral 15 del artículo 55 de los Estatutos Sociales, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Codensa aprobó la estructuración y colocación del Programa de Emisión y Colocación de Bonos y aprobó el Reglamento de Emisión y Colocación de los Bonos del Programa en su sesión del 2 de junio de 2009 tal y como consta en el Acta No. 043 y su Acta Aclaratoria número 1. Igualmente, en dicha sesión la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas delegó al Gerente General de Codensa para que i) apruebe el prospecto del programa, ii) realice todos los trámites y celebre todos los contratos necesarios o convenientes para su estructuración y colocación, iii) solicite las autorizaciones que puedan requerirse ante las autoridades competentes, y iv) determine las condiciones financieras aplicables, así como la destinación concreta de los recursos de cada Tramo y Lote o Lotes en que se divida el Programa. Así mismo, delegó a la Junta Directiva la decisión sobre cualquier modificación que sea necesaria al Reglamento del Programa, incluyendo la ampliación del plazo y cupo global, y en su caso, delegó al Gerente General para que solicite a la Junta Directiva las autorizaciones requeridas para llevar a cabo las modificaciones al Programa.

De acuerdo con la delegación de la Asamblea General de Accionistas, la Junta Directiva de Codensa en su sesión del 14 de diciembre de 2009 aprobó la modificación al reglamento según consta en el Acta No. 155, las cuales fueron incorporadas en su totalidad al presente documento.

La inscripción de los Bonos del Programa de Emisión y Colocación de Codensa en el Registro Nacional de Valores y Emisores y su oferta pública fueron autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante la Resolución No. 194 del 29 de enero de 2010.

1.2. Ofertas Públicas o privadas de valores que esté adelantando el Emisor, vigentes o en trámite, en forma simultánea con la del proceso sobre la que trata el prospecto

A la fecha de este prospecto, Codensa cuenta con una emisión de papeles comerciales de cuatrocientos mil millones de pesos (\$400.000.000.000), la cual fue autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante la Resolución No. 0001 del 02 de enero del 2009, modificada por la Resolución No. 0013 del 06 de enero del 2009 y cuya autorización de oferta pública se encuentra vigente hasta enero de 2011. Por lo tanto, Codensa podrá colocar el monto total de dicha emisión en uno o varios lotes dentro de dicho término.

Con excepción de la emisión de papeles comerciales anteriormente mencionada, a la fecha de este prospecto Codensa no se encuentra adelantando otras ofertas ni públicas ni privadas de valores ni vigentes ni en trámite, en forma simultánea con la del proceso sobre la que trata el presente prospecto.

1.3. Personas autorizadas para dar información o declaraciones sobre el contenido del prospecto

Las personas autorizadas para dar información o declaraciones sobre el contenido del presente prospecto de colocación son:

- Juan Manuel Pardo Gómez
Gerente de Administración y Finanzas
- Carolina Bermúdez Rueda
Jefe de División Gestión de Deuda y Relación con Inversionistas.
- María Liliana Galeano Pardo
Profesional Experto Gestión de Deuda y Relación con Inversionistas

1.4. Personas naturales o jurídicas que han participado en la tasación, valoración o evaluación de algún activo o pasivo del emisor que se haya tenido en cuenta para el reporte de información financiera del Emisor

Para el presente Programa no se ha contratado ninguna tasación, valoración de activos o pasivos del Emisor. Aparte de la operación normal del negocio, no existen tasaciones, valoraciones o evaluaciones de activos o pasivos del Emisor que se hayan tenido en cuenta para el reporte de información financiera del Emisor.

1.5. Interés económico directo o indirecto de los colocadores

Los agentes colocadores designados por el Emisor para la colocación de los Tramos en que se divida el Programa no tendrán ningún interés económico directo que dependa del éxito de la colocación de los Bonos.

1.6. Advertencias

No existe ninguna autorización previa para participar en la oferta de los Bonos objeto del presente prospecto.

El presente prospecto no constituye una oferta ni una invitación por o a nombre del Emisor o de los agentes colocadores a los que hubiere lugar, a suscribir o comprar cualquiera de los valores sobre los que trata el mismo.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores y la autorización de la Oferta Pública, no implican calificación ni responsabilidad alguna por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia acerca de las personas naturales o jurídicas inscritas ni sobre el precio, la bondad o la negociabilidad del valor o de la respectiva emisión, ni sobre la solvencia del Emisor.

Se considera indispensable la lectura del prospecto en general, para que los potenciales inversionistas puedan evaluar adecuadamente la conveniencia de la inversión.

Este prospecto describe las condiciones generales de los Bonos que forman parte del Programa de Emisión y Colocación. Para cada Tramo emitido bajo el Programa, el inversionista deberá consultar los Avisos de Oferta Pública respectivos. El inversionista no deberá asumir que la información contenida en este prospecto corresponde a una fecha diferente a la de la portada del mismo.

El presente prospecto no constituye una oferta ni una invitación por o a nombre del Emisor o los Agentes Colocadores, a suscribir o comprar cualquiera de los Bonos sobre los que trata el mismo.

TABLA DE CONTENIDO

1. Advertencias, Autorizaciones e Informaciones Especiales	1
1.1. Autorizaciones de los órganos competentes del emisor y de autoridades administrativas, impartidas al emisor para la emisión y colocación.....	1
1.2. Ofertas Públicas o privadas de valores que esté adelantando el Emisor, vigentes o en trámite, en forma simultánea con la del proceso sobre la que trata el prospecto	1
1.3. Personas autorizadas para dar información o declaraciones sobre el contenido del prospecto.....	1
1.4. Personas naturales o jurídicas que han participado en la tasación, valoración o evaluación de algún activo o pasivo del emisor que se haya tenido en cuenta para el reporte de información financiera del Emisor.....	1
1.5. Interés económico directo o indirecto de los colocadores	2
1.6. Advertencias	2
2. Glosario	7
3. Resumen	13
4. De Los Valores	15
4.1. Características Generales de los Bonos, Condiciones y Reglas del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios de Codensa S.A. E.S.P.	15
4.1.1. Clase de Valor Ofrecido	15
4.1.2. Derechos que Incorporan los Bonos	15
4.1.3. Ley de Circulación.....	15
4.1.4. Número de Bonos a emitir	15
4.1.5. Valor Nominal	15
4.1.6. Inversión Mínima.....	15
4.1.7. Precio de Suscripción.....	15
4.1.8. Cupo Global del Programa de Emisión y Colocación	16
4.1.9. Características Generales del Programa de Emisión y Colocación.....	16
4.1.10. Características Generales de los Bonos del Programa	16
4.1.11. Reglas relativas a la reposición, fraccionamiento y englobe de los valores.....	22
4.1.12. Fecha de Emisión y Fecha de Suscripción de los Bonos.	22
4.1.13. Comisiones y Gastos Conexos.....	22
4.1.14. Bolsa de Valores donde estarán inscritos los Valores.....	22
4.1.15. Objetivos económicos y financieros del Programa	22
4.1.16. Medios para Suministrar Información de Interés a los Inversionistas	22
4.1.17. Régimen Fiscal aplicable a los Bonos.....	23
4.1.18. Desmaterialización Total de la Emisión	23
4.1.19. Administración del Programa de Emisión y Colocación	23

4.1.20.	Derechos y Obligaciones de los Tenedores de Bonos	25
4.1.21.	Obligaciones del Emisor	26
4.1.22.	Representante Legal de los Tenedores de Bonos	26
4.1.23.	Calificación otorgada al Programa por el cupo inicial de \$600.000 millones.....	27
4.2.	<i>Condiciones de la Oferta y de la Colocación</i>	28
4.2.1.	Plazo para Ofertar las Emisiones de los Bonos, Plazo de Colocación de los Tramos y Plazo de Vigencia de las Ofertas	28
4.2.2.	Modalidad de Oferta	28
4.2.3.	Medios para formular la Oferta Pública de los Bonos	29
4.2.4.	Destinatarios de las Ofertas Públicas de los Bonos	29
4.2.5.	Reglas generales para la colocación	29
4.2.6.	Mercado Secundario y Metodología de Valoración.....	34
4.2.7.	Mecanismos para la Prevención y Control del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.....	34
5.	Información del Emisor Codensa S.A. E.S.P.	35
5.1.	<i>Información General de Codensa</i>	35
5.1.1.	Razón Social	35
5.1.2.	Naturaleza, Régimen Jurídico y Ente estatal que ejerce Inspección y Vigilancia sobre el Emisor.....	35
5.1.3.	Duración de la Sociedad	35
5.1.4.	Causales de Disolución.....	35
5.1.5.	Domicilio Principal.....	36
5.1.6.	Objeto Social Principal	36
5.1.7.	Reseña Histórica	36
5.1.8.	Acuerdo Marco de Inversión	37
5.1.9.	Composición Accionaria.....	38
5.2.	<i>Estructura Organizacional de Codensa</i>	39
5.2.1.	Descripción de la Estructura Orgánica de Codensa	39
5.2.2.	Asamblea General de Accionistas	39
5.2.3.	Junta Directiva	39
5.2.4.	Representante Legal.....	43
5.2.5.	Funcionarios que conforman el personal directivo	44
5.2.6.	Personas que ejercen la revisoría fiscal sobre la entidad	45
5.2.7.	Participación accionaria de miembros de junta y directivos en Codensa al 30 de septiembre de 2009 ..	47
5.2.8.	Convenio o programa para otorgar participación a los empleados	47
5.2.9.	Situación de subordinación y filiales	47
5.2.10.	Sociedades en las cuales participa el Emisor	49
5.2.11.	Relaciones Laborales	50
5.3.	<i>Aspectos Relacionados con la Actividad del Emisor, Producción e Ingresos Operacionales</i>	51
5.3.1.	Sector eléctrico Colombiano - Mercado de Operación de Codensa.....	51
5.3.2.	Operaciones de Codensa.....	63

5.3.3.	Perspectivas del Sector Eléctrico	84
5.3.4.	Grado de Dependencia de los Principales Proveedores y Clientes	85
5.4.	<i>Información Financiera</i>	85
5.4.1.	Capital Autorizado, Suscrito y Pagado del Emisor	85
5.4.2.	Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones	86
5.4.3.	Provisiones y Reservas para la Readquisición de Acciones	86
5.4.4.	Políticas de Dividendos	86
5.4.5.	Empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o bonos convertibles en acciones	87
5.4.6.	Ingresos Operacionales	87
5.4.7.	Costos y gastos	87
5.4.8.	Margen Operacional	87
5.4.9.	Generación del EBITDA	88
5.4.10.	Evolución del Capital Social.....	88
5.4.11.	Principales Activos del Emisor	89
5.4.12.	Protección Gubernamental.....	92
5.4.13.	Operaciones con Vinculadas, Accionistas Directivos y/o Administradores	92
5.4.14.	Acuerdos con Accionistas, con Sociedades Vinculadas o Entre Accionistas	93
5.4.15.	Pasivos	94
5.4.16.	Procesos Judiciales a septiembre de 2009.....	99
5.4.17.	Garantías Otorgadas a Favor de Terceros	99
5.4.18.	Perspectivas del Emisor	100
5.5.	<i>Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de la Operación y la Situación Financiera del Emisor</i>	105
5.5.1.	Indicadores Financieros	107
5.5.2.	Tendencias, compromisos o acontecimientos conocidos que pueden o vayan a afectar significativamente la liquidez de Codensa, sus resultados de operación o su situación financiera	107
5.5.3.	Pasivo Pensional	107
5.5.4.	Impacto de la inflación y de las fluctuaciones en el tipo de cambio	108
5.5.5.	Préstamos o Inversiones en moneda extranjera	108
5.5.6.	Restricciones acordadas con las subordinadas para transferir recursos a la sociedad.....	108
5.5.7.	Información sobre los créditos o deudas fiscales que el emisor mantenga en el último ejercicio fiscal.....	108
5.5.8.	Inversiones en capital que se tenían comprometidas a 31 de diciembre de 2008 y a 30 de septiembre de 2009	109
5.5.9.	Evolución de Principales Cuentas del Balance	109
5.6.	<i>Información Sobre Riesgos del Emisor</i>	109
5.6.1.	Factores Macroeconómicos	109
5.6.2.	Dependencia en Personal Clave.....	109
5.6.3.	Dependencia en un Sólo Segmento de Negocio	110
5.6.4.	Interrupción de las Actividades del Emisor Ocasionadas por Factores Diferentes a las Relaciones Laborales	110

5.6.5.	Ausencia de un Mercado Secundario para los Valores Ofrecidos	110
5.6.6.	Ausencia de un Historial Respecto de las Operaciones Del Emisor	110
5.6.7.	Ocurrencia de Resultados Operacionales Nulos, Negativos O Insuficientes	110
5.6.8.	Incumplimientos en el Pago de Pasivos.....	110
5.6.9.	La Naturaleza del Giro del Negocio	110
5.6.10.	Riesgos por Carga Prestacional, Pensional, Sindicatos.....	111
5.6.11.	Riesgos de la Estrategia Actual del Emisor	111
5.6.12.	Vulnerabilidad Ante Variaciones en la Tasa de Interés y la Tasa de Cambio	111
5.6.13.	Dependencia en Licencias, Contratos y Marcas o Demás Variables que no Sean Propiedad del Emisor.....	111
5.6.14.	Situaciones Relativas a los Países en los Que Opera el Emisor.....	111
5.6.15.	Adquisición de Activos Distintos a los del Giro Normal del Negocio del Emisor	111
5.6.16.	Vencimiento de Contratos de Abastecimiento.....	111
5.6.17.	Impacto de Posibles Cambios en las Regulaciones que Atañen al Emisor	111
5.6.18.	Impacto de Disposiciones Ambientales	112
5.6.19.	Existencia de Créditos que Obliguen al Emisor a Conservar Determinadas Proporciones en su Estructura Financiera.....	112
5.6.20.	Existencia de Documentos Sobre Operaciones a Realizar que Podrían Afectar el Desarrollo Normal del Negocio	112
5.6.21.	Factores Políticos y Orden Público.....	112
5.6.22.	Compromisos Conocidos por el Emisor, que Pueden Significar un Cambio de Control en sus Acciones.....	113
5.6.23.	Dilución Potencial de Inversionistas.....	113
5.6.24.	Riesgos de los Procesos Pendientes en Contra de Codensa.....	113
5.6.25.	Disminución de la Demanda de Energía.....	113
5.6.26.	Cambios en la Hidrología	113
5.6.27.	Riesgo de Mercado	113
6.	Anexos	116
6.1.	Reporte de Calificación Inicial del Programa	116
6.2.	Certificación del Representante Legal y Contador Público de la Compañía.....	124
6.3.	Certificación del Representante Legal de acuerdo a Ley 964 de 2005	125
6.4.	Certificación del Representante Legal sobre el Contenido del Prospecto	126
6.5.	Certificación del Revisor Fiscal de la Compañía.....	127
6.6.	Certificación del Representante Legal de Tenedores de Bonos	130
6.7.	Estados Financieros Codensa S.A. E.S.P. a 30 de Septiembre de 2009 y 2008.....	131
6.8.	Estados Financieros Consolidados Codensa S.A. E.S.P. a 31 de diciembre de 2008 y 2007	134
6.9.	159	
6.10.	Estados Financieros Codensa S.A. E.S.P. a 31 de diciembre de 2008 y 2007.....	160
6.11.	Estados Financieros Codensa S.A. E.S.P. a 31 de diciembre de 2007 y 2006.....	188

2. GLOSARIO

Los términos que aparecen en este glosario se utilizan como referencia en otras secciones del prospecto

Definiciones del Programa

Administrador de la Emisión	Intermediario financiero que se responsabiliza de los procesos relacionados con la emisión, colocación y redención de las emisiones de títulos valores.
Anotación en Cuenta	El método de atribución de un régimen jurídico especial en el cual se sustenta la función de los depósitos centralizados de valores, al que se someten la circulación y el ejercicio de los derechos sobre los valores que se inscriben en el correspondiente registro contable. La Anotación en Cuenta supone los principios de prioridad, tracto sucesivo, rogación y buena fe registral.
Aviso de Oferta Pública.....	Es el mecanismo que se utiliza para dar a conocer una Oferta Pública a los destinatarios de la misma.
Bolsa de Valores de Colombia S.A. ó “BVC”	Institución que al permitir la compra y venta de acciones de sociedades anónimas, bonos, certificados y demás títulos valores, fomenta el ahorro y el mercado de capitales.
Bonos.....	Son valores que representan una parte de un crédito constituido a cargo de una entidad emisora. Su Plazo de Redención mínimo es de un año y en retorno de su inversión, el tenedor recibirá intereses a una tasa de interés que fija el emisor de acuerdo con las condiciones de mercado, al momento de realizar la colocación de los valores. Por sus características estos valores son considerados de renta fija.
Bonos Elegibles	Son los bonos emitidos por Codensa, bien sea bajo el presente Programa o bajo emisiones anteriores, que se encuentren vigentes al momento de realizar la oferta pública de los Nuevos Valores, y que el Emisor a voluntad propia defina como elegibles para ser recibidos como parte de pago de los Nuevos Valores de la correspondiente oferta.
Bonos Ordinarios.....	Son aquellos que confieren a sus tenedores los mismos derechos, de acuerdo con el respectivo prospecto y están garantizados con todos los bienes de la entidad Emisora, sean presentes o futuros. Para efectos del presente prospecto, serán los Bonos, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la BVC, que serán emitidos por Codensa S.A. E.S.P. y colocados a través de oferta(s) pública(s) en virtud del Programa y en los términos del presente Prospecto de Información.
Calificación.....	Es una opinión profesional que produce una agencia calificadora de riesgos, sobre la capacidad de un emisor para pagar el capital y los intereses de sus obligaciones en forma oportuna. Para llegar a esa opinión, las calificadoras desarrollan estudios, análisis y evaluaciones de los emisores. La Calificación es el resultado de la necesidad de dotar a los inversionistas de nuevas herramientas para la toma de sus decisiones.
Colocación al Mejor Esfuerzo	Proceso mediante el cual el colocador se compromete con el emisor a realizar su mejor esfuerzo con el fin de colocar una porción o el total de la emisión de un grupo de valores que posteriormente han de ser negociados en el Mercado Público de Valores.
Deceval.....	El Depósito Centralizado de Valores de Colombia es una entidad que recibe en depósito los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores para administrarlos mediante un sistema computarizado de alta

	seguridad, eliminando el riesgo de su manejo físico en transferencias, registros, pagos de intereses, etc.
Desmaterialización	En virtud de la Ley 27 de 1990 y del Decreto Reglamentario 437 de 1992 es el fenómeno mediante el cual las Sociedades Administradoras de Depósitos Centralizados de Valores, recibir en depósito los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, para su custodia y administración, suprimiendo el documento físico y reemplazándolo reemplaza por un registro contable al que, en la mayoría de los casos, se le ha dado el nombre de documento informático, eliminando el riesgo de su manejo físico.
Dólar	Para efectos de este prospecto se entiende por Dólar la moneda legal de los Estados Unidos de América.
DTF	Es la tasa efectiva anual calculada y divulgada semanalmente por el Banco de la República, con base en el promedio ponderado de las tasas de interés efectivas para captación a noventa (90) días de los establecimientos bancarios, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial. La DTF es una tasa nominal trimestre anticipado.
Emisión.....	Conjunto de títulos valores con características idénticas y respaldados económicamente por un mismo Emisor, con el propósito de ser puestos en circulación y absorbidos por el Mercado Público de Valores.
Emisor	Entidad que tiene valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
Emisión Desmaterializada	Es aquella Emisión que no requiere de expedición de físicos para respaldar cada valor individual, y que se encuentra representada en un título global o Macrotítulo, que comprende un conjunto de derechos anotados en cuenta de un número de Valores de determinado Valor Nominal.
Entrega contra Pago.....	Para efectos del presente prospecto, Entrega contra Pago corresponde al mecanismo de compensación y liquidación de entrega contra pago con compensación bruta establecido en el artículo 2.8.2.4 del Reglamento del Sistema Centralizado de Operaciones de Negociación y Registro – MEC administrado por la BVC, y que consiste en la compensación y liquidación que se realiza mediante débitos y créditos simultáneos entre comprador y vendedor, tanto de valores como dinero en efectivo, por cada operación celebrada y/o registrada en el Sistema de la BVC, a través de Deceval.
Fecha de Emisión.....	Para cada Tramo, se entiende como el día hábil siguiente a la fecha de publicación del primer Aviso de Oferta Pública de los Valores del primer Lote, de manera que cada Tramo podrá tener una Fecha de Emisión diferente. No obstante, en el evento en que se ofrezca más de un Lote para un Tramo, todos los Lotes de un mismo Tramo tendrán la misma Fecha de Emisión.
Fecha de Suscripción	Corresponde a la fecha en que sea colocado y pagado íntegramente cada Bono.
Fecha de Vencimiento	Se entiende como el día en que se hará efectiva la redención de los Valores, contados a partir de la Fecha de Emisión.
IBR (Indicador Bancario de Referencia)	Tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano. Es una tasa de interés de corto plazo para el peso colombiano, la cual refleja el precio al que los agentes participantes en su esquema de formación están dispuestos a ofrecer o a captar recursos en el mercado monetario.
Inversión Mínima	Valor o cantidad mínima de Valores que el inversionista puede adquirir al

	momento de una Oferta Pública de títulos valores.
IPC.....	Es la variación neta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) certificado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística, DANE, o quien en su momento haga las veces, para los últimos doce meses, expresado como una Tasa de Interés Efectiva anual.
Instructivo.....	Para efectos del Programa corresponde al instructivo operativo que mediante Boletín Normativo emita la BVC en su calidad de Administrador del sistema de Subasta y del sistema de Cumplimiento a través del Mercado Electrónico Colombiano (MEC), para efectos de la adjudicación de los Bonos de cada uno de los Lotes del Programa, y el cumplimiento de las operaciones resultantes, y el cumplimiento de las operaciones resultantes.
Ley de Circulación.....	Mecanismo o forma a través de la cual se transfiere la propiedad de un título valor. Existen tres formas: (i) Al portador: con la sola entrega; (ii) A la orden: mediante endoso y entrega; y (iii) Nominativa: mediante endoso, entrega e inscripción ante el Emisor.
Lote.....	Es una fracción o la totalidad de un Tramo emitido dentro del Programa, con iguales características financieras faciales.
Libre de Pago.....	Para efectos del presente prospecto, corresponde al mecanismo de compensación y liquidación libre de pago establecido en el numeral 3 del artículo 2.8.2.4 del Reglamento del Sistema Centralizado de Operaciones de Negociación y Registro – MEC administrado por la BVC, y consiste en la entrega que se hacen las partes intervinientes en una transacción del valor objeto de la transacción por instrucción electrónica dada por la BVC a la entidad liquidadora, y el pago del precio en forma directa entre las partes intervinientes bajo su cuenta y riesgo.
Macrotítulo	Es el título que representa la totalidad de una emisión Desmaterializada. Se emite sin monto fijo. El Valor Nominal se determinará de acuerdo con las expediciones de valores que se realicen e informen a Deceval. El mecanismo consiste en que el valor del título global aumenta con las suscripciones primarias y disminuye con los vencimientos de capital de los títulos valores emitidos bajo el Programa.
Margen.....	Puntos nominales o efectivos correspondientes a una tasa variable.
Mercado Público de Valores.....	Conforman el Mercado Público de Valores la emisión, suscripción, intermediación y negociación de los documentos emitidos en Serie o en masa, respecto de los cuales se realice Oferta Pública, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de participación y de tradición o representativos de mercancías.
Monto	Corresponde a la suma de los valores nominales de los Valores emitidos bajo un mismo Tramo o Lote.
Nuevos Valores	Para efectos de este prospecto, se entiende como Nuevos Valores aquellos Bonos emitidos y ofrecidos bajo el Programa y para los cuales el Emisor defina en su respectivo Aviso de Oferta Pública que su adquisición en la oferta primaria puede realizarse por los inversionistas bien sea en efectivo o en Bonos Elegibles.
Oferta Pública.....	Es la manifestación dirigida a personas no determinadas o a cien o más personas determinadas, con el fin de suscribir, enajenar o adquirir documentos emitidos en Serie o en masa, que otorguen a sus titulares derechos de crédito de participación y de tradición o representativo de mercancías.

Oferta de Intención	Para efectos del presente prospecto, son aquellas ofertas no vinculantes presentados por los inversionistas que estén potencialmente interesados en participar en la adquisición de los Nuevos Valores, acogíendose al mecanismo de pago con Bonos Elegibles.
Peso	Para efectos del presente prospecto se entiende por Peso la moneda legal de la República de Colombia.
Plazo de Colocación	Lapso que el Emisor indique en el Aviso de Oferta Pública correspondiente para ofrecer y colocar los Valores de cada Tramo. Dicho plazo en ningún caso se extenderá más allá del plazo para Ofertar las Emisiones de los Bonos que hacen parte del Programa.
Plazo de Redención	Término establecido por el Emisor para la redención de un título valor en el cual se retorna el monto total invertido.
Precio de Ejercicio.....	Es el precio que pagará el Emisor por cada Bono en el caso que de que haga uso de la opción de prepago, expresado como porcentaje (prima o descuento) sobre su valor nominal.
Precio de Suscripción	Es el precio al cual puede comprarse uno o varios Valores de una Emisión.
Precio Elegible.....	Para efectos del presente prospecto, es el Precio Sucio al cual el Emisor está dispuesto a recibir los Bonos Elegibles como parte de pago por los Nuevos Valores.
Precio Sucio.....	Para efectos del presente prospecto, corresponde a la sumatoria del valor presente de todos los flujos restantes de los Bonos Elegibles, a la Fecha de Suscripción de los Nuevos Valores, expresado en términos porcentuales con tres decimales.
Programa de Emisión y Colocación....	Es el plan mediante el cual una misma entidad estructura con cargo a un cupo global la realización de varias emisiones, de uno o más valores, mediante Oferta Pública, durante un término establecido.
Registro Nacional de Valores y Emisores ó “RNVE”	Registro que forma parte del SIMEV (Sistema Integral de Información del Mercado de Valores) de la Superintendencia Financiera de Colombia, el cual tiene por objeto inscribir las clases y tipos de valores, así como los emisores de los mismos y las emisiones que estos efectúen, y certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores, y clases y tipos de valores. Las ofertas públicas de valores deberán estar precedidas por la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
Representante Legal de los Tenedores de Bonos	Persona encargada de realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores de Valores.
Resolución 400 de 1995	Para efectos de éste prospecto, se refiere a la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, tal como ha sido o sea modificada de tiempo en tiempo.
Sociedad Calificadora de Valores.....	Es una entidad especializada en el estudio del riesgo que emite una opinión sobre la calidad crediticia de una Emisión de títulos valores.
Superintendencia Financiera de Colombia	La Superintendencia Financiera de Colombia, es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con personería jurídica, autonomía administrativa y financiera y patrimonio propio. El Presidente de de la República, de acuerdo con la Ley, ejercerá a través de la Superintendencia Financiera de Colombia, la inspección, vigilancia y control sobre las personas que realicen actividades financiera, bursátil,

	<p>aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público.</p> <p>La Superintendencia Financiera de Colombia tiene por objetivo supervisar el sistema financiero colombiano con el fin de preservar su estabilidad, seguridad y confianza, así como, promover, organizar y desarrollar el mercado de valores colombiano y la protección de los inversionistas, ahorradores y asegurados.</p> <p>La Superintendencia Financiera de Colombia ejercerá las funciones establecidas en el decreto 2739 de 1991 y demás normas que la modifiquen o adicionen, el Decreto 663 de 1993 y demás normas que lo modifiquen o adicionen, la Ley 964 de 2005 y demás normas que la modifiquen o adicionen, las demás que señalen las normas vigentes y las que le delegue el Presidente de la República.</p>
Tasa Cupón.....	Es la tasa facial pactada con base en la cual el Emisor pagará al inversionista intereses sobre el Valor Nominal de los Valores.
Tasa de Adjudicación	Es aquella tasa a la cual se adjudican los Valores, ya sea mediante el mecanismo de subasta o el mecanismo de demanda en firme. Esta tasa se utilizará para descontar los flujos de intereses y principal para hallar el Precio de Suscripción.
Tasa de Cambio Representativa de..... Mercado (“TRM”)	La TRM es un indicador económico que revela el nivel diario de la tasa de cambio oficial en el mercado spot de divisas colombiano. Corresponde al promedio aritmético de las tasas promedio ponderadas de compra y venta de dólares estadounidenses de las operaciones interbancarias y de transferencias, desarrolladas por los intermediarios del mercado cambiario que se encuentran autorizados en el Estatuto Cambiario. La Superintendencia Bancaria de Colombia, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, tiene la obligación de calcular la TRM, divulgarla al mercado y al público en general, según lo estipulado en el artículo 80 del Estatuto Cambiario (Resolución Externa 8 de mayo de 2000 expedida por la Junta Directiva del Banco de la República) y en el artículo 1º de la Resolución Externa N° 1 de 1997, emanada de la Junta Directiva del Banco de la República.
Tasa de Corte.....	Es aquella tasa a la cual se adjudican los Valores mediante el Mecanismo de Subasta, sin que se sobrepase la Tasa Máxima de Rentabilidad Ofrecida autorizada por el Emisor.
Tasa de Interés Efectiva.....	Expresión anual del interés nominal dependiendo de la periodicidad con que éste último se pague. Implica reinversión o capitalización de intereses.
Tasa de Interés Nominal	Tasa de interés o rendimiento que el Emisor paga al tenedor por un valor periódicamente (mensual, trimestral, semestral o anual), sin tener en cuenta la reinversión de intereses.
Tasa de Referencia.....	Tasa sobre la cual están referenciados los Valores para efectos del rendimiento a tasa variable, sobre la cual se adiciona un Margen.
Tasa Máxima de Rentabilidad Ofrecida.....	Será la que determine el Emisor en cada Aviso de Oferta Pública para cada subserie que ofrezca, sujetándose a los máximos establecido por la Junta Directiva.
Tenedores de Bonos	Serán los Inversionistas que adquieran los Bonos del Programa.
Valor.....	Documento negociable que acredita los derechos de su tenedor legítimo y las obligaciones del Emisor mismo. Incorpora derechos de crédito, participación, tradición, o representativos de mercancías.

Tramo	Corresponde a cada Emisión de Bonos Ordinarios que se realice dentro del presente Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios, la cual se efectuará, en uno o varios Lotes, con cargo al cupo global del Programa; en consecuencia, cada Tramo podrá tener características financieras faciales diferentes, las cuales se definirán en el Aviso de Oferta Pública correspondiente a de cada Tramo.
UVR.....	Se entiende por UVR la unidad de cuenta que refleja el poder adquisitivo de la moneda, con base exclusivamente en la variación del índice de precios al consumidor certificada por el DANE, cuyo valor se calculará de conformidad con la metodología que establezca la Junta Directiva del Banco de la República, la cual es calculada y difundida por ésta misma de acuerdo con la metodología definida en la Resolución Externa No. 13 del 11 de agosto de 2000 de la Junta Directiva del Banco de la República, y en las normas que de tiempo en tiempo la modifiquen o sustituyan.
Valor Nominal	Representación monetaria del Valor al momento de la emisión.
<i>Definiciones de la Industria</i>	
Acciones en Circulación.....	Corresponde a las acciones ordinarias suscritas, pagadas y que encuentran en posesión de los accionistas de la Compañía.
Cargo por Capacidad	Cargo que se le paga a los generadores por darle confiabilidad al sistema.
GWh	Giga watio hora. Medida de energía eléctrica que equivale a un millón de Kwh.
KW	Kilo watio. Medida de potencia eléctrica que equivale a 1.000 vatios.
KWh	Kilo watio hora. Medida de energía eléctrica en el tiempo que corresponde a Kw por hora.
Mercado de Energía Mayorista.....	Conjunto de sistemas de intercambio de información entre generadores y comercializadores de grandes bloques de energía eléctrica en el Sistema Interconectado Nacional, para realizar contratos de energía a largo plazo y en bolsa sobre cantidades y precios definidos, con sujeción al Reglamento de Operación y demás normas aplicables.
Mercado No Regulado.....	Conformado por usuarios no regulados, es decir, aquellos consumidores que gracias a superar un nivel límite de consumo, pueden negociar libremente la tarifa de suministro de electricidad con el comercializador que deseen. A este tipo de usuarios se le llama “no regulados” precisamente porque sus tarifas no están reguladas por la Comisión de Regulación de Energía y Gas -CREG- sino que son acordadas mediante un proceso de negociación entre el consumidor y el comercializador.
Sistema Interconectado Nacional (“SIN”)	Es el sistema compuesto por los siguientes elementos conectados entre si: las plantas y equipos de generación, la red de interconexión nacional, las redes regionales e interregionales de transmisión, las redes de distribución, y las cargas eléctricas de los Usuarios.
Sistema de Transmisión Nacional (“STN”)	Es el sistema interconectado de transmisión de energía eléctrica compuesto por el conjunto de líneas, con sus correspondientes módulos de conexión, que operan a tensiones iguales o superiores a 220 Kv.

3. RESUMEN

El presente resumen hace referencia en su totalidad a información detallada que aparece en otras secciones del prospecto. Los términos que aparecen entre comillas en este resumen se utilizan como referencia en otras secciones del prospecto.

Emisor.....	Codensa S.A. E.S.P. (“Codensa”, la “Compañía”, el “Emisor” o la “Compañía Emisora”).
Valores.....	Bonos Ordinarios Codensa (“Bonos Ordinarios” o los “Bonos” o los “Valores”, cada uno un “Bono” ó un “Valor”).
Ley de Circulación.....	A la orden.
Series	El Programa consta de seis (6) Series, así: Serie A: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa variable DTF. Serie B: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa variable IPC. Serie C: Bonos Ordinarios denominados en UVR y con tasa fija. Serie D: Bonos Ordinarios denominados en Dólares y con tasa fija. Serie E: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa fija. Serie F: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa variable IBR.
Cupo Global del Programa	El Programa de Emisión y Colocación cuenta con un cupo global de hasta seiscientos mil millones de Pesos (\$600.000.000.000), el cual podrá ser ampliado previas las autorizaciones correspondientes. Podrá ofrecerse en uno o varios Tramos.
Denominación.....	Los Bonos podrán ser denominados en moneda legal colombiana, en UVR o en Dólares.
Valor Nominal	Los Bonos se emitirán en denominaciones de diez millones (\$10.000.000) de Pesos cada uno para cada Serie denominada en Pesos, cien mil (100.000) UVR cada uno para las denominadas en UVR y cinco mil (US\$5.000) Dólares cada uno para los denominados en Dólares.
Inversión Mínima.....	Equivalente al valor de un (1) Bono.
Rendimiento de los Valores.....	Los Bonos Serie A, Serie B y Serie F devengarán intereses a las Tasas de Referencia DTF, IPC e IBR respectivamente. Los Bonos Serie C devengarán intereses a una tasa fija en UVR y serán pagaderos en moneda legal colombiana. Los Bonos Serie D devengarán intereses a una tasa fija en Dólares y serán pagaderos en moneda legal colombiana. Los Bonos Serie E devengarán intereses a una tasa fija.
Plazo de Redención.....	Los Bonos se redimirán en plazos entre uno (1) y veinticinco (25) años a partir de la Fecha de Emisión de cada Tramo.
Plazo de Colocación	El Plazo de Colocación será el lapso que el Emisor indique en el Aviso de Oferta Pública correspondiente para ofrecer y colocar los Valores de cada Tramo, a partir de la Fecha de Emisión de cada Tramo. Dicho plazo en ningún caso se extenderá más allá del plazo para Ofertar las Emisiones de los Bonos que hacen parte del Programa.
Plazo para Ofertar las Emisiones de los Bonos	El Plazo para Ofertar las Emisiones de los Bonos será de tres (3) años contados a partir de la fecha de ejecutoria del acto que haya ordenado la inscripción y/o la autorización de la Oferta Pública. Este plazo podrá renovarse antes del vencimiento, previa autorización por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.
Plazo de Vigencia de la Oferta.....	La vigencia de cada oferta o Lote se establecerá en el respectivo Aviso de Oferta Pública. Dicho plazo en ningún caso se extenderá más allá del Plazo de Colocación del Tramo al cual corresponde el respectivo Lote.

Periodicidad de Pago de Intereses.....	Los intereses se pagarán bajo la modalidad mes vencido, trimestre vencido, semestre vencido y/o año vencido, según se determine en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.
Amortización	Única al vencimiento. Sin embargo, el Emisor podrá emitir Bonos con opción de prepago, de conformidad con lo señalado en el presente prospecto.
Destinatarios de la Oferta	Los Bonos Ordinarios tendrán como destinatarios al público en general, incluidos los fondos de pensiones y cesantías.
Estructuración.....	Codensa S.A. E.S.P. estructuró el Programa de Emisión y Colocación de los Bonos en los términos de la Resolución 400 de 1995.
Agentes Colocadores	Codensa informará en el Aviso de Oferta Pública correspondiente a cada Tramo, el (los) agente(s) colocador(es) para el Tramo respectivo.
Agente Administrador del Programa	Depósito Centralizado de Valores de Colombia, Deceval S.A. (“Deceval”), domiciliado en la ciudad de Bogotá D.C., designado como Administrador del Programa, en virtud del contrato de depósito y administración suscrito con el Emisor.
Representante Legal de los Tenedores de Bonos.....	Helm Trust S.A. Sociedad Fiduciaria, domiciliada en la ciudad de Bogotá, ha sido encargada de la representación legal de los Tenedores de Bonos, en virtud del contrato de representación legal de Tenedores de Bonos suscrito con el Emisor.
Calificación.....	Los Bonos han sido calificados AAA por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, Calificación que considera emisiones con la más alta calidad crediticia. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes. El reporte completo de la Calificación otorgada se presenta en el Anexo de este prospecto y podrá ser consultado en los archivos de la Superintendencia Financiera de Colombia, así como en su página Web www.superfinanciera.gov.co en el link de “Información Relevante”, y en la página Web del Emisor www.codensa.com.co .
Tramo	Corresponde a cada Emisión de Bonos Ordinarios que se realice dentro del presente Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios, la cual se efectuará, en uno o varios Lotes, con cargo al cupo global del Programa; en consecuencia, cada Tramo podrá tener características financieras faciales diferentes, las cuales se definirán en el Aviso de Oferta Pública correspondiente a cada Tramo.
Lote.....	Es una fracción o la totalidad de un Tramo emitido dentro del Programa de Emisión y Colocación de los Bonos, con iguales características financieras faciales.
Código de Buen Gobierno	Codensa cuenta con un Código de Buen Gobierno adoptado por la Junta Directiva de la sociedad, al que se hace referencia en el capítulo sobre Información General del Emisor del presente prospecto y el cual se encuentra a disposición de todos los inversionistas en la página Web de la compañía www.codensa.com.co . Adicionalmente, Codensa efectúa, de conformidad con la Circular Externa 028 de 2007, modificada por la Circular Externa 056 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia, el reporte anual de las prácticas de Gobierno Corporativo contenidas en la Encuesta Código País.

4. DE LOS VALORES

4.1. Características Generales de los Bonos, Condiciones y Reglas del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios de Codensa S.A. E.S.P.

4.1.1. Clase de Valor Ofrecido

Los valores objeto del presente Prospecto son Bonos Ordinarios de Codensa.

4.1.2. Derechos que Incorporan los Bonos

Los Tenedores de los Bonos tienen el derecho a percibir los intereses y el reembolso de su capital, todo de conformidad con los términos y condiciones establecidos en el presente Prospecto y en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.

4.1.3. Ley de Circulación

Los Bonos serán emitidos a la orden y en forma desmaterializada, razón por la cual la transferencia de su titularidad se hará mediante Anotaciones en Cuentas o subcuentas de depósito de los tenedores en Deceval, de acuerdo con el reglamento de operaciones del Agente Administrador del Programa. En consecuencia, no hay lugar a reposición, fraccionamiento o englobe de los Valores.

4.1.4. Número de Bonos a emitir

Será el que resulte de dividir el monto efectivamente colocado del Tramo respectivo sobre el Valor Nominal de cada Bono.

4.1.5. Valor Nominal

Los Bonos tendrán un Valor Nominal de diez millones de Pesos (\$10.000.000) cada uno para las Series A, B, E y F, de cien mil (100.000) UVR cada uno para la Serie C y cinco mil (US\$5.000) Dólares cada uno para la Serie D.

4.1.6. Inversión Mínima

Un Valor podrá expedirse por cualquier número entero de Bonos Ordinarios. La Inversión Mínima será equivalente al valor de un Bono, es decir, la suma de diez millones de Pesos (\$10.000.000) para las Series A, B, E y F, de cien mil (100.000) UVR para la Serie C y de cinco mil (US\$5.000) Dólares para la Serie D. En consecuencia, no podrán realizarse operaciones posteriores de traspaso por debajo de dichos límites. Las operaciones deberán efectuarse en unidades enteras de Bonos.

4.1.7. Precio de Suscripción

El Precio de Suscripción de los Bonos se calculará como el valor presente de sus flujos de intereses y capital en la Fecha de Suscripción de la operación, descontados con la Tasa de Adjudicación respectiva, en forma de Tasa Efectiva anual, en la convención estipulada para cada Tramo.

Las siguientes consideraciones deberán tenerse en cuenta para el cálculo del Precio de Suscripción de acuerdo a la fórmula anterior:

- Para los Bonos denominados en Pesos y referidos a la DTF, la Tasa de Adjudicación se calculará sumando la DTF trimestre anticipado vigente el día de la colocación al Margen correspondiente a dicha tasa. A este resultado se le calculará su equivalente año vencido para determinar la Tasa de Adjudicación.
- Para los Bonos denominados en IPC, la Tasa de Adjudicación se calculará adicionando al IPC vigente el día de la colocación el Margen correspondiente a dicha tasa, así: $((1+IPC) \times (1+ Margen))-1$.
- Los Bonos denominados en Dólares serán pagaderos en Pesos, para lo cual el Precio de Suscripción en Pesos se calculará multiplicando el Precio de Suscripción en Dólares por la TRM vigente en la Fecha de Suscripción.

- Los Bonos denominados en UVR serán pagaderos en Pesos, para lo cual el Precio de Suscripción en Pesos se calculará multiplicando el Precio de Suscripción en UVR por el valor de la UVR vigente en la Fecha de Suscripción.
- Para los Bonos denominados en Pesos y referidos a la IBR, la Tasa de Adjudicación se calculará sumando la IBR mes vencido (de 28 días) vigente el día de la colocación al Margen correspondiente a dicha tasa. A este resultado se le calculará su equivalente año vencido para determinar la Tasa de Adjudicación.

4.1.8. Cupo Global del Programa de Emisión y Colocación

El cupo global del Programa de Emisión y Colocación es de hasta seiscientos mil millones de Pesos (\$600.000.000.000), el cual podrá ser aumentado previas las autorizaciones correspondientes.

El cupo global del Programa de Emisión y Colocación se afectará en el monto de los Valores que se oferten con cargo a este, expresado en pesos.

Para estos efectos, para el caso de los Bonos denominados en UVR y pagaderos en moneda legal colombiana, se afectará el cupo global del Programa de Emisión y Colocación en la suma que resulte de multiplicar el Valor Nominal de los Bonos de la Serie C ofertados por el valor vigente de la UVR en la respectiva Fecha de Emisión.

Así mismo, para los Bonos denominados en Dólares y pagaderos en moneda legal colombiana, se afectará el cupo global del Programa de Emisión y Colocación en la suma que resulte de multiplicar el Valor Nominal de los Bonos de la Serie D ofertados por el valor vigente de la TRM en la respectiva Fecha de Emisión.

4.1.9. Características Generales del Programa de Emisión y Colocación

El Programa de Emisión y Colocación (en adelante el “Programa”) es el programa mediante el cual Codensa, estructura con cargo a un cupo global, la realización de una o varias Emisiones de Bonos Ordinarios, mediante Oferta Pública, durante un término establecido.

El Programa se desarrollará a partir de la colocación de Tramos, teniendo en cuenta las siguientes condiciones:

- Cada Tramo tiene una sola Fecha de Emisión y podrá ser colocado en uno o varios Lotes.
- Cada subserie de cada Tramo tiene condiciones financieras particulares, aplicables exclusivamente a la respectiva subserie del correspondiente Tramo (Tasa Cupón, denominación de la moneda, fechas de pago de intereses y Fecha de Vencimiento).
- El Monto de cada Tramo será determinado en el primer o único Aviso de Oferta Pública del primer o único Lote. Por otra parte, el Monto de cada Lote será determinado en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.
- La Tasa Cupón para cada una de las subseries de cada Tramo será determinada en los Avisos de Oferta Pública correspondientes. Será la misma para cada uno de los Valores que conforman una subserie en un Tramo.
- La colocación se efectuará de manera gradual a través de Ofertas y serán Públicas.
- De conformidad con lo establecido en el artículo 1.2.3.3 de la Resolución 400 de 1995, el monto total del cupo global del Programa de Emisión y Colocación de Codensa se disminuirá en el monto de los valores que se oferten con cargo a éste, de manera que la parte no ofertada de cada Tramo se acumulará al remanente del cupo global del Programa y será colocada en uno o varios Tramos.
- El monto ofertado pero no suscrito de un Tramo podrá ofrecerse nuevamente bajo el mismo tramo en uno o varios Lotes subsiguientes durante la vigencia del Plazo de Colocación del Tramo.
- Uno o más Tramos podrán estar en proceso de colocación al mismo tiempo.
- El monto suscrito del Programa en ningún caso superará el cupo global del Programa.

4.1.10. Características Generales de los Bonos del Programa

4.1.10.1. Plazo de redención

Los Bonos se redimirán en plazos entre uno (1) y veinticinco (25) años contados a partir de la Fecha de Emisión de cada Tramo.

4.1.10.2. Series

Las emisiones de Bonos Ordinarios bajo el Programa podrán ser ofrecidas a través de cualquiera de las siguientes seis (6) Series:

- Serie A: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa variable DTF.
- Serie B: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa variable IPC.
- Serie C: Bonos Ordinarios denominados en UVR y con tasa fija.
- Serie D: Bonos Ordinarios denominados en Dólares y con tasa fija.
- Serie E: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa fija.
- Serie F: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa variable IBR.

Cada Serie se dividirá en subseries de acuerdo al Plazo de Redención de los Bonos, de forma tal que la letra correspondiente a determinada Serie irá acompañada del Plazo de Redención correspondiente. De esta forma se podrá subdividir cualquiera de las Series a ser ofrecidas en cualquier número de subseries según el plazo, siempre y cuando dicho Plazo de Redención se encuentre dentro del rango de uno (1) a veinticinco (25) años contados a partir de la Fecha de Emisión. A manera de ejemplo, si en el Aviso de Oferta Pública se desea ofrecer la Serie C a 7 años, se indicará que la subserie a la que se hace referencia corresponde a la C7.

4.1.10.3. Rendimiento de los Valores

La Tasa de Máxima de Rentabilidad Ofrecida para las diferentes subseries de cada Tramo y Lote o Lotes en que se divida el mismo, será determinada por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente dentro de los límites fijados por la Asamblea General de Accionistas en el reglamento de emisión y colocación, según consta en el Acta No. 043 de 2 de Junio de 2009 y en la modificación a dicho reglamento realizada por la Junta Directiva de Codensa según consta en el acta No. 155 del 14 de diciembre de 2009. La Tasa Máxima de Rentabilidad Ofrecida podrá variar para una misma subserie en los diferentes Lotes en que esta se ofrezca.

Así mismo, el Emisor informará en cada Aviso de Oferta Pública la Tasa Cupón para cada una de las subseries ofrecidas.

La Tasa Cupón será única para cada subserie de un mismo Tramo y se expresará con dos (2) decimales en una notación porcentual, es decir de la siguiente manera: 0,00%.

Los Bonos ofrecerán un rendimiento de acuerdo con la Serie, así:

Serie A

Los Bonos Serie A ofrecerán un rendimiento variable ligado a la DTF.

Para efectos del Programa de Emisión y Colocación, se entiende por DTF la tasa calculada y divulgada semanalmente por el Banco de la República, con base en el promedio ponderado de las tasas de interés efectivas para captación a noventa (90) días de los establecimientos bancarios, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial. La DTF es una tasa nominal trimestre anticipado.

En el caso de que eventualmente el Gobierno elimine la DTF, ésta será reemplazada por el indicador que el Gobierno establezca y será reportada por la entidad que el Gobierno designe para tal efecto.

Serie B

Los Bonos Serie B ofrecerán un rendimiento variable ligado a la inflación.

Para efectos del Programa de Emisión y Colocación, se entiende por inflación la variación neta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) certificado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística, DANE, para los últimos doce (12) meses, expresado como una Tasa de Interés Efectiva anual. En el caso de que eventualmente el Gobierno elimine el IPC, éste será reemplazado por el indicador que el Gobierno establezca y reportado por la entidad que el Gobierno designe para tal efecto.

Serie C

Los Bonos Serie C ofrecerán un rendimiento fijo en UVR (Unidad de Valor Real).

Para efectos del Programa de Emisión y Colocación, se entiende por UVR la unidad de cuenta que refleja el poder adquisitivo de la moneda, con base exclusivamente en la variación del índice de precios al consumidor certificada por el DANE, la cual es calculada y difundida por ésta misma de acuerdo con la metodología definida en la Resolución Externa No. 13 del 11 de agosto de 2000 de la Junta Directiva del Banco de la República y en las normas que de tiempo en tiempo la modifiquen o sustituyan.

En caso de que eventualmente el Gobierno elimine la UVR, ésta será reemplazada por la unidad de medida que el Gobierno establezca y será reportada por la entidad que el Gobierno designe para tal efecto.

Serie D

Los Bonos Serie D ofrecerán un rendimiento fijo en Dólares.

Para efectos del Programa de Emisión y Colocación, se entiende por TRM el indicador económico que revela el nivel diario de la tasa de cambio oficial en el mercado spot de divisas colombiano. Corresponde al promedio aritmético de las tasas promedio ponderadas de compra y venta de Dólares en las operaciones interbancarias y de transferencias, desarrolladas por los intermediarios del mercado cambiario que se encuentran autorizados en el Estatuto Cambiario. La Superintendencia Bancaria de Colombia, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, tiene la obligación de calcular la TRM, divulgarla al mercado y al público en general, según lo estipulado en el artículo 80 del Estatuto Cambiario (Resolución Externa 8 de mayo de 2000 expedida por la Junta Directiva del Banco de la República) y en el artículo 1º de la Resolución Externa N° 1 de 1997, emanada de la Junta Directiva del Banco de la República.

En caso de que eventualmente el Gobierno elimine la TRM, ésta será reemplazada por la unidad de medida que el Gobierno establezca y será reportada por la entidad que el Gobierno designe para tal efecto.

Serie E

Los Bonos Serie E serán denominados en Pesos y ofrecerán un rendimiento fijo.

Serie F

Los Bonos Serie F ofrecerán un rendimiento variable ligado al IBR.

Para efectos del Programa de Emisión y Colocación, se entiende por IBR (Indicador Bancario de Referencia) la tasa de interés de referencia de corto plazo para el plazo de un mes calculada y divulgada periódicamente por el Banco de la República, con base en las tasas de créditos interbancarios de los Agentes participantes aprobados por el Comité Rector del IBR. La IBR es una tasa nominal anual mes vencido (tomando como mes 28 días calendario), y calculada con base en 360 días.

En el caso de que eventualmente el Banco de la República elimine el IBR, éste será reemplazado por el indicador que el Gobierno establezca y será reportado por la entidad que el Gobierno designe para tal efecto.

4.1.10.4. Periodicidad y Cálculo de los Intereses

Los intereses de las Series A, B, C, D y E se pagarán bajo las modalidades mes vencido, trimestre vencido, semestre vencido y/o año vencido, según se determine en el correspondiente Aviso de Oferta Pública. Los intereses de la Serie F se pagarán bajo la modalidad mes vencido. Dichos períodos se contarán a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo y hasta el mismo día del mes, trimestre, semestre y/o año siguiente, y en adelante, desde el día de inicio del respectivo período y hasta el mismo día del mes, trimestre, semestre y/o año siguiente. Se entenderá por inicio del respectivo período, la Fecha de Emisión para el primer pago de intereses y para los siguientes pagos de intereses, se entenderá como fecha de inicio el día siguiente a la fecha de terminación del período inmediatamente anterior. En caso que dicho día no exista en el respectivo mes de vencimiento, se tomará como tal el último día calendario de dicho mes. Cuando quiera que el período venza en día no hábil, los intereses causados se calcularán hasta dicha fecha sin perjuicio de que su pago se realice hasta el día hábil siguiente. En caso en que el día del último pago de intereses corresponda a un día no hábil, el Emisor pagará los intereses el día hábil siguiente y reconocerá los intereses hasta ese día. El día de vencimiento será hábil hasta las seis de la tarde. Los intereses se calcularán desde el día siguiente al del inicio del respectivo período y hasta el día pactado para su pago, empleando para la Serie F la convención 360/360 correspondiente a años de 360 días, de doce (12) meses, con meses de treinta (30) días cada uno, y para las series A, B,

C, D y E alguna de las siguientes convenciones, según se establezca en el primer Aviso de Oferta Pública de cada Tramo:

- 360/360: Corresponde a años de 360 días, de doce (12) meses, con meses de treinta (30) días cada uno.
- 365/365: Corresponde a años de 365 días, de doce (12) meses, con la duración mensual calendario que corresponde a cada uno de éstos, excepto para el mes de febrero, al que le corresponderán veintiocho (28) días.
- Real/real. Corresponde a años de 365 ó 366 días, de doce (12) meses, con la duración mensual calendario que corresponda a cada uno de éstos.

Estas convenciones se deberán utilizar de la misma manera para años bisiestos.

No habrá lugar al pago de intereses por el retardo en el cobro de intereses o capital, salvo por la mora causada por situaciones originadas por el Emisor. En el evento que el Emisor no realice los pagos de intereses correspondientes en el momento indicado, los Bonos devengarán intereses de mora a la máxima tasa legal permitida.

El factor que se utilizará para el cálculo y la liquidación de los intereses, deberá emplear seis (6) decimales aproximados por el método de redondeo, ya sea que se exprese como una fracción decimal (0,000000) o como una expresión porcentual (0,0000%). Se entiende como factor la solución de la expresión matemática que determina la proporción de la tasa de interés para el período a remunerar, con base en la convención adoptada para el respectivo Tramo.

Al monto correspondiente a los intereses causados y por pagar se le hará un ajuste para obtener una cifra entera, de tal forma que cuando hubiese fracciones en centavos, éstas se aproximarán al valor entero superior o inferior más cercano expresado en Pesos.

Serie A

Para el cálculo de los intereses de la Serie A se tomará la tasa DTF trimestre anticipado vigente para la semana en la cual se inicie el período de causación de los mismos, la cual podrá ser consultada en la página Web del Banco de la República (www.banrep.gov.co) o de la Superintendencia Financiera de Colombia (www.superfinanciera.gov.co). A este valor se le sumará el Margen correspondiente a la Tasa Cupón, teniendo como resultado la tasa nominal anual base trimestre anticipado, a la cual se le calculará su equivalente período vencido de acuerdo con la convención y modalidad de pago de intereses a que haya lugar.

La tasa así obtenida se aplicará al monto de capital vigente durante el período de intereses a cancelar.

En el evento que la DTF utilizada para realizar los cálculos respectivos sufra alguna modificación o sea motivo de alguna corrección por parte de la Junta Directiva del Banco de la República, no se realizará reliquidación de los intereses ya pagados.

Serie B

Para el cálculo de los intereses de la Serie B se tomará al final de cada período de causación de los mismos el último dato oficial suministrado por el DANE para la inflación de los últimos doce meses, la cual podrá ser consultada en la página Web de dicha entidad (www.dane.gov.co), en la página Web del Banco de la República (www.banrep.gov.co) o de la Superintendencia Financiera de Colombia (www.superfinanciera.gov.co), expresada como una Tasa de Interés Efectiva anual, a la cual se adicionará el Margen correspondiente a la Tasa Cupón determinados por el Emisor, así: $((1+\text{inflación}) \times (1+\text{Margen}))-1$.

A la tasa así obtenida se le calculará su equivalente período vencido de acuerdo con la convención y modalidad de pago de intereses a que haya lugar, y se aplicará al monto de capital vigente durante el período de intereses a cancelar.

En el evento que la inflación utilizada para realizar los cálculos respectivos sufra alguna modificación o sea motivo de alguna corrección por parte del DANE no se realizará reliquidación de los intereses ya pagados.

Serie C

Para el cálculo de los intereses de la Serie C se tomará al final de cada período de causación de los mismos el número de unidades UVR representadas en cada Valor, multiplicadas por el valor de la UVR vigente para esa fecha, la cual podrá ser consultada en la página Web de dicha entidad (www.dane.gov.co), en la página Web del Banco de la República (www.banrep.gov.co) o de la Superintendencia Financiera de Colombia (www.superfinanciera.gov.co),

multiplicadas a su vez por la Tasa Cupón en su equivalente período vencido de acuerdo con la convención y modalidad de pago de intereses a que haya lugar.

En el evento que la UVR utilizada para realizar los cálculos respectivos sufra alguna modificación o sea motivo de alguna corrección por parte de la Junta Directiva del Banco de la República, no se realizará reliquidación de los intereses ya pagados.

Serie D

Para el cálculo y pago en Pesos de los intereses de la Serie D se tomará al final de cada período de causación el Valor Nominal en Dólares representado en cada Valor, multiplicado por el valor de la TRM vigente para esa fecha, la cual podrá ser consultada en la página Web de dicha entidad (www.dane.gov.co), en la página Web del Banco de la República (www.banrep.gov.co) o de la Superintendencia Financiera de Colombia (www.superfinanciera.gov.co), multiplicado a su vez por la Tasa Cupón en su equivalente período vencido de acuerdo con la convención y modalidad de pago de intereses a que haya lugar.

En el evento que la TRM utilizada para realizar los cálculos respectivos sufra alguna modificación o sea motivo de alguna corrección por parte de la Junta Directiva del Banco de la República, no se realizará reliquidación de los intereses ya pagados.

Serie E

Para el cálculo de los intereses de la Serie E se tomará la tasa fija establecida por el Emisor como Tasa Cupón, a la cual se le calculará su equivalente período vencido de acuerdo con la convención y modalidad de pago de intereses a que haya lugar. La tasa así obtenida se aplicará al monto de capital vigente durante el período de intereses a cancelar.

Serie F

Para el cálculo de los intereses de la Serie F se tomará la tasa IBR plazo a un mes nominal anual mes vencido para la fecha en la cual se inicie el período de causación de los mismos, tal como se señala en el Artículo 19 del Reglamento del IBR (“IBR_{NAMV}”). Dicha tasa podrá ser consultada en la página Web del Banco de la República (www.banrep.gov.co) o de la Superintendencia Financiera de Colombia (www.superfinanciera.gov.co). A este valor se le sumará el Margen correspondiente a la Tasa Cupón, teniendo como resultado la tasa nominal anual base mes vencido, a la cual se le calculará su equivalente período vencido de acuerdo con la convención (360 / 360) y modalidad de pago de intereses (mes vencido) correspondientes.

De acuerdo a lo anterior, para el cálculo de la tasa de interés de los bonos de la Serie D se utilizará la siguiente fórmula:

$$\text{Interés}_{EA} = \{[1 + (\text{IBR}_{\text{NAMV}} + \text{Margen}_{\text{NAMV}})/12]^{12}\} - 1$$

Donde:

- *Interés_{EA}*: Es la tasa de interés en términos porcentuales aplicable al periodo de intereses correspondiente.
- *IBR_{NAMV}*: Es el la tasa IBR de acuerdo a lo anteriormente definido, en términos porcentuales.
- *Margen_{NAMV}*: Es el Margen correspondiente a la Tasa Cupón, en términos porcentuales y en la modalidad nominal anual mes vencido.

La tasa así obtenida se aplicará al monto de capital vigente durante el período de intereses a cancelar, así:

$$\text{Intereses pagaderos al final del período} = \text{Saldo de capital} \times \{[(1 + \text{Interés}_{EA})^{(n / 360)}] - 1\}$$

Donde

- *n*: Es el número días entre la fecha de inicio del período de causación, incluido, y la fecha final del período de causación.

En el evento que la IBR utilizada para realizar los cálculos respectivos sufra alguna modificación o sea motivo de alguna corrección por parte del Banco de la República, no se realizará reliquidación de los intereses ya pagados.

4.1.10.5. Lugar y Forma de Pago del Capital e Intereses

Los pagos a los tenedores se harán a través de Deceval en los términos señalados en este prospecto, y en el contrato de depósito y administración del Programa.

En el evento que en la fecha de exigibilidad de la obligación el Emisor no cuente con los recursos para satisfacerlas, los Tenedores podrán proceder con las acciones legales correspondientes para cuyo efecto los Bonos cuentan con los privilegios establecidos en la Ley para los títulos valores. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.2.4.38 de la Resolución 400 de 1995, las acciones para el cobro de los intereses y del capital de los Bonos prescribirán en cuatro (4) años contados desde la fecha de su exigibilidad.

4.1.10.6. Amortización del Capital

El capital representado en los Bonos Ordinarios será amortizado de manera única al vencimiento de los mismos. Sin embargo, Codensa podrá emitir Bonos con opción de prepago, de conformidad con lo señalado en el presente prospecto.

Para el pago de la amortización a capital de la Serie C, se multiplicará el número de unidades UVR representadas en cada Valor por el valor de la unidad de UVR del día pactado para su pago.

Para el pago en Pesos de la amortización a capital de la Serie D, se multiplicará el Valor Nominal en Dólares representado en cada Valor por la TRM vigente el día pactado para su pago.

Adicionalmente, y siempre que sea permitido por la Superintendencia Financiera de Colombia, Codensa podrá ofrecer a los Tenedores de los Bonos la posibilidad de utilizarlos los Bonos del Programa que hayan adquirido anteriormente como medio de pago en colocaciones primarias de otras emisiones de Bonos del Programa o de otras emisiones de nuevos valores emitidos por Codensa. En dicho evento, Codensa deberá indicar en el respectivo Aviso de Oferta Pública de dichos Bonos o valores nuevos susceptibles de ser pagados con Bonos (en adelante referidos como los “Nuevos Valores”), el precio al cual recibirá los Bonos de los Tenedores como medio de pago. La oferta de recibir los Bonos como medio de pago de otras emisiones de Codensa, no conlleva para los Tenedores de los Bonos obligación alguna de aceptarla.

En el evento que el Emisor no realice los pagos de intereses y/o de capital correspondiente en el momento indicado, los Bonos devengarán intereses de mora a la máxima tasa legal permitida. De acuerdo con el artículo 1.2.4.38 de la Resolución 400 de 1995 sobre las acciones para el cobro de los intereses y del capital de los bonos prescribirán en cuatro (4) años contados desde la fecha de su exigibilidad. Adicionalmente, el inversionista podrá poner en conocimiento del Emisor todo evento en que no le sean realizados dichos pagos a través de la Oficina Virtual de Atención a Accionistas e Inversionistas en la página Web del Emisor (www.codensa.com.co). Dicha solicitud se trasladará al Comité de Buen Gobierno y Evaluación, quien estudiará la situación y propondrá a la Junta Directiva las medidas que sean del caso. Corresponderá a la Junta Directiva la adopción de dichas medidas.

4.1.10.7. Opción de Prepago

Codensa podrá emitir Bonos con opción de prepago, según se estipule en el primer Aviso de Oferta Pública del Tramo respectivo, condición que se reiterará en los avisos correspondientes al Lote o Lotes en que se divida el mismo. El prepago de los Bonos se hará mediante el uso de un Precio de Ejercicio. Se entiende por Precio de Ejercicio, el precio que pagará Codensa por cada Bono en caso de que haga uso de la opción de prepago, y será expresado como un porcentaje (prima o descuento) sobre su Valor Nominal. Dicha prima o descuento se determinará en el primer Aviso de Oferta Pública de cada Tramo que incluya la opción de prepago y se reiterará en los avisos correspondientes.

El prepago generado por el ejercicio de la opción de prepago se podrá realizar de manera total, o parcial en porcentajes del monto total emitido que representen un múltiplo del monto asignado como Inversión Mínima, siendo el prepago mínimo que se podrá realizar mayor o igual al diez por ciento (10%) del monto total del Tramo. El prepago se prorrateará de forma equitativa entre los tenedores de los Valores prepagándose a cada uno el mismo porcentaje de prepago sobre su posición nominal de inversión.

La opción de prepago podrá ser ejercida respecto de una fecha de pago de intereses y sólo después de transcurrido un año (1) a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Bono. El ejercicio de la opción de prepago será anunciado por el Emisor así: (i) a los tenedores de los Bonos y al público en general con un mínimo de treinta (30) días calendario de anticipación a la fecha de pago respectiva, mediante un aviso publicado en el (los) mismo(s) diario(s) en que se realizó

la Oferta Pública de colocación, y (ii) a Deceval con no menos de diez (10) días hábiles de antelación, a través de comunicación escrita.

Una vez el Emisor publique el aviso de ejercicio de la opción de prepago, se hará efectivo el carácter obligatorio de la opción de prepago para los tenedores del respectivo Tramo.

El pago se hará en los términos establecidos en este prospecto bajo la sección de “Lugar y Forma de Pago del Capital e Intereses”.

4.1.10.8. *Recompra de los Valores*

Codensa, de acuerdo con su disponibilidad de caja, podrá recomprar o readquirir los Bonos emitidos bajo el Programa en el mercado secundario. Dicha recompra sólo podrá efectuarse transcurrido un (1) año contado a partir de la Fecha de Emisión de los Valores y deberá realizarse a través de la BVC. Ante dicha recompra operará el fenómeno de confusión previsto en el artículo 1724 del Código Civil. La oferta de recompra por parte de Emisor no conlleva para los tenedores de los Valores obligación alguna de aceptarla.

Las condiciones financieras en las cuales se efectuaría la recompra de los Valores, tales como el precio de recompra, serían particulares al momento en el cual el Emisor opte por realizar la recompra a través de la BVC, y por lo tanto definidas en línea con las condiciones y niveles vigentes en el mercado en dicho momento.

4.1.11. *Reglas relativas a la reposición, fraccionamiento y englobe de los valores.*

Dado que todos los Bonos del Programa serán emitidos de forma Desmaterializada, no habrá lugar a reposición, fraccionamiento o englobe de los mismos.

4.1.12. *Fecha de Emisión y Fecha de Suscripción de los Bonos.*

Para cada Tramo, se entiende como Fecha de Emisión el día hábil siguiente a la fecha de publicación del primer Aviso de Oferta Pública de los Valores del primer Lote, de manera que cada Tramo podrá tener una Fecha de Emisión diferente. No obstante, en el evento en que se ofrezca más de un Lote para un Tramo, todos los Lotes de un mismo Tramo tendrán la misma Fecha de Emisión.

La Fecha de Suscripción corresponderá a la fecha en que sea colocado y pagado íntegramente cada Bono.

4.1.13. *Comisiones y Gastos Conexos*

Los inversionistas no tendrán que pagar comisiones ni gastos conexos para la suscripción de los Bonos.

4.1.14. *Bolsa de Valores donde estarán inscritos los Valores*

Los Bonos estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. (“BVC”).

4.1.15. *Objetivos económicos y financieros del Programa*

Codensa destinará el 100% de los recursos que se obtengan de la colocación de los Bonos Ordinarios emitidos bajo el Programa, para el desarrollo de los propósitos generales de la Compañía tales como, pero sin limitarse a: inversiones de capital, adecuación de activos productivos y sustitución de obligaciones financieras. Para tal efecto, Codensa informará en el Aviso de Oferta Pública correspondiente a cada Lote, el porcentaje discriminado correspondiente a la destinación concreta de los recursos de acuerdo a las actividades anteriormente indicadas, especificando si más del 10% de los recursos obtenidos se destinará para pagar pasivos con compañías vinculadas o socios.

4.1.16. *Medios para Suministrar Información de Interés a los Inversionistas*

La publicación de los avisos e informaciones que deban comunicarse a los tenedores de los Bonos se hará en los diarios El Tiempo y/o La República y/o Portafolio, ó en el Boletín de la BVC, o en la página Web del Emisor bajo el link de inversionistas.

Adicionalmente, de acuerdo con el artículo 1.1.2.18 de la Resolución 400 de la Superintendencia Financiera de Colombia, Codensa divulgará, en forma veraz, clara, suficiente y oportuna al mercado, a través de la Superintendencia Financiera de Colombia, toda situación relacionada con la Compañía o sus emisiones que sería tenida en cuenta por un

experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar los valores del Emisor o al momento de ejercer los derechos políticos inherentes a tales valores. Dicha información podrá ser consultada a través de la pagina Web www.superfinanciera.gov.co siguiendo el vínculo de “Información Relevante”.

4.1.17. Régimen Fiscal aplicable a los Bonos

A la fecha de este Prospecto, los rendimientos financieros de los Bonos se encuentran sometidos a la retención en la fuente, de acuerdo con las normas tributarias vigentes y los conceptos de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales – DIAN. Para estos efectos, cuando un Bono sea expedido a nombre de dos beneficiarios, estos indicarán la participación individual en los derechos del Valor; así mismo si a ello hubiese lugar, acreditarán que no están sujetos a la retención en la fuente.

Para efectos del Gravamen a los Movimientos Financieros, se deberá tener en cuenta que, a la fecha de este Prospecto, y de acuerdo con el Numeral 7 del artículo 879 del Estatuto Tributario, se encuentran exentas de este gravamen la compensación y liquidación que se realice a través de sistemas de compensación y liquidación administrados por entidades autorizadas para tal fin respecto a operaciones que se realicen en el mercado de valores, derivados, divisas o en las bolsas de productos agropecuarios o de otros *commodities*, incluidas las garantías entregadas por cuenta de participantes y los pagos correspondientes a la administración de valores en los depósitos centralizados de valores.

Los Tenedores de los Bonos deberán informarse de los impuestos y gravámenes que le sean aplicables en fechas posteriores a la de este prospecto, los cuales correrán a cargo de los Tenedores.

4.1.18. Desmaterialización Total de la Emisión

La totalidad de los Bonos del Programa se emitirán en forma desmaterializada, por lo que los adquirentes de los Bonos renuncian a la posibilidad de materializarlos. Por la misma razón, no habrá lugar a reposición, fraccionamiento o englobe de los Bonos.

Se entiende por emisión desmaterializada aquella Emisión que no requiere de expedición de Valores físicos para respaldar cada valor individual, y que se encuentra representada en un título global o Macrotítulo, que comprende un conjunto de derechos anotados en cuenta de un número de Valores de determinado Valor Nominal.

4.1.19. Administración del Programa de Emisión y Colocación

En virtud de la ley 27 de 1990 y del Decreto Reglamentario 437 de 1992 se crearon y regularon las sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores, cuya función principal es recibir en depósito los Valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, para su custodia y administración, eliminando el riesgo de su manejo físico, la custodia y administración de la emisión.

El Depósito Centralizado de Valores de Colombia, Deceval S.A. (en adelante “Deceval”), domiciliado en Bogotá D.C., en la Carrera 10 No 72-33 Torre B Piso 5º, tendrá a su cargo la custodia y administración de las emisiones realizadas bajo el Programa conforme a los términos del contrato de depósito y administración del Programa suscrito entre Codensa y Deceval. En consecuencia, los tenedores de los Bonos consentirán en el depósito con Deceval, consentimiento que se entenderá dado con la suscripción de los Bonos.

Todo suscriptor deberá ser o estar representado por un depositante directo que cuente con el servicio de administración de valores ante Deceval. Así mismo, Deceval ejercerá todas las actividades operativas derivadas del depósito de cada una de las Emisiones del Programa, dentro de las cuales se incluyen, entre otras, las siguientes obligaciones y responsabilidades a su cargo:

4.1.19.1. Macrotítulos

Registrar el macrotítulo representativo de cada Tramo bajo el Programa, que comprende el registro contable de la Emisión, la custodia, administración y control del título global correspondiente, lo cual incluye el control sobre el saldo circulante de cada Tramo, monto emitido, colocado, en circulación, cancelado, por colocar y anulado de los Valores. Cada macrotítulo así registrado respaldará el monto efectivamente colocado en base diaria.

Para estos efectos, el Emisor se compromete a hacer entrega de cada macrotítulo correspondiente a cada Tramo dentro del día hábil anterior a la emisión de los Valores del respectivo Tramo.

4.1.19.2. Registros y Anotaciones

Registrar y anotar en cuenta la información sobre:

- La colocación individual de los derechos de la emisión.
- Las enajenaciones y transferencias de los derechos anotados en cuenta o subcuentas de depósito cuando el titular, a través del depositante directo intermediario o el depositante directo beneficiario, así lo solicite. Para el registro de las enajenaciones de derechos en depósito, se seguirá el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de Deceval.
- La anulación de los derechos de los Valores de acuerdo con las órdenes que imparta el Emisor, en los términos establecidos en el reglamento de Operaciones de Deceval.
- Las órdenes de expedición o anulación de los derechos anotados en cuentas de depósito.
- Las pignoraciones y gravámenes, para lo cual el titular o titulares de los derechos seguirán el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de Deceval en sus artículos 65 a 77 inclusive.
- El saldo en circulación bajo el mecanismo de Anotación en Cuenta.
- El traspaso de los Bonos en caso de solicitud de los tenedores, sólo si dichas operaciones de traspaso incorporan unidades completas de Bonos.

4.1.19.3. Cobranza

Cobrar a Codensa los derechos patrimoniales que estén representados por Anotaciones en Cuenta a favor de los respectivos beneficiarios, cuando estos sean depositantes directos con servicio de administración de valores o estén representados por uno de ellos.

- Deceval presentará dos liquidaciones, una previa y la definitiva. La preliquidación de las sumas que deben ser giradas por Codensa se presentará a dicha sociedad dentro del término de cinco (5) días hábiles anteriores a la fecha en que debe hacerse el giro correspondiente. Esta deberá sustentarse indicando el saldo de la respectiva Emisión que circula en forma desmaterializada y la periodicidad del pago de intereses.
- Codensa verificará la preliquidación elaborada por Deceval y acordará con ésta los ajustes correspondientes, en caso de presentarse discrepancias. Para realizar los ajustes tanto Deceval como Codensa se remitirán a las características o condiciones de la respectiva Emisión tal como se encuentran establecidas en este prospecto, y en el considerando tercero del contrato de depósito y administración.
- Posteriormente Deceval presentará a Codensa dentro de los dos (2) días hábiles anteriores al pago, una liquidación definitiva sobre los valores en depósito administrados a su cargo.
- Codensa abonará en la cuenta de Deceval los derechos patrimoniales correspondientes a los tenedores. Para el efecto, Codensa enviará a Deceval una copia de la liquidación definitiva de los abonos realizados a los respectivos beneficiarios, después de descontar los montos correspondientes a la retención en la fuente que proceda para cada uno y consignará mediante transferencia electrónica de fondos a la cuenta designada por Deceval, el valor de la liquidación, según las reglas previstas en este prospecto para el cálculo de intereses y capital. Los abonos a Deceval deberán efectuarse el día del vencimiento del pago de intereses y capital a más tardar a las 9:00 a.m.. Una vez efectuada dicha transferencia de fondos en forma completa y en la fecha indicada, Deceval pagará a los tenedores de los Valores.
- Deceval informará a los depositantes directos, al Representante Legal de Tenedores y a los entes de control al día hábil siguiente al vencimiento del pago de los derechos patrimoniales, el incumplimiento del pago de los respectivos derechos, cuando quiera que Codensa no provea los recursos, con el fin de que éstos ejerciten las acciones a que haya lugar.

Deceval no asume ninguna responsabilidad cuando el Emisor no provea los recursos para el pago oportuno de los vencimientos, ni por las omisiones o errores en la información que el Emisor o los depositantes directos le suministren, derivados de las órdenes de expedición, suscripción, transferencias, gravámenes o embargos de los derechos incorporados.

4.1.19.4. Informes

Remitir informes mensuales al Emisor dentro de los cinco días hábiles siguientes al cierre del mes sobre:

- Los pagos efectuados a los tenedores legítimos de los Bonos durante el mes inmediatamente anterior.
- Los saldos de cada una de las Emisiones depositadas.

- Las anulaciones efectuadas durante el mes correspondiente, las cuales afectan el límite circulante de cada una de las Emisiones del Programa.

4.1.19.5. Actualización

Actualizar el monto del título global o títulos globales depositados, por encargo del Emisor, a partir de las operaciones de expedición, cancelación al vencimiento, anulaciones y retiros de valores del Depósito, para lo cual Deceval tendrá amplias facultades.

4.1.20. Derechos y Obligaciones de los Tenedores de Bonos

4.1.20.1. Derechos

Además de los derechos que les corresponden como acreedores del Emisor, los tenedores de los Bonos tienen los siguientes:

- Percibir los intereses y el reembolso de su capital, todo de conformidad con los términos estipulados en el presente Prospecto y en el(los) Aviso de Oferta Pública correspondiente(s).
- Participar en la Asamblea General de Tenedores de Bonos, por sí o por medio del Representante Legal de Tenedores y votar en ella. De acuerdo con el artículo 1.2.4.17. de la Resolución 400 de 1995, modificado por el artículo 5º de la Resolución 1210 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia (en adelante la “Resolución 1210 de 1995”), la convocatoria para las reuniones de la asamblea se hará mediante un aviso publicado en los diarios El Tiempo y/o La República y/o Portafolio, y eventualmente en otros periódicos, con no menos de ocho (8) días hábiles de anticipación para la primera reunión, cinco (5) días hábiles de anticipación para la segunda reunión, y tres (3) días hábiles de anticipación para la tercera, informando a los Tenedores de Bonos si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria, el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la asamblea y cualquier otra información o advertencia a que haya lugar de acuerdo con lo previsto en la misma Resolución. Para la contabilización del plazo establecido en esta cláusula no se tomará en consideración ni el día de la publicación de la convocatoria, ni el día de la celebración de la Asamblea.
- En la asamblea se acatará lo dispuesto en la Resolución 400 de 1995 y en la Resolución 1210 de 1995, y en las demás normas que las modifiquen, adicionen o sustituyan, en lo referente a quórum para deliberar, votos de los tenedores, mayorías decisorias y demás aspectos de la Asamblea General de Tenedores de Bonos. El lugar en el cual se deberá llevar a cabo las reuniones de la Asamblea General de los Tenedores de Bonos será la ciudad de Bogotá D.C.. Los avisos de convocatoria que se hagan a la Asamblea de los Tenedores de Bonos contendrán la dirección exacta donde se llevarán a cabo.
- Los Tenedores de Bonos pueden solicitar la asistencia del Representante Legal de Tenedores de Bonos en todo lo que concierne a su interés común o colectivo.
- El Emisor, o un grupo de tenedores que representen, por lo menos, el diez por ciento (10%) de los Bonos en circulación de un mismo Tramo, podrán exigir al Representante Legal de Tenedores que convoque a la Asamblea General de Tenedores de Bonos. Si éste no la convocare podrán dirigirse a la Superintendencia Financiera de Colombia para que ésta lo haga.
- Los Tenedores de Bonos tienen la facultad de remover al Representante Legal de Tenedores de Bonos y designar la entidad que ha de sustituirlo, mediante decisión adoptada de conformidad con las mayorías legales. En caso de remoción del Representante Legal original de Tenedores de Bonos, los honorarios que se cancelarán al nuevo Representante Legal de Tenedores serán los mismos pactados con el inicialmente designado.
- De conformidad con el artículo 1.2.4.15 de la Resolución 400 de 1995, los Tenedores de Bonos podrán ejercer individualmente las acciones que les correspondan, cuando no contradigan las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, o cuando el Representante Legal de Tenedores no las haya instaurado.
- La información que deba comunicarse a los Tenedores de Bonos se publicará mediante avisos en los diarios El Tiempo y/o La República y/o Portafolio.

4.1.20.2. Obligaciones

- Pagar íntegramente el valor de la suscripción en la oportunidad establecida en este prospecto y en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

- Avisar oportunamente al Agente Administrador de la Emisión cualquier enajenación, gravamen o limitación al dominio que pueda pesar sobre los Bonos adquiridos.
- Pagar los impuestos, tasas, contribuciones y retenciones existentes o que se establezcan en el futuro sobre el capital, los intereses o el rendimiento de los Bonos, importe que debe ser pagado en la forma legalmente establecida.
- Ser o estar representado por un depositante directo que cuente con el servicio de administración de valores ante Deceval.
- Las demás que emanen de este prospecto o de la Ley.

4.1.21. Obligaciones del Emisor

Serán obligaciones del Emisor las siguientes:

- Realizar oportunamente el pago de capital e intereses de los Bonos;
- Cumplir con todos los deberes de información y demás obligaciones que se derivan de la inscripción de los Bonos en el RNVE.
- Remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia la información que esta requiera sobre la Emisión
- Verificar que la Oferta Pública se encuentre registrada en el RNVE, de acuerdo con lo previsto en el artículo 1.1.2.3. y siguientes de la Resolución 400 de 1995.
- Cumplir con las obligaciones contempladas en el presente prospecto y las emanadas de la Resolución 400 de 1995 y la Resolución 1210 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia y sus normas complementarias.
- Suministrar al Representante Legal de Tenedores la información que éste requiera para el desempeño de sus funciones y para permitirle inspeccionar en la medida que sea necesario para el mismo fin, sus libros, documentos y demás bienes, y así mismo suministrar la referida información a los Tenedores cuando éstos la soliciten, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento y en el presente prospecto.
- Pagar la remuneración al Representante Legal de Tenedores y al Agente Depositario
- Cumplir con las obligaciones asumidas en virtud del contrato de depósito y administración de los Bonos, entre ellas, la de entregar para su depósito los Macrotítulos en las cuantías necesarias para atender la expedición mediante el sistema de anotaciones en cuenta a los suscriptores que adhieran, y las demás obligaciones que se establezcan en tal contrato.
- Responder con su patrimonio, como prenda general, por el cumplimiento de los compromisos adquiridos en razón de la emisión de Bonos.
- Sufragar los gastos que ocasionen la convocatoria y el funcionamiento de la Asamblea de Tenedores, cuando a ello hubiere lugar.

4.1.22. Representante Legal de los Tenedores de Bonos

Actuará como Representante Legal de los Tenedores de Bonos, Helm Trust S.A. Sociedad Fiduciaria, entidad debidamente autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia para operar, con domicilio principal en Carrera 7ª No. 27-18 Pisos 19 y 20 de la ciudad de Bogotá D.C. Para tal efecto, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos manifiesta y declara contractualmente que no se encuentra inhabilitado para desarrollar sus funciones de conformidad con el contrato suscrito con el Emisor y en los términos del artículo 1.2.4.4. de la Resolución 400 de 1995, modificado por el artículo 2º de la Resolución 1210 de 1995 y por la Resolución 334 de 2000, expedidas por la misma entidad.

4.1.22.1. Funciones del Representante Legal de los Tenedores de Bonos

El Representante Legal de los Tenedores de los Bonos tendrá las funciones establecidas en el artículo 1.2.4.8. de la Resolución 400 de 1995, modificado por el artículo 4º de la Resolución 1210 del 22 de diciembre de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, o en las normas que lo modifiquen o reformen, así como en el contrato de Representación Legal de los Tenedores, y en especial las siguientes:

- Realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores;

- Realizar los actos de disposición para los cuales lo faculte la Asamblea de Tenedores en los términos de la resolución citada y demás normas que regulen la materia, cuando haya lugar a ello;
- Actuar en nombre de los Tenedores de Bonos en los procesos judiciales y en los de liquidación obligatoria o concordato, así como también en los que se adelanten como consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención administrativa de que sea objeto la entidad emisora. Para tal efecto, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud como prueba del crédito copia auténtica del contrato de emisión y una constancia con base en los registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses;
- Representar a los tenedores de bonos en todo lo concerniente a su interés común o colectivo;
- Intervenir con voz pero sin voto en todas las reuniones de la asamblea de accionistas del Emisor;
- Convocar y presidir la Asamblea de Tenedores de Bonos;
- Solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia respecto del Emisor, los informes que considere del caso y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos del Emisor;
- Informar a los Tenedores de Bonos y a la Superintendencia Financiera de Colombia, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de sus obligaciones por parte del Emisor.

Adicionalmente, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos deberá cumplir con todas y cada una de las obligaciones emanadas de este prospecto y con cualquier otra obligación que le asigne la Asamblea de Tenedores o dispongan las leyes vigentes.

En el evento en que, de la información obtenida, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos infiera que es necesario examinar los libros del Emisor o solicitar información adicional, el representante podrá formular directamente al Emisor los requerimientos del caso. El Representante Legal de los Tenedores de Bonos deberá guardar reserva sobre los informes que reciba de la Superintendencia Financiera de Colombia o de cualquier otra autoridad respecto del Emisor y le es prohibido revelar o divulgar las circunstancias y detalles que hubiere conocido sobre los negocios de este en cuanto no fuere estrictamente indispensable para el resguardo de los intereses de los Tenedores de Bonos, salvo en lo que se refiere a lo establecido en el numeral 8 de la cláusula séptima del Contrato de Representación Legal de Tenedores, que deberá ser informado a los Tenedores de Bonos y a la Superintendencia Financiera de Colombia.

4.1.23. Calificación otorgada al Programa por el cupo inicial de \$600.000 millones

El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores otorgó el 5 de agosto de 2009 la Calificación de AAA a los bonos del Programa de Bonos Ordinarios de Codensa con un cupo global de hasta \$600,000 millones, máxima Calificación asignada por Fitch Colombia en su escala de calificaciones doméstica, y que se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno.

La Calificación otorgada refleja, entre otros, los siguientes fundamentos:

- La posición competitiva de Codensa, la naturaleza del negocio de distribución y comercialización de energía, la solidez financiera de la empresa y la trayectoria del grupo Endesa a nivel internacional y en Colombia.
- La participación de Codensa en el negocio de financiación no bancaria (Codensa Hogar), cuya proporción se ha estabilizado relativamente al negocio tradicional de la empresa, y se ha venido realizando bajo parámetros conservadores.
- El direccionamiento estratégico de Codensa, apoyado en una adecuada prestación del servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica, una administración de riesgo prudente en el manejo de la liquidez de la compañía así como en el negocio de financiamiento no bancario lleva a que la compañía presente un sólido desempeño operativo y financiero.
- La consolidación de Codensa como la mayor compañía prestadora de servicios de distribución y comercialización de energía en Colombia. En la actualidad, la empresa atiende más de dos millones de clientes, supliendo cerca del 24% de la demanda nacional de energía.
- La operación de Codensa en el mercado regulado, responsable por la gran mayoría de sus ingresos, tiene características de un monopolio natural, hecho que le confiere una importante fortaleza crediticia.
- La robusta y creciente generación de EBITDA de Codensa a lo largo de los últimos años. Sin embargo, en el último año, la tendencia al alza sobre los precios de compra de energía ha impactado negativamente el margen de

EBITDA registrado por la compañía (junio-09:36,4%; junio-08:39,0%) debido al desfase de tiempo que aun existe entre el traslado a los usuarios de los costos de compra de energía, encarecidos a finales del año 2008, y que solamente se reflejaron en la tarifa cobrada en el primer semestre de 2009. Hacia al futuro, se estima que el margen se estabilice en niveles similares a los actuales.

- El grado de endeudamiento moderado: La Compañía ha venido financiando tanto las inversiones de capital y el negocio de financiación no bancaria mediante un aumento del endeudamiento, recursos que han sido provistos por el mercado de valores. En este sentido, la Compañía tiene planeado efectuar un Programa de Emisión de Bonos Ordinarios por \$600.000 millones. Es de esperarse que la relación Deuda Financiera Total frente a EBITDA que, a junio de 2009, fue de 1,5 veces (1,43 veces junio-08), no supere las dos veces en el mediano plazo, métrica de protección a la deuda robusta para su categoría de calificación.

Así mismo, la Sociedad Calificadora ha identificado como factores de Calificación los siguientes:

- Estabilidad y predecibilidad de los ingresos
- Capacidad de generación de caja
- Condición de monopolio natural en su área de influencia
- Respaldo del Grupo Endesa y el traslado de su Know How
- Incertidumbre regulatoria
- Crecimiento de Codensa Hogar, negocio de financiación no bancaria

El reporte completo de la Calificación otorgada se presenta en el Anexo de este prospecto, y podrá ser consultado en el archivo de la Superintendencia Financiera de Colombia, así como en su página Web www.superfinanciera.gov.co en el link de “Información Relevante”, en la página Web del Emisor www.codensa.com.co y en la página web de Fitch Ratings Colombia S.A. Calificadora de Valores www.fitchratings.com.co.

4.2. Condiciones de la Oferta y de la Colocación

4.2.1. Plazo para Ofertar las Emisiones de los Bonos, Plazo de Colocación de los Tramos y Plazo de Vigencia de las Ofertas

Los Valores hacen parte de un Programa de Emisión y Colocación previsto en el Capítulo Tercero del Título Segundo de la Resolución 400 de 1995, con el propósito de efectuar con cargo a un cupo global, varias emisiones de los Valores, mediante Oferta Pública, durante un término establecido.

Así mismo, los Valores se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (“RNVE”).

El Plazo para Ofertar las Emisiones será de tres (3) años contados a partir de la ejecutoria del acto que haya ordenado la inscripción en el RNVE y/o la autorización de la Oferta Pública. Este plazo podrá renovarse antes del vencimiento, previa autorización por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Cada uno de los Tramos de los Bonos que hacen parte del Programa tendrá un Plazo de la Colocación que será el lapso que el Emisor indique en el Aviso de Oferta Pública correspondiente para ofrecer y colocar los Valores de cada Tramo. Dicho plazo en ningún caso se extenderá más allá del plazo indicado en párrafo anterior para ofertar las emisiones de Bonos que hacen parte del Programa.

Cada una de las Ofertas o Lotes de Bonos que hacen parte del Programa tendrá el Plazo de Vigencia que se establezca en el correspondiente Aviso de Oferta Pública. Dicho plazo en ningún caso se extenderá más allá del Plazo de Colocación del Tramo al cual corresponde el respectivo Lote. Para el primer Lote de cada Tramo, el Plazo de Vigencia de la Oferta iniciará el día hábil siguiente a la fecha de publicación del Aviso de Oferta Pública respectivo. Para todos los demás Lotes, podrá iniciar el mismo día de publicación del Aviso de Oferta pública, o con posterioridad, según lo determine Codensa en dicho Aviso.

4.2.2. Modalidad de Oferta

Los Bonos del Programa serán ofrecidos a sus destinatarios mediante Oferta Pública.

4.2.3. Medios para formular la Oferta Pública de los Bonos

La publicación del Aviso de Oferta Pública del primer Lote de cada Tramo se hará en los diarios El Tiempo y/o La República y/o Portafolio. Las publicaciones de los Avisos de Oferta Pública de los Lotes posteriores podrán realizarse en estos mismos diarios ó en el Boletín de la BVC.

En los Avisos de Oferta Pública se definirán las condiciones en que serán ofrecidos los Bonos, expresando la Tasa Máxima de Rentabilidad Ofrecida, la Tasa Cupón, y el Plazo de Redención aplicable a cada una de las subseries.

4.2.4. Destinatarios de las Ofertas Públicas de los Bonos

Los Bonos Ordinarios tendrán como destinatarios al público en general, incluidos los fondos de pensiones y cesantías.

4.2.5. Reglas generales para la colocación

- Codensa podrá mantener dos (2) o más Tramos en proceso de colocación simultánea.
- La suscripción de los Bonos se efectuará a través del(los) Agente(s) Colocador(es) que designe el Emisor para cada uno de los Tramos, entidad(es) que se dará(n) a conocer en el Aviso de Oferta Pública del primer Lote del Tramo correspondiente.
- El Emisor informará en cada Aviso de Oferta Pública las Series y subseries ofrecidas en la correspondiente oferta.
- El Emisor determinará en el primer Aviso de Oferta Pública de cada Tramo, si los Bonos de dicho Tramo podrá aplicar como medio de pago i) únicamente efectivo, ó ii) efectivo y bonos de emisiones vigentes de Codensa (sean estos correspondientes a emisiones realizadas bajo el presente Programa con anterioridad, o a emisiones anteriores del Emisor que se encuentren inscritas en el RNVE), ó iii) las dos opciones anteriores. Así mismo, en el Aviso de Oferta Pública de cada Lote, dependiendo de lo que haya previsto para el Tramo, el Emisor precisará el medio de pago para los bonos del correspondiente Lote. En el evento en que el Emisor opte por recibir como parte de pago bonos de emisiones vigentes de Codensa, se deberá observar el procedimiento operativo y administrativo así como el procedimiento legal que se establecen en los numerales 4.2.5.4 y 4.2.5.5 de este prospecto. Así mismo, los Bonos en circulación del presente Programa podrán ser utilizados por sus tenedores como pago de nuevas emisiones de Bonos del Emisor, en el evento en que éste así lo acepte en el Aviso de Oferta Pública de sus nuevas emisiones.
- El mecanismo de colocación de los Bonos será el de Colocación al Mejor Esfuerzo.
- El mecanismo de adjudicación será el de subasta o el de demanda en firme, según se determine en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.
- Desde el inicio de la Vigencia de la Oferta y hasta su vencimiento, los Agentes Colocadores o la BVC, según se indique en el Instructivo respectivo, recibirán en el horario establecido en el Aviso de Oferta Pública las demandas de los inversionistas, las cuales serán vinculantes.
- Los destinatarios podrán presentar varias demandas con tasas diferentes para una misma subserie. No obstante, la suma agregada de las demandas de cada destinatario para cada subserie no podrá superar el monto ofrecido para cada una de ellas.
- Aquellas demandas cuyo contenido se encuentre por fuera de las condiciones ofrecidas para cada subserie en el Aviso de Oferta Pública correspondiente, serán rechazadas.
- La adjudicación de los Bonos se hará con base en el Valor Nominal de los mismos, sin consideración al Precio de Suscripción.
- En el evento en que, bajo cualquiera de los dos mecanismos de adjudicación, el monto total demandado fuere superior al monto ofrecido en el correspondiente Aviso de Oferta Pública, el Emisor por decisión autónoma, siempre que así lo haya anunciado en el Aviso de Oferta Pública, podrá atender la demanda insatisfecha hasta por un monto equivalente al cien por ciento (100%) del monto total del Tramo. La adjudicación de la demanda insatisfecha se efectuará con sujeción a los criterios establecidos en las secciones de “*Mecanismo de Subasta*” y “*Mecanismo de Demanda en Firme*” en las páginas 30 y 31 del presente prospecto, y en el Instructivo respectivo.
- En caso de que queden saldos por colocar en una o varias de las subseries ofertadas en cualquiera de los Lotes ofrecidos, se podrán ofrecer dentro del mismo Tramo en un nuevo Aviso de Oferta Pública, siempre y cuando haya expirado la Vigencia de la Oferta del Lote previamente ofrecido.

- A cada uno de los inversionistas que haya presentado demanda(s) de conformidad a lo establecido en este prospecto, se le notificará si su(s) demanda(s) fue(ron) aceptada(s) y bajo qué características, o si fue(ron) rechazada(s). Dicha notificación se realizará a través del Agente Colocador por medio del cual realizó la demanda.
- Los inversionistas interesados en adquirir los Valores, deberán estar vinculados como miembros del sistema MEC de la BVC o como clientes del(los) Agente(s) Colocador(es), o en su defecto deberán diligenciar y entregar al(los) Agente(s) Colocador(es) el formulario de vinculación con sus respectivos anexos a más tardar a la hora de inicio de recepción de las demandas, tratándose de colocaciones mediante el mecanismo de subasta, o en el caso del mecanismo de demanda en firme, previo al momento de aceptación de la oferta, con el fin de cumplir con lo dispuesto en el artículo 2.4.1 de la Circular Externa 060 de 2008 de la Superintendencia Financiera de Colombia. El interesado que no haya allegado oportunamente el formulario de vinculación debidamente diligenciado y la totalidad de los anexos requeridos oportunamente, no podrá participar en el proceso de adjudicación.
- En el Aviso de Oferta Pública y/o en el Instructivo correspondiente se darán a conocer los mecanismos a través de los cuales se informará a los inversionistas sobre el monto adjudicado o rechazado, y en general sobre los resultados de la colocación.

4.2.5.1. Sistema de Adjudicación de la Bolsa de Valores de Colombia

En el evento en que el Emisor opte por utilizar los sistemas de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. (“BVC”) para la adjudicación de los Valores, la BVC en su calidad de Administrador del sistema de Subasta o Demanda en Firme y del sistema de Cumplimiento a través del Mercado Electrónico Colombiano (MEC) será la entidad encargada de realizar la adjudicación de los Valores bajo el mecanismo indicado por el Emisor. Para tal efecto se sujetará a los términos y condiciones contenidos en este prospecto, así como al Instructivo que para esos efectos expida la BVC. Previo a la Subasta, dicho Instructivo será remitido directamente por la BVC a todos los afiliados al MEC. El Emisor informará de la utilización de este sistema en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.

4.2.5.2. Mecanismo de Subasta

El mecanismo de adjudicación mediante subasta se realizará bajo las siguientes condiciones y de conformidad con lo previsto en el Instructivo operativo correspondiente a cada colocación realizada por este mecanismo:

- El Emisor determinará en el correspondiente Aviso de Oferta Pública la Tasa Máxima de Rentabilidad Ofrecida correspondiente para cada subserie, tasa máxima a la cual se podrán adjudicar los Valores mediante este mecanismo.
- Aquellos destinatarios que deseen participar en dicho proceso, deberán presentar sus demandas de compra al (los) Agente(s) Colocador(es) o a la Bolsa de Valores de Colombia, según se indique en el Instructivo correspondiente, desde el inicio del Plazo de Vigencia de la Oferta, en los horarios y en los medios que se establezca(n) en el Aviso de Oferta Pública, indicando la(s) subserie(s) demandada(s) y para cada subserie, el monto y tasa demandados, teniendo como límite la Tasa Máxima de Rentabilidad Ofrecida para cada subserie.
- Finalizada la subasta se procederá a determinar la Tasa de Corte para aquellas subseries a las cuales les serán adjudicadas demandas por parte del Sistema de Subasta Holandesa de la Bolsa de Valores de Colombia, tomando en consideración lo dispuesto en el Instructivo, y los siguientes eventos:
 - Se procederá a determinar los montos a adjudicar por cada subserie. El Emisor podrá decidir no adjudicar montos en alguna(s) de las subserie(s) ofrecidas cuando se demande por lo menos el cien por ciento (100%) del monto ofrecido en el correspondiente Aviso de Oferta Pública en una o varias de las subserie(s) ofrecida(s), o podrá otorgar montos parciales por subserie, conforme a criterios de favorabilidad para el Emisor en cuanto a tasa y plazo.
 - En cada subserie las demandas se ordenarán de acuerdo a la tasa de rentabilidad demandada, de menor a mayor. La Tasa de Corte será la tasa que resulte del proceso de selección de las demandas donde el Emisor determine el mayor Precio de Suscripción y obtenga la mayor colocación posible.
 - Aquellas demandas cuya tasa demandada sea menor a la Tasa de Corte serán aprobadas en su totalidad y aquellas demandas cuya tasa demandada sea igual a la Tasa de Corte serán prorrateadas de acuerdo al monto demandado según los procedimientos establecidos en el respectivo Instructivo.
- Después de cerrada la subasta y hasta el vencimiento de la Vigencia de la Oferta el(los) Agente(s) Colocador(es) continuará(n) recibiendo demandas para que, en el evento en que el monto ofrecido no haya sido totalmente

adjudicado, dichas demandas sean adjudicadas de acuerdo con el orden de llegada a la Tasa de Corte previamente determinada para cada subserie, hasta que el monto total ofrecido se adjudique en su totalidad o hasta el vencimiento de la Vigencia de la Oferta.

En el evento en que el monto total de las demandas sea superior al monto ofrecido, el Emisor podrá proceder a su adjudicación con sujeción a los siguientes criterios:

- Una vez se haya adjudicado el monto ofrecido en el correspondiente Aviso de Oferta Pública, el Emisor podrá determinar un monto adicional a ser adjudicado, sin que supere el monto total del Tramo de conformidad con lo establecido bajo el título “*Reglas generales para la colocación*” en la sección 4.2.5 del presente prospecto. Bajo dicho evento, el(los) Agente(s) Colocador(es), atendiendo las instrucciones del Emisor, procederán a clasificar el total de las demandas de conformidad a lo estipulado anteriormente. Una vez realizada la clasificación se procederá a adjudicar el monto adicional a la(s) subserie(s) que en ese momento el Emisor determine a su discreción como respuesta a la demanda insatisfecha que se hubiere presentado, considerando que se podrían presentar los siguientes eventos:
 - Si la totalidad del monto sobre demandado fuere a una tasa igual a la Tasa de Corte definida inicialmente, se adjudicará esta demanda adicional manteniendo dicha Tasa de Corte.
 - Si por el contrario existen demandas insatisfechas a tasas superiores a la Tasa de Corte, pero sin superar la Tasa Máxima de Rentabilidad Ofrecida, se procederá a determinar una nueva Tasa de Corte hasta cubrir el monto adicional conforme a lo establecido en el Aviso de Oferta Pública, quedando sin vigencia la Tasa de Corte inicialmente definida y quedando cobijadas bajo la nueva Tasa de Corte las adjudicaciones previas. En ningún caso, para una misma subserie, habrá dos Tasas de Corte diferentes.

En cualquiera de los dos eventos anteriores, si el monto sobre demandado fuere superior al monto adicional a adjudicar, aquellas demandas cuya tasa demandada sea igual a la Tasa de Corte serán prorrateadas de acuerdo al monto demandado y según el procedimiento establecido en el Instructivo respectivo.

Aquellas demandas cuya tasa demandada se encuentren por encima de la Tasa de Corte final, se entenderán como no aprobadas.

4.2.5.3. *Mecanismo de Demanda en Firme*

El mecanismo de adjudicación mediante demanda en firme se realizará bajo las siguientes condiciones, y de conformidad con lo previsto en el Instructivo operativo correspondiente a cada colocación realizada por este mecanismo:

- En el correspondiente Aviso de Oferta Pública el Emisor informará la Tasa Máxima de Rentabilidad Ofrecida para los Valores de cada una de las subseries correspondientes, tasa a la cual se adjudicarán las demandas.
- Los destinatarios de la Oferta Pública presentarán sus demandas de compra al(los) Agente(s) Colocador(es) o a la Bolsa de Valores de Colombia S.A., según se indique en el Instructivo, desde el inicio del Plazo de Vigencia de la Oferta y hasta su vencimiento, en el horario definido y en los medios que se indique(n) en el correspondiente Aviso de Oferta Pública, indicando la(s) subserie(s) demandada(s), y para cada subserie, el monto demandado.
- A la recepción de las demandas, deberá quedar constancia de la fecha y hora de recepción de las demandas.
- El revisor fiscal del agente líder de colocación deberá estar presente durante la recepción de las demandas y durante el proceso de adjudicación a efecto de certificar el cumplimiento de los requisitos del mismo. El Emisor deberá informar sobre dicha certificación a través de la publicación como Información Relevante de la Superintendencia Financiera de Colombia.
- En el evento que se ofrezcan varias subseries, se procederá a determinar los montos a adjudicar por cada subserie. El Emisor podrá decidir no adjudicar montos en alguna(s) de las subserie(s) ofrecidas cuando se demande por lo menos el cien por ciento (100%) del monto ofrecido en el correspondiente Aviso de Oferta Pública en una o varias de las subserie(s) ofrecida(s), o podrá otorgar montos parciales por subserie hasta adjudicar el cien por ciento (100%) del monto ofrecido en el correspondiente Aviso de Oferta Pública, conforme a criterios de favorabilidad para el Emisor en cuanto a tasa y plazo.
- La adjudicación de los Valores a los destinatarios de la oferta se realizará por orden de llegada, por lo tanto, en caso de que la demanda de los Valores supere la oferta no habrá lugar a prorrateo.
- En el evento en que la demanda agregada sea superior al monto ofrecido, el Emisor podrá proceder a su adjudicación con sujeción a los siguientes criterios:

- Una vez se haya adjudicado el monto ofrecido en el correspondiente Aviso de Oferta Pública, el Emisor podrá determinar un monto adicional a ser adjudicado, sin que supere el monto total del Tramo de conformidad con lo establecido bajo el título “Reglas generales para la colocación” en la sección 4.2.5 del presente prospecto.
- Bajo dicho evento, el(los) Agente(s) Colocador(es) atendiendo las instrucciones del Emisor, procederá(n) a adjudicar por orden de llegada el monto adicional a la(s) subserie(s) que en ese momento el Emisor determine a su discreción como respuesta a la demanda insatisfecha que se hubiere presentado.
- Al cierre del horario de recepción de demandas el(los) Agente(s) Colocador(es) informarán a los inversionistas que hayan presentado demandas si las mismas fueron aceptadas, adjudicadas o rechazadas mediante de los mismos medios a través de los cuales recibieron las demandas, o a través de los números de teléfono o los correos electrónicos indicados por los inversionistas al momento de presentar sus demandas.

4.2.5.4. *Procedimiento Operativo y Administrativo para Recibir bonos de Emisiones Anteriores como pago de los Bonos del Programa*

En el evento en que el Emisor opte por recibir bonos de emisiones vigentes de Codensa como pago de los títulos Valores en una nueva Oferta Pública, se deberá seguir el siguiente procedimiento operativo:

- El Emisor especificará en el Aviso de Oferta Pública de los Nuevos Valores, cuáles de las emisiones vigentes de Codensa (sean estos correspondientes a emisiones realizadas bajo el presente Programa con anterioridad, o a emisiones anteriores del Emisor que se encuentren inscritas en el RNVE) serán susceptibles de ser recibidas como pago de los Nuevos Valores (en adelante los “Bonos Elegibles”), e indicará los términos y condiciones en los cuales dichos Bonos Elegibles serán recibidos, incluyendo el precio suicio al cual serían recibidos como parte de pago por los Nuevos Valores (el “Precio Elegible”).
- La colocación se deberá realizar a través del sistema de adjudicación de la BVC, para lo cual dicha entidad divulgará, el día de publicación del Aviso de Oferta Pública respectivo, un Instructivo con ocasión de la colocación de los Valores que contendrá el procedimiento operativo detallado para la recepción de los Bonos Elegibles como parte de pago de los Nuevos Valores, y el procedimiento detallado para limitar la negociación y transferencia de los Bonos Elegibles, así como la liquidación, cumplimiento y compensación de las operaciones producto de la colocación de los Nuevos Valores, a través de los mecanismos y procesos que sean coordinados por la BVC con Deceval. La elaboración y divulgación del Instructivo estará a cargo de la BVC, quien coordinará con Deceval que todos los procesos allí establecidos para limitar la negociación y transferencia de los Bonos Elegibles, así como la liquidación, compensación y cumplimiento de la operación sean viables. El Instructivo será publicado por la BVC mediante Boletín Normativo, siguiendo el procedimiento establecido en la normatividad de la BVC para estos efectos, incluyendo la publicación en la página web de dicha entidad (www.bvc.com.co) y el envío del mismo a los afiliados a MEC. En el mismo se incluirán los datos de contacto de las personas en la BVC, del Emisor y del(los) Agente(s) Colocador(es) que estén autorizadas para impartir instrucciones relacionadas con la operación respectiva, así como resolver inquietudes y conflictos.
- En el Aviso de Oferta Pública de los Nuevos Valores, se indicará el día y el horario en el que los tenedores actuales de los Bonos Elegibles que puedan estar interesados en participar en la adjudicación de los Nuevos Valores ofreciendo como pago sus Bonos Elegibles al Precio Elegible, deberán ingresar Ofertas de Intención en el sistema de la BVC. Dichas Ofertas de Intención no comprometerán al inversionista de los Bonos Elegibles que las presente a suscribir ni total ni parcialmente los Nuevos Valores ofrecidos en el Aviso de Oferta Pública. El Instructivo de la BVC especificará la información que deberán ingresar al sistema los interesados en las Ofertas de Intención.
- Al cierre del horario para recibir las Ofertas de Intención que haya sido especificado en el Aviso de Oferta Pública de los Nuevos Valores, la BVC informará a Deceval, a través de los medios establecidos por dichas entidades para estos efectos, las Ofertas de Intención.
- Con esta información, la BVC coordinará el proceso para limitar la negociación y transferencia de los Bonos Elegibles presentados por sus tenedores actuales en las Ofertas de Intención, de acuerdo con el proceso que haya sido establecido en el Instructivo.
- El día indicado en el Aviso de Oferta Pública, se realizará la recepción de las demandas por los Nuevos Valores mediante el procedimiento de subasta o de demanda en firme según lo haya definido el Emisor en el Aviso de Oferta Pública de manera normal, es decir, con base en los mismos criterios de adjudicación establecidos en este prospecto para el caso de colocaciones pagaderas en efectivo. En la presentación de las demandas por los Nuevos Valores, los inversionistas interesados deberán específicamente indicar si, en el evento en que su demanda resulte

adjudicada, realizarán el pago de los Nuevos Valores en efectivo o con Bonos Elegibles. Sólo aquellos inversionistas que hubieren presentado válidamente Ofertas de Intención la fecha y horario señalados podrán indicar que realizarían el pago con Bonos Elegibles.

- La adjudicación de los Nuevos Valores se realizará normalmente, es decir, con base en los mismos criterios de adjudicación establecidos en este prospecto para el caso de colocaciones pagaderas en efectivo. De esta manera, la adjudicación de los Nuevos Valores se hará con base en el Valor Nominal de los mismos, sin consideración a si las demandas han sido presentadas para ser pagadas en efectivo o con Bonos Elegibles.
 - La BVC como administrador del sistema de adjudicación, determinará los criterios con base en los cuales se realizará el redondeo en la adjudicación, de manera que se entreguen unidades enteras de los Nuevos Valores y se reciban unidades enteras de Bonos Elegibles, y determinará la compensación en efectivo que sea requerida para que el pago del Precio de Suscripción de los Nuevos Valores por parte de los inversionistas que ofrecen su pago con Bonos Elegibles sea exacto, en el evento en que la relación de intercambio para algún(os) inversionista(s) entre el número de Bonos Elegibles por Nuevos Valores no resulte en un número entero.
 - Tras la adjudicación de los Nuevos Valores, la BVC, según lo establecido en el Instructivo, coordinará el proceso para levantar las limitaciones a la negociación y transferencia anteriormente impuestas a los Bonos Elegibles de aquellos inversionistas que no presentaron demandas por los Nuevos Valores o que presentaron demandas pero no resultaron adjudicados.
 - El día del cumplimiento de las operaciones de compra-venta de los Nuevos Valores, la BVC solicitará a Deceval a través de los medios establecidos por estas dos entidades en el Instructivo:
 - El cumplimiento bajo la modalidad de “entrega contra pago” (ó “DVP” por sus siglas en inglés) de las operaciones de primarias de aquellos inversionistas adjudicados que eligieron realizar el pago de los Nuevos Valores en efectivo.
 - El cumplimiento bajo la modalidad “libre de pago” (“LDP”) de las operaciones de los Nuevos Valores para los inversionistas adjudicados que eligieron realizar el pago de los mismos con Bonos Elegibles, de manera que Deceval entregue simultáneamente a dichos inversionistas los Nuevos Valores, y al Emisor los Bonos Elegibles de dichos inversionistas utilizados como parte de pago de los Nuevos Valores.
- Así mismo, la BVC instruirá el giro de los excedentes en efectivo del Emisor a los inversionistas mediante el procedimiento establecido en el Instructivo.
- En el evento en que sobre los Bonos Elegibles recibidos por el Emisor como parte de pago por los nuevos Valores opere la confusión prevista en el artículo 1724 del Código Civil de conformidad con lo que se explica en la siguiente sección 4.2.5.5, el Emisor informará a Deceval para que proceda a su cancelación. La cancelación operará solamente sobre aquellos Bonos Elegibles recibidos por el Emisor, y no sobre la totalidad de la Emisión. Así mismo, el Emisor informará al público en general mediante el mecanismo de reporte de información relevante de la Superintendencia Financiera de Colombia sobre el número y monto de los Bonos Elegibles cancelados.

4.2.5.5. *Procedimiento Legal para Recibir bonos de Emisiones Anteriores como pago de los Bonos del Programa*

Cuando el Emisor opte por recibir bonos de emisiones vigentes de Codensa como pago de los Nuevos Valores que hacen parte del presente Programa que estén emitidos en el mercado primario mediante Oferta Pública, se deberá tener en cuenta las siguientes consideraciones legales:

- El pago del precio de los Valores nuevos con los Bonos Elegibles, se entenderá como un pago en especie que hace el inversionista al Emisor para la adquisición de los Valores nuevos, siendo la “especie” los Bonos Elegibles que se utilizan como medio para suscribir los Nuevos Valores en el mercado primario. Para estos efectos, deberán aplicarse las reglas generales para este tipo de operaciones en la normatividad vigente al momento de la operación. A la fecha de este prospecto, la regulación del mercado de valores Colombiano no contiene disposiciones al respecto de dicho tipo de operaciones, por lo cual resultan aplicables las reglas generales del derecho de obligaciones previstas en el Código Civil.
- Una vez los tenedores de los Bonos Elegibles que hayan voluntariamente decidido participar en la colocación de los Valores nuevos, y que hayan sido adjudicados, hayan entregado al Emisor la cantidad de Bonos Elegibles necesarios para cubrir el Precio de Suscripción de los Valores nuevos, de acuerdo con el Precio Elegible determinado anteriormente por el Emisor, se entenderá que habrán pagado íntegramente los Valores nuevos.
- Así mismo, al entregar los Bonos Elegibles como pago por los Nuevos Valores, se dará la sustitución de la obligación del Emisor bajo los Bonos Elegibles por la nueva obligación representada en los Nuevos Valores, extinguiéndose la obligación primitiva bajo los Bonos Elegibles. Lo anterior constituye una “novación” en los

términos previstos en el artículo 1687 del Código Civil. La presentación de la Oferta de Intención en el sistema de la BVC de acuerdo a lo indicado en la tercera viñeta de la sección sobre el “Procedimiento Operativo y Administrativo para Recibir bonos de Emisiones Anteriores como pago de los Bonos del Programa” por parte de los inversionistas, se entenderá como su declaración expresa e indudable de que en el evento de ser adjudicados en la colocación de los Nuevos Valores, su intención ha sido novar la obligación del Emisor bajo los Bonos Elegibles entregados por el inversionista en parte de pago, por la nueva obligación bajo los Nuevos Valores, cumpliéndose la condición establecida en el Artículo 1693 del Código Civil para que haya novación.

- En el evento en que el Emisor reciba Bonos Elegibles como parte de pago por los Nuevos Valores, concurrirá en el mismo Emisor las calidades de acreedor y deudor de dichos valores recibidos como parte de pago. En relación con esto, se observará el siguiente procedimiento:
 - En el evento en que los Bonos Elegibles i) hayan sido emitidos con anterioridad a la Ley 964 de 2005, ó ii) hayan sido emitidos con posterioridad a la Ley 964 de 2005 y que en el respectivo prospecto haya sido establecido que en el caso de su readquisición operará la confusión, conforme el artículo 2 parágrafo 2 de la mencionada ley, se entenderá que al momento de ser recibidos por el Emisor como parte de pago por los Nuevos Valores, operará sobre los Bonos Elegibles recibidos la confusión prevista en el artículo 1724 del Código Civil. Es decir, que una vez recibidos los Bonos Elegibles por el Emisor, conforme las instrucciones del prospecto, se extingue la deuda asociada a dichos Bonos Elegibles. Se aclara que, en este evento, la extinción se dará específicamente respecto de los Bonos Elegibles recibidos por el Emisor como parte de pago, y no sobre los demás Bonos Elegibles que hagan parte de la misma emisión pero que no hayan sido recibidos por el Emisor como parte de pago. Por lo anterior, no se dará la cancelación de dicha emisión en el RNVE, a menos que el Emisor haya recibido la totalidad de los bonos en circulación correspondientes a la referida emisión.
 - En el evento en que los Bonos Elegibles hayan sido emitidos con posterioridad a la Ley 964 de 2005 y en el respectivo prospecto no se haya establecido que opere la confusión, dichos Bonos Elegibles no se extinguirán al momento de ser recibidos por el Emisor como parte de pago por los nuevos Valores, y continuarán vigentes hasta su vencimiento o hasta que su cancelación se haga mediante otro mecanismo previsto en el prospecto respectivo.

4.2.6. Mercado Secundario y Metodología de Valoración

Los Bonos serán de libre negociación en la BVC, y los tenedores legítimos de los Bonos podrán negociarlos directamente, ó a través de ella.

La BVC publicará información para la valoración de los Bonos de conformidad con las metodologías aprobadas por la Superintendencia Financiera de Colombia. No obstante, cada inversionista deberá realizar la valoración de los Bonos según las normas y el régimen que le apliquen.

4.2.7. Mecanismos para la Prevención y Control del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo

De conformidad con la Circular 060 de 2008 emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia, corresponderá a los Agentes Colocadores darle aplicación a las instrucciones relativas a la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo, de conformidad con lo establecido en el Capítulo Décimo Primero del Título I de la Circular Externa 007 de 1996. Para éstos efectos el Emisor estableció, en forma previa, criterios para la escogencia del(los) Agente(s) Colocador(es), que garanticen que dicha(s) entidad(es) de(n) cumplimiento de los fines establecidos en la presente disposición.

Asimismo, en el evento de contar con más de un Agente Colocador para alguno(s) de los Tramos del Programa, el Emisor delegará en uno de ellos la obligación de consolidar la información de los inversionistas primarios del correspondiente Tramo. En todo caso, cada uno de los Agentes Colocadores deberá darle cumplimiento a las instrucciones relativas a la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo, de conformidad con lo establecido en el Capítulo Décimo Primero del Título I de la Circular Externa 007 de 1996 y efectuar en forma individual, los reportes de que trata dicho Capítulo.

5. INFORMACIÓN DEL EMISOR CODENSA S.A. E.S.P.

5.1. Información General de Codensa

5.1.1. Razón Social

Codensa S.A. E.S.P. fue constituida por escritura pública No. 4610 del 23 de octubre de 1997 otorgada en la Notaría 36 de Bogotá y reformada en varias ocasiones, siendo su última reforma mediante la escritura No. 3195 del 11 de noviembre de 2008 otorgada en la Notaría 40 de Bogotá.

Los Estatutos Sociales de la Entidad Emisora pueden ser consultados en su domicilio principal o en la página de Internet www.codensa.com.co.

5.1.2. Naturaleza, Régimen Jurídico y Ente estatal que ejerce Inspección y Vigilancia sobre el Emisor

Codensa es una Empresa de Servicios Públicos en forma de Sociedad Anónima. En su operación se somete a las normas especiales definidas en la Ley 142 y 143 de 1994 relativas a los servicios públicos domiciliarios, y en especial, el servicio público de energía que se describen en la sección “Regulación del sector eléctrico” en el numeral 5.3.1.3 “Política Sectorial” del presente prospecto.

Por ser una empresa de servicios públicos la sociedad se encuentra sujeta al control y vigilancia de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios. Así mismo, por tener la calidad de emisor de valores, se encuentra sometida al control concurrente por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia, únicamente en lo relacionado con el cumplimiento sobre las normas del Mercado de Valores.

5.1.3. Duración de la Sociedad

El término de duración de la sociedad es indefinido.

5.1.4. Causales de Disolución

De acuerdo con el artículo 83 de los estatutos de la sociedad, ésta se disolverá:

- Por vencimiento del término previsto para la duración del contrato cuando este sea definido, salvo que fuera prorrogado válidamente antes de su expiración.
- Por imposibilidad de desarrollar el objeto social de la empresa, por la terminación de la misma o por la extinción de la cosa o cosas cuya explotación constituye su objeto.
- Por reducción del mínimo de accionistas demandado por la ley.
- Por decisión de autoridad competente con fundamento en las causales taxativamente estipuladas en la ley.
- Por reducción del patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito, por pérdidas en el ejercicio.
- Por concentración de la totalidad de las acciones en manos de un solo accionista.
- Por decisión de la Asamblea de Accionistas, tomada por la mayoría especial establecida en los estatutos.
- Por las demás causales que establece el artículo 218 del Código de Comercio.

Disuelta la sociedad por cualquiera de las causales previstas en los estatutos o la ley, se procederá a su inmediata liquidación y no podrá iniciar nuevas operaciones en desarrollo de su objeto; su capacidad jurídica se limitará a la ejecución de los actos inherentes a su proceso de liquidación. La liquidación será adelantada por el liquidador designado o contratado por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, quien asumirá y ejecutará sus funciones bajo su exclusiva responsabilidad, de conformidad con el artículo 123 de la Ley 142 de 1994. Mientras la Superintendencia no designe el liquidador y éste no se registre en forma legal, de conformidad con el artículo 227 del Código de Comercio, desarrollará la función el Gerente y en su ausencia, sus respectivos suplentes en el orden establecido. Se deben garantizar, durante la liquidación, todos los derechos de los accionistas, en especial los de inspección y vigilancia en los términos de ley. Mientras ejecute su labor deberá acatar las órdenes de la Asamblea General de Accionistas que sean compatibles con la ley. El liquidador, según lo dispuesto en el artículo 123 de la Ley 142 de 1994, acatará las normas y deberes y ejercerá las facultades inherentes a los liquidadores de conformidad con las normas legales y en especial con los artículos 232 y 238 del Código de Comercio.

5.1.5. Domicilio Principal

El domicilio principal de Codensa es la ciudad de Bogotá D.C., Colombia. La dirección de la oficina principal es Carrera 13A Número 93-66.

5.1.6. Objeto Social Principal

La Compañía tiene como objeto principal la distribución y la comercialización de energía eléctrica, así como la ejecución de todas las actividades afines, conexas, complementarias, y relacionadas a la distribución y comercialización de energía, la realización de obras, diseños y consultoría en ingeniería eléctrica y la comercialización de productos en beneficio de sus clientes.

La Compañía podrá además ejecutar otras actividades relacionadas con la prestación de los servicios públicos en general, gestionar y operar otras empresas de servicios públicos, celebrar y ejecutar contratos especiales de gestión con otras empresas de servicios públicos y vender o prestar bienes o servicios a otros agentes económicos dentro y fuera del país, relacionados con los servicios públicos.

Podrá además participar como socia o accionista en otras empresas de servicios públicos, directamente, o asociándose con otras personas, o formando consorcio con ellas.

En desarrollo del objeto antes enunciado, la Compañía podrá:

- Promover y fundar establecimientos o agencias en Colombia o en el exterior;
- Adquirir a cualquier título toda clase de bienes muebles o inmuebles, arrendarlos, enajenarlos, gravarlos y darlos en garantía; asumir cualquier forma asociativa o de colaboración empresarial con personas naturales o jurídicas para adelantar actividades relacionadas, conexas y complementarias con su objeto social;
- Explotar marcas, nombres comerciales, patentes, invenciones o cualquier otro bien incorporal siempre que sean afines al objeto principal;
- Girar, endosar, cobrar y pagar toda clase de títulos valores, instrumentos negociables, acciones, títulos ejecutivos y demás;
- Participar en licitaciones públicas y privadas;
- Dar a, o recibir de, sus accionistas, matrices, subsidiarias, y terceros dinero de mutuo;
- Celebrar contratos de seguro, transporte, cuentas en participación, contratos con entidades bancarias y/o financieras.

5.1.7. Reseña Histórica

Codensa se constituyó el 23 de octubre de 1997, como resultado de capitalización de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. (“EEB”). En dicho año, la EEB atravesaba por serias dificultades financieras causadas principalmente por el elevado servicio de la deuda, originado esencialmente por la construcción de El Guavio y el Régimen Tarifario de 1990-1995, que obligó a la Compañía a suministrar el servicio a precios por debajo de sus costos. Ante dicha situación, el Gobierno Nacional planteó una solución que contemplaba la inyección de nuevos capitales privados nacionales o extranjeros y la refinanciación de deudas con créditos a mayores plazos.

Dentro del proceso de capitalización de la EEB, y como parte de las disposiciones legales, se realizó la división del negocio de la EEB en cuatro actividades asignadas a tres empresas nuevas e independientes: Emgesa S.A. E.S.P. (generación y comercialización), Codensa (distribución y comercialización) y la nueva EEB que conservó el negocio de transmisión.

Tras la licitación internacional realizada para llevar a cabo la capitalización, el Grupo Endesa de España, uno de los mayores grupos eléctricos privados españoles con presencia principalmente en Europa y Latinoamérica y líder mundial en el sector eléctrico, aportó cerca de mil doscientos millones de dólares (USD 1.200.000.000) por el 48.5% de las acciones de Codensa, a través del Grupo Enersis de Chile.

De esta manera, el 23 de octubre de 1997 la EEB, Luz de Bogotá S.A., Enersis Investment, Endesa Desarrollo S.A. y Chilectra Panamá suscribieron un Acuerdo Marco de Inversión que regula las relaciones entre los accionistas y constituyeron a Codensa como una empresa de servicios públicos conforme a las disposiciones de la Ley 142 de 1994.

La Compañía fue constituida mediante el aporte de los activos de distribución y comercialización de la EEB, lo que representó el 51,50% de las acciones. Así como los aportes en efectivo de los demás inversionistas que representaron el 48,50% restante de las acciones.

El 9 de julio de 2004 la Sociedad Luz de Bogotá S.A. se liquidó y su participación en Codensa fue distribuida a las sociedades Endesa Internacional S.A. (hoy Endesa Latinoamérica S.A.), Enersis S.A. y Chilectra S.A. con participaciones accionarias del 26,66%, 12,47% y 9,35%, respectivamente.

La EEB continúa siendo el socio mayoritario de Codensa, sin embargo, teniendo en cuenta que el 15.5% de sus acciones son de tipo preferencial sin derecho a voto, el control de la Compañía es ejercido por los accionistas privados.

El objeto social principal de la Compañía es la distribución y comercialización de energía eléctrica, así como la ejecución de todas las actividades afines, conexas, complementarias y relacionadas a la distribución y comercialización de energía, la realización de obras de diseño y consultoría en ingeniería eléctrica y la comercialización de productos en beneficio de sus clientes.

El principal objetivo de Codensa es llegar a ser la mejor empresa de servicios del país, tanto en el servicio público domiciliario de la energía eléctrica como en la oferta de servicios de valor agregado a los clientes. Para estos logros, ofrece calidad en el servicio a sus clientes, desarrollo y reconocimiento a sus trabajadores, y rentabilidad a los accionistas. Su visión está basada en ser la empresa líder de Colombia en la que cualquier inversionista desee invertir, de la cual todo usuario de energía quiera ser cliente y en la cual todo trabajador quiera ser empleado.

En el 2008 la demanda de electricidad presentó un incremento anual del 2,33 % en el área de distribución de Codensa y 1,70% en el área nacional, crecimiento inferior al de 2007, año en el cual se registró un crecimiento de 6,17% para el área de Codensa y 4,01% para la demanda nacional. Durante los primeros nueve meses de 2009 la demanda presentó un incremento anual del 0.68% en el área de distribución de Codensa y 1.46% en el área nacional, comparado con 3.18% y 2.12% en el mismo período del 2008, respectivamente.

A cierre de 2008 la Compañía atendía 2.284.855 clientes, a quienes se facturó ventas por 7.307 GWh en el año, lo que significó la incorporación de neta de 76.296 nuevos puntos de suministro de energía a nuestro sistema, ampliando la oferta de nuevos productos y servicios y optimizando los procesos de atención a los clientes. Gracias a lo anterior, a diciembre 31 de 2008 Codensa alcanzó una participación en el mercado nacional regulado de 24%. A 30 de septiembre de 2009, Codensa se ubica como la empresa distribuidora de energía más grande de Colombia, atendiendo el 23.6% de la demanda regulada nacional, con 2.344.984 clientes en Bogotá, 94 municipios de Cundinamarca, 1 en Boyacá y 1 en Tolima, a quienes se les ha vendido un total de 8.813 GWh durante los primeros tres trimestres.

En febrero de 2009, por invitación de la EEB, Codensa aportó al capital de Distribuidora Eléctrica de Cundinamarca S.A. E.S.P. (“DECSA”) una suma aproximada de \$105.000 millones, equivalentes al 48.999% del capital de la misma. Dicha sociedad, controlada por la EEB quien tiene el 51% de su capital, fue constituida con el fin de adquirir una participación mayoritaria en el capital de la Empresa de Energía de Cundinamarca S.A. E.S.P. (“EEC”) dentro del proceso de enajenación de acciones que adelantaba el Gobierno Nacional sobre el 88% de su participación accionaria. Con ocasión de lo anterior, el 12 de marzo de 2009, DECSA adquirió el 82.34% de las acciones en que se encuentra dividido el capital de la EEC.

5.1.8. Acuerdo Marco de Inversión

El Acuerdo Marco de Inversión fue suscrito el 23 de Octubre de 1997 entre la EEB y Luz de Bogotá S.A. (quien fue sucedida por Endesa Latinoamérica S.A. (anteriormente denominada Endesa Internacional S.A.), Chilectra S.A. Agencias Islas Caimán, y Enersis S.A. Agencia Islas Caimán, con ocasión de su liquidación). Por medio del Acuerdo Marco de Inversión se establecieron las condiciones básicas para la constitución de Codensa y adquirieron determinadas obligaciones relacionadas con el Régimen Corporativo y Manejo de la Compañía.

En virtud del Acuerdo Marco de Inversión, Sección 3.8, las partes se comprometen a votar favorablemente en la Asamblea General de Accionistas toda decisión orientada a que Codensa distribuya todas las utilidades que sea posible distribuir durante cada ejercicio, salvo que con ellas se deban constituir reservas legales y siempre que ello sea permitido por la ley aplicable y los contratos de crédito de Codensa, así como adecuado a las buenas prácticas comerciales.

De igual manera el Acuerdo Marco de Inversión en su sección 2.7 –f establece las restricciones a la distribución de dividendos.

La Sección 4.3 del Acuerdo Marco de Inversión establece que las cuentas anuales se someterán a auditoría externa y revisión fiscal independiente, realizadas por una firma independiente, que hasta tanto la Asamblea General de Accionistas no decida lo contrario será Arthur Andersen.

En cuanto a las acciones de la EEB en Codensa, éstas sólo podrán ser transferidas a una persona que acepte sustituir a la EEB en sus obligaciones, salvo que la transferencia se realice por disposición legal o resolución judicial, conforme a la Sección 5.4 del Acuerdo Marco de Inversión. En el caso de que la EEB llegare a reducir su participación en Codensa a menos del 25%, transfiriendo sus acciones a un tercero que no esté obligado por el Acuerdo Marco de Inversión, se compromete a que antes de dicha transferencia votará favorablemente una reforma estatutaria para eliminar los eventos especiales de la Junta Directiva y la Asamblea.

En relación con las operaciones con filiales, el Acuerdo Marco de Inversión, en su Sección 6.2, establece que se podrán celebrar siempre que sean en los mismos términos y con los mismos costos que las que se realizan con terceros.

Conforme a la Sección 7.1 el Acuerdo Marco de Inversión tiene vigencia desde el 23 de Octubre de 1997 hasta que la EEB deje de ser propietaria directa o indirectamente de por lo menos el 25% de la participación accionaria en Codensa.

5.1.9. Composición Accionaria

La composición accionaria de Codensa, a 30 de septiembre de 2009 incluyendo acciones ordinarias Clase C y acciones con dividendo preferencial sin derecho de voto Clase D, es la siguiente:

Accionista	Acciones		Acciones		Acciones	
	Ordinarias	% Ord.	Preferencial	% Pref.	Totales	% Total
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP .	48.025.920	36,35	20.010.799	15,14	68.036.719	51.50
Endesa Latinoamérica S.A.	35.219.008	26,66	0	0	35.219.008	26.66
Enersis S.A.	16.466.031	12,47	0	0	16.466.031	12.47
Chilectra S.A.	12.349.522	9,35	0	0	12.349.522	9.35
Otros accionistas minoritarios.....	21.994	0,02	0	0	21.994	0.02
Total	112.082.475	84,86	20.010.799	15,14	132.093.274	100

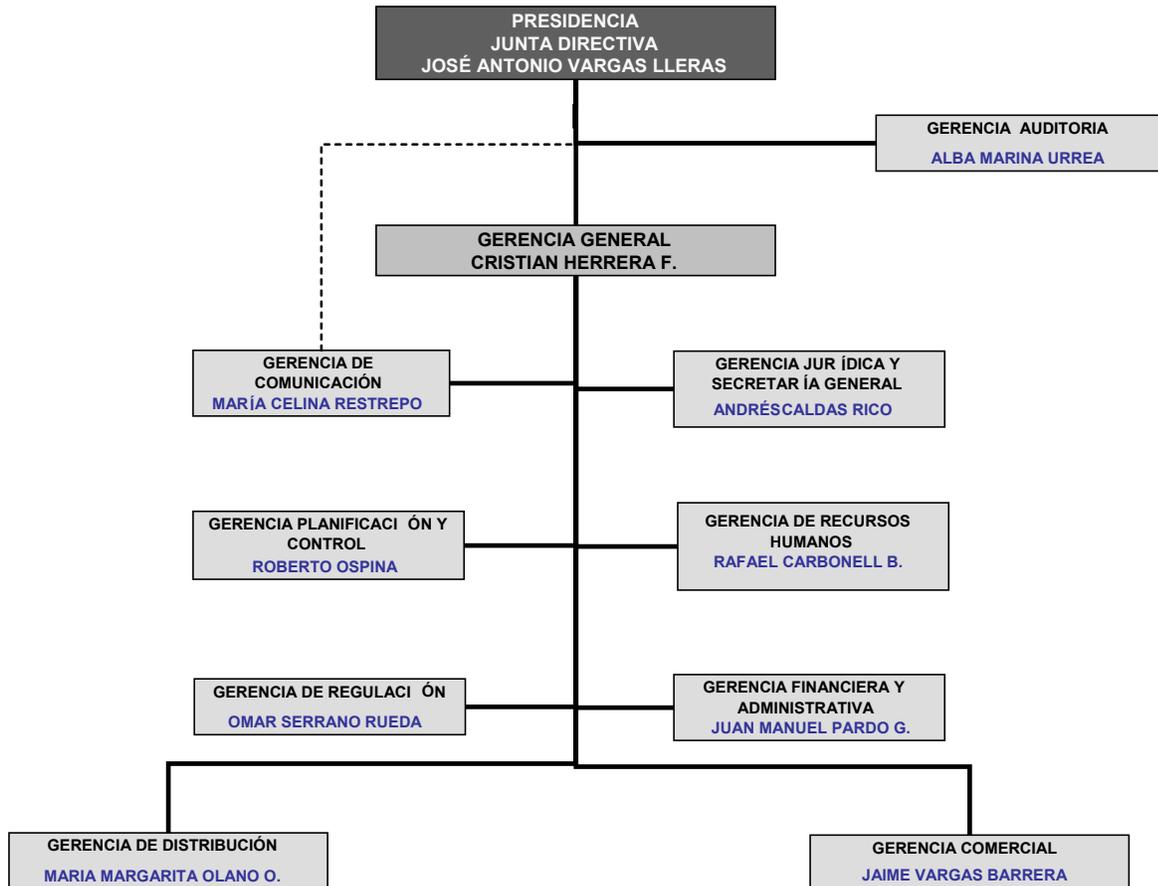
Dentro de las 21.994 acciones de otros accionistas minoritarios, las siguientes son las acciones que poseen los funcionarios a nivel directivo de Codensa a dicha fecha:

Accionista (directivo)	Cargo	Ordinarias	Preferenciales	Total
Roberto Ospina Pulido	Gerente de Planificación y Control	7	-	7

5.2. Estructura Organizacional de Codensa

5.2.1. Descripción de la Estructura Orgánica de Codensa

5.2.1.1. Organigrama



5.2.2. Asamblea General de Accionistas

El máximo órgano de la Compañía lo constituye la Asamblea General de Accionistas compuesta por los accionistas inscritos en el libro de registro de acciones o de sus representantes o mandatario, reunidos conforme a las prescripciones de los estatutos y de la Ley.

5.2.3. Junta Directiva

La Junta Directiva está compuesta por siete (7) miembros principales cada uno de ellos con un suplente personal, elegidos por la Asamblea General de Accionistas mediante el sistema de cuociente electoral. Mientras Codensa tenga la calidad de emisor de valores, el 25% de los miembros de la Junta Directiva es independiente en los términos de la Ley 964 de 2005.

El Gerente asistirá a las sesiones de la Junta Directiva con derecho a voz pero sin voto, salvo que sea elegido miembro de la misma. Mientras la sociedad tenga la calidad de emisor de valores, en ningún caso podrá desempeñarse como Presidente de la Junta Directiva quien tenga la calidad de representante legal de la sociedad

La Asamblea de Accionistas elige a la Junta Directiva para períodos de dos (2) años, pudiendo ser reelegidos indefinidamente o removidos libremente en cualquier momento. La vigencia del período actual de la Junta Directiva empezó el 27 de marzo de 2009.

La Sociedad designará un Presidente que será elegido por la Junta Directiva entre sus miembros para un período determinado, el cual podrá ser reelegido indefinidamente o removido libremente antes del vencimiento del período. El Presidente de la Sociedad será, además, el Presidente de su Junta Directiva. Así mismo, la Junta Directiva tendrá un Secretario, quién podrá ser miembro o no de la Junta.

La Junta Directiva se reunirá por lo menos una vez al mes por convocatoria efectuada por ella misma, por el Gerente General de la Sociedad o por el Revisor Fiscal.

A 31 de diciembre de 2009 Junta Directiva está conformada por:

Principales	Designación	Suplentes personales	Designación
Andrés Regué Godall	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria	Luis Fermín Larumbe Aragón	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria
José Antonio Vargas Lleras	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria	Roberto Ospina Pulido	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria
Orlando José Cabrales Martínez	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria	Antonio Sedan Murra	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria
Lucio Rubio Díaz	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria	Cristián Herrera Fernández	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria
Mónica de Greiff Lindo	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria	Henry Navarro Sánchez	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria
Juan Ricardo Ortega López	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria	Héctor Zambrano Rodríguez	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria
Carlos Eduardo Bello Vargas	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria	Yazmit Consuelo Beltrán	Mediante Acta No. 042 del 26 de marzo de 2009. Reunión Ordinaria

En cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 44 de la Ley 964 de 2005, la Junta Directiva de Codensa cuenta con 2 miembros principales, junto con sus suplentes, quienes tienen la calidad de ser miembros independientes. La calidad de miembro independiente fue determinada al momento de la postulación de cada uno de los miembros actuales mediante la verificación de cada uno de los criterios contenidos en el parágrafo 2° del artículo 44 de la Ley 964 de 2005. Con ocasión de lo anterior, tienen la calidad de ser independientes:

Principales Independientes	Suplentes Independientes
Orlando José Cabrales Martínez	Antonio Sedan Murra
Juan Ricardo Ortega López	Héctor Zambrano Rodríguez

De acuerdo con el artículo 62 de los Estatutos Sociales, la Junta Directiva tendrá las siguientes atribuciones y funciones:

- Darse su propio reglamento y fijar los reglamentos internos de la sociedad.
- Aprobar o improbar los planes de desarrollo, los planes de acción anual, los programas de inversión, mantenimiento y gastos de la sociedad, los presupuestos de la sociedad, que presente el Gerente o la Junta Directiva y que no estén relacionados con asuntos comprendidos entre los Eventos Especiales de la Junta Directiva definidos en el numeral 1 del artículo 63 siguiente.
- Elegir para cada período al Gerente de la sociedad y a sus suplentes, y fijar sus asignaciones.
- Recibir, evaluar, aprobar o improbar los informes que le presente el Gerente de la sociedad sobre el desarrollo de su gestión.
- Disponer la formación de comités consultivos o técnicos, integrados por el número de miembros que determine, para que asesoren al Gerente en determinados asuntos.

- Aprobar las políticas de personal, la planta de personal y los parámetros de remuneración de acuerdo con la propuesta que en tal sentido le presente el Gerente de la sociedad.
- Crear los empleos que resulten de las políticas de personal de la sociedad.
- Presentar a la Asamblea General de Accionistas, en unión con el Gerente de la Sociedad, un informe de autoevaluación de la gestión, el balance de cada ejercicio, y los demás anexos e informes de que trata el artículo 446 del Código de Comercio.
- Proponer cuando lo estime conveniente a la Asamblea General de Accionistas reformas estatutarias.
- Convocar a la Asamblea General de Accionistas cuando lo crea conveniente o necesario o reciba orden en tal sentido de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios o a solicitud de un número plural de accionistas que representen por lo menos la décima parte de las acciones ordinarias suscritas.
- Aprobar en los términos indicados por la Asamblea el reglamento de emisión, suscripción y colocación de acciones ordinarias, y realizar la misma función para las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto cuando la Asamblea le delegue tal función.
- Ordenar el aumento del capital autorizado de la sociedad, en el evento previsto en el artículo 19.4 de la Ley 142 de 1994, decisión ésta para la cual se requerirá del voto favorable de cinco (5) de los siete (7) miembros de la Junta.
- Tomar y/o autorizar las decisiones relacionadas con los Eventos Especiales de la Junta Directiva definidos en el numeral primero del artículo 63 de los estatutos.
- Determinar la cuantía de los contratos, actos y negocios jurídicos que puede delegar el Gerente General en funcionarios de nivel directivo, ejecutivo o sus equivalentes.
- Velar por el cumplimiento de la ley, los estatutos, las órdenes de la Asamblea de Accionistas y los compromisos adquiridos por la sociedad en desarrollo de su objeto social.
- Ordenar las acciones correspondientes contra los administradores, funcionarios directivos y demás personal de la sociedad por omisiones o actos perjudiciales para la empresa.
- Después de la constitución de la sociedad, aprobar el avalúo de los aportes en especie que reciba la empresa de conformidad con el artículo 19.7 de la Ley 142 de 1994.
- Ejercer las funciones que le delegue la Asamblea General de Accionistas.
- Autorizar al Gerente para delegar algunas de sus funciones conforme a los estatutos de la sociedad.
- Autorizar al Gerente para celebrar aquellos actos y contratos cuya cuantía exceda el equivalente en pesos de cinco millones de dólares (US\$5.000.000) por acto o contrato.
- Modificar parcial o totalmente el Código de Buen Gobierno de la sociedad, salvo en el evento en que dichas modificaciones constituyan modificaciones a los estatutos sociales, caso en el cual éstas deberán ser aprobadas por la Asamblea General de Accionistas.
- Evaluar y controlar la actividad de los administradores y principales ejecutivos de la compañía.
- Disponer la creación de comités asesores que apoyen a la Junta Directiva en el cumplimiento de los requisitos de gobierno corporativo establecidos por la ley y las autoridades competentes.
- Conocer y resolver las reclamaciones presentadas por los accionistas e inversionistas sobre el cumplimiento de lo previsto en el Código de Buen Gobierno de la sociedad.
- Asegurar un trato equitativo para todos los accionistas e inversionistas.
- Proponer, antes del 30 de julio de cada año calendario, si para el respectivo año la sociedad tendrá un corte de cuentas semestral, con el propósito de distribuir utilidades.
- Establecer sucursales, agencias y oficinas en cualquier lugar del territorio nacional o del exterior, y designar a quienes hayan de dirigirlas, fijar sus atribuciones y remuneración, cumpliendo al respecto las formalidades que las leyes exijan.
- Definir las políticas de información y comunicación con los accionistas y los mercados.
- Garantizar a los accionistas e inversionistas el acceso oportuno a la información de la sociedad a través de los mecanismos de divulgación de información establecidos por esta última.
- Asegurar y velar por el efectivo cumplimiento de los requisitos que establezcan las normas legales, los Estatutos y el Código de Buen Gobierno de la sociedad, en materia de buen gobierno de la sociedad.

- Determinar los valores, principios y misión de la sociedad, que quedarán recogidos en un código de ética o de conducta que será de obligatorio cumplimiento por parte de los Directores, Administradores y empleados de la sociedad.
- Implementar, junto con el Gerente General, los programas de gestión y control interno de la Sociedad, en cumplimiento de las estipulaciones de las leyes 142 y 143 de 1994, según se modifiquen o adicione de tiempo en tiempo, sobre el particular.

Mientras Codensa tenga la calidad de emisor de valores, la Junta Directiva considerará y responderá por escrito, y de manera motivada, las propuestas que presente un número plural de accionistas que represente, cuando menos el cinco por ciento (5%) de las acciones suscritas. La Junta Directiva no tendrá la obligación de responder si la propuesta tuviere por objeto temas relacionados con secretos industriales o información estratégica para el desarrollo de la compañía, lo cual informará a los solicitantes;

A título personal algunos de los miembros de Junta Directiva que son empleados de Codensa han adquirido créditos para vivienda o vehículo, beneficio existente para todos los empleados de la Compañía.

A la fecha de este prospecto no existen opciones de compra de acciones de la Compañía a favor de los empleados o directivos.

5.2.3.1. Comités de la Junta Directiva

En la actualidad, dentro de la Junta Directiva funcionan los siguientes comités:

Comité de Buen Gobierno y Evaluación

Las funciones del Comité de Buen Gobierno y Evaluación son principalmente:

- Monitorear que los accionistas, inversionistas, demás grupos de interés y el mercado en general, tengan acceso de manera completa, veraz y oportuna a la información relevante de la Sociedad.
- Revisar y evaluar la manera en que la Junta Directiva dio cumplimiento a sus deberes durante el período. La evaluación deberá contemplar, entre otros aspectos, los siguientes: la asistencia de los miembros a las reuniones, la participación activa de éstos en las decisiones y el seguimiento que realicen a los principales temas de la Sociedad.
- Monitorear las negociaciones realizadas por los miembros de la Junta Directiva con acciones emitidas por la Sociedad o por otras compañías del mismo grupo.
- Supervisar el cumplimiento de la política de remuneración de los miembros de la Junta Directiva.
- Conocer de las quejas planteadas por inversionistas y accionistas y demás grupos de interés con respecto al cumplimiento del Código de Buen Gobierno y transmitidas oportunamente por el encargado de la Oficina Virtual de Atención a Inversionistas. La atención de inquietudes a inversionistas se realiza actualmente a través del link de Contáctenos.

El Comité se reúne cada vez que sus miembros lo consideren necesario. Las decisiones dentro del comité se adoptarán por mayoría simple y constarán en actas aprobadas por el mismo, o por las personas que se designen en la reunión para tal efecto, y firmadas por el Presidente y el Secretario del mismo, en las cuales se indicará, además, la forma en que hayan sido convocados los miembros, los asistentes y los votos emitidos en cada caso.

En la actualidad se encuentra conformado de la siguiente manera:

- Andrés Regué Godall – Miembro Principal
- Mónica de Greiff Lindo – Miembro Principal
- Roberto Ospina Pulido – Miembro Principal

Comité de Auditoría

Las funciones del Comité de Auditoría son las siguientes:

- Supervisar el cumplimiento del programa de auditoría interna, el cual deberá tener en cuenta los riesgos del negocio y evaluar integralmente la totalidad de las áreas de la Compañía.
- Velar porque la preparación, presentación y revelación de la información financiera se ajuste a lo dispuesto en la Ley.

- Revisar los estados financieros de cierre de ejercicio, antes de ser presentados a consideración de la Junta Directiva y de la Asamblea General de Accionistas.
- Establecer las políticas y prácticas que utilizará la Sociedad en la construcción, revelación y divulgación de su información financiera.
- Definir los mecanismos que utilizará la Sociedad para consolidar la información de los órganos de control para la presentación de la misma a la Junta Directiva.

El Comité de Auditoría deberá reunirse por lo menos cada tres (3) meses. Estará integrado por la totalidad de los miembros independientes de la Junta Directiva y en ningún caso será inferior a tres (3). Cuando el número de miembros independientes sea inferior a tres (3), la Junta Directiva designará a los miembros restantes del comité por mayoría de votos. Los miembros del comité deberán contar con adecuada experiencia para cumplir a cabalidad con las funciones que corresponden al mismo.

El Presidente del Comité deberá ser un miembro independiente, elegido por estos por mayoría simple. Las decisiones dentro del comité se adoptarán por mayoría simple y se harán constar en actas aprobadas por el mismo, o por las personas que se designen en la reunión para tal efecto, y firmadas por el presidente y el secretario del mismo, en las cuales deberá indicarse, además, la forma en que hayan sido convocados los miembros, los asistentes y los votos emitidos en cada caso.

Para el cumplimiento de sus funciones, el Comité de Auditoría podrá contratar especialistas independientes en los casos específicos en que lo juzgue conveniente, atendiendo las normas de contratación de la Compañía.

En la actualidad se encuentra conformado de la siguiente manera:

Miembro Principal	Miembro Suplente	Calidad
Orlando Cabrales Martínez	Antonio Sedan Murra	Miembro independiente
Juan Ricardo Ortega López	Héctor Zambrano Rodríguez	Miembro independiente
José Antonio Vargas Lleras	Roberto Ospina Pulido	Miembro independiente
Mónica de Greiff Lindo	Henry Navarro Sanchez	Miembro independiente

5.2.3.2. *Miembros de la Junta Directiva que desempeñan algún cargo adicional en la entidad o en cualquiera de las vinculadas*

Los miembros de la Junta Directiva que desempeñan algún cargo adicional en la entidad o en cualquiera de las vinculadas a 31 de diciembre de 2009 son:

Miembro de Junta	Cargo	Entidad
Roberto Ospina Pulido	Gerente de Planificación y Control	Codensa
Lucio Rubio Díaz	Gerente General	Emgesa
Luis Fermín Larumbe Aragón	Gerente Financiero y Administrativo (R)	Codensa
José Antonio Vargas Lleras	Presidente	Codensa
Cristián Herrera Fernández	Gerente General	Codensa
Mónica de Greiff Lindo	Gerente General	Empresa de Energía de Bogotá
Henry Navarro Sánchez	Gerente de Negocios Corporativos	Empresa de Energía de Bogotá
Yazmit Consuelo Beltrán	Empleado	Codensa

5.2.4. *Representante Legal*

El Gerente General es a su vez el representante legal de la Compañía, y tiene a su cargo la gestión y administración de los negocios sociales. El Gerente General es designado por la Junta Directiva para períodos determinados, pudiendo ser reelegido o removido antes del vencimiento del respectivo período. El Gerente General tiene dos suplentes, quienes

lo reemplazan en su orden ante ausencias accidentales, temporales o absolutas. Al 31 de diciembre de 2009 el Gerente General es el señor Cristián Herrera Fernández, el primer suplente es el señor Roberto Ospina Pulido y el segundo suplente es Luis Fermín Larumbe Aragón.

El Gerente tiene atribuciones para actuar y comprometer a la Compañía, sin autorización expresa de la Junta Directiva, hasta por una suma equivalente a cinco millones de Dólares (US\$5.000.000) por contrato o gestión.

5.2.5. Funcionarios que conforman el personal directivo

Gerente General – Cristián Herrera Fernández

La función del Gerente General es dirigir el desarrollo e implantación de las políticas y estrategias de Distribución y Comerciales de Codensa, así como las políticas en materia de Regulación, Recursos Humanos y Financieras, de acuerdo a las directrices de la Junta Directiva y políticas y estrategias generales emanadas por los accionistas, con el fin de garantizar la consecución de los objetivos de crecimiento, calidad y rentabilidad de los servicios de la Compañía.

A continuación se presentan los directivos de la compañía a la fecha de este prospecto:

Gerente Jurídico – Andrés Caldas Rico

La Gerencia Jurídica es la encargada de dar soporte Jurídico a las diferentes áreas de la Compañía a fin de unificar los criterios y minimizar el riesgo de demandas o contingencias legales. El Gerente Jurídico es a la vez Secretario General de la Compañía y en tal calidad desarrolla las siguientes funciones:

- Secretario de la Asamblea de Accionistas
- Secretario de la Junta Directiva
- Secretario del Comité Ejecutivo
- Atestar todos los actos de la Compañía
- Llevar los libros de actas y de accionistas
- Atender en general todos los asuntos societarios de la Compañía, las relaciones con los accionistas y entidades gubernamentales y los asuntos sometidos a registro mercantil.

Gerente de Distribución – Margarita Olano Olano

La Gerencia de Distribución se encarga de dirigir y controlar la planificación, diseño, construcción, mantenimiento, explotación de la red de suministro eléctrico de Codensa, controlando su adecuación y respeto al medio ambiente, de acuerdo a las estrategias emanadas desde la Línea de Negocio de Distribución y a las políticas de la Gerencia General de Codensa, con el fin de asegurar la continuidad del suministro eléctrico a corto, medio y largo plazo, en condiciones de calidad, coste y tiempo.

Gerente Comercial – Jaime Vargas Barrera

La función de la Gerencia Comercial es definir, proponer, y una vez aprobadas, dirigir y controlar el desarrollo de las políticas y estrategias comerciales de Codensa de acuerdo a las políticas establecidas por la Gerencia General, directrices de calidad de servicio de la Compañía y a las necesidades y evolución del mercado, con el fin de contribuir a la consecución de los objetivos estratégicos de expansión y crecimiento de la Compañía en el mercado eléctrico.

Gerente Financiero y Administrativo – Juan Manuel Pardo Gómez

La Gerencia Financiera y Administrativa se encarga de dirigir y controlar la función financiera y administrativa, de acuerdo con las directrices y políticas de la Gerencia General de Codensa y de los accionistas, para optimizar los recursos económicos de Codensa y alinear sus políticas con las de los accionistas.

Gerente Recursos Humanos – Rafael Carbonell Blanco

La Gerencia de Recursos Humanos es la encargada de planificar, organizar y controlar los procesos selección, desarrollo, organización, compensación, salud ocupacional y seguridad industrial, bienestar, relaciones laborales de

Codensa, de acuerdo a las Políticas Corporativas de los accionistas, con el fin de garantizar la adecuada gestión y desarrollo de los Recursos Humanos para la consecución de los objetivos de la Compañía.

Gerente de Planificación y Control – Roberto Ospina Pulido

La Gerencia de Planificación y Control se encarga de dirigir la planificación de Codensa y coordinar la presupuestación anual de gasto e inversión y el control económico a corto y largo plazo, conforme a las políticas definidas por los accionistas y la Gerencia General de Codensa, con el fin de garantizar el establecimiento de un marco de referencia, que facilite la toma de decisiones estratégicas, técnicas y operativas.

Gerente de Comunicación – María Celina Restrepo

La misión fundamental de la Gerencia de Comunicación es coordinar la relación con autoridades e instituciones gubernamentales, empresas relacionadas con la industria, instituciones sin ánimo de lucro y comunidad; impulsar y mantener relaciones con los medios de comunicación, así como supervisar las publicaciones emitidas por otras áreas de la Compañía y por terceros, de acuerdo con las normas y directrices de alta Gerencia buscando calidad y coherencia de la imagen de la Compañía, proyección externa y mantener el buen posicionamiento de la misma.

Gerente de Regulación – Omar Serrano Rueda

La Gerencia de Regulación se encarga de dirigir y coordinar el estudio, fijación y planificación de la tarifa eléctrica de Codensa, controlando la adaptación de los criterios y procedimientos de la Compañía a la legislación eléctrica, conforme a las directrices de los accionistas, con el fin de garantizar la fijación y presupuestación de la óptima tarifa a cobrar a los clientes, que maximice los ingresos por suministro de electricidad.

Gerente de Auditoría – Alba Marina Urrea

La Gerencia de Auditoría se encarga de atender los requerimientos locales de organismos de vigilancia y control relacionados con información sobre la función de auditoría. Así mismo, se encarga de velar por la existencia de un adecuado control interno de la Compañía.

5.2.6. Personas que ejercen la revisoría fiscal sobre la entidad

El Revisor Fiscal y su suplente son designados por la Asamblea General de Accionistas para un período de dos años, pero pueden ser removidos en cualquier momento o reelegidos indefinidamente.

El Revisor Fiscal de Codensa es Deloitte & Touche Ltda., firma auditora que designó a John Jairo Lache Chacón como revisor fiscal principal y a Germán Enrique Correa Gutiérrez como revisor fiscal suplente. A continuación una descripción breve de sus hojas de vida.

Revisor Fiscal Principal - John Jairo Lache Chacón

Tarjeta Profesional..... No. 45041-T

Antigüedad Desde abril 7 de 2004 como miembro de la firma Deloitte & Touche Ltda.,

Experiencia Laboral..... Cuenta con una experiencia profesional de 14 años. Su experiencia con Deloitte & Touche, ha incluido su participación y supervisión de varios trabajos de auditoría, y asesorías especiales en empresas de los sectores de energía, aguas, entidades públicas, manufacturero, construcción, telecomunicaciones, hotelero y retail. Adicionalmente ha realizado trabajos que incluyen auditoría externa, revisoría fiscal, due diligence, revisión y evaluación de controles internos y revisiones de la práctica internacional en países de Latinoamérica.

También trabajó con Panamco Indega como Auditor de Proyectos Especiales durante un año y como Auditor Externo durante un año en la firma Rafael Espinosa Hermanos.

Estudios Realizados..... Contador Público de la Universidad Santo Tomás, Bogotá, Colombia, cuenta con un Diplomado en Contabilidad Internacional de la Universidad Jorge Tadeo Lozano, y una Especialización en Administración de Riesgos Informáticos de la Universidad Externado de Colombia.

Así mismo, ha participado en múltiples cursos de formación técnica, administrativa y profesional a nivel nacional e internacional con Deloitte & Touche.

Entidades donde ejerce o ha ejercido funciones de revisor fiscal A la fecha de este prospecto, ejerce la revisoría fiscal de las siguientes entidades:

- Revisor fiscal principal:
 - Codensa S.A. ESP
 - Potosí La Pradera S.A.
 - Stratex Networks Inc.
 - Transportadora de Gas del Interior S.A. ESP
- Revisor Fiscal suplente:
 - Hotel Santa Clara S.A.
 - Multidimensionales S.A.
 - Plásticos Desechables de Colombia S.A. Plasdecol
 - Transportadora Colombiana de Gas S.A. Transcogas S.A. E.S.P
- Adicionalmente, ejerció como revisor fiscal en las siguientes entidades:
 - Nexen Petroleum Colombia Limited
 - Compañía Americana de Multiservicios Ltda.
 - Synapsis Colombia Ltda.
 - Bioaise S.A.
 - Propaise S.A.
 - Video Colombia S.A.
 - Endesa de Colombia S.A.
 - Thomas Greg & Son
 - Thomas Greg Transportadora de Valores
 - Capital Energía
 - Danone Alquería S.A.

Revisor Fiscal Suplente - Germán Enrique Correa Gutiérrez

Tarjeta Profesional..... 116506-T

Antigüedad Desde septiembre 23 de 2008, como miembro de la firma Deloitte & Touche Ltda.

Experiencia Laboral..... Cuenta con una experiencia profesional de 9 años. Su experiencia con Deloitte & Touche, ha incluido su participación y supervisión de varios trabajos de auditoría, y asesorías especiales en empresas de actividades en los sectores de energía, manufactura, servicios y telecomunicaciones. Adicionalmente ha realizado trabajos que incluyen auditoría externa, revisoría fiscal, due diligence, revisión y evaluación de controles internos.

Estudios Realizados..... Es Contador Público de la Universidad Jorge Tadeo Lozano, Bogotá, Colombia, y se encuentra en proceso de obtener el título como Especialista en Servicios Públicos Domiciliarios de la Universidad Externado de Colombia. Adicionalmente ha participado en múltiples cursos de formación técnica,

administrativa y profesional a nivel nacional e internacional con Deloitte & Touche.

Entidades donde ejerce o ha ejercido funciones de revisor fiscal. Actualmente ejerce la revisoría fiscal en las siguientes entidades:

Actualmente ejerce la revisoría fiscal en las siguientes entidades:

- Revisor fiscal principal:
 - Alimentos Polar Colombia S.A.
 - Pricol Alimentos S.A.
 - Compañía Agrícola Colombiana Ltda. & Cía S.C.A.
- Revisor Fiscal suplente:
 - Codensa S.A. E.S.P
 - Cervecería Polar Colombia S.A. “En liquidación”.
 - Malcerpo Ltda. “ En Liquidación”
- Así mismo, ejerció como revisor fiscal en las siguientes entidades:
 - Estrategias Contact Center Colombia
 - Concesionaria Vial de los Andes S.A.
 - Cementos Apolo S.A.
 - Cementos la Unión S.A.

5.2.7. Participación accionaria de miembros de junta y directivos en Codensa al 30 de septiembre de 2009

Al 30 de septiembre de 2009 los miembros de Junta Directiva que tienen participación accionaria en el emisor son:

Miembro	Número de Acciones	Porcentaje de Participación
Roberto Ospina Pulido	7	0.00001% de las acciones con derecho a voto
Lucio Rubio Díaz	7	0.00001% de las acciones con derecho a voto

Actualmente no existen opciones de compra de acciones a las cuales tengan derecho los miembros de la Junta Directiva.

5.2.8. Convenio o programa para otorgar participación a los empleados

No existe ningún programa para otorgar participación accionaria a los empleados en el capital del Emisor.

5.2.9. Situación de subordinación y filiales

El 20 de febrero de 2009, Acciona S.A., sociedad domiciliada en España y que ejercía hasta entonces conjuntamente con Enel S.p.A. (en adelante “Enel”, sociedad domiciliada en Italia) el control de Codensa, acordó transferir a Enel su participación en Endesa S.A., sujeta a ciertas condiciones suspensivas. La operación se perfeccionó el 18 de junio de 2009, una vez obtenidas las correspondientes autorizaciones de competencia y regulatorias. A partir de entonces, Enel de manera directa, e indirectamente a través de su filial Enel Energy Europe S.R.L. (100% de Enel S.p.A.), tiene el control de Codensa por contar con 92.06% de las acciones totales del Endesa S.A., con ocasión de la adquisición que hiciere de 25.01% acciones que Acciona S.A., a través de Finanzas Dos S.A. (100% de Acciona S.A.) tenía en Endesa S.A. Por lo tanto en virtud del numeral 2 del Art. 261 del Código de Comercio, Enel S.p.A. ejerce control sobre la sociedad Codensa, quien tiene la calidad de Subsidiaria de la citada sociedad, en los términos del artículo 260 del Código de Comercio.

Anteriormente, Acciona y Enel tenían conjuntamente el control indirecto de Codensa, a través de sus filiales Finanzas Dos S.A. (Acciona S.A.) y Enel Energy Europe S.R.L. (Enel S.p.A.), al haber adquirido el 10 de octubre de 2007 el 92.06% de Endesa S.A., sociedad dueña del 100% del capital de Endesa Latinoamérica S.A., la cual es propietaria del 48.48% del total de las acciones de Codensa y propietario de 57.13164% de las acciones con derecho a voto de la sociedad, a través de sus filiales Endesa Latinoamérica S.A., y Chilectra S.A.

Inicialmente, en el año 2000 la sociedad Endesa S.A. (España) había comunicado que tenía configurada una situación de Grupo Empresarial con Codensa.

Posteriormente, en el año 2007 Acciona S.A. y Enel S.p.A comunicaron la situación de Grupo Empresarial de Acciona S.A. y Enel S.p.A. con Codensa.

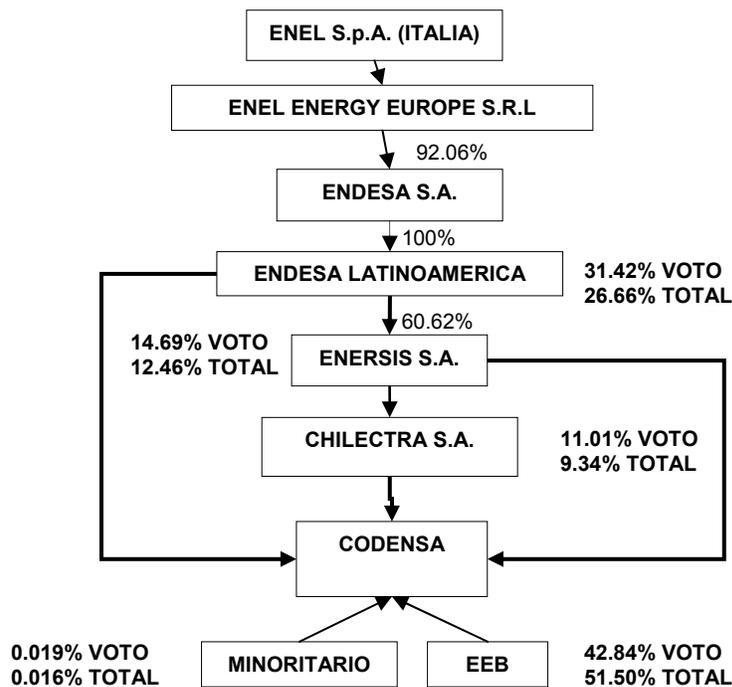
Acciona tiene por objeto la realización de actividades empresariales en los siguientes ramos: Construcción, explotación de infraestructuras, inmobiliario y promoción desuelo, energía y agua, transporte y servicios complementarios, servicios urbanos y medio ambientales, servicios auxiliares a empresas y a sus instalaciones, y ocio, eventos y audiovisual.

Enel tiene por objeto la realización de actividades de adquisición, de asunción de intereses y de participación en otras sociedades y empresas italianas o extranjeras, y funciones de establecimiento de las directrices estratégicas y de coordinación de las sociedades o empresas controladas, de su planteamiento industrial y de sus actividades. A través de sus sociedades subordinadas y participadas ejerce actividades en los siguientes sectores: Energético (incluido eléctrico), hídrico, protección al medio ambiente, comunicaciones, telemática e informática, y multimedia e interactivos.

Endesa S.A. (España), es una sociedad española, una de las mayores empresas eléctricas del mundo y la primera eléctrica española, con una posición relevante en los mercados de Iberoamérica y en el arco europeo mediterráneo, así como en otros sectores energéticos como el del gas, la cogeneración y las energías renovables. Su objeto comprende:

- El negocio eléctrico en sus distintas actividades industriales y comerciales;
- La explotación de toda clase de recursos energéticos primarios;
- La prestación de servicios de carácter industrial, y, en especial, los de telecomunicaciones, agua y gas, así como los que tengan carácter preparatorio o complementario de las actividades incluidas en el objeto social; y,
- La gestión del Grupo Empresarial, constituido con las participaciones en otras sociedades.

A continuación se presenta la estructura de subordinación de Codensa:



A continuación se destacan las filiales a través de las cuales Endesa S.A. (España) ejerce su control sobre Codensa:

- Endesa Latinoamérica S.A (anteriormente denominada Endesa Internacional S.A.): De nacionalidad española, gestiona la presencia de Endesa S.A. (España) en mercados situados fuera del territorio nacional a través de las importantes participaciones que posee en un amplio número de compañías de América Latina, Europa y África.

- Chilectra S.A.: De origen Chileno, es una compañía dedicada a la generación, transmisión y distribución de todo tipo de energías, principalmente en Chile. Sin embargo, su negocio se expande hacia Argentina, Brasil, Perú y Colombia. Recientemente, la compañía se fusionó en Chile con Elesur S.A., otra compañía del Grupo Endesa.
- Enersis S.A.: De origen Chileno, es una compañía del sector eléctrico, que integra la generación, transmisión y distribución de electricidad en Chile, Argentina, Brasil, Colombia y Perú.

Por último, la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P., centra su negocio operativo en la transmisión de energía. Adicionalmente, se ha conformado como un Holding, que además de la transmisión, participa con acciones en el negocio de distribución de energía a través de Codensa y la Empresa de Energía de Cundinamarca S.A. ESP, en la generación con Emgesa e igualmente la Empresa de Energía de Cundinamarca S.A. ESP, en gas a través de Gas Natural S.A. y Ecogás, recientemente adquirida y en otras compañías donde su participación es minoritaria, como es el caso de ISA, Isagen, Emsa, entre otras. Su socio mayoritario es el Distrito Capital.

5.2.10. Sociedades en las cuales participa el Emisor

5.2.10.1. Subordinadas

A la fecha de este prospecto, Codensa cuenta con 2 compañías subordinadas:

Inversora Codensa Ltda. U. (Subsidiaria de Codensa)

Inversora Codensa Ltda. U. es una Sociedad Unipersonal de Responsabilidad Limitada, con domicilio en Bogotá, D.C., cuyo socio único es Codensa. Su objeto social principal consiste en la inversión en actividades de servicios públicos domiciliarios de energía, especialmente la adquisición de acciones de cualquier empresa de servicios públicos de energía, o en cualquier otra empresa que invierta a su vez en servicios públicos de energía.

Por documento privado del 1 de julio de 2009, inscrito el 15 de agosto de 2009, bajo el No.01319972 del libro IX, la Sociedad Inversora Codensa Ltda. U. que se hallara disuelta y sin liquidarse, se reconstituye para continuar su objeto social en la Sociedad Inversora Codensa SAS.

Inversiones Codensa S.A. (Subsidiaria de Codensa)

Inversiones Codensa S.A. es una Sociedad Anónima, con domicilio en Bogotá, D.C. Su objeto social principal consiste en inversión en actividades de servicios públicos domiciliarios de energía, especialmente la adquisición de acciones de cualquier empresa de servicios públicos de energía.

A 30 de septiembre de 2009, la Compañía Inversiones Codensa S.A. se encuentra liquidada. El acta No.3 de la Asamblea de Accionistas del 18 de agosto de 2009, por medio de la cual se aprobó la cuenta final de liquidación de la Sociedad, fue inscrita el 22 de septiembre de 2009, bajo el No. 01328414 del libro IX.

Distribuidora Eléctrica de Cundinamarca S.A

Distribuidora Eléctrica de Cundinamarca S.A. es una sociedad anónima, con domicilio en Bogotá D.C., cuyo objeto social principal es la distribución y comercialización de energía eléctrica, así como la ejecución de todas las actividades afines, conexas, complementarias y relacionadas a la distribución y comercialización de energía, la realización de obras, diseños y consultoría en ingeniería eléctrica y la comercialización de productos en beneficio de sus clientes.

Su representación legal se encuentra en cabeza de Henry Navarro Sánchez y como suplente Mario Trujillo.

La composición accionaria es la siguiente:

Accionista	Número de acciones	Valor suscrito \$	%
Empresa de Energía de Bogotá	510.000	9.450.000	51%
Codensa S.A. E.S.P.	489.997	520.000	48,9997%
Adriana Espinel	1	10.000	0,0001%
Bernardo Gómez	1	10.000	0,0001%
Omar David Ossma	1	10.000	0,0001%
Total	1.000	\$10.000.000	100%

La Junta Directiva se encuentra conformada de la siguiente manera:

Principales	Suplentes
Jorge Pinzón	Ernesto Moreno
Cristián Herrera Fernández	Roberto Ospina Pulido
Mario Acevedo	Jaime Herrera

5.2.10.2. Inversiones en otras compañías

A la fecha de este prospecto, Codensa no cuenta con ninguna participación en sociedades no subordinadas que contribuya con más del 20% del resultado neto consolidado de la Compañía, ni posee participaciones, en nombre propio o a través de terceros, superiores al 10% del capital de ninguna compañía.

5.2.11. Relaciones Laborales

A 30 de septiembre de 2009 la Compañía contaba con un total de 923 empleados, de los cuales 918 tenían contrato a término indefinido, 4 contratos a término fijo. La planta se ha mantenido estable con respecto al último año. Adicionalmente, contaba con 46 aprendices y 46 practicantes universitarios de convenio. También contaba con 30 Trabajadores en Misión, cifra que no se ha modificado respecto al cierre del año anterior.

Los turnos de trabajo existentes en la compañía, están expresamente consagrados en la convención colectiva de trabajo (modificado por el Acta Extraconvencional No. 01 del 19 de octubre de 2005), así:

- Artículo 51° Jornada de Trabajo
 - Las jornadas de trabajo será de cinco (5) días semanales con el siguiente horario: de lunes a jueves de siete y treinta de la mañana (7:30 a.m.) a cinco y treinta de la tarde (5:30 p.m.), con cuarenta y cinco (45) minutos para el almuerzo del personal; el día viernes de siete y treinta de la mañana (7:30 a.m.) a dos de la tarde (2:00 p.m.) en jornada continua.
 - Parágrafo 1°. La jornada de trabajo del personal que presta sus servicios en conmutadores de atención al público en la parte comercial y de distribución, Atento 115 y radioperadores, será de seis (6) horas diarias, tanto en el Edificio Central como en las Zonas Sur, Centro y Norte.
 - Parágrafo 2°. la jornada de los trabajadores por turnos será de ocho (8) horas de lunes a viernes y cuatro (4) horas el sábado a fin de completar las cuarenta y cuatro (44) horas de su jornada semanal; para efectos de la contabilización de los quince (15) días hábiles de vacaciones, únicamente se contará un (1) sábado como día hábil.
 - Parágrafo 3°. La jornada de trabajo para aquellos trabajadores de las áreas de facturación, gestión cartera y control de pérdidas que desarrollen labores de interventoría o gestoría de contratos (inspectores), negociaciones en centros de servicios, análisis de recaudo y crítica de pagos, dada su naturaleza, será de cinco (5) días semanales con el siguiente horario: De lunes a viernes de siete y treinta de la mañana (7:30 a.m.) a cinco de la tarde (5:00 p.m.), con cuarenta (40) minutos para el almuerzo del personal.
 - Parágrafo 4°. Las labores que se presten en las dependencias de la Compañía que no sean susceptibles de interrupción, dada la índole de las necesidades que satisfacen, o el perjuicio que la suspensión pueda ocasionar, son obligatorias. Los trabajadores que las desempeñen serán remunerados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

No se ha producido ninguna interrupción total ni parcial de las actividades en los últimos 3 años.

Actualmente existen dos (2) sindicatos en la Compañía:

- SINTRAELECOL: Sindicato de trabajadores de la electricidad de Colombia. Es un sindicato de industria.
- ASIEB: Asociación de ingenieros de la Empresa de Energía de Bogotá. Es un sindicato gremial.

Entre Codensa y sus trabajadores existe una Convención Colectiva de Trabajo, suscrita con SINTRAELECOL, la cual se encuentra vigente hasta el 31 de diciembre de 2009, en virtud de una prórroga automática de seis (6) meses que operó por ministerio de la ley. En el período 2004–2008 se han contratado 253 personas con el nuevo régimen de convención.

Dado el proceso de capitalización de 1997, la EEB y Codensa convinieron la sustitución patronal de todas las obligaciones laborales, legales, extralegales y convencionales existentes a esa fecha, a favor de los empleados y a cargo de la EEB, de conformidad con lo establecido en la ley y en la Convención Colectiva de Trabajo.

Como consecuencia de lo anterior, Codensa en su calidad de nuevo empleador respeta y continúa honrando los derechos y beneficios existentes de los empleados.

A 30 de septiembre de 2009, 323 empleados se encontraban sindicalizados.

5.3. Aspectos Relacionados con la Actividad del Emisor, Producción e Ingresos Operacionales

5.3.1. Sector eléctrico Colombiano - Mercado de Operación de Codensa

5.3.1.1. Reseña Histórica

El sector eléctrico en Colombia ha experimentado un importante proceso de reestructuración desde comienzos de la década de los 90 como resultado del diagnóstico de gestión efectuado a las empresas del sector, las cuales mostraban resultados altamente desfavorables en términos de eficiencia administrativa, operativa y financiera. Durante el período 1991- 1992, el sector se vio enfrentado a una situación crítica que finalmente se tradujo en un racionamiento a nivel nacional.

Ante este panorama, se tomaron una serie de medidas correctivas. En 1992, como consecuencia del severo racionamiento de energía, el Gobierno Nacional, haciendo uso del “estado de emergencia económica”, expidió el Decreto 700 en donde se fijaban las normas para la entrada de inversionistas privados en las actividades de generación y mediante el cual se facultó al Gobierno para tomar decisiones sobre la construcción de nuevas plantas de generación y el otorgamiento de las garantías respectivas. Bajo este marco, se dio impulso a varios proyectos previstos en el plan de Expansión y se autorizó a las empresas oficiales involucradas a firmar contratos de compraventa de energía a largo plazo (PPA).

A finales de 1992, el Gobierno expidió los denominados “Decretos de Modernización del Estado” a través de los cuales se dio inicio al proceso de transformación institucional. Se creó la Comisión de Regulación Energética – CRE y se eliminaron la Junta Nacional de Tarifas y la Comisión Nacional de Energía.

En el contexto anterior y aunado a la reforma estatal de principios de los noventa dirigida a reducir el tamaño del Estado, se adoptaron leyes para permitir y promover la participación privada en el desarrollo de proyectos de infraestructura y en la prestación de servicios públicos. Adicionalmente, y con el propósito de crear un marco más estable para los agentes participantes en el negocio se expidieron las Leyes 142 y 143 de 1994¹, mediante las cuales se reestructuró el Sector Eléctrico Colombiano, definiendo el marco legal de la prestación de los servicios públicos, e incorporando principios para desarrollar un marco regulatorio que permite intervenir el mercado a fin de simular las reglas de un mercado perfecto, en condiciones que permitan asegurar la oferta eficiente de energía.

La Ley 142 de 1994 estableció un marco general para los servicios públicos domiciliarios y la Ley 143 de 1994 reglamentó de manera específica el servicio de electricidad. La CREG reglamentó e implementó el nuevo marco institucional y regulatorio aplicable a las actividades de Generación, Transmisión, Distribución y Comercialización.

Como parte de dicha reestructuración se establecieron límites a la integración vertical con la determinación de cuatro actividades (generación, transmisión, distribución y comercialización), se creó el Mercado de Energía Mayorista y se reorganizó el esquema institucional del sector.

En forma paralela al desarrollo de un marco regulatorio que permita asegurar la prestación eficiente y continua del servicio público de energía eléctrica en el país, y asegurar mediante señales de precio la expansión del sistema por parte del sector privado, el Estado Colombiano inició una serie de programas de participación privada con el fin de desinvertir en los negocios de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, que eran hasta 1992 un monopolio estatal. Como parte de este programa se privatizaron algunos de los principales activos de generación de la Nación, incluyendo Chivor, Betania, y algunas plantas térmicas. Posteriormente, se inició la privatización de activos de transmisión y distribución de la Costa Atlántica.

¹ En la Ley 142 de 1994 se define el marco legal de los servicios públicos domiciliarios y en la Ley 143 de 1994 se define el marco normativo para la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica en el país.

En 1997 como parte del mismo proceso de participación privada, se creó Codensa, como una nueva empresa de distribución y comercialización de energía eléctrica, a partir del aporte de los activos de generación de la EEB y el aporte en capital de la empresa Capital Energía S.A.

Así mismo, se han consolidado cambios relevantes en el capital de empresas de carácter público:

- El 27 de agosto de 2003 Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P presentó ofertas de capitalización por la Central Hidroeléctrica de Caldas (CHEC) y la Empresa de Energía del Quindío EDEQ, resultando adjudicataria del derecho de capitalización y detenta el 56% de las acciones de las Empresas con base en lo previsto en las Reglas de Negociación.
- A principios del año 2007, el Gobierno enajenó 20% del capital de Isagen S.A. E.S.P. de propiedad de la Nación (76,9%) mediante un proceso de democratización accionaria.
- Durante el primer semestre de 2009, el Gobierno vendió su participación accionaria en las electrificadoras de Santander, Norte de Santander y Cundinamarca. Las electrificadoras de Santander y Norte de Santander fueron adquiridas por la Gobernación y su operador idóneo EPM Inversiones S.A., en tanto que la participación accionaria del Gobierno en la Distribuidora Energética de Cundinamarca fue vendida a la sociedad Distribuidora Energética de Cundinamarca (constituida por EEB con un 51%, y Codensa con un 49%), quien actúa como el operador idóneo.

Se espera que el Gobierno Nacional continúe con la venta las electrificadoras de Boyacá, Meta, Caquetá, Huila y Nariño durante los meses que restan del año 2009.

5.3.1.2. Esquema Institucional

A continuación se describe la estructura actual del sector eléctrico, la cual es resultado de las medidas de reestructuración realizadas durante la década de los años noventa.

Ministerio de Minas y Energía

A nivel nacional, el Ministerio de Minas y Energía (“MME”) es el principal organismo del sector, y tiene como función la planeación, regulación, coordinación y seguimiento de todas las actividades relacionadas con el servicio público de energía, a través de la Comisión de Regulación de Energía y Gas (“CREG”), la Unidad de Planeación Minero Energética (“UPME”), el Consejo Nacional de Operación (“CNO”), la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios (“SSPD”), y el Administrador Sistema de Intercambio Comercial (“ASIC”).

Comisión de Regulación de Energía y Gas (“CREG”)

La CREG es una unidad administrativa, autónoma, adscrita al Ministerio de Minas y Energía, creada por las Leyes 142 y 143 de 1994 y encargada de desarrollar e implementar el marco regulatorio de las actividades de generación, transmisión, distribución y comercialización de electricidad, así como la metodología para el establecimiento de los cargos por transmisión y distribución y las tarifas para los usuarios regulados.

La CREG se encuentra integrada por:

- El Ministro de Minas y Energía, quien la preside.
- El Ministro de Hacienda y Crédito Público (MHCP)
- El Director del Departamento Nacional de Planeación (DNP)
- Cinco (5) expertos en asuntos energéticos de dedicación exclusiva nombrados por el Presidente de la República para periodos de cuatro (4) años.

Unidad de Planeación Minero Energética (“UPME”)

La UPME es una Unidad Administrativa especial adscrita al Ministerio de Minas y Energía, encargada del establecimiento de los requerimientos energéticos de la población y de la elaboración y actualización del Plan Energético Nacional y del Plan de Expansión del sector.

Consejo Nacional de Operación (“CNO”)

La CNO tiene como función principal acordar los aspectos técnicos para garantizar que la operación integrada del sistema interconectado nacional funcione de manera segura, confiable y económica.

Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios (“SSPD”)

Es una entidad que depende del Ministerio de Desarrollo y tiene por objeto realizar el control, inspección y vigilancia de las empresas prestadoras de los servicios públicos.

Administrador Sistema de Intercambio Comercial (“ASIC”)

Entidad encargada del registro de los contratos de energía a largo plazo, de la liquidación, facturación, cobro y pago del valor de los actos o contratos de energía en la bolsa por generadores y comercializadores; del mantenimiento de los sistemas de información y programas de computación requerido, y del cumplimiento de las tareas necesarias para el funcionamiento adecuado del Sistema de Intercambios Comerciales (SIC). Estas funciones son desempeñadas por la Compañía de Expertos en Mercados XM S.A. ESP.

5.3.1.3. Política Sectorial

Considerando la importancia de la industria energética para el desarrollo del país y el carácter de la energía eléctrica como servicio público esencial, el sector energético es objeto de una importante intervención de política.

A lo largo de la última década, el sector minero energético se ha convertido en eje del desarrollo económico del país. Las exportaciones de petróleo y sus derivados, de carbón, níquel y otros minerales y, desde el año 2003, de energía eléctrica, ubicaron a este sector como líder en exportaciones, desplazando sectores tan importantes como el agrícola y el de exportaciones no tradicionales industriales.

Con el propósito de satisfacer las necesidades internas y atender los mercados internacionales, el país desarrolla, en el mediano y largo plazo, políticas puntuales para posicionar a Colombia como un cluster regional energético.

En el sector eléctrico, después de la reforma introducida en las Leyes 142 y 143 de 1994, las decisiones de política han estado encaminadas a asegurar la efectividad y el éxito de las reformas introducidas. Con ese objetivo se han tomado importantes decisiones incluyendo la vinculación de capital privado en empresas de generación y distribución como Betania, Chivor, Termocartagena, Termotasajero, EPSA, Codensa, Electrocosta y Electricaribe, la reestructuración de las empresas del sector, el desarrollo del Mercado de Energía Mayorista de Energía y la democratización de la propiedad de ISA, entre otras.

Recientemente, el Gobierno Nacional ha estado interesado en establecer políticas que permitan el servicio universal y el aumento de la cobertura del servicio. Con ese objetivo, se crearon varios fondos especiales para la normalización de redes y para permitir el acceso al servicio a todos los sectores de la población.

Proyectos de Ley asociados al régimen de servicios públicos

En Colombia son frecuentes las iniciativas legislativas tendientes a introducir modificaciones al régimen de los servicios públicos. Es así como actualmente hacen trámite en el Congreso Nacional algunos proyectos de ley que pretenden introducir cambios de diferente naturaleza en el actual régimen.

Sin embargo, históricamente muy pocas propuestas logran convertirse en Leyes de la República. Un número importante de iniciativas buscan el congelamiento de las tarifas de servicios públicos, lo cual requiere la apropiación de mayores subsidios del presupuesto nacional. Por esta razón, es poco factible que dichas iniciativas prosperen, especialmente sin contar con el apoyo del Gobierno Nacional.

Otras iniciativas que afectan al sector provienen del Ministerio de Minas y Energía que en el transcurso del 2007 promulgó los Decretos 387 y 388 para desarrollar la política de aumento de la cobertura y universalización del servicio, promoviendo la extensión de redes en áreas rurales y la competencia en igualdad de condiciones en la actividad de comercialización de energía.

Regulación del sector eléctrico

El servicio de electricidad era prestado hasta los inicios de la década de los 90 por el sector público, y las empresas eran de carácter estatal, municipal o departamental. Las empresas eran verticalmente integradas, es decir: generaban, transmitían, distribuían y comercializaban.

Después de la debacle presentada con el racionamiento de 1991 el gobierno expidió las Leyes 142 y 143 de julio de 1994 que estableció un nuevo régimen para los servicios públicos domiciliarios que modificó el régimen legal de estos e implicó grandes cambios entre los cuales se pueden resaltar:

- Cambio de un Estado propietario a un Estado regulador, controlador y vigilante, aún cuando a la fecha el Estado aún es propietario de empresas de transmisión, generación y distribución.
- Permitted que agentes privados participen en las actividades de generación, transmisión, distribución y comercialización de la electricidad.
- Se crearon cuatro actividades:
 - Generación: encargada de la producción mediante plantas hidroeléctricas, termoeléctricas o de mecanismos de energía limpia como por ejemplo la eólica. Esta actividad es de libre competencia.
 - Transmisión: encargada del transporte de la energía eléctrica a niveles de tensión de 230.000 y 500.000 voltios. Debido a que la transmisión ha sido un monopolio natural sus ingresos se encuentran regulados.
 - Distribución: encargada del transporte de la energía eléctrica a tensiones inferiores de 230.000 voltios. Esta actividad también tiene sus ingresos regulados.
 - Comercialización: esta actividad se creó con el fin de permitir llevar a los usuarios finales los beneficios de la liberación del mercado eléctrico, mediante la compra-venta de energía en libre competencia.
- Se permitió que los generadores y distribuidores pudiesen ser comercializadores, esto es atender a cliente final.
- El marco institucional quedó con la dirección del MME, la planeación de transmisión y de generación con la UPME, la regulación del sector quedó en la CREG, y la vigilancia en la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios. Para la vigilancia de la operación se creó el CNO.

De acuerdo a lo establecido en los artículos 73 y 74.1 de la Ley 142 de 1994 la principal función de la autoridad reguladora es la de “regular los monopolios en la prestación de los servicios públicos, cuando la competencia no sea, de hecho, posible; y, en los demás casos, la de promover la competencia entre quienes presten servicios públicos, para que las operaciones de los monopolistas o de los competidores sean económicamente eficientes, no impliquen abuso de posición dominante, y produzcan servicios de calidad” y “Establecer fórmulas para la fijación de las tarifas de los servicios públicos”.

A continuación se realiza una descripción de los cambios, más importantes en la regulación relacionado con los distribuidores y comercializadores de energía:

- En el año 2008 la CREG mediante resolución CREG 097 de 2008 definió la metodología para la remuneración del servicio de distribución para el próximo período regulatorio 2009-2013.
- Para el año 2009 se encuentra estudiando las solicitudes de cargos individuales de distribución de los operadores, la remuneración de pérdidas de energía, así como las bases conceptuales para la remuneración de comercialización, cuyos principales elementos a considerar son los gastos AOM reconocidos y el margen reconocido en esta actividad.
- Respecto a Transacciones Internacionales de Electricidad:
 - Resolución 004 de 2003: Reglamentó las transacciones internacionales de electricidad de corto plazo con la finalidad de desarrollar lo establecido en la decisión 536 de la comunidad andina.
 - Resolución 006 de 2003: Reglamentó las nuevas normas sobre el registro de fronteras comerciales y contratos, suministro y reporte de información, y liquidación de transacciones comerciales, en el Mercado de Energía Mayorista.
 - Efectos sobre los distribuidores y comercializadores: Las TIE aumentan la oferta y demanda de energía para el SIN. Debido a que hasta ahora, las transferencias de energía han sido en su mayoría de Colombia hacia el Ecuador, el efecto ha sido un aumento en el precio de la bolsa.
 - Durante el año 2008 se redujeron en 41.87% las exportaciones de energía de Colombia hacia Ecuador, debido a la nueva política del gobierno ecuatoriano de subsidiar los combustibles utilizados para la generación térmica en ese país.

- Para el año 2009, Ecuador solicita incrementar 150 megavatios a los 350 megavatios que hoy requiere del país, por otra parte Isagen para el período comprendido entre marzo y agosto de 2009, prorrogó el contrato de exportación de energía con la Empresa Electrificación del Caroní y Edelca en Venezuela

El servicio de energía se creó con base en un mercado “spot” (bolsa de energía) diario, en el cual se transa toda la energía física que se demanda en Colombia y que actualmente también alimenta a Ecuador con la creación de las Transacciones Internacionales de Energía TIE, en el 2003. Para el manejo de las transacciones comerciales se creó el Administrador del Sistema de Intercambios Comerciales, ASIC dentro de ISA, junto al Centro Nacional de Despacho, entidad que ya existía para el control de la operación del sistema interconectado. Aunque desde un comienzo se legisló que el CND y el ASIC deberían separarse de ISA para lograr la mayor transparencia en el manejo del Mercado Eléctrico Mayorista, esto aún hoy no se ha logrado y permanece como una empresa asociada al Grupo ISA con el nombre de Compañía de Expertos en Mercados, XM S.A. ESP.

5.3.1.4. Actividades del sector - Oferta

El marco regulatorio del sector eléctrico clasifica las actividades en generación, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica. El sector eléctrico colombiano se compone tanto de empresas públicas, privadas y mixtas. De acuerdo con la CREG, a mayo de 2009 existen 3 empresas que desarrollan las cuatro actividades mencionadas de forma integrada, 9 dedicadas a generación distribución-comercialización, 22 dedicadas a distribución-comercialización, 12 dedicadas a la generación-comercialización, 4 dedicadas a la transmisión y 31 dedicadas exclusivamente a la comercialización.

Como lineamiento general, el Gobierno estableció la creación e implementación de reglas que permitieran y buscaran la libre competencia en los negocios de generación y comercialización de electricidad, mientras que para los negocios de transmisión y distribución se dio un tratamiento diferente siendo actividades monopólicas, aunque buscando en donde fuera posible condiciones de competencia.

Con respecto a la separación de actividades y la integración vertical entre negocios, la Ley fijó reglas diferenciales, tales como:

- Las Empresas de Servicios Públicos (E.S.P.) constituidas con anterioridad a la vigencia de las Leyes, que se encontraran integradas verticalmente, podían continuar desarrollando simultáneamente más de una actividad, manejando en todo caso contabilidades separadas por tipo de negocio.
- Las Empresas de Servicios Públicos (E.S.P.) constituidas con posterioridad a la vigencia de las Leyes, podían desarrollar simultáneamente actividades consideradas complementarias: generación - comercialización o distribución - comercialización. Se consideraron excluyentes las siguientes actividades: generación - transmisión, generación - distribución, transmisión - distribución y transmisión - comercialización.
- Las Empresas de Servicios Públicos (E.S.P.) constituidas con posterioridad a la vigencia de las Leyes y cuya actividad fuera la transmisión de energía eléctrica, no pueden desarrollar actividades diferentes ésta.
- En adición a las reglas descritas, la CREG, mediante Resolución 001 de 2006, reglamentó los límites permisibles para la integración horizontal entre negocios. Los lineamientos generales se resumen a continuación:
 - Ninguna empresa puede tener una participación superior al veinticinco por ciento (25%) en la actividad de comercialización de electricidad, calculada sobre la base de la demanda comercial de la empresa y considerando la demanda no doméstica.
 - No se establecen límites de participación para la actividad de distribución de electricidad.

Para la actividad de generación de energía eléctrica la CREG promulgó la Resolución 060 de 2007, la cual establece los límites y condiciones para la participación en el mercado de generación. Los aspectos más relevantes de esta resolución son los siguientes:

- Establece el porcentaje de participación con base en la Energía Firme para el Cargo por Confiabilidad “ENFICC”.
- Con operaciones diferentes a adquisiciones, fusiones, etcétera, una empresa generadora puede crecer más allá del 25% con las siguientes condiciones:

- Si su participación es $\geq 25\%$ y $< 30\%$, y el $IHH^2 \geq 1800$, entonces la CREG pondrá dicha situación en conocimiento de la SSPD para lo de su competencia;
- Si su participación es $> 30\%$, y el $IHH \geq 1800$, el agente debe implementar esquema de oferta asegurando que no controla la energía que supera el límite del 30%.

En la Resolución 095 de 2007 la CREG dicta disposiciones sobre la concentración de propiedad accionaria como sigue:

- Las empresas de servicios públicos que tengan como objeto la prestación del servicio público de energía eléctrica y que hayan sido constituidas antes de la vigencia de Ley 143 de 1994, no podrán absorber empresas de servicios públicos creadas con posterioridad a dicha Ley, que tengan por objeto desarrollar cualquiera de las actividades de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.
- Sin perjuicio de la prohibición anterior, los generadores, distribuidores y comercializadores, o las empresas integradas verticalmente, podrán tener acciones, cuotas o partes de interés que representen más del 15% del capital social de una compañía de transmisión de energía eléctrica, siempre que los ingresos de dicha empresa por el ejercicio de su actividad no representen más del 2% del total de ingresos en el Sistema de Transmisión Nacional.
- Una empresa distribuidora podrá tener más del 25% del capital social de una empresa integrada que desarrolle las actividades de generación, distribución y comercialización, siempre que dicha empresa no supere el 2% de participación en la actividad de generación. El porcentaje de participación se calculará en base el ENFICC.

Adicional a la división de actividades, el marco regulatorio también estableció la separación de los usuarios en dos categorías: usuarios regulados y usuarios no regulados. La diferencia básica entre los dos tipos se relaciona con el manejo de los precios o tarifas que son aplicables a las ventas de electricidad. En el Mercado Regulado, las tarifas son establecidas por la CREG mediante una fórmula tarifaria. Para el período tarifario 2008-2012 la fórmula fue estipulada mediante la Resolución 119 de 2007 (la fórmula vigente se explica en la sección “Estructura Tarifaria”), en tanto que para los usuarios no regulados los precios de venta son libres y acordados entre las partes.

La Ley fijó inicialmente un límite entre los dos mercados, estableciendo la exigencia de un consumo mínimo individual de 2 MW/mes. Sin embargo, la Ley otorgó a la CREG la facultad de ir reduciendo gradualmente dicho límite, hasta donde se encontrara adecuado. El límite vigente en la actualidad es de 55.000 kw/h de consumo mensual, o 100 Kw./mes medidos en potencia.

Generación

La generación es la actividad de producción de energía eléctrica mediante una planta o unidad de generación conectada al Sistema Interconectado Nacional (“SIN”). Todas las compras y ventas de energía en el SIN tienen lugar en el Mercado de Energía Mayorista.

Los agentes generadores conectados al SIN se clasifican en:

- Generadores: quienes efectúan sus transacciones de energía en el Mercado Mayorista (normalmente con capacidad instalada igual o superior a 20 MW).
- Plantas Menores: aquellas plantas o unidades de generación con capacidad instalada inferior a los 20 MW.
- Autogeneradores: Quienes producen energía eléctrica para atender su consumo propio.
- Cogeneradores: Quienes producen energía a partir de un proceso de cogeneración, entendido como la producción combinada de energía eléctrica y energía térmica.

En Colombia, la capacidad instalada de generación a septiembre de 2009 era de 13 708 MW, de los cuales el 62.2 % correspondía a la generación hidráulica, el 31.8% a generación térmica, el 4.1 % a plantas menores y el 0.3 % a cogeneración.

² Índice Herfindahl Hirschman

La siguiente tabla presenta la capacidad instalada de los principales generadores:

AGENTE	Hidráulica	Térmica	Menores	Cogeneración	Otros	Total	Participación
Emgesa	2 340	411	108	-	-	2 859	20.9%
EPM	1 984	460	148	-	18	2 610	19.0%
Isagen	1 806	280	20	-	150	2 256	16.5%
Gecelca	-	1 194	-	-	-	1 194	8.7%
EPSA	892	205	15	13	-	1 125	8.2%
Chivor	1 000	-	-	-	-	1 000	7.3%
Otros	503	1 811	266	29	55	2 664	19.4%
Total	8 525	4 361	557	42	223	13 708	100.0%

Fuente: XM (archivo Capains del día 01 de octubre de 2009, versión .txf).

La energía generada puede ser transada en la Bolsa de Energía (en la cual tienen lugar las compras y ventas tanto en bolsa como por reconciliación y AGC) o mediante la celebración de contratos bilaterales de suministro libremente negociados con otras generadoras, comercializadores y/o directamente con grandes consumidores no regulados.

Los generadores reciben un ingreso adicional proveniente del Cargo por Confiabilidad, el cual ha sido diseñado como un instrumento para garantizar la oferta de energía en el sistema bajo una condición crítica determinada administrativamente. La nueva metodología de remuneración vigente desde el 1 de diciembre de 2006, además de garantizar la entrega firme de energía al sistema, busca minimizar la volatilidad de los precios de bolsa poniendo como referencia, para hacer efectiva la entrega de la energía firme comprometida, un precio actualizado mensualmente que denominó “Precio de Escasez”.

La capacidad instalada de generación en Colombia ha tenido un importante crecimiento en las últimas décadas: de 4.177 MW en 1980 a 8.312 MW en 1990 (crecimiento del 99%) y a 12.580,58 MW en diciembre de 2000 (crecimiento adicional del 201%). A diciembre de 2008 la capacidad efectiva de generación declarada fue de 13.456,6 MW, representando un crecimiento del 7% en la presente década.

Las plantas de generación más grandes del sistema colombiano son hidráulicas, de las cuales las tres más importantes en términos de potencia son: San Carlos (Isagen) con 1.240 MW, Guavio (Emgesa) con 1.200 MW y Chivor (AES Chivor) con 1.000 MW, que en total generan casi una tercera parte de la demanda de electricidad en Colombia.

Para el año 2008 el Sistema Interconectado Nacional registró una generación total de 54.395 GWh, de las cuales las plantas hidráulicas participaron con el 80%, las plantas térmicas con el 14.2% y las demás con el 5.8%. Esta generación creció en un 1.2% con respecto a 2007. Sin embargo, hubo un incremento en la generación hidráulica de 3.77%, desplazando la generación térmica (-14.7%)

El 65% de la generación total del SIN estuvo representada por las siguientes plantas: San Carlos 13,6% (Isagen), Guavio 9.9% (Emgesa), Pagua 7.5% (Emgesa), Guatapé 7.4% (EE.PP.M), Chivor 6.9% (AES Chivor), Tebsa 6.3% (Gecelca), Guatron 4.4% (EE.PP.M.), Betania 4.3% (Emgesa) y Porce 4.0% (EE.PP.M.).

Transmisión

La transmisión de energía en Colombia se realiza a través del Sistema de Transmisión Nacional (“STN”) que enlaza dos sistemas regionales de transmisión y 37 redes locales de distribución en una sola red interconectada, que atiende el 98% de la energía consumida en el país. El STN interconecta los principales centros de demanda, entre otros, Bogotá, Medellín, Cali, Cartagena y Barranquilla.

El sistema de transmisión colombiano está compuesto por los subsistemas de la región central y la Costa Atlántica, que están interconectados por tres líneas de transmisión de 500kV. Por utilizar el STN los comercializadores deben pagar los cargos por uso del sistema.

El STN finalizó el año 2008 conformado por 11.674 km de líneas a 220-230 kV y 2.399,3 km a 500 kV.

La empresa Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (“ISA”) es el principal transportador en el STN, siendo propietaria de cerca del 73% de los activos de la red. Los transportadores restantes, en orden de importancia de acuerdo con el porcentaje de propiedad de activos que poseen, son: Transelca, EE.PP.M., EEB, Empresa de Energía del Pacífico (“EPSA”), Electrificadora de Santander (“ESSA”), Distasa S.A., Central Hidroeléctrica de Caldas (“CHEC”), Centrales Eléctricas de Norte de Santander (“CENS”), y Electrificadora de Boyacá (“EBSA”).

Distribución

La distribución de electricidad es la actividad de transportar energía a través de una red de distribución a voltajes iguales o inferiores a 115 kV.

Se entiende como distribución, los Sistemas de Transmisión Regionales (“STR”) y los Sistemas de Distribución Local (“SDL”). Actualmente, todas las empresas distribuidoras son a la vez comercializadoras.

El sector de distribución se compone de varias empresas municipales, departamentales y regionales.

Para los primeros nueve meses de 2009, Codensa es la empresa distribuidora de energía más grande de Colombia, atendiendo aproximadamente el 23.6% de la demanda nacional, con 2.344.984 clientes en Bogotá, 94 municipios de Cundinamarca, 1 en Boyacá y 1 en Tolima.

Algunas de las principales empresas de distribución son compañías de servicios públicos integradas verticalmente, como EE.PP.M. y EPSA. La distribución de electricidad en sistemas aislados del SIN (ZNI, zonas no interconectadas) es responsabilidad de IPSE.

Para agosto de 2009 existían última información disponible en el reporte del SUI existían 40 empresas que comercializan energía a 10.673.753 suscriptores de los sectores residencial, industrial, comercial y oficial.

Comercialización

La comercialización es la actividad de compraventa de energía en el Mercado de Energía Mayorista, con el propósito de venderla a otros comercializadores, distribuidores o usuarios finales.

Los comercializadores pueden actuar en el mercado mayorista como:

- Generador – comercializador
- Comercializador – distribuidor
- Comercializador puro.

En el negocio de distribución y comercialización participan varias empresas del orden municipal, departamental y regional. Algunas de las principales empresas que desarrollan esta actividad, son Codensa (de naturaleza privada, que presta sus servicios en Bogotá) y otras compañías integradas verticalmente, destacándose los casos de las Empresas Públicas de Medellín y EPSA.

A diciembre de 2008 existían cerca de 117 empresas inscritas en el Mercado Mayorista que comercializan energía a suscriptores de los sectores regulado y no regulado a nivel nacional, de las cuales 6 comercializan energía en el segmento de clientes regulados del área de Codensa.

A diciembre de 2008 la estructura del mercado Regulado y No Regulado es la siguiente:

Mercado	Millones de Pesos
Regulado	1.830.087
Residencial	1.105.478
Comercial	479.722
Industrial	186.474
Oficial	58.414
AP	55.210
Total	1.885.297

El comercializador puede realizar transacciones directamente en la Bolsa para comprar energía no colocada en contratos o puede suscribir contratos de compraventa de energía con uno o más generadores, con el objetivo de garantizar el suministro de energía a un usuario final.

El marco regulatorio vigente, aplicable a las empresas distribuidoras, está contenido principalmente en las Resoluciones CREG-003 de 1994, CREG-070 de 1998, CREG 082 de 2002 y CREG 097 de 2008.

5.3.1.5. Mercado de Energía en Colombia - Demanda

El mercado de energía se divide en:

- El Mercado de Energía Mayorista (“MEM”), donde se realizan transacciones entre los generadores, los distribuidores y los comercializadores; y,
- El Mercado Minorista que atiende al usuario final directamente.

El MEM se compone de dos mercados diferentes:

- La Bolsa de Energía, en la cual tienen lugar las compras y ventas de energía, así como la generación de seguridad y del servicio de regulación de frecuencia; y,
- La contratación a largo plazo.

Las generadoras pueden vender su producción en la Bolsa o celebrar contratos de suministro libremente negociados con comercializadoras, distribuidoras, consumidores no regulados u otras generadoras.

Las transacciones realizadas entre generadores y comercializadores en el MEM, se efectúan bajo dos modalidades:

- Por medio de transacciones directas en la Bolsa de Energía, en la cual los precios se determinan por el libre juego de la oferta y la demanda. Cada día los generadores ofertan el precio requerido para generar con cada unidad hidroeléctrica y cada máquina térmica, en cada hora del día siguiente, e informan además de la disponibilidad de cada planta. El precio de Bolsa se define hora a hora, de acuerdo con las ofertas y las demandas presentadas en el mercado spot.
- Mediante la suscripción de contratos bilaterales de compra garantizada de energía. Las compras de energía efectuadas por comercializadores con destino a Usuarios Regulados bajo esta modalidad se rigen por las disposiciones encaminadas a garantizar la competencia en este tipo de transacción, en tanto que aquellas destinadas a Usuarios No Regulados no están reguladas y por lo tanto se negocian a precios y condiciones pactadas libremente.

No hay restricción sobre el horizonte de tiempo que deben cubrir los contratos bilaterales, y es decisión de los agentes comercializadores y generadores su grado de exposición en el mercado spot.

Desde diciembre de 2006 los generadores tienen la posibilidad de transar sus excedentes de energía firme en el mercado secundario de confiabilidad, originado por el nuevo esquema de cargo por confiabilidad.

En la actualidad la CREG se encuentra estudiando un nuevo mecanismo de adquisición de energía mediante subastas con destino al Mercado Regulado denominado Mercado Organizado Regulado, MOR.

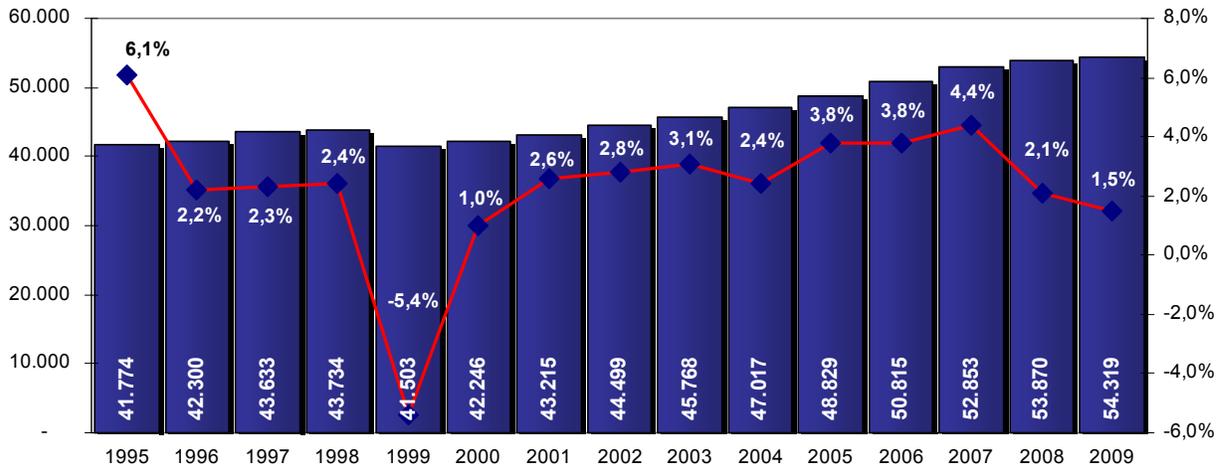
Evolución de la Demanda de Energía

Desde 1982, la evolución de la demanda de energía en Colombia ha presentado varios ciclos importantes:

- Entre 1982 y 1992, la demanda de energía creció un 6% anual en promedio. Este incremento estuvo asociado al crecimiento de la actividad productiva en el país, de la población Colombiana, y a las políticas de cubrimiento del servicio diseñadas por el Gobierno Nacional;
- Entre los años 1992 y 1993 se disminuyó el ritmo de crecimiento debido a déficit en la oferta de las centrales hidroeléctricas (racionamiento) por el extenso período de sequía;
- Entre 1994 y 1997, el ritmo de crecimiento fue de 3% anual en promedio, pasando de 39.771 GWh a 44.024 GWh. Este crecimiento en la demanda de energía es explicado principalmente por el incremento en la cobertura del servicio de energía eléctrica tanto en zonas rurales como urbanas;
- Entre 1998 y 1999, el consumo de energía disminuyó 0.2% en el primer año y 5% en el segundo año, producto del ciclo recesivo de la economía Colombiana;
- En el año 2000, se presentó una reactivación moderada de la demanda con un crecimiento de 1,5% con respecto a 1999, rompiendo la tendencia a la baja;
- Entre 2001 y 2004 se presentó un crecimiento de 2.7% anual en promedio, llegando a una cifra de 47,017 GWh-año al finalizar el 2004;
- Durante los años 2005, 2006 y 2007, continuó el aumento en la pendiente de crecimiento de la demanda, alcanzado un 4% en promedio. De esta manera, la demanda de energía anual nacional durante el año 2007 fue de 52,851 GWh;

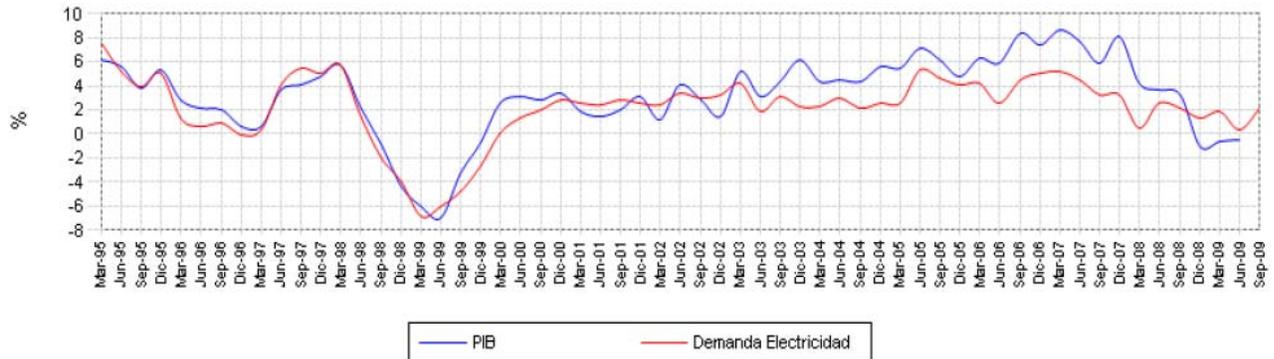
- En el año 2008, la demanda fue de 53,870 GWh con una tasa de crecimiento de 1.9%; y, durante los primero nueve meses de 2009, la demanda fue de 54.319 GWh con una tasa de crecimiento de 1.5%; respecto al mismo periodo del año anterior,
- La demanda de de energía en la Zona Codensa con los últimos doce mes corte a septiembre 30 de 2009 creció un 0,68%.

Evolución de la demanda anual de electricidad (SIN) 1995 – Sep 2009



Fuente: Informe Demanda Anual Septiembre 2009, XM

Crecimiento de la demanda anual de electricidad (SIN) 1995 – Sep 2009 y crecimiento del PIB



Fuente: Informe Demanda mensual a septiembre de 2009, XM

El crecimiento esperado en el consumo de energía eléctrica en los próximos años estará dado por dos factores fundamentalmente:

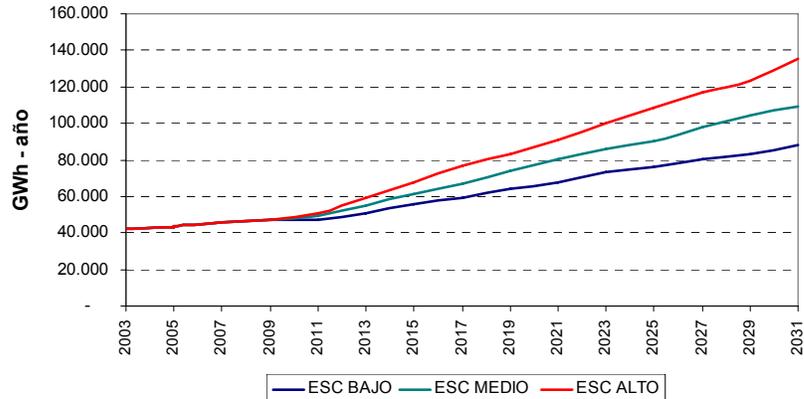
- El crecimiento de la economía colombiana, dada la alta correlación (91%) entre el crecimiento del PIB y el consumo de energía eléctrica; y
- El incremento en las coberturas del servicio, toda vez que el 94% de la población urbana y el 58% de la población rural de Colombia recibe el servicio de electricidad.

Adicionalmente, el consumo de energía eléctrica per cápita en Colombia aún está por debajo del consumo de los principales países de América Latina y de países desarrollados, lo que representa una oportunidad de crecimiento en la demanda de este servicio en el país. El consumo per cápita anual de electricidad en Colombia asciende a 1 MWh año aproximadamente, mientras que en países como Chile y Argentina es superior a los 2 MWh año.

Las expectativas de crecimiento de la economía y los resultados de los pronósticos de crecimiento de la demanda de energía, permiten garantizar la continua actividad de comercialización y generación de energía. Las variables que mayor influencia tienen en el crecimiento económico y por lo tanto en la demanda de energía, son los factores macroeconómicos, la integración regional y la situación de orden público.

De acuerdo con las estimaciones realizadas por la UPME, se espera que para los años siguientes la demanda de energía en Colombia tenga el siguiente comportamiento:

Proyección de demanda nacional de energía eléctrica en Colombia 2009-2031



Fuente: UPME Documento Proyección de demanda de energía eléctrica y potencia. rev. julio 2009.

5.3.1.6. Precios en el Mercado de Energía

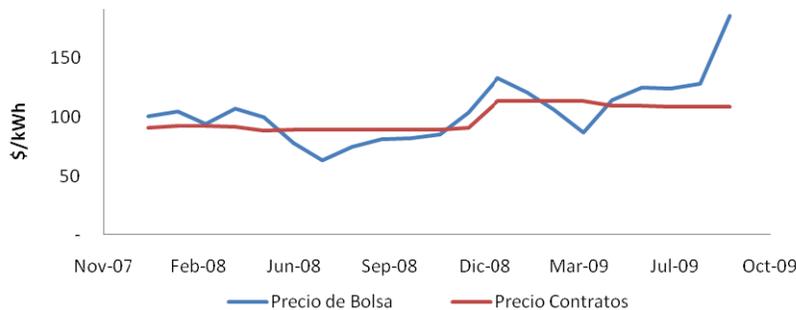
Las transacciones de compra y venta de energía se realizan a través del mercado mayorista por medio de la Bolsa de Energía y de contratos bilaterales entre los agentes del mercado.

La Bolsa de Energía es un mercado de transacciones horarias de compra y venta de energía entre generadores y comercializadores. Para cada día los generadores ofertan un único precio para todas las horas del día para por cada planta hidroeléctrica o térmica, indicando además la disponibilidad de energía a entregar al sistema.

Con base en las ofertas recibidas se realiza el despacho ideal por mérito de precio, del más bajo al más alto, incluyendo las ofertas de los generadores que se requieran para cubrir la demanda del sistema en cada hora. De esta manera, el precio de Bolsa, al cual se liquidarán todas las transacciones de compra y venta de energía que realicen los agentes dentro de la Bolsa, se establece como el precio de la oferta del último generador despachado para cada hora.

Adicionalmente los agentes realizan entre si contratos de suministro de energía de largo plazo, lo cual les permite disminuir el riesgo frente a la exposición a comprar en Bolsa, ya que los precios en esta presentan alta volatilidad debido a la gran dependencia de los recursos hídricos del país, los cuales pueden verse afectados por los fenómenos climáticos como el del Niño o el de la Niña que alteran las condiciones normales del clima. En la siguiente gráfica se presenta el precio de Bolsa y el precio promedio ponderado de contratos a septiembre de 2009.

Precio de bolsa del Mercado y Precio Promedio ponderado de Contratos Codensa
(\$/Kwh.- pesos constantes de septiembre de 2009)



Fuente: XM y Codensa

Precio de bolsa y precio promedio ponderado de contratos 2008 - 2009
 (\$/Kwh.- pesos constantes de septiembre de 2009)

MES	Precio de Bolsa	Precio Contratos
Ene-08	100.04	90.58
Feb-08	104.42	91.77
Mar-08	94.23	92.01
Abr-08	107.03	90.93
May-08	99.69	88.04
Jun-08	77.54	88.90
Jul-08	63.13	88.83
Ago-08	74.47	88.90
Sep-08	80.93	88.88
Oct-08	82.01	88.84
Nov-08	84.75	88.93
Dic-08	103.44	90.21
Ene-09	132.53	113.14
Feb-09	120.25	113.31
Mar-09	106.22	113.53
Abr-09	86.56	113.34
May-09	113.87	109.41
Jun-09	124.66	109.39
Jul-09	124.10	108.45
Ago-09	127.68	108.51
Sep-09	185.20	108.74

Fuente: XM y Codensa

Precio de bolsa y precio promedio del mercado de contratos 1997-2009
 (\$/Kwh.- pesos constantes de septiembre de 2009)

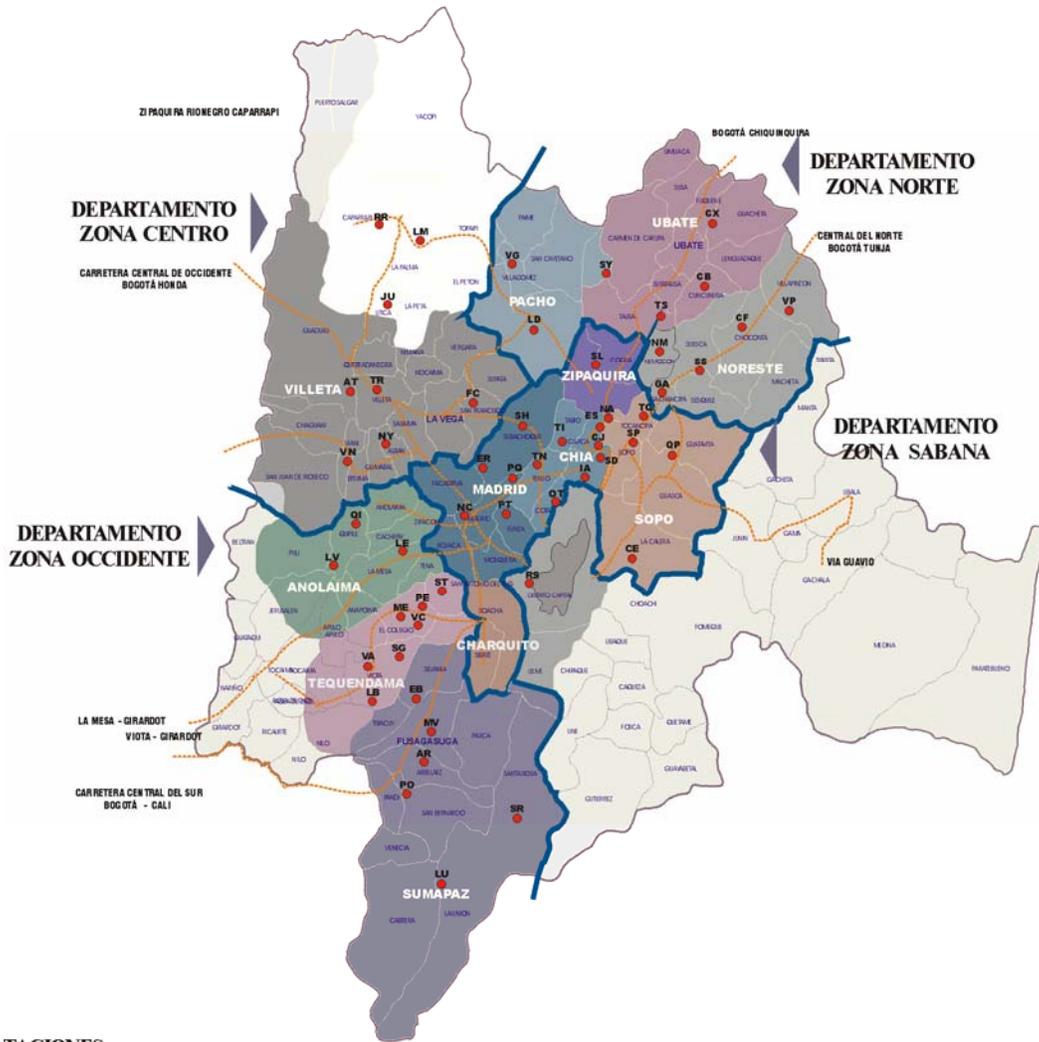


Fuente: XM y Codensa

5.3.2. Operaciones de Codensa

Como se mencionó anteriormente, Codensa es la mayor distribuidora de energía eléctrica del país. Al 30 de septiembre de 2009 su área de servicio es de aproximadamente 14.087 Km² integrados por 19.946 Km de redes de alta y media tensión, que abarcan el Distrito Capital de Bogotá y 102 municipios en Cundinamarca, Boyacá y en Tolima.

Mapa de Subestaciones de Distribución – Cundinamarca
SUBESTACIONES DE DISTRIBUCION MT/MT
DPTO DE CUNDINAMARCA



TACIONES

COD. SUBSTACION

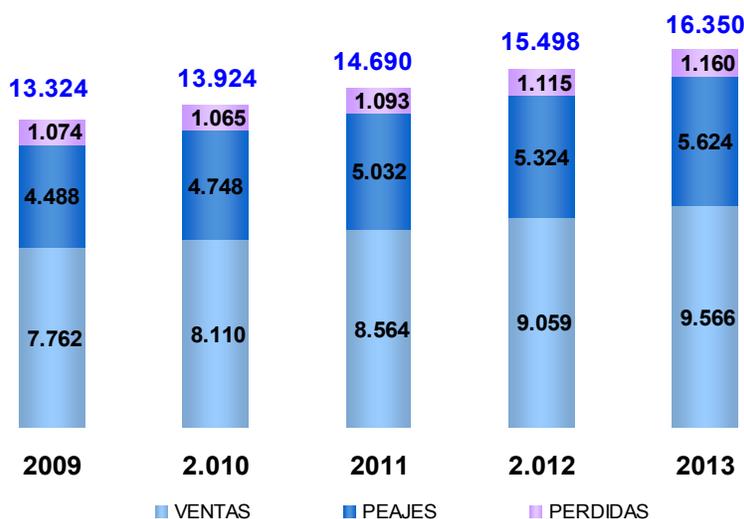
AR	ARBELAEZ	LV	LA VIRGEN	SL	SALINAS
AT	ALTO DEL TRIGO	ME	MESITAS	SP	SOPO
CB	CUCUNUBA	MV	MOVIL FUSA	SR	SANTA ROSA
CE	PATOS	NA	NELSON ALONSO	SS	SUESCA
CF	CHOCONTA	NC	CORZO NUEVA	ST	SAN TANDERCITO
CJ	CAJICA	NM	NEMOCON	SY	SAN CAYETANO
CK	CAPELLANIA	NY	NAMAY	TC	TOCANCIPA
CY	CACIQUE	OT	COTA	TI	TABIO
EB	EL BOSQUE	PE	EL PENON	TN	SABANILLA
ER	EL ROSAL	PO	PORTONES	TR	TERRAZAS
FC	SAN FRANCISCO	PT	LA PUNTA	TS	TAUSA
GA	GACHANCIPA	QI	QUIPILE	VA	VIOTA
IA	CHIA	QP	QUINTA PEREZ	VC	LA PITALLA
JU	JURATENA	RR	CAPARRAPI	VG	VILLAGOMEZ
LB	LIBERIA	RS	RADIO SANTA FE	VN	VIANI
LD	LA DORADA	SD	SINDAMANOY	VP	VILLAPINZON
LE	LA ESPERANZA	SG	SAN GABRIEL	LU	LA UNION
LM	LA PALMA	SH	SUBACHOGUE		

Fuente: Codensa

La demanda de energía en la jurisdicción de Codensa participó con un 24% de la demanda total del Sistema Interconectado Nacional (SIN) en el año 2008, al transportar 12.865 GWh por sus redes, respecto a los 53.822 GWh que ingresaron a las redes de todos los distribuidores a nivel nacional en 2007. A septiembre de 2009 Codensa ha mantenido este porcentaje de participación. Al finalizar el tercer trimestre de 2009 ha transportado y distribuido 9,590 GWh de los 40,594 GWh transportados a nivel Nacional.

Codensa estima que la demanda del área operativa en la cual tiene influencia tendrá un crecimiento de 27,13% en los próximos 5 años (en el 2013), un 28,42% en la demanda del Mercado Regulado y 28,62 % en la demanda de peajes.

Proyección de Demanda de Energía 2009 – 2013 (GWh)



Fuente: Proyecciones Codensa. El consumo de auxiliares de Emgesa se incluye en el concepto ventas.

Codensa comercializó 7.307 GWh de energía en el año 2008 y 9.584 GWh en el tercer trimestre de 2009, para 2.284.855 y 2.344.984 clientes, respectivamente.

5.3.2.1. Compras de Energía

Codensa efectúa aproximadamente el 90.3% de sus compras de energía³, por medio de contratos de largo plazo, con el objetivo de disminuir su exposición a la volatilidad de los precios en la Bolsa de Energía.

Actualmente atiende únicamente clientes del Mercado Regulado, ya que desde mayo de 2001 los clientes No Regulados pasaron a ser atendidos directamente por Emgesa S.A. ESP, empresa filial del grupo Endesa en Colombia, y una de las generadoras de energía eléctrica más grandes del mercado nacional.

De acuerdo con la fórmula tarifaria, mediante la cual se traspasan los costos de compra de energía a las tarifas y al cliente final, la señal a seguir para minimizar el riesgo es mantener el mismo nivel de contratación que el promedio del mercado, procurando comprar a un precio medio inferior al promedio del mercado.

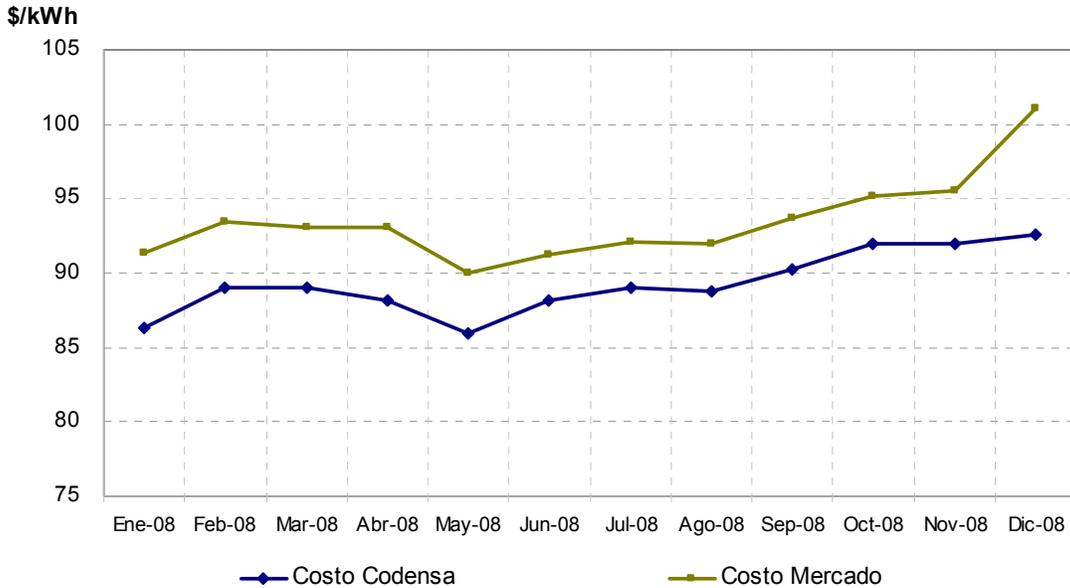
Debido a la alta dependencia en el sistema eléctrico hídrico, se busca mayor cobertura en las estaciones de verano y parcial en las de invierno, sin dejar exposiciones en Bolsa por más del 20% de la demanda. Ante proyección de fenómenos climáticos severos tanto de Niño como de Niña, estos niveles normalmente son revaluados.

En el año 2008 las compras de energía ascendieron a 8.360 GWh de las cuales 7.553 GWh correspondieron a contratos de largo plazo y 817 GWh a compras efectuadas en Bolsa. Al 30 de septiembre de 2009, las compras de energía ascienden a 6.316 GWh, representadas en un 87.9% por energía contratada a largo plazo y en un 12.1% por energía adquirida en Bolsa.

³ Participación calculada a 31 de diciembre de 2008

Durante el año 2008 se logró un costo promedio de compra de energía inferior al costo promedio de compra del mercado, como se muestra en el gráfico que se presenta a continuación:

Costo de compra de energía de Codensa vs. el promedio del mercado



Fuente: Codensa

Durante el año 2008, se efectuaron cinco procesos licitatorios de compras de energía, cuatro de ellos destinados a cubrir el Mercado Regulado y uno destinado a la energía del Alumbrado Público del Distrito Capital. De esta forma, se finalizó la conformación del portafolio de compras de energía para el año 2008, y se aumentaron los niveles de cobertura para los años 2009, 2010, 2011 y 2012.

La conformación del portafolio de contratos de compra de energía se logra mediante procesos licitatorios regulados, por lo cual los mayores proveedores de Codensa son los generadores más importantes del país en orden a su capacidad. Para el año 2010, Codensa tiene cubierto con contratos de largo plazo el 92% de la demanda regulada, con las siguientes participaciones por proveedor: Emgesa (52%), EE.PP.M. (19%), Chivor (6%), Generarco (4%), ESSA (4%), Coenersa (3%), Isagen (1%), Gecelca (1%) y URRRA (1%).

Con relación a las ventas, Codensa no posee clientes con grandes participaciones sobre las ventas comerciales de la Compañía. El mayor usuario de Codensa es el alumbrado público del Distrito de Bogotá que representa alrededor de 3,0% de las ventas anuales.

5.3.2.2. Distribución

Infraestructura

Los datos físicos del sistema eléctrico de Codensa a 30 de septiembre de 2009, son los siguientes:

Componente	Nivel de tensión (KV)	Unidad	Cantidad
Línea Aérea de Transmisión	115	km	1.126
	57,5	km	114
Línea Subterránea de Transmisión	115	km	0
	57,5	km	0
Transformadores de Potencia AT/AT	500/115-230/115	Unidades	50
		MVA	3.264

Componente	Nivel de tensión (KV)	Unidad	Cantidad
Transformadores de Potencia AT/ATD	115/57,5	Unidades	20
		MVA	400
Transformadores de Potencia AT/MT	230/34,5 - 230/11,4 - 115/34,5 - 115/13,8 - 115/11,4	Unidades	122
		MVA	3.560
Transformadores de Potencia ATD/MT	57,5/34,5 - 57,5/11,4	Unidades	16
		MVA	316
Transformadores de Distribución MT/MT	34,5/13,2 - 34,5/11,4	Unidades	86
		MVA	304
Red MT Aéreo		km	15.927
Red MT Subterráneo		km	2.778
Alimentadores MT Urbanos	11,4 , 13,2 y 34,5	Unidades	728
		km	8.761
Alimentadores MT Rurales	11,4 , 13,2 y 34,5	Unidades	169
		km	9.944
Transformadores de Distribución (Total)		Unidades	64.355
		MVA	7.808
Red BT aérea		km	21.490
Red BT Subterránea		km	685
Compensación Reactiva AT		MVAR	255
Compensación Reactiva MT		MVAR	191

Niveles de Tensión Transformadores:

- AT: Alta Tensión, 100 kV < x
- ATD: Alta Tensión Distribución, 50 kV < x < 100 kV
- MT: Media Tensión, x < 50 kV

Subestaciones

Codensa cuenta con 62 subestaciones de potencia y 58 subestaciones de distribución, con una capacidad total de transformación de 7.844 MVA, incluyendo los activos de reserva. La discriminación de las subestaciones y el número de transformadores se presenta en el cuadro siguiente:

Tipo	Número de subestaciones	MVA instalados	Número de transformadores
Subestaciones de potencia AT – AT – MT	62	7.543	208
Subestaciones de distribución MT – MT	58	301	86
Total	120	7.844	292

Líneas

La longitud total de corredores de líneas a 115 kV, 57.5 kV y 34.5 kV con que cuenta Codensa asciende a 2.550 kilómetros. El detalle por nivel de tensión y su desagregación por urbana y rural es la siguiente:

Descripción	Longitud (km)		Total
	Urbana	Rural	
Líneas Nivel IV	494	746	1.240
Redes Nivel III	680	629	1.309
TOTAL	1.174	1.375	2.550

Redes de Media Tensión

El siguiente cuadro resume las cantidades de redes en este nivel de tensión, detallando qué parte de esas redes sirven áreas urbanas y rurales:

Descripción	Longitud (km)		Total
	Urbana	Rural	
Líneas Nivel II	15.988	1.408	17.396

Redes de Baja Tensión

El siguiente cuadro resume las cantidades de redes que sirven áreas urbanas y rurales:

Descripción	Longitud (km)		Total
	Urbana	Rural	
Redes Nivel I	7.731	14.444	22.175

Transformadores de distribución

El total de transformadores MT/BT en el área urbana y rural es el siguiente:

Descripción	Cantidades		Total
	Urbana	Rural	
Transformadores de Distribución	47.045	17.310	64.355

Indicadores Técnicos

La calidad del servicio de distribución está regulada desde 1998 a través de las Resoluciones CREG 070 de 1998, 117 de 1998, 025 de 1999, 089 de 1999, 096 de 2000, 084 de 2002, 113 de 2003 y 103 de 2004, las cuales definen los criterios técnicos de calidad y confiabilidad, y establecen los procedimientos para la expansión del sistema de transmisión regional y de distribución local. Las Resoluciones anteriormente mencionadas introdujeron un esquema de penalización basado en dos indicadores de calidad del servicio: Duración Equivalente de las Interrupciones (“DES”) y Frecuencia Equivalente de las Interrupciones (“FES”).

El Indicador DES es medido como el número de horas de interrupción del servicio en un circuito de distribución de energía⁴, en los últimos doce meses. El Indicador FES es medido como el número de interrupciones del servicio en un circuito de distribución de energía, en los últimos doce meses.

⁴ Entendido un circuito como la red o tramo de red eléctrica que sale de una subestación o transformador y suministra energía eléctrica a un área geográfica específica. (Res CREG 070 de 1998).

La Resolución CREG 084 de diciembre de 2002 estableció los siguientes Valores Máximos Admisibles Anuales (VMAA) vigentes para el año 2006 así:

Grupo	DES (Horas)	FES (veces)
1	11	26
2	19	44
3	29	51
4	39	58

La clasificación por grupos se refiere al número de habitantes en la población en la cual se ubica el circuito respectivo⁵. En el caso de Codensa, teniendo en cuenta que presta sus servicios en diversos municipios de Cundinamarca, presenta circuitos en cada uno de los 4 grupos.

A continuación se presenta la tendencia anual móvil de los indicadores FES y DES desde el año 2006 a septiembre de 2009:

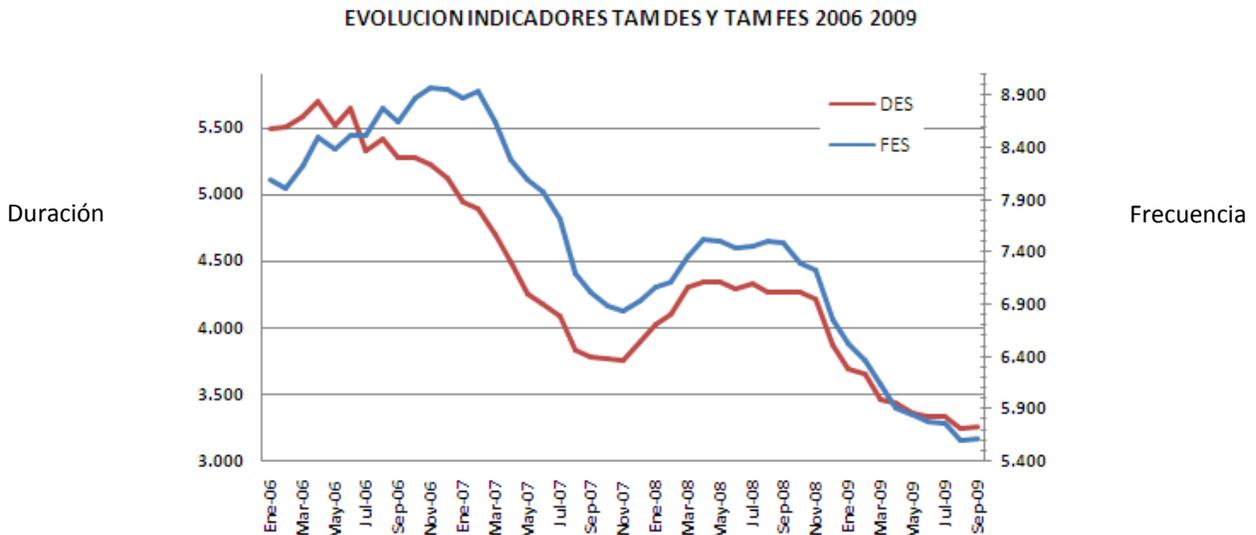
Año	2006		2007		2008		2009		
	MES	FES	DES	FES	DES	FES	DES	FES	DES
Enero		8.095	5.498	8.875	4.950	7.073	4.027	6.537	3.693
Febrero		8.013	5.508	8.950	4.895	7.122	4.109	6.376	3.656
Marzo		8.235	5.589	8.649	4.708	7.356	4.310	6.143	3.470
Abril		8.498	5.705	8.290	4.505	7.525	4.347	5.912	3.443
Mayo		8.383	5.521	8.099	4.262	7.514	4.349	5.840	3.368
Junio		8.518	5.645	7.979	4.178	7.446	4.298	5.783	3.344
Julio		8.515	5.332	7.723	4.089	7.466	4.331	5.772	3.332
Agosto		8.789	5.417	7.208	3.837	7.512	4.268	5.599	3.253
Septiembre		8.651	5.285	7.027	3.791	7.500	4.269	5.611	3.263
Octubre		8.885	5.276	6.885	3.766	7.305	4.273		
Noviembre		8.979	5.229	6.847	3.760	7.227	4.219		
Diciembre		8.956	5.123	6.942	3.902	6.767	3.875		

Durante el año 2007 el indicador DES se redujo en un 23.8% con un resultado de 3,902, del mismo modo que el indicador FES disminuyó en un 22.5% ubicándose en diciembre de 2007 en 6,942. Al realizar la comparación del año 2008 respecto a 2007 se tuvo una disminución en el indicador FES del 3 % y en el DES del 1% aproximadamente. A septiembre de 2009 y comparado respecto a los valores de 2008 se ha disminuido la frecuencia en un 17% y la duración en un 16%.

Durante los años 2006, 2007, 2008, y 2009 se han ejecutado proyectos de normalización y de mejoramiento de calidad del servicio en media y alta tensión, los cuales contemplan la instalación de equipos adicionales de protección y maniobra en el sistema de distribución, mayor número de suplencias entre circuitos y la normalización de equipos y módulos en subestaciones de potencia.

⁵ Grupo 1: Circuitos ubicados en cabeceras municipales con una población superior o igual a 100.000 habitantes. Grupo 2: Circuitos ubicados en cabeceras municipales con una población menor a 100.000 habitantes y superior o igual a 50.000 habitantes. Grupo 3: Circuitos ubicados en cabeceras municipales con una población inferior a 50.000 habitantes. Grupo 4: Circuitos ubicados en área rural.

La siguiente gráfica presenta la evolución de los indicadores FES y DES en los últimos cuatro años:



Fuente: Codensa

Valoración de Infraestructura

La valoración de la infraestructura del negocio de distribución asciende a \$4.741.321 millones a septiembre de 2009 de acuerdo con la metodología CREG 082 de 2002.

Ítem	Valoración a septiembre 31 de 2009 (Millones de Pesos)
Subestaciones	1.637.754
Equipos	169.517
Redes	1.608.068
Líneas	307.212
Supervisión y Control	15.462
Activos Baja Tensión	1.003.307
Total	4.741.321

5.3.2.3. *Comercialización*

La comercialización de energía es un negocio de intermediación económica, similar a la comercialización de bienes y servicios que se producen en otros sectores económicos. La base del negocio es la compra de energía en grandes cantidades al mercado mayorista y su venta al cliente final en las condiciones por él requeridas. Es un negocio de gran número de transacciones y que requiere de altas eficiencias en la operación.

Desde 1998 la estrategia comercial plantea el reto de consolidar el valor del negocio principal optimizando la operación de los procesos del negocio, a través de planes de eficiencia operativa, la reducción de las pérdidas de energía y de la cartera morosa e inversiones en infraestructura de atención al cliente.

En el 2002, paralelamente a la sostenida ejecución de planes de eficiencia operacional, de sostenibilidad de los procesos críticos del ciclo comercial de ingresos (pérdidas, morosidad, calidad de suministro), de mejora de los estándares de servicio al cliente y la certificación de calidad de procesos relevantes; se desarrollaron nuevas iniciativas de creación de valor y crecimiento en el segmento de clientes residenciales y empresariales, llamadas hoy Crédito Fácil Codensa (también conocido como “Codensa Hogar”), Codensa Servicios y Alquiler de Infraestructura.

Desde la perspectiva del cliente, la gestión comercial ha buscado ser eficaz al incorporar de manera sistemática sus

necesidades y expectativas en la operación a fin de consolidar a la Compañía como una empresa ágil y de gran recordación con sus clientes.

A partir del 2004 y ante la primera ampliación de la franja del mercado No Regulado, se refuerza la estrategia de defensa del mercado convirtiéndose en una de las premisas comerciales de la Compañía, que se desarrolla a través de planes de relacionamiento y fidelización del cliente, soportadas en una excelencia operacional que se considera como condición indispensable para la prestación del servicio.

En el último trimestre de 2008 se realizó el cambio de plataforma del sistema comercial que potencializó la gestión de más de 1.200 usuarios del sistema, soportando todas las operaciones y transacciones comerciales.

Actualmente, la estrategia competitiva del negocio continúa siendo la excelencia operacional. La Compañía tiene grandes aspiraciones de crecimiento buscando en 10 años incrementar en 1.500.000 su base de clientes ofreciéndoles un sólido portafolio de productos y servicios eléctricos.

Además, buscará distribuir 15.000 GWh adicionales a los que se registraron en el 2008, trabajando proactivamente sobre el crecimiento de la demanda y adquiriendo otras empresas distribuidoras.

Descripción del Mercado

El negocio de comercialización de energía eléctrica en el cual participa Codensa corresponde al Mercado Regulado, en el cual existe una importante disputa por los clientes cuyo consumo supera los 5.000 kWh-mes y son susceptibles a cambios de comercializador. El cumplimiento de las promesas realizadas al cliente basado en la excelencia operacional en las operaciones técnicas y comerciales, el desarrollo de un estratégico plan de relacionamiento con el cliente y la oferta de productos y servicios eléctricos, se convierten en las principales herramientas de defensa del mercado.

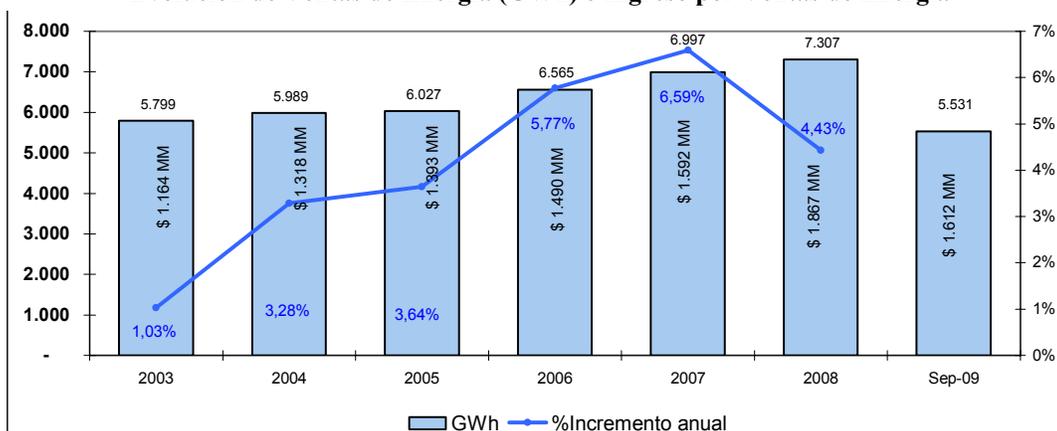
Comportamiento de las Ventas

En el año 2008 las ventas de energía en el Mercado Regulado, sin incluir consumo de peajes, sumaron 7.307 GWh, con un incremento del 4,43% al realizar la comparación con el 2007. El quiebre en el 2008 en la tendencia positiva del crecimiento de las ventas se relaciona con la caída del crecimiento en la demanda, que especialmente experimentó el sector industrial.

Ventas de Energía, Enero - Septiembre de 2009

Mercado	Millones de pesos
Regulado	\$1.563.532
Residencial	947.474
Comercial	411.997
Industrial	155.1245
Oficial	48.937
Alumbrado Público	48.466
Total	\$1.611.999

Evolución de Ventas de Energía (GWh) e Ingreso por Ventas de Energía



Fuente: Codensa

Los consumos acumulados en el tercer trimestre del 2009 alcanzan los 5.531,1 GWh. El cuadro presentado a continuación muestra la distribución por sectores de consumo de las ventas en el 2008:

Detalles de Ventas de Energía 2009		
	GWh	%
Residencial	3.191,5	57,7%
Comercial	1.423,8	25,7%
Industrial	544,4	9,8%
Oficial	183,1	3,3%
Alumbrado Pí	188,4	3,4%
Distrito	156,9	2,8%
TOTAL	5.531,1	100,0%

Detalle Residencial		
	GWh	%
Estrato 1	196,7	6,2%
Estrato 2	1.182,3	37,0%
Estrato 3	1.058,6	33,2%
Estrato 4	380,5	11,9%
Estrato 5	172,2	5,4%
Estrato 6	201,0	6,3%
TOTAL	3.191,5	100,0%

Ventas de Energía (GWh)

	Regulados	No regulados	Alumbrado público
2001	5.335	200,5	305,7
2002	5.439	0,0	300,4
2003	4.090	0,0	215,3
2004	5.720	0,0	268,0
2005	5.941	0,0	265,3
2006	6.327	0,0	238,0
2007	6.754	0,0	243,4
2008	7.059	0,0	247,7
30 de Septiembre 2009	5.342	0,0	188,4

Ventas de Energía (Millones de pesos)

	Regulados	No regulados	Alumbrado público
2001	896.109	20.054	50.897
2002	954.713	0	35.519
2003	817.493	0	35.260
2004	1.268.191	0	49.525
2005	1.830.087	0	55.210
2006	1.443.417	0	46.740
2007	1.552.206	0	46.617
2008	1.830.087	0	55.210
30 de septiembre 2009	1.567.533	0	48.466

Las ventas de energía en pesos ascendieron en el año 2008 a \$1.885.297 millones, cifra que superó en 17.9% lo alcanzado en el año 2007.

En lo que respecta a ventas acumuladas por concepto de peajes Codensa registró una cifra equivalente a \$155.280 millones a cierre de 2008, la cual representa un aumento del 7% frente a los ingresos por este mismo concepto alcanzados durante el año 2007. La variación mencionada anteriormente se explica más por el comportamiento de año 2008 lo cual mostró un aumento superior al crecimiento de la demanda proyectada para el mismo año. A septiembre 30 de 2009, las ventas acumuladas de Codensa por concepto de peajes ascienden a \$117.044 millones de pesos.

Participación de Mercado

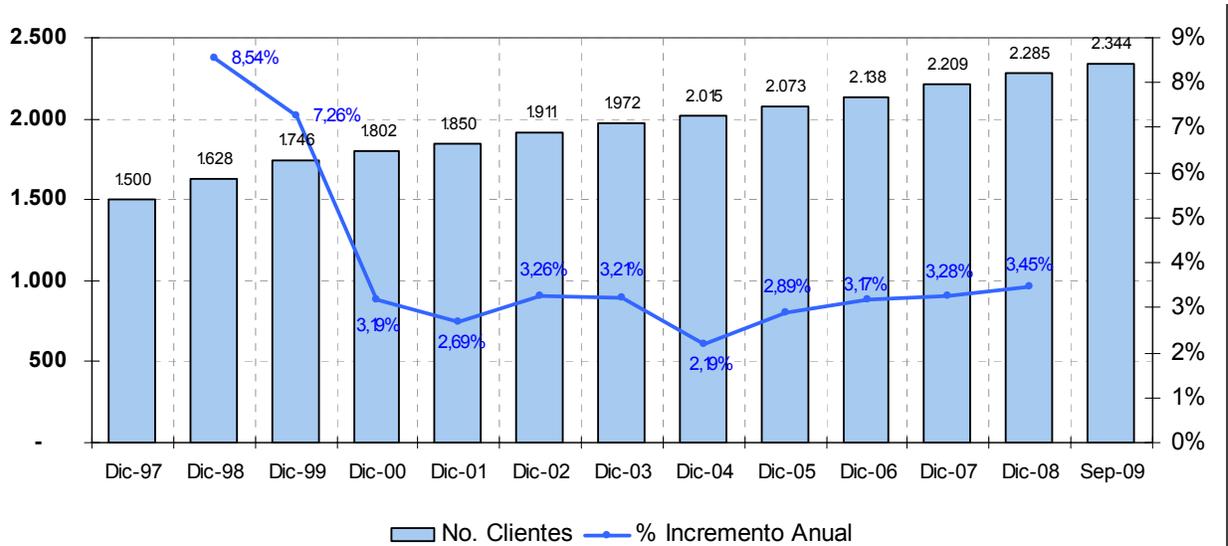
Al 30 de septiembre de 2009 la participación de comercialización de Codensa en el Mercado Regulado es del 23.6%, atendiendo a 2.344.984 clientes.

Evolución participación del Mercado Regulado nacional					
2004	2005	2006	2007	2008	Acum. 2009
24%	23%	23%	22,55%	22,18%	23.6%

Comportamiento en número de clientes

Al cerrar 2008 Codensa prestaba servicios de comercialización de energía a 2.284.855 clientes, lo que significó un crecimiento de 3,45% en relación con el 2007. A cierre del tercer trimestre de 2009 Codensa atendía 2.344.984 clientes.

**Cientes Atendidos al Cierre del Año
(miles de clientes)**



Fuente: Codensa

5.3.2.4. Estructura Tarifaria

Esquema Tarifario Actual

Mediante la Resolución CREG 119 de 2007 se definió la nueva fórmula tarifaria que remunera cada una de las actividades para el usuario regulado. Esta metodología se empezó a utilizar a partir de febrero de 2008.

El Costo Unitario de Prestación del Servicio consta de un componente variable de acuerdo con el consumo (\$/kWh) y un componente fijo (\$/factura) y está definido por las siguientes fórmulas:

$$CUv = G + T + D + Cv + PR + R$$

$$CUf = Cf$$

Donde:

- CUv: Componente variable del Costo Unitario de Prestación del Servicio (\$/kWh)
- G: Costo de compra de energía (\$/kWh).
- T: Costo por uso del Sistema Nacional de Transmisión (\$/kWh) (regulado y se actualiza con el IPP).
- D: Costo por uso de Sistemas de Distribución (\$/kWh) (regulado y se actualiza con el IPP)

- Cv: Margen de Comercialización que incluye los costos variables de la actividad de comercialización, expresado en (\$/kWh).
- R: Costo de Restricciones y de Servicios asociados con generación en \$/kWh.
- PR: Costo de compra, transporte y reducción de pérdidas de energía (\$/kWh) acumuladas.
- CUf: Componente fija del Costo Unitario de Prestación del Servicio (\$/factura). Actualmente su valor es cero.
- Cf: Costo Base de Comercialización (\$/factura).

Costos de compra de energía (G):

Para el traslado de costos de compra de energía, se diseñó un esquema de transición en tres fases, que refleja el proceso de implementación del Mercado Organizado Regulado - MOR, que a futuro se constituye como el principal mecanismo de aprovisionamiento de energía para el Mercado Regulado.

Las fases contemplan un primer período antes de la entrada del MOR (contratos actuales), a partir del segundo mes de la entrada en funcionamiento del MOR (contratos actuales y contratos en el MOR) y a partir del momento en el cual el comercializador minorista no tenga contratos bilaterales vigentes con destino al Mercado Regulado y la energía requerida para los usuarios regulados, será adquirida en el MOR.

Para los contratos vigentes se mantiene la señal de eficiencia con el factor alpha de cada comercializador de enero de 2007, comparándolos con el promedio de todos los contratos bilaterales con destino al Mercado Regulado.

Costos de transmisión (T):

Costos resultantes de la metodología vigente de remuneración del Sistema de Transmisión Nacional.

Costos de distribución (D):

Al igual que los costos de transmisión, la componente de distribución resulta de la metodología de remuneración de la actividad. Si bien actualmente se encuentra vigente los cargos calculados con la Resolución CREG 082 de 2002, en septiembre de 2008 el regulador definió una nueva metodología a través de la Resolución CREG 097 de 2008 que define la valoración de unidades constructivas para el STR y el SDL, el reconocimiento de activos del nivel de tensión 1, los incentivos a la calidad del servicio, entre otros. Complementariamente, la Comisión definió la Tasa de descuento-WACC para el nuevo período tarifario a través de la Resolución CREG 093 de 2008.

Con base en la metodología de remuneración de distribución establecida en la resolución 097 de 2008, los Operadores de Red remitieron individualmente la solicitud de cargos de distribución en noviembre de 2008. Entre enero y septiembre de 2009 el regulador ha realizado verificaciones en terreno de los activos reportados. Hasta tanto el regulador evalúe y defina los nuevos cargos, continúan vigentes los establecidos con la resolución 082 de 2002.

Adicionalmente, a partir de julio de 2008 se aplica la iniciativa de Áreas de Distribución de Energía (ADD's) incluida en el decreto 388 de 2007, de acuerdo con el cual se minimizan las diferencias en los cargos de distribución de empresas que actúen en un mismo departamento, política que aplica para Codensa y Empresa de Energía de Cundinamarca S.A. ESP. Como resultado, parte de los ingresos de la Empresa de Energía de Cundinamarca S.A. E.S.P. son recaudados en el mercado de Codensa.

Costo de comercialización (Cv):

Para el componente de comercialización se aplica un cargo fijo (costo base de comercialización) el cual refleja los costos impuestos por los clientes, independientemente de su nivel de consumo. El componente variable o margen de comercialización, refleja los costos variables de la actividad.

Mientras se define la remuneración definitiva de la actividad de comercialización, el componente fijo será igual a cero, y la porción variable equivaldrá al componente de comercialización aprobado.

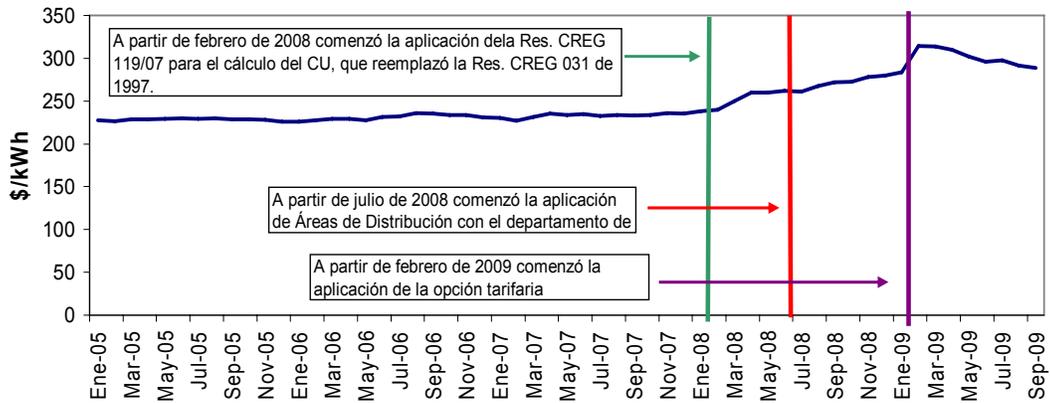
Costo de pérdidas (PR y R):

En la fórmula se introduce un componente de pérdidas que contiene las mayores compras de energía por pérdidas, el transporte de las mismas y el costo de los programas de reducción. La CREG se encuentra adelantando los estudios pertinentes para establecer los niveles de pérdidas a alcanzar por parte de los Operadores de Red y su correspondiente

remuneración. Hasta tanto no se materialice el nuevo esquema, continúan vigentes los porcentajes reconocidos para el Mercado Regulado (14.75% para el Nivel 1). Por otro lado se distribuyen las pérdidas no técnicas eficientes entre los comercializadores que atienden clientes en el área.

A manera indicativa, Codensa presenta la siguiente estructura de costos según los componentes de la tarifa. Hasta enero de 2008 se aplicó la fórmula tarifaria de la Resolución 031 de 1997, a partir de febrero de 2008 el CU se calcula según lo definido en la Resolución 119 de 2007.

Evolución del costo unitario de prestación del servicio por componente 1998 – 2009 (\$/kWh)
Res. CREG 031 de 1997 y Res. CREG 119 de 2007
Costo Aplicado



Fuente: Codensa

Evolución de los componentes del costo unitario de prestación del servicio (CU) 2005 – 2009 Reconocido

Mes	Generación	Transmisión	Distribución	Comercialización	Pr	Restricciones	CU
Ene-05	77.92	17.08	87.88	24.27	16.44	3.85	227.45
Feb-05	77.71	17.71	88.3	24.27	16.51	1.89	226.58
Mar-05	78.1	19.05	89.05	24.72	16.81	1.23	228.96
Abr-05	78.37	17.69	90.07	24.91	16.62	1.27	228.94
May-05	77.68	17.86	89.98	25.02	16.53	2.46	229.53
Jun-05	77.09	17.44	90.03	25.12	16.36	3.61	229.64
Jul-05	75.68	17.97	90.12	25.22	16.2	4.08	229.29
Ago-05	76.29	17.47	90.03	25.23	16.22	4.83	230.08
Sep-05	76.34	17.04	89.98	25.23	16.16	4.08	228.83
Oct-05	76.34	17.04	89.98	25.23	16.16	4.08	228.83
Nov-05	75.8	17.18	90.03	25.4	16.09	3.71	228.21
Dic-05	73.26	17.49	89.91	25.43	15.7	4.18	225.96
Ene-06	74.24	16.85	88.41	25.12	15.76	5.33	225.7
Feb-06	74.77	17.57	89.07	25.25	15.98	4.96	227.6
Mar-06	74.53	18.47	89.21	25.42	16.09	5.61	229.33
Abr-06	74.23	17.15	90.06	25.6	15.81	4.55	229.33
May-06	73.73	18.32	91.63	25.71	15.93	6.23	227.4
Jun-06	73.33	17.63	92.3	25.8	15.74	7.12	231.56
Jul-06	73.49	18.25	93.07	25.87	15.87	9.54	231.92
Ago-06	73.52	17.63	93.42	25.98	15.77	9.12	236.1
Sep-06	73.41	17.4	93.42	26.08	15.71	7.97	235.44
Oct-06	74.34	17.66	93.63	26.16	15.92	5.93	233.98
Nov-06	73.99	17.13	93.45	26.12	15.77	4.24	233.65
Dic-06	74.12	17.65	93.21	26.18	15.88	3.39	230.7
Ene-07	73.19	17.28	91.76	25.64	15.65	3.77	230.43
Feb-07	74.8	17.88	91.76	25.84	16.04	5.36	227.3
Mar-07	75.71	19.01	92.1	26.14	16.39	5.79	231.69
Abr-07	76.85	17.36	92.32	26.46	16.3	4.51	235.14
May-07	77.83	18.5	92.18	26.7	16.67	3.02	233.8
Jun-07	77.7	17.36	91.34	26.78	16.45	2.98	234.89
Jul-07	78.08	18.19	90.63	26.81	16.66	3.48	232.62
Ago-07	78.59	17.51	90.17	26.86	16.63	3.43	233.84
Sep-07	79.31	17.56	90.36	26.82	16.76	3.09	233.17
Oct-07	80.01	17.96	91.24	26.84	16.95	2.91	233.9
Nov-07	80.1	17.62	91.34	26.84	16.91	2.68	235.92
Dic-07	80.9	17.98	91.84	26.97	17.11	3.29	235.5
Ene-08	82.97	17.69	91.78	26.3	17.42	3.6	238.08
Feb-08	89.33	18.94	92.94	28.39	18.29	2.13	239.76
Mar-08	92.18	21.23	94.52	28.89	19.1	4.01	250.03
Abr-08	90.68	20.97	94.3	29.15	18.86	5.93	259.94
May-08	93.12	20.46	94.52	29.35	19.23	5.52	259.89
Jun-08	89.23	20.44	95.13	29.59	18.54	8.04	262.2
Jul-08	88.8	22.06	102.01	29.78	18.7	6.21	260.96
Ago-08	89.26	21.36	103.05	29.92	18.64	9.91	267.55
Sep-08	89.24	21.45	103.76	29.97	18.6	9.78	272.15
Oct-08	91.08	21.92	106.15	29.93	18.98	10.04	272.79
Nov-08	92.82	21.86	108.3	29.99	19.26	7.45	278.09
Dic-08	93.2	22.91	107.6	30.16	19.55	9.59	279.68
Ene-09	97.14	21.44	109.88	29.54	19.99	6.02	284.01
Feb-09	118.38	22.74	112.13	29.84	23.86	7.31	314.27
Mar-09	118.4	23.97	114.13	29.87	24.06	3.49	313.92
Abr-09	116.53	21.87	113.06	30.06	23.41	5.03	309.96
May-09	113.24	22.52	105.57	30.15	22.94	7.8	302.22
Jun-09	114.22	21.4	104.19	30.09	22.94	3.1	295.93
Jul-09	114.38	22.17	104.05	30.23	23.13	3.94	297.9
Ago-09	111.42	21.07	102.72	30.16	22.46	3.53	291.36
Sep-09	110.84	20.75	101.96	30.15	22.29	2.76	288.74

Fuente: Codensa

Nota: A partir de febrero de 2009 se aplica la opción tarifaria definida en la resolución CREG 168 de 2008

Contribuciones y Subsidios

La Ley 142 de 1994 estableció los lineamientos en materia de factores de contribución, tarifas y subsidios aplicables a las empresas de servicios públicos domiciliarios.

Se ha definido un esquema de subsidios cruzados, mediante el cual los usuarios residenciales de los estratos 5 y 6, así como los usuarios comerciales e industriales realizan una contribución del 20% sobre el costo unitario, con el fin de subsidiar los primeros 200 kWh-mes de consumo de los usuarios residenciales de los estratos 1, 2 y 3. Los usuarios oficiales y residenciales del estrato 4 ni contribuyen, ni son subsidiados. Este mecanismo está reglamentado por el decreto 847 del 2001.

Cada mes se subsidia la energía que se encuentra por debajo del consumo de subsistencia. Para el año 2007, el consumo de subsistencia establecido según la Resolución UPME 0355 de 2004 es de 130 kWh/mes para municipios ubicados a altitudes superiores a los 1.000 metros sobre el nivel del mar, y de 173 kWh/mes para municipios ubicados a altitudes inferiores.

La estructura actual de las tarifas, es la siguiente:

Estructura actual de tarifas – contribuciones y subsidios



Fondo de Solidaridad

El Fondo de Solidaridad para Subsidios y Redistribución del Ingreso-FSSRI es un ente o fondo administrador de recursos creado por el Ministerio de Minas y Energía y reglamentado por el Decreto 3087 de 1997, con el propósito de administrar los recursos de la aplicación de subsidios a los estratos 1, 2 y 3 cubiertos mediante aportes que efectúan los estratos 5 y 6, los clientes comerciales, industriales y los grandes clientes. El Fondo del Solidaridad permite entonces, las transferencias de los excedentes de las empresas con superávit hacia las que presentan déficit.

El balance histórico de Codensa en cuanto a subsidios y contribuciones se refiere, se presenta a continuación. Cabe destacar que la Compañía ha sido superavitaria en los últimos años, lo que significa que ha tenido que efectuar giros al Fondo de Solidaridad.

Balance de Subsidios y Contribuciones

Superávit Millones de Pesos	
2001	15,801
2002	14,131
2003	34,371
2004	42,340
2005	56,259
2006	82,549
2007	99,403
2008	97,510

Nota: Representa los saldos por concepto de subsidios y contribuciones a la fecha

Fuente: Ministerio de Minas y Energía, FSSRI, Codensa

5.3.2.5. Estructura Tributaria

El sistema tributario Colombiano comprende impuestos de carácter nacional, departamental y municipal. Los principales impuestos aplicables al negocio de Codensa de ámbito nacional son los de renta, patrimonio, el impuesto al valor agregado (IVA), gravamen a los movimientos financieros y timbre. Del ámbito municipal y departamental se destacan el impuesto de registro, industria y comercio y el de predial.

En la siguiente tabla se resumen los impuestos anteriormente mencionados:

Tipo de Impuesto	Descripción del Impuesto	Tarifa
Renta	El impuesto de renta se genera en la obtención de rentas ordinarias o extraordinarias, susceptibles de provocar un incremento neto en el patrimonio del contribuyente.	34% sobre la renta líquida gravable para el año 2007. Para los años gravables 2008 y siguientes la tarifa aplicable es del 33%
Patrimonio	La Ley 1111 de 2006 creó transitoriamente por los años 2007 a 2010 el impuesto al patrimonio a cargo de las personas naturales y jurídicas contribuyentes, declarantes del impuesto sobre la renta, cuyo patrimonio líquido a 1 de enero del año 2007 supere la cuantía de \$3.000.000.000.	1,2% del patrimonio líquido del contribuyente al 1 de enero de 2007.
IVA	Grava la venta de bienes corporales muebles, la prestación de servicios en el territorio nacional y la importación de bienes corporales muebles. Existen ciertos bienes y servicios excluidos del impuesto, como lo es la prestación de servicios públicos domiciliarios.	Varía según la clase de bienes o servicios, siendo la tarifa general del 16%. La venta de bienes y prestación de servicios excluidos no da lugar al surgimiento del impuesto.
Gravamen a los Movimientos Financieros	Se genera por la realización de transacciones financieras, mediante las cuales se dispone de recursos depositados en cuentas corrientes, de depósito o de ahorros, así como en el giro de cheques de gerencia. Estarán exentos de dicho impuesto, entre otros, los traslados entre cuentas corrientes o de ahorros de un mismo establecimiento, cuando las cuentas pertenezcan a la misma persona.	Cuatro por mil del valor de la transacción.
Timbre	Impuesto de carácter documental, que se causa por el otorgamiento o aceptación de documentos en Colombia, o que vayan a ejecutarse o tener efectos en Colombia, y que superen la cuantía señalada anualmente por el Gobierno Nacional.	1,0% sobre el valor total del contrato, sin incluir el impuesto sobre las ventas. Existen algunas tarifas especiales, así como documentos exentos del gravamen. La Ley 1111 de 2006 adicionó el desmonte gradual de la tarifa, así: 1% para el año 2008 0,5% para el año 2009 0% a partir del año 2010
Registro	Causado por la inscripción de actos, contratos o negocios jurídicos documentales en los cuales sean parte o beneficiarios los particulares y que deben registrarse en las oficinas de registro de instrumentos públicos o en las cámaras de comercio.	0,3% al 1% del valor del contrato. Existen tarifas especiales dependiendo del tipo de acto o contrato.
Industria y Comercio	Grava la realización de actividades industriales, comerciales o de servicios en la jurisdicción de un Municipio. Las exportaciones no causan este impuesto.	Las tarifas son fijadas por cada municipio. Para el caso de Bogotá las tarifas varían entre el 4.14 y el 13.8 por mil.
Predial	Grava los bienes inmuebles ubicados dentro del territorio del municipio respectivo.	Las tarifas son fijadas por cada municipio.

5.3.2.6. Gestión Comercial

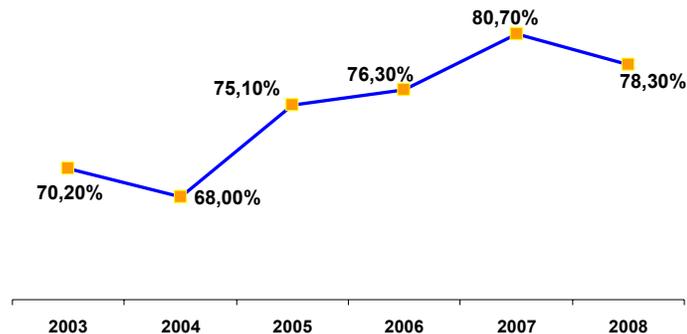
En los últimos años de gestión, Codensa ha dirigido sus esfuerzos hacia la mejora en la calidad del servicio al cliente y en el desarrollo de nuevos productos y servicios.

Percepción del Cliente - Mejora de la calidad del servicio al cliente

Desde el año 2003 el estudio de satisfacción de la Comisión de Integración Energética Regional (CIER) se ha tomado en la Compañía como el estudio básico para medir como percibe el cliente del segmento residencial la calidad del servicio, y como influye la eficiencia de los procesos en su nivel de satisfacción. Este estudio se realiza anualmente con 27 atributos agrupados en 5 áreas: suministro, comunicación, servicio al cliente, facturación e imagen, atributos que se han identificado como los principales determinantes o inductores de la calificación final otorgada por el usuario del servicio. Los resultados de la encuesta son contrastados con 51 distribuidoras asociadas a países de Suramérica y Centroamérica, permitiendo hacer un benchmark y listar las mismas de acuerdo al nivel de satisfacción percibido en el mercado.

Los resultados de esta encuesta en el año 2008 muestran que el 79,03% de los clientes de Codensa se encuentran satisfechos con la calidad de su servicio, resultado que ubica a la empresa en el puesto número 13 entre las compañías analizadas. La percepción de satisfacción de los clientes en el 2008 se vió afectada por los cambios en la operación ante la entrada del nuevo sistema de información comercial lo cual exigió un alto grado de coordinación para adaptar los procesos y las personas al cambio, y las fallas en el sistema de transmisión nacional que provocaron 8 deslastes de carga en el sistema entre los meses de julio y agosto de 2008.

Satisfacción Clientes Masivos – Encuesta CIER



El trabajo constante de cara al cliente ha sido un factor altamente influyente para alcanzar los niveles de satisfacción reflejados en la encuesta CIER, la cual muestra un importante progreso en la percepción del mercado en relación con los resultados obtenidos en años anteriores. El esfuerzo por alcanzar la excelencia en servicio que se estableció como premisa estratégica desde 1998, está siendo no sólo percibido sino además reconocido por los clientes de Codensa.

Sistema de Calidad Percibida

El Sistema de Calidad Percibida es una herramienta de seguimiento a la percepción del mercado frente a la calidad de la oferta de productos y servicios de Codensa. El diseño de la metodología de medición tiene como objetivo orientar a la organización en focalizar los esfuerzos y recursos económicos en aquellas palancas y acciones desde la operación que son inductores de satisfacción para el cliente y le agregan valor al producto. Las tres aristas de actuación del Sistema de Calidad Percibida son:

- *Enfocarnos en lo valioso e importante para el cliente:* Construcción de modelos de satisfacción para cada servicio y segmento de cliente donde se identifiquen los inductores derivados de la experiencia de servicio que construyen percepciones de valor para los clientes. Codensa inició en el 2007 el diseño de modelos de satisfacción alcanzando hoy el 90% de la cobertura proyectada y en el 2009 se espera lograr el 100%.
- *Medir sistemáticamente la experiencia de servicio de los clientes:* Para esta arista, el sistema de calidad percibida dispone de más de 1.200 encuestas mensuales para cubrir la totalidad de los momentos de verdad cliente-empresa, 12 reportes mensuales de seguimiento a los indicadores de satisfacción y 4 entregas trimestrales de análisis de tendencias y desviaciones de las necesidades del mercado frente a la oferta de valor entregada.
- *Hablar el lenguaje de la operación y sensibilizar los procesos:* Para potencializar la información del mercado como insumo accionable por los procesos, este sistema cuenta con una página Web en la que presenta los

resultados de desempeño de cada modelo de satisfacción en tableros de control de percepción y mapas de georeferenciación, para traducir la información del mercado en mensajes claros y directos sobre las palancas de actuación de los procesos. Esta herramienta tiene la posibilidad de acceder al 100% de los empleados de la organización y vincular en el corto plazo a socios estratégicos del negocio.

5.3.2.7. Indicadores de Gestión

Mediante Resoluciones CREG No. 005 y 026 de 1996, así como la 019 de 1991 se ha definido la medición del Índice de Pérdidas que se describe a continuación.

Índice de Pérdidas

Este indicador busca cuantificar los ingresos que se dejan de percibir por concepto de pérdidas de energía. Las pérdidas de energía en el negocio de distribución y comercialización corresponden a la diferencia existente entre la energía comprada por la empresa distribuidora y la vendida a sus clientes, y representa el porcentaje de electricidad que se pierde por causas técnicas y no técnicas.

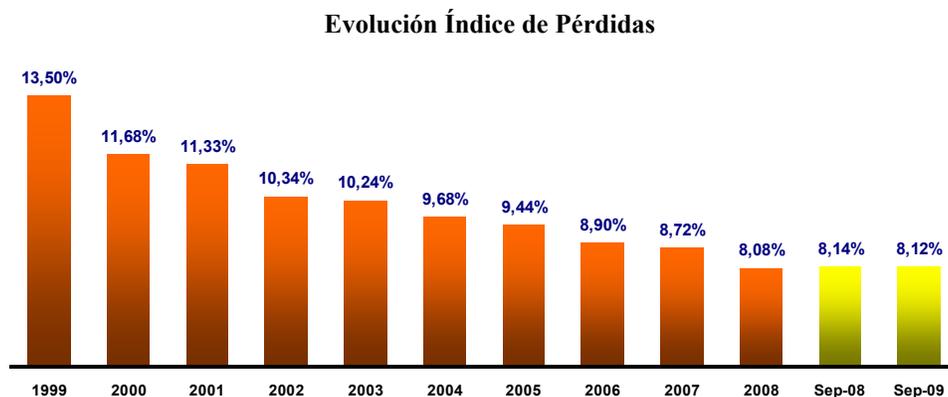
Las causas de origen técnico corresponden a la porción de energía perdida en las redes de transmisión y distribución de energía eléctrica por las características eléctricas de sus materiales. Las de origen no técnico corresponden al consumo de energía que no es registrado ni facturado por Codensa.

En el 2007 fue otorgado el Certificado de Gestión de Calidad al proceso de gestión de pérdidas para Bogotá, Sabana y Cundinamarca, hecho que evidencia el compromiso adquirido con la calidad en este proceso.

En el año 2008, la gestión para el control de las pérdidas de energía continuó enfocada en la incorporación de nuevas tecnologías y técnicas para la identificación de las mismas, así como en el fortalecimiento de una relación cliente – Compañía basada en el conocimiento técnico y la transparencia de las acciones emprendidas. Adicionalmente, en el 2008 se dio inicio a la campaña para crear cultura de legalidad que buscaba consolidar los valores sociales frente al uso legal de los servicios públicos, incluyendo mensajes publicitarios en medios masivos de la organización para motivar a los clientes a denunciar a los hurtadores de energía, y fortaleciendo la capacitación en la gestión de prevención del hurto de energía de nuevas generaciones de técnicos y tecnólogos en electricidad.

Las inversiones en control de las pérdidas de 2008 se concentraron en la focalización de zonas con pérdidas no técnicas de energía, a través de la macromedición de transformadores de baja tensión y en la implementación de medidas técnicas. Es así como en el 2008 se instalaron 24.595 macromedidores, llegando a un cubrimiento del 65% de los clientes de la Compañía, y se implementaron un total de 7.166 medidas técnicas.

La siguiente gráfica presenta la evolución del Índice de Pérdidas de la Compañía:



Fuente: Codensa

El porcentaje de pérdidas del año 2008 fue de 8,08%. Al 30 de septiembre de 2009 el indicador de pérdidas se mantiene estable registrando un resultado de 8,12%. Este logro, además de ser producto de un esfuerzo constante realizado durante la última década, obedece a la continuación de las acciones de focalización, detección y corrección de subregistros, implementación de medidas técnicas, y difusión de la cultura de legalidad, que fueron llevadas a cabo durante 2007, 2008 y lo corrido del año 2009.

Indicadores Comerciales – Resolución 072 de 2002

La resolución CREG No. 072 de 2002 establece el reporte y seguimiento de los siguientes indicadores comerciales:

Indicador	2005	2006	2007	2008
Atención Solicitud Conexión				
$\frac{\text{Conexiones realizadas } > 21 \text{ días}}{\text{Total Usuarios}} * 100$	0,70%	0,47%	0,31%	0,06%
Reclamos Justificados de Facturación				
$\frac{\text{Total reclamos justificados}}{\text{(Total cuentas facturadas/10 000)}}$	3,37	6,24	8,38	5,48
Relación de Suscriptores sin Medición				
$\frac{\text{Total Clientes en servicio directo}}{\text{Total Clientes Compañía}}$	0,31%	0,21%	0,21%	0,23%
Atención Reclamos del Servicio				
$\frac{\text{Atención de reclamos } > 15 \text{ días}}{\text{Total Usuarios}} * 100$	0,19%	0,50%	0,50%	0,33%

El indicador de Atención de Solicitudes de Conexión mide desde la solicitud del cliente hasta el cargue del valor en el sistema de información comercial. Considerando que los modelos de operación en nuestros procesos comerciales buscan llenar las expectativas latentes y no latentes de nuestros clientes, hoy el proceso para una nueva conexión plantea una interacción personalizada que se convierte en un contacto de alta satisfacción y efectividad. A cierre del año 2008 el 94,19% de los clientes fue conectado en menos de 5 días hábiles y el 95% se encontró satisfecho con el servicio prestado al solicitar un nuevo suministro.

*Otros indicadores***Morosidad**

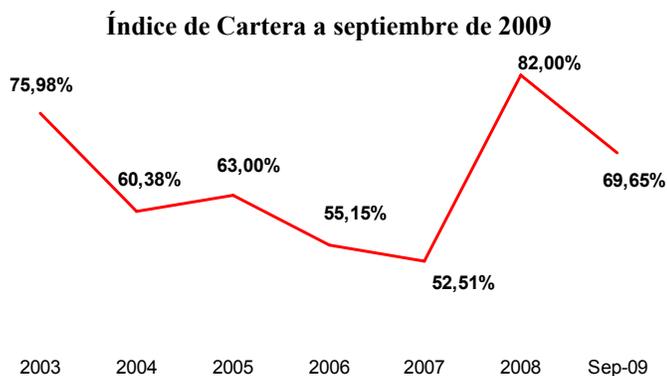
Codensa presenta actualmente una de las carteras más sanas entre las empresas del sector de servicios públicos. Al finalizar el año 2008, la cartera morosa equivalía al 82% de la facturación mensual promedio. Entre septiembre de 2008 y enero de 2009 el índice presentó incrementos mensuales en razón a la entrada en funcionamiento y proceso de adecuación del nuevo sistema comercial. A septiembre 30 de 2009 el indicador se ubicaba en el 69.65% y se espera que continúe corrigiéndose a la baja en la medida en que el nuevo sistema se estabiliza.

Alcanzar un bajo nivel de morosidad ha sido el fruto de un proceso en el cual se ha logrado, a través del conocimiento de las necesidades de los clientes, identificar los problemas que ocasionan el no pago y la ejecución de operaciones eficientes tanto para la Compañía como para el usuario, las cuales comprenden además de acciones preventivas, acciones de tipo correctivo.

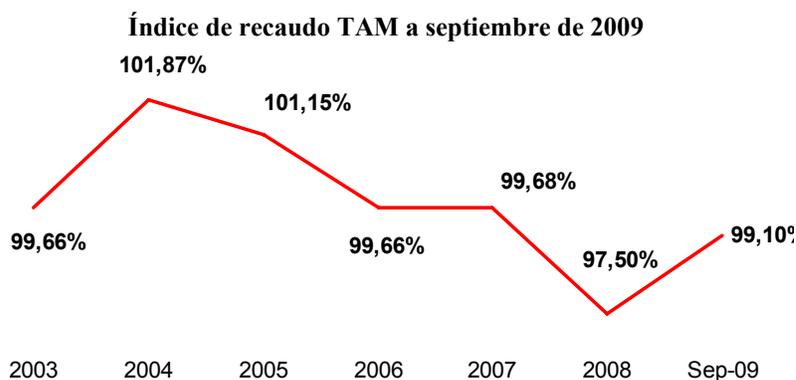
A continuación se presentan las acciones preventivas que han sido emprendidas desde el año 2007 con el objetivo de lograr mejoras constantes en el resultado de morosidad:

- Se han habilitado más de 3.700 puntos de recaudo con el objetivo de facilitar el proceso de pago para los clientes.
- Se ha continuado con la emisión de cartas de recordación de pago para informar a los clientes sobre la proximidad en el vencimiento de la factura.
- En 2008 Codensa enfocó sus esfuerzos en la realización de pruebas piloto para el proyecto “En tus manos”, el cual consiste en el otorgamiento de un plazo adicional para que el cliente realice el pago de su factura, siempre que este asuma el costo asociado a su proceso de corte y reconexión. La anterior iniciativa reafirma el compromiso de la Compañía con la innovación y la satisfacción permanente del cliente.

Por su parte, las acciones correctivas han sido orientadas buscando ocasionar el menor impacto en la relación cliente - Compañía, ofreciendo oportunidades para llegar a acuerdos de pago, aumentando los niveles de convenios alcanzados, reduciendo los tiempos de reconexión, y aumentando la efectividad en los procesos de cobranza jurídica y prejurídica.



Fuente: Codensa



Fuente: Codensa

5.3.2.8. *Diversificación y Desarrollo de Nuevos Productos y Servicios*

Codensa se dedica principalmente a los servicios relacionados con las actividades de distribución y comercialización de energía eléctrica, adicionando a su portafolio de productos y servicios los negocios complementarios que apalancan la dinámica del negocio de comercialización, apoyan la fidelización de los clientes, y son un medio de gestión de la demanda.

Codensa Servicios y Codensa Constructores

Codensa Servicios se creó en el año 2000 como una unidad de negocio independiente que tenía como principal objetivo ofrecer productos y servicios en la franja de consumo de Clientes Empresariales, tanto en el Mercado Regulado como no regulado. Paralelamente a la evolución del negocio de comercialización de energía, Codensa Servicios fue evolucionando hasta manejar un completo portafolio de productos y servicios que actualmente se ofrece a todos los clientes empresariales y que es parte fundamental de la estrategia dirigida a este segmento de mercado.

Los productos que actualmente se ofrecen en el portafolio de servicio son:

- Uso Racional y Eficiente de Energía
- Obras y Proyectos Eléctricos
- Fibra Óptica y Cableado Estructurado
- Proyectos de Iluminación
- Mantenimiento de Instalaciones Eléctricas

- Proyectos de Iluminación Navideña
- Equipos de Respaldo
- Seguridad Electrónica y Control de Instalaciones

Al cierre de 2008 se atendieron 2.968 solicitudes, se ejecutaron 1.117 proyectos y se registraron unas ventas de \$ 34.559 Millones.

Crédito Fácil Codensa

El programa de Crédito Fácil Codensa (también conocido como “Codensa Hogar”) fue lanzado en diciembre de 2000 con el objetivo de promover la fidelidad de los clientes de Codensa y generar ingresos adicionales para la Compañía, apalancándose principalmente en la capacidad de realizar eficientemente grandes volúmenes de transacciones comerciales. El programa consiste principalmente en el financiamiento de electrodomésticos, seguros y publicaciones, y tiene como principal objetivo llevar soluciones para el hogar a los clientes residenciales, construyendo relaciones de largo plazo con los mismos. A través de Crédito Fácil Codensa, los clientes de bajos ingresos pueden adquirir productos y servicios de buena calidad a través de un esquema de financiación que se realiza por medio de la factura de energía eléctrica, hecho que adicionalmente les permite construir historia crediticia y acceder a nuevas posibilidades de financiamiento en el futuro.

Los objetivos principales del negocio son:

- Fidelizar los clientes residenciales de los estratos socio económicos 4, 5 y 6 y recordación de marca.
- Generar un mayor margen por cliente eléctrico principalmente en los estratos socio económicos 1,2, 3 y rural, mediante una oferta de servicios/ productos difícilmente replicable, con alta rentabilidad para la empresa y con valor para el cliente.
- Aprovechar los activos y las capacidades de Codensa para optimizar los costos de operación del negocio y de esta forma contribuir en la mejora del margen de contribución de la compañía.

Las líneas de productos de Crédito Fácil Codensa son:

- Electrodomésticos. Línea que permite a los clientes residenciales de Codensa financiar sus electrodomésticos con amplias facilidades de pago a través de la factura de energía y mediante el uso de una tarjeta de crédito.
- Mejoras para el Hogar. Solución integral diseñada para cubrir las necesidades del cliente mejorando su calidad de vida a través de la reforma, reparación, continuidad de proyectos suspendidos, y decoración de su vivienda.
- Seguros. Línea que agrupa en la actualidad seis seguros que buscan proteger ante diferentes riesgos a los clientes residenciales de Codensa. En el 2009 se tiene planeado ampliar este portafolio a ocho productos. Los seguros activos son:
 - Accidentes Personales. Seguro dirigido a cubrir el riesgo de un accidente que incapacite o genere el fallecimiento del titular. También da una renta mensual por incapacidad temporal debido a un accidente. Genera una indemnización variable dependiendo de la gravedad del accidente presentado y la posible incapacitación de la persona.
 - Asistencia Exequial. Producto que cubre el servicio funerario del grupo familiar. El cubrimiento involucra todos los trámites legales relacionados, preparación del cuerpo, sala de velación, cofre, carroza fúnebre, oficio religioso, vehículo para acompañantes, cremación o inhumación y el destino final. Se le brinda al cliente atención personalizada a través de una empresa de asistencia especializada, con cubrimiento nacional, las 24 horas del día, los 365 días del año.
 - Seguro de Vida: Brinda una suma fija más una renta mensual para los beneficiarios del afiliado principal en el momento en que éste fallezca por cualquier causa. El diferencial del producto en el mercado es que la permanencia del seguro es indefinida y la persona se puede afiliar incluso si sufre alguna enfermedad.
 - Seguro de Hogar. Cubre integralmente el hogar contra daños por incendio y desastres naturales como temblor, terremoto, vendaval, granizada. La persona puede comprar el seguro de forma modular y puede escoger entre los siguientes módulos: Vivienda, Contenido de la Vivienda, Contenido de la Vivienda por Hurto y Emergencias al Hogar.
 - Garantía Extendida: Extiende la garantía original del fabricante en uno o dos años más para que los electrodomésticos queden protegidos.

- Autos: Cubre el auto contra daños parciales y totales por accidente o hurto y cubre a la persona contra daños ocasionados a terceros. El seguro se puede comprar de forma modular entre los siguientes planes: Plan 1. Asistencias, Plan 2. Asistencias + Responsabilidad Civil, Plan 3. Asistencias + Responsabilidad Civil + Pérdidas Totales, Plan 4. Asistencias + Responsabilidad Civil + Perdidas Totales+ Pérdidas Parciales. El seguro es financiado por Codensa, la inspección se realiza a domicilio y se le da un descuento del 25% al asegurado en la inspección técnico - mecánica.
- Suscripciones. Servicio de domiciliación de cuentas en el cual un cliente Codensa puede pagar cómodamente sus clasificados de El Tiempo y suscripciones a los diferentes productos de El Tiempo y Publicaciones Semana o Editorial Televisa. Los clientes de Codensa encuentran promociones y ventajas permanentes.

En el 2008 el programa de Crédito Fácil Codensa registró ingresos por \$173.451 millones de pesos por ventas de productos en todas sus líneas.

El 21 de octubre de 2009 Codensa y Banco Colpatría Red Multibanca Colpatría S.A. (en adelante denominado “Colpatría”), previa la obtención de las autorizaciones corporativas correspondientes, firmaron los siguientes acuerdos:

- Un Contrato de Compraventa por medio del cual Colpatría adquirió la cartera de créditos de consumo del programa Crédito Fácil Codensa.
- Un contrato destinado a regular ciertas actividades relacionadas con el programa Crédito Fácil Codensa, así:
 - Colpatría se encargará de la promoción, originación, administración y cobranza de los créditos actuales y futuros.
 - Codensa adelantará principalmente las labores de facturación y recaudo de los créditos a través de la factura del servicio público de energía.

Al momento de su suscripción, los acuerdos se encontraban sujetos al cumplimiento de ciertas condiciones, que deberían cumplirse antes del 31 de diciembre de 2009. De esta manera, el 27 de noviembre de 2009 se cumplieron las condiciones establecidas en los anteriores acuerdos, perfeccionándose la enajenación de la cartera de créditos y la cesión de los contratos de soporte comercial y operativo del programa Crédito Fácil Codensa, y entrando en vigencia el convenio de colaboración empresarial celebrado entre las partes.

Gestión de infraestructura

Este negocio consiste en el arrendamiento de la infraestructura propia de Codensa, correspondiente a postes, ductos y torres de alta tensión para la instalación de redes de fibra óptica, coaxial y análogas para empresas de telecomunicaciones, el alquiler de infraestructura (banda ancha - fibra óptica) para intercomunicar subestaciones de alta tensión y el alquiler de postes de distribución para pendones publicitarios. El negocio de distribución eléctrica utiliza su infraestructura para negociar con empresas de comunicación la instalación de cableados y otros elementos necesarios para el desarrollo de su negocio.

Los principales usuarios de la infraestructura de Codensa son:

- Empresas comerciales de televisión por cable: Telmex Hogar, y Supercable.
- Empresas de telecomunicaciones: EPM Bogota, Telefónica-Telecom, ETB y UNE (EPM Telecomunicaciones).
- Empresas de valor agregado: Telmex Colombia, COMSAT, Global Crossing y Diveo.
- Asociaciones sin ánimo de lucro prestadoras del servicio de televisión para canales incidentales o comunitarios.
- Otros: Secretaría de Tránsito, interconexiones de sedes, oficinas, bodegas, etc.

Al final del año 2008 la gestión de infraestructura alcanzó un alquiler de 376.710 postes (apoyos) y 3.764 kilómetros lineales de ductos a empresas de telecomunicaciones y televisión por cable, entre otras, logrando un crecimiento del 21% de los ingresos respecto al 2007. El negocio de alquiler de infraestructura facturó \$ 38.643 millones en el 2008.

5.3.2.9. Licencias y Permisos de Funcionamiento

A continuación se relacionan las licencias y permisos de funcionamiento de la Compañía vigentes al 30 de septiembre de 2009:

- Codensa cuenta con un permiso de la Secretaría Distrital de Ambiente y otro de la CAR para realizar tareas de poda y tala de árboles, emitidos mediante las resoluciones 1735 de la Secretaría Distrital de Ambiente y las resoluciones 0536 de 2000 y 1312 de 2003 de la CAR.

- Licencia de uso del espacio público otorgada por el Instituto de Desarrollo Urbano (“IDU”), según resolución 1410 de 1999.
- Codensa realiza la gestión de sus residuos industriales a través la empresa colaboradora Lito Ltda, que cuenta con licencia ambiental otorgada por la Secretaría Distrital de Ambiente, con la Resolución 056 de 2004, para el almacenamiento de residuos peligrosos como PCB, baterías y mercurio.
- Codensa se registro y realiza reporte como generador de residuos peligrosos ante la Secretaria Distrital de Ambiente en cumplimiento del Decreto 4741 de 2005

Para los nuevos proyectos de gran envergadura, Codensa realiza los Estudios de Impacto Ambiental y Planes de Manejo Ambiental necesarios para obtener la licencia ambiental de acuerdo con el Decreto 1220 de 2005.

Codensa ejecuta obras en coordinación con el IDU de acuerdo con los proyectos planteados por tal organismo. Para la ejecución de obras se expiden los permisos de intervención del espacio público, licencias de excavación y permisos asociados.

5.3.3. *Perspectivas del Sector Eléctrico*

Las interconexiones internacionales son un punto de gran interés dentro de la agenda de expansión del sector energético de Colombia.

Se espera que la línea de interconexión Colombia - Panamá esté lista para el año 2012, para lo cual los gobiernos buscan concretar en el menor tiempo posible el esquema regulatorio que permita la interconexión y los intercambios de energía eléctrica.

En la actualidad Colombia se encuentra interconectada eléctricamente con Venezuela y Ecuador.

Con Venezuela esta interconexión se lleva a cabo a través de las siguientes líneas:

- Cusestecita –Cuatricentenario (230 kV – 150 MW.)
- San Matéo –Corozo (230 kV – 150 MW.)
- Tibú –La Fría, (115 kV - 80 MW.).

Con Ecuador, el país se conecta a través de las líneas:

- Una línea a doble circuito 230 kV Jamondino – Pomasqui.
- La línea Panamericana – Tulcán 138 kV.

La capacidad total de exportación a través de estas dos líneas es de 250 MW.

Con respecto a la oferta de energía se espera un incremento motivado por las señales de inversión que dio el gobierno a través del nuevo mecanismo de Cargo por Confiabilidad. En Mayo del 2008 se realizó la primera subasta de para el Cargo por Confiabilidad, que permitió el acercamiento de inversionistas y banqueros al Mercado Eléctrico Colombiano.

En la Subasta para el Cargo por confiabilidad se asignaron 40 plantas existentes, la parte existente de 2 plantas especiales (Termocandelaria y Meriléctrica) y 3 plantas nuevas con las siguientes características:

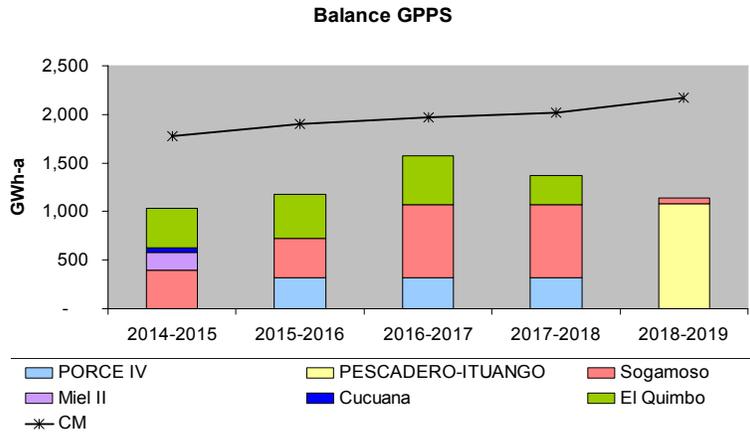
Planta	Capacidad efectiva MW	Tecnología	Enficc TWh / año	Fecha de entrada
Termocol	201,6	Gas Natural Diesel	1,678	Diciembre 1 2012
Gecelca 3	150	Carbón	1,116	Junio 1 2012
Amoyá	78	Hidráulica	0,214	Enero 20 2011

En el esquema de Subasta de Sobre Cerrado para participantes con períodos de construcción superiores al período de planeación de la Subasta del Cargo por Confiabilidad-GPPS, se presentaron 6 proyectos nuevos con las siguientes características:

Empresa	Proyecto	Capacidad Efectiva MW	Tecnología	ENFICC GWh/Año
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	Cucuana	60	Hidráulica	50
Promotora Miel II S.A. E.S.P.	Miel II	135,2	Hidráulica	184
Hidroeléctrica Pescadero Ituango S.A. E.S.P.	Pescadero Ituango	1200	Hidráulica	8563
Empresas Públicas de Medellín E.S.P.	Porce IV	400	Hidráulica	1923

Emgesa S.A. E.S.P.	Quimbo	396	Hidráulica	1750
Isagen S.A. E.S.P.	Sogamoso	800	Hidráulica	3791

A los 6 proyectos presentados se les asignó Obligación de Energía Firme, 64% de la cantidad máxima disponible (CM), con una vigencia de 20 años a un precio de 13.998 Usd/MWh, de acuerdo con la siguiente gráfica.



Para el año 2009, la CREG tiene el objetivo de establecer la metodología para la realización de transacciones centralizadas y anónimas para la compraventa de contratos financieros estandarizados de energía eléctrica con destino a usuarios finales regulados, conocido como Mercado Organizado Regulado-MOR

5.3.4. Grado de Dependencia de los Principales Proveedores y Clientes

5.3.4.1. Proveedores de Energía

Codensa compra aproximadamente el 89% de la energía que distribuye mediante contratos. En el numeral 5.3.2.1 se presenta un resumen de los principales proveedores de Codensa de acuerdo con los contratos pactados para los próximos años.

5.3.4.2. Clientes

Dado que Codensa atiende exclusivamente el mercado regulado, no presenta un riesgo de dependencia relevante respecto de ninguno de sus clientes.

5.4. Información Financiera

5.4.1. Capital Autorizado, Suscrito y Pagado del Emisor

El capital autorizado, y el capital suscrito y pagado de la Compañía fueron modificados por última vez en razón a la reducción de capital realizada en el mes de octubre de 2006, mediante escritura pública No. 2920 del 27 de Octubre de 2006.

A 30 de septiembre de 2009 el capital autorizado de la Compañía es de dos billones ochocientos treinta y siete mil ochocientos noventa y cinco millones doscientos catorce mil sesenta y un pesos (\$ 2.837.895.214.061) que corresponde a veintiocho mil trescientas setenta y ocho millones novecientas cincuenta y dos mil ciento cuarenta (28.378.952.140) acciones con un valor nominal de cien Pesos (\$100) cada una. A dicha fecha la Compañía contaba con 28.246.858.866 acciones en reserva.

	\$	acciones
Capital Autorizado	2.837.895.214.061	28.378.952.140
Capital Suscrito	13.209.327.400	132.093.274
Capital Pagado	13.209.327.400	132.093.274

A esa misma fecha el capital suscrito y pagado de la Compañía es de trece mil doscientos nueve millones trescientos veintisiete mil cuatrocientos pesos (\$13.209.327.400) que corresponde a ciento treinta y dos millones noventa y tres mil doscientas setenta y cuatro (132.093.274) acciones con un valor nominal de cien pesos (\$100) cada una.

El saldo de las reservas legal y fiscal a 30 de septiembre de 2009 es de \$6.605 millones y \$50.962 millones respectivamente.

Clases de Acciones en Circulación

Las acciones de la Compañía están divididas en cuatro clases: Acciones Estatales Ordinarias (Clase A), Acciones Estatales con Dividendo Preferencial y sin Derecho de Voto (Clase B), Acciones Privadas Ordinarias (Clase C) y Acciones Privadas con Dividendo Preferencial y sin Derecho de Voto (Clase D). Actualmente, solo se encuentran en circulación las acciones clases C y D, que se describen a continuación.

- Acciones Privadas Ordinarias (Clase C): Son las acciones suscritas por los particulares que, sin perjuicio de lo dispuesto en los acuerdos entre accionistas, confieren a su titular los derechos de (i) participar en las deliberaciones de la Asamblea General de Accionistas y votar en ella; (ii) percibir una parte proporcional de los beneficios sociales establecidos por los balances de fin de ejercicio de la Compañía; (iii) negociar las acciones con sujeción a la ley y a los estatutos; (iv) inspeccionar libremente los libros y papeles sociales, dentro de los quince (15) días hábiles anteriores a las reuniones de la Asamblea General de Accionistas en la que se examinen los balances de fin de ejercicio; (v) retirarse de la Compañía, el cual únicamente podrá ser ejercido por los accionistas disidentes o ausentes de acuerdo con el artículo 76 de los estatutos sociales y (vi) recibir, en caso de liquidación de la Compañía una parte proporcional de los activos sociales una vez pagado el pasivo externo de la Compañía. Asimismo, las acciones privadas ordinarias (clase C) implican para los accionistas la obligación de pagar las acciones que suscriban en los términos del reglamento de emisión y colocación de dichas acciones y del Código de Comercio.
- Acciones Privadas con Dividendo Preferencial y sin Derecho a Voto (Clase D): Son las acciones suscritas por los particulares que, sin perjuicio de lo dispuesto en los acuerdos de accionistas, confieren a su titular (i) el derecho de percibir un dividendo que se pagará de preferencia respecto al que corresponda a las acciones ordinarias; (ii) el derecho de reembolso preferencial de los aportes, una vez pagado el pasivo externo, en caso de disolución de la Compañía; (iii) los demás derechos previstos para las acciones ordinarias, salvo el de participar en la Asamblea de Accionistas y votar en ella, salvo por las excepciones previstas en la ley.
- Acciones Estatales con Dividendo Preferencial y sin Derecho a Voto: Son las acciones suscritas por las entidades públicas que, sin perjuicio de lo dispuesto en los acuerdos entre accionistas, confieren al titular los derechos indicados para las Acciones Privadas con Dividendo Preferencial y sin Derecho a Voto (Clase D).

5.4.2. Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones

En el último año no se han celebrado ofertas públicas de adquisición de acciones del emisor.

5.4.3. Provisiones y Reservas para la Readquisición de Acciones

A la fecha de este prospecto, Codensa no tiene provisiones ni reservas destinadas a la readquisición de acciones, ni provisiones establecidas para modificar los términos o condiciones de las emisiones de títulos de deuda colocados mediante oferta pública.

5.4.4. Políticas de Dividendos

Una vez hechas las reservas legales, las ocasionales y la provisión para el pago de impuestos, las utilidades se repartirán entre los accionistas, previa aprobación de la Asamblea General de Accionistas con sujeción a (i) las normas del Código de Comercio y (ii) los estatutos sociales de Codensa, teniendo en cuenta si han sido emitidas acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto. Hechas las reservas legales y ocasionales, así como las apropiaciones para el pago de impuestos, se repartirá como dividendo por lo menos el cincuenta por ciento (50%) o el setenta por ciento (70%), según sea el caso, de las utilidades líquidas, o del saldo de las mismas se tuvieren que enjugar pérdidas de ejercicios anteriores. Sin embargo la suma de las reservas legales, estatutarias y ocasionales, excediere el ciento por ciento (100%) del capital suscrito, el porcentaje que deberá repartir la sociedad será del setenta por ciento (70%) por lo menos. El pago de los dividendos se hará en proporción al número de acciones suscritas y se hará en dinero efectivo en las fechas que acuerde la Asamblea General de Accionistas. Los dividendos podrán pagarse con acciones liberadas de

la misma sociedad cuando lo apruebe la asamblea con una mayoría del ochenta por ciento (80%) de las acciones ordinarias representadas.

Utilidad y Dividendos
Millones de Pesos

	2006	2007	2008	Septiembre 30 de 2009
Utilidad Neta del Ejercicio	\$376.117	\$378.566	\$434.789	\$382.148
Utilidad por Acción (\$/acción)	2.847	2.866	3.257	N.A.
Dividendos decretados	376.117	378.566	434.789	N.A.
Forma de Pago	Efectivo	Efectivo	Efectivo	N.A.
Dividendos por acción ordinaria (\$/acción)	2.813	2.835	3.257	N.A.
Dividendo Preferencial por Acción (\$/acción)	221,61	201.48	224,36	N.A.
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	100%	100%	100%	N.A.
Valor Patrimonial (\$/acción)	24.094	23.005	23.321	N.A.
Precio promedio en Bolsa	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Valor Patrimonial / Utilidad por acción	8	8	7	N.A.
Valor Patrimonial / Dividendos por acción	8	8	7	N.A.
Precio en Bolsa	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Fuente: Codensa

Sobre las utilidades del ejercicio 2008 por \$434.789 millones, se decretaron \$434.789 millones es decir, el 100% como consta en el Acta de Asamblea No. 042 del 26 de marzo de 2009, en la cual se estableció que la distribución de utilidades a favor de las acciones que a dicha fecha se encontraban suscritas y pagadas, se realizaría a juicio del Gerente General cuando la disponibilidad de caja lo permita.

5.4.5. Empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o bonos convertibles en acciones

A la fecha de este prospecto Codensa no cuenta con empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o con bonos convertibles en acciones.

5.4.6. Ingresos Operacionales

Los ingresos de Codensa provienen en su gran mayoría de la distribución y comercialización de la energía. Hasta el año de 2001, las ventas las venía realizando tanto en el mercado de clientes regulados como el de no regulados. A partir de 2002, la Compañía cedió el mercado de cliente no regulados a Emgesa S.A E.S.P. y concentró sus esfuerzos comerciales para servir exclusivamente a por lo cual actualmente realiza el 100% de las ventas de energía a clientes regulados.

Las ventas por servicios de Energía del año 2008 ascendieron a \$2.221.368 y \$315.970 millones por otros conceptos, para un total de ingresos de \$2.537.338 millones. Al 30 de septiembre de 2009, las ventas por servicios de Energía ascendieron a \$1.848.703, por otros conceptos \$236.278, para un total de \$2.084.981 millones.

5.4.7. Costos y gastos

Por otra parte, el comportamiento de las compras de energía ha tenido un efecto positivo sobre el margen unitario, principalmente como resultado de una eficiente labor de la compañía que ha logrado que el costo promedio de compra de energía sea inferior al costo promedio de compras del mercado. Durante el año 2007 las compras fueron realizadas en un 94,0% a través de contratos y el restante 6,0% a través de bolsa.

5.4.8. Margen Operacional

El margen operacional ha presentado una tendencia positiva pasando de ser 11,39% en el año 2002 a 28,54% en 2008 y 30,65% a septiembre de 2009 como resultado del crecimiento en la tarifa, a pesar de la desaceleración de la demanda, y a los menores costos.

A continuación se observan las principales cifras del Estado de Resultados:

<i>Cifras en millones de Pesos y porcentajes</i>	2005	2006	2007	2008	Septiembre 30 de 2009
Ingresos	\$1.781.329	\$1.991.216	\$2.173.028	\$2.537.338	\$2.084.981
Utilidad Bruta	523.750	636.332	675.557	820.300	656.939

<i>Cifras en millones de Pesos y porcentajes</i>	2005	2006	2007	2008	Septiembre 30 de 2009
Margen operacional	23,70%	28,37%	26,60%	25.81%	28.5%
EBITDA	\$659.743	\$810.467	\$872.921	\$ 1,025,632	\$823.738
Margen EBITDA	37,0%	40,7%	40,17%	42.61%	40.90%
Utilidad Neta	\$274.733	\$376.117	\$378.566	\$434.789	\$382.148

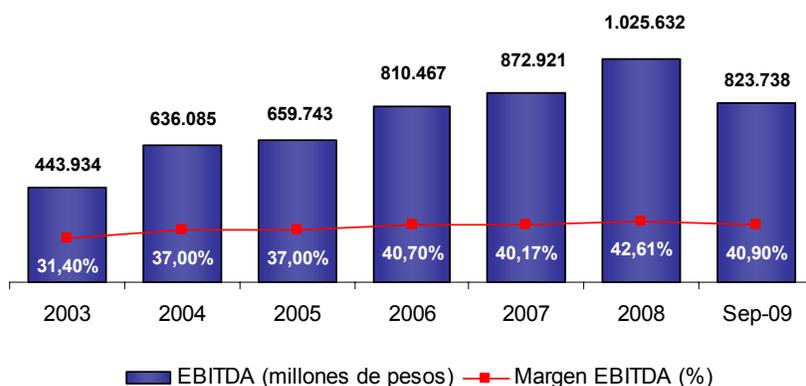
En el año 2008 la utilidad del ejercicio fue de \$434.789 millones, lo que representa un incremento del 0,7% respecto del año anterior sustentado principalmente en un incremento del margen operacional.

En los primeros nueve meses de 2009 la utilidad generada asciende a \$382.148 millones.

5.4.9. Generación del EBITDA

En el año 2008 la Compañía generó un EBITDA de \$1.025.634 millones que representó un aumento de \$152.711 millones frente al año 2007, que equivale a un incremento porcentual del 17.49%. Para los primeros nueve meses de 2009 el EBITDA de la Compañía asciende a \$823.738 millones. El margen de EBITDA a septiembre del 2009 es de 40.90%.

Evolución del EBITDA y margen de EBITDA de Codensa



Fuente: Codensa

5.4.10. Evolución del Capital Social

Con el propósito de optimizar la estructura de capital de la Compañía se han realizado cuatro reducciones de capital entre 1999 y 2006. Las reducciones de capital mejoran la estructura financiera de la Compañía, retornando a los accionistas el exceso de los recursos costosos como lo son los aportes de capital, sin que tal recomposición ponga en riesgo la estabilidad financiera de la Compañía.

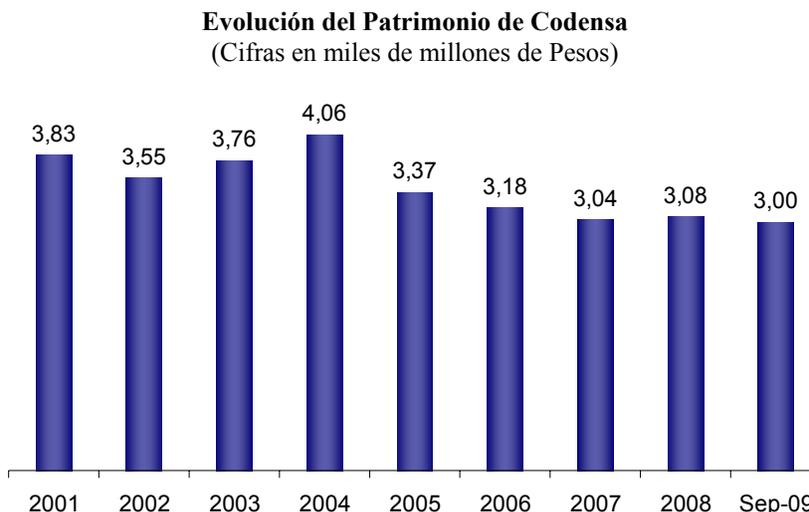
La siguiente es la relación de las reducciones de capital realizadas a la fecha de este prospecto:

- En el mes de Junio de 1999, mediante escritura pública No. 1806 otorgada en la Notaría 45 del círculo de Santa Fe de Bogotá, se formalizó una reducción de capital de la Compañía por la suma de novecientos treinta y siete mil ochocientos noventa y cinco millones doscientos diez mil pesos (\$937.895.210.000). Esta reducción de

capital fue aprobada por la Asamblea General de Accionistas en el Acta No. 005 del 19 de Noviembre de 1998, por la Superintendencia de Sociedades mediante Resolución 320-2860 del 28 de Diciembre de 1998 y por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social el 4 de Abril de 1999 mediante Resolución No. 684.

- La Asamblea General de Accionistas de Codensa, celebrada el 27 de junio de 2002 aprobó efectuar una segunda reducción de capital por \$551.000.000.000, con devolución de aportes en efectivo a favor de los accionistas. La Superintendencia de Sociedades mediante resolución N° 320-02575 del 5 de septiembre de 2002 y el Ministerio de Trabajo mediante resolución N° 001915 del 24 de septiembre de 2002 autorizaron efectuar la disminución de capital social en Codensa con efectivo reembolso de aportes a los accionistas por \$551.000.000.000, de acuerdo con la decisión adoptada por la Asamblea General de Accionistas. Esta reducción de capital quedo protocolizada mediante escritura pública No. 2195 de la Notaria 40 del 25 de septiembre de 2002.
- La Asamblea General de Accionistas de Codensa en su sesión extraordinaria del 22 de noviembre de 2004 aprobó una reducción del capital social por \$ 924.652.918.000, con devolución efectiva de aportes a favor de los accionistas. A su vez, la Asamblea General de Tenedores de Bonos aprobó la reducción el 17 de diciembre de 2004. La Superintendencia de Sociedades mediante resolución No. 320-002636 del 7 de julio de 2005 y el Ministerio de la Protección Social mediante resolución No. 002144 del 21 de julio de 2005 autorizaron efectuar la disminución de capital social con efectivo reembolso de aportes a los accionistas por dicho monto, de acuerdo con la decisión adoptada por la Asamblea General de Accionistas. La reducción se hizo efectiva en el mes de julio de 2005.
- Por último, el 27 de octubre de 2006, mediante escritura pública No. 2920 otorgada en la Notaría 40 del círculo de Bogotá, D.C., se formalizó una reducción de capital de la sociedad por la suma de trescientos ochenta y tres mil setenta millones cuatrocientos noventa y cuatro mil seiscientos pesos (\$383.070.494.600). Esta reducción de capital fue aprobada por la Asamblea General de Accionistas en el Acta No. 033 del 26 de mayo de 2006, por la Superintendencia de Sociedades mediante Resolución No. 320-002656 del 19 de octubre de 2006 y por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social el 26 de octubre de 2006 mediante Resolución No. 3179.

A continuación se presenta la evolución del patrimonio de Codensa en los últimos años:



Fuente: Codensa

5.4.11. Principales Activos del Emisor

A 31 de diciembre de 2008 los Activos Totales de la Compañía ascendían a \$5.706.326 millones lo cual representa un incremento de \$325.530 millones frente al año anterior. A septiembre 30 de 2009 los activos totales representan \$5.513.695 millones de los cuales el 58.77% corresponde a Propiedad, Planta y Equipos, el 14.8% corresponde a deudores comerciales, el 3.3% corresponde a otros activos y el 6,65% corresponde a disponible, inversiones e inventarios.

5.4.11.1. Principales Inversiones

Codensa tiene una política de inversión de sus excedentes de caja muy conservadora, teniendo como prioridad la inversión en entidades que tengan una alta solidez. A 30 de septiembre de 2009, Codensa no cuenta con inversiones financieras de largo plazo, ni inversiones en moneda extranjera.

Inversiones a septiembre de 2009 Millones de Pesos

	Monto	% del Activo
Fondos Comunes	44.384	0,08%
Inversiones Patrimoniales	104.319	1,89%
Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones	1.044	0,02%
Provisión para protección de inversiones	(1.044)	(0,02%)
Total	148.703	2.70%

5.4.11.2. Inversiones que excedan el 10% del total de activos

A septiembre 30 de 2009 no existen inversiones que representen más del 10% del activo.

5.4.11.3. Inversiones en curso

El plan de inversión proyectado por la compañía se presenta en este prospecto en la sección de “Planes de Inversión Futura”. Codensa considera que dicho plan es suficiente para mantener en óptimo estado la infraestructura eléctrica de la Compañía garantizando del mismo modo el mejor servicio a los usuarios.

De acuerdo al monto total de los activos fijos representados principalmente por la infraestructura eléctrica, los proyectos ejecutados de forma anual no superan el 10% de los activos fijos de la compañía.

Estas inversiones en curso se han financiado con recursos propios y con la toma de nueva deuda.

5.4.11.4. Inversiones futuras

A septiembre 30 de 2009 Codensa no poseía ningún compromiso en firme para la adquisición de inversiones futuras.

5.4.11.5. Restricciones para la venta de los activos que conforman el portafolio de inversiones

A septiembre 30 de 2009 no se presentan restricciones para la venta de activos que conformen el portafolio de inversiones.

5.4.11.6. Descripción de Activos Fijos

Los principales activos de la Compañía corresponden a las redes, líneas y cables y plantas y ductos que a diciembre 31 de 2008 representaban el 53% del activo total y el 54.63% a septiembre 30 de 2009. Su valor contable neto asciende a \$3.015.203 millones a diciembre de 2008 y \$3.012.038 millones a septiembre 30 de 2009.

Para la prestación del servicio de distribución de energía, Codensa cuenta con 58 subestaciones de distribución MT/MT y 62 subestaciones AT/AT Y AT/MT. En cuanto a redes de transmisión de 115 kva, posee más de 1.226 km, en redes de media tensión aéreas y subterráneas cuenta con 18.705 km y 22.175 km en redes de baja tensión aéreas y subterráneas.

Del total de las redes de baja tensión, 14.444 atienden las zonas rurales y 7.731 son urbanas. Del total de las redes de media tensión 15.988 km atienden las zonas urbanas y 1.408 son rurales.

El siguiente es el detalle de los activos fijos de la compañía a septiembre 30 de 2009:

Descripción	Costo Ajustado	Depreciación Acumulada	Costo Neto
Terrenos	65.445	0	65.445
Construcciones en Curso	106.403	0	106.403
Maquinaria, Planta y Equipo en Montaje	78.794	0	78.794
Edificaciones	171.262	-72.749	98.513
Plantas, Ductos y Túneles	862.479	-429.164	433.315

Redes, Líneas y Cables	4.409.712	-2.016.186	2.393.526
Maquinaria y Equipo	41.861	-26.923	14.938
Muebles, Enseres y Equipos de Oficina	21.237	-11.250	9.987
Equipo de Comunicación y Computo	56.765	-18.640	38.125
Equipo Transporte, Tracción y Elevación	4.165	-2.593	1.572
TOTAL	5.818.123	-2.577.505	3.240.618

El estudio de Valoración Técnica de la Propiedad, Planta y Equipo de Codensa, fue realizado por la Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá, con NIT. 800.098.270-5, entidad fundada en el año 1945, fecha desde la cual realiza avalúos corporativos. Dicha entidad es miembro fundador de Fedelonjas y se encuentra inscrita ante el Registro Nacional de Avaluadores desde febrero de 1999, teniendo su registro vigente hasta marzo de 2010. No existen vinculaciones o intereses económicos entre las personas naturales o jurídicas que han participado en la valoración o evaluación de activos o pasivos de Codensa con la Compañía.

Codensa no cuenta con otros activos fijos en leasing.

5.4.11.7. Activos Otorgados en Garantía

A septiembre 30 de 2009 Codensa no cuenta con activos otorgados en garantía.

5.4.11.8. Patentes, Marcas y otros Derechos de Propiedad

Codensa cuenta con las siguientes marcas registradas ante la Superintendencia de Industria y Comercio a septiembre 30 de 2009:

Nombre de la Marca	Registro	Año	Vigencia	Marco de Protección	Productos o Servicios	Niza
Codensa	Mixta	2000	10 años	Decisión 486 de la Comisión de la Comunidad Andina	Servicios de transporte, distribución y transmisión de energía eléctrica	39
Codensa	Mixta	2000	10 años	Decisión 486 de la Comisión de la Comunidad Andina	Servicio de comercialización (compra-venta) de energía eléctrica	42
Codensa Servicios	Mixta	2001	10 años	Decisión 486 de la Comisión de la Comunidad Andina	Servicios de instalación, diseño, reparación, mantenimiento e interventoría en todo lo relacionado con instalaciones y equipos eléctricos del sector industrial, comercial y residencial del área de influencia de la compañía	37
Codensa Hogar	Mixta	2001	10 años	Decisión 486 de la Comisión de la Comunidad Andina	Promoción y venta de productos y servicios enfocados al hogar (ej: protección al hogar, asistencia locativa domiciliaria y artefactos para el hogar), directamente o a través de alianzas comerciales con terceros nacionales o internacionales.	42
Codensa Empresas	Mixta	2002	10 años	Decisión 486 de la Comisión de la Comunidad Andina	Convenios de cooperación técnica para desarrollo de proyectos eléctricos con personas naturales o jurídicas de todo orden (públicas y privadas), solicitudes de nuevos suministros, modificaciones de la carga contratada.	37
Imagen de un toma corriente	Figurativa	2002	10 años	Decisión 486 de la Comisión de la Comunidad Andina	Aplicaciones publicitarias bidimensionales y tridimensionales para volantes, plegables, diversos impresos, muestras, entre otros, posibles aplicaciones en medios de comunicación como televisión, radio, Internet, digital, multimedia, correspondencia, correo electrónico, pendones, vallas, prensa, libros, revistas, entre otros, aplicaciones publicitarias bidimensionales y tridimensionales con posibilidad de manejo de accesorios tales como gorros, teléfonos, lupas, cascos, entre otros.	35
La Brigada Codensa	Mixta	2003	10 años	Decisión 486 de la Comisión de la Comunidad Andina	Campanas de uso eficiente de la energía, brigadas de interés social, talleres y consejos sobre uso y optimización de energía, conferencias sobre el sector energético, actividades relacionadas indirectamente con la energía tales como cursos de cocina en microondas y aeróbicos, entre otros, brigadas de actividades anexas tales como instalación de implementos ahorradores de agua.	41

Nombre de la Marca	Registro	Año	Vigencia	Marco de Protección	Productos o Servicios	Niza
Buena Energía	Nominativa	2000	10 años	Decisión 486 de la Comisión de la Comunidad Andina	Servicios de transporte, distribución y transmisión de energía eléctrica.	39
Construcción Codensa	Mixta	2007	10 años	Decisión 486 de la Comisión de la Comunidad Andina	Servicio de publicidad, esencialmente comunicaciones al público sobre negocios y construcción, mediante boletines informativos periódicos	35
Conexión Codensa	Mixta	2007	10 años	Decisión 486 de la Comisión de la Comunidad Andina	Servicio de publicidad, esencialmente comunicaciones al público sobre negocios y energía, mediante boletines informativos periódicos	35
Mucho más que energía	Nominativa	2000	10 años	Decisión 486 de la Comisión de la Comunidad Andina	Distribución y comercialización de energía eléctrica	42

Durante el año 2008 Codensa solicitó el registro de dos patentes a la Superintendencia de Industria y Comercio así:

Patente de invención

Codensa consciente de la necesidad de atender solicitudes de servicio de tres fases en zonas apartadas del sector rural, decidió emprender un proyecto que consistió en el desarrollo de un transformador que convirtiera la red de dos fases en media tensión a red de tres fases en baja tensión (220V-120V), así logrando llevar energía a clientes como paneleros, lecheros, y en general personas e industrias con necesidad de poner a funcionar motores eléctricos, motobombas, etc.; satisfaciendo así una necesidad para el desarrollo y bienestar de la comunidad.

Por la novedad, nivel inventivo y aplicación industrial de este nuevo transformador, Codensa decidió solicitar una *patente de invención* ante la superintendencia de industria y comercio.

Patente de Modelo de Utilidad.

Con el ánimo de eliminar el efecto del robo de las bajantes, Codensa planteó la construcción de un poste de concreto para redes de distribución aéreas (redes de baja tensión, media tensión y alumbrado público), con un diseño innovador que integra la bajante o conductor de puesta a tierra al poste, desde su fraguado inicial, así como la disposición de cajas de conexión constituyendo un solo elemento de fácil instalación, que garantice las funciones mecánicas y eléctricas tanto del poste como de la bajantes, contribuyendo así a la seguridad de personas y equipos.

A septiembre 30 de 2009, Codensa no utiliza patentes y marcas de terceros. De igual forma, no existen patentes y marcas de la compañía que estén siendo utilizadas por terceros.

5.4.12. Protección Gubernamental

Codensa no cuenta con ningún tipo de protección especial de carácter gubernamental ni con inversiones de fomento que le afecten.

5.4.13. Operaciones con Vinculadas, Accionistas Directivos y/o Administradores

A continuación se presentan las operaciones con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2006, 2007, 2008 y septiembre 30 de 2009:

Activo	2006	2007	2008	A septiembre de 2009
Cuentas por cobrar				
Empresa de Energía de Bogotá	\$865	\$147	\$162	\$183
Emgesa S.A. E.S.P.	14.280	11.540	228.657	54.392
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	22	76	431	177
Synapsis Colombia S.A.	52	1.655	45	45
Bioaise S.A.	5	5	0	1
Propaise S.A.	5	0	0	0
Distribuidora Eléctrica de Cundinamarca	0	0	0	0
Empresa de Energía de Cundinamarca S.A	0	0	0	111
Central Hidroeléctrica Betania S.A. E.S.P.	81	0	0	0
Endesa Energía	0	0	0	105
Total	\$15.311	\$13.425	\$229.295	\$55.014

Pasivo	2006	2007	2008	A septiembre de 2009
Cuentas por pagar				
Empresa de Energía de Bogotá	\$95.153	\$50	\$184	\$73
Emgesa S.A. E.S.P.	37.961	77.350	93.245	149.782
Synapsis Colombia S.A.	308	2.251	1.852	1.776
Endesa Internacional S.A.	48.485	0	0	29.335
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	1.105	2.100	3.806	1.644
Enersis Chile	22.668	0	0	0
Enersis S.A				13.715
Central Hidroeléctrica Betania S.A. E.S.P.	20.064	0	0	0
Chilectra S.A.	17.002	1	0	10.286
Empresa de Energía de Cundinamarca	0	0	0	2.043
Total	\$242.746	\$81.752	\$99.087	\$208.644

El siguiente es el efecto de las transacciones con empresas relacionadas en el estado de pérdidas y resultados de la Compañía para los años respectivos:

	2006	2007	2008	A septiembre de 2009
Ingresos				
Emgesa S.A. E.S.P.	\$82.113	\$67.936	\$72.491	\$67.235
Empresa de Energía de Bogotá	2.779	250	1.891	287
Compañía Americana de Multiservicios Ltda..	175	203	1.379	1.401
Bioaise S.A.	55	49	30	0
Propaise S.A.	55	49	48	0
Diprel Colombia S. A. (En liquidación)	0	0	0	0
Fundación Codensa	0	0	23	0
Central Hidroeléctrica Betania S.A. E.S.P.	770	521	0	0
Endesa Energía	0	0	0	100
Luz de Bogotá S.A. (Liquidada)	0	0	0	0
Synapsis Colombia S.A.	626	756	387	477
Total	\$86.573	\$69.764	\$76.249	\$69.500
Costos y Gastos				
Emgesa S.A. E.S.P.	\$152.089	\$223.787	\$352.354	\$391.203
Empresa de Energía de Bogotá	309	199	545	448
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	12.704	12.650	12.318	8.035
Synapsis Colombia S.A.	20.345	14.445	13.083	10.989
Central Hidroeléctrica Betania S.A. E.S.P.	82.784	26.491	0	0
Total	\$268.233	\$277.572	\$378.300	\$410.675

A septiembre 30 de 2009 Codensa no registra operaciones con directivos, administradores y accionistas. Igualmente, Codensa no registra deudas contraídas con la Compañía por miembros de la Junta Directiva, funcionarios principales, o sus familiares.

5.4.14. Acuerdos con Accionistas, con Sociedades Vinculadas o Entre Accionistas

A la fecha de este prospecto existen algunos acuerdos y contratos con las compañías vinculadas y accionistas, de los cuales revisten materialidad los que se describen a continuación:

Proveedor	Fecha De Inicio	Fecha De Finalización	Plazo En Años	Valor Del Contrato (Sin IVA)	Moneda	Objeto Del Contrato
Synapsis Colombia Ltda.	23/06/2009	31/05/2016	6,94	39.208.012.200,00	Cop	Suministro outsourcing de microinformatica e infraestructura tecnologica
Synapsis Colombia	23/06/2009	28/02/2011	1,68	7.293.855.450,02	Cop	Suministro outsourcing sistemas de

Proveedor	Fecha De Inicio	Fecha De Finalización	Plazo En Años	Valor Del Contrato (Sin IVA)	Moneda	Objeto Del Contrato
Ltda.						información.
Cía Americana De Multiservicios Ltd	30/06/2009	30/04/2010	0,83	5.047.830.964,00	Cop	Servicio integral de gestión de almacenes y operación logística
Cía Americana De Multiservicios Ltd	25/05/2007	01/05/2010	2,94	4.942.183.536,00	Cop	Inversion cd2000 2008
Cía Americana De Multiservicios Ltd	29/09/2009	31/12/2012	3,26	4.476.013.112,00	Cop	Servicios para la lectura remota de medidores electrónicos - telemedida
Cía Americana De Multiservicios Ltd	12/08/2009	28/05/2011	1,79	4.231.603.034,00	Cop	Servicios de inspección eléctrica
Cía Americana De Multiservicios Ltd	12/08/2009	14/07/2011	1,92	4.128.516.647,00	Cop	Conexión del servicio
Cía Americana De Multiservicios Ltd	14/05/2009	16/10/2012	3,43	3.664.389.413,00	Cop	Servicios correspondientes a las actividades para la implementación de medidas técnicas para la reducción y control de pérdidas de energía
Cía Americana De Multiservicios Ltd	12/08/2009	16/11/2010	1,26	2.135.557.802,00	Cop	Servicios de calibración
Emgesa S.A. Esp	05/10/2001	23/04/2008	6,55	2.093.560.204,00	Cop	Administración equipos de codensa en s/e's de plantas de generación
Synapsis Colombia Ltda.	26/03/2009	31/10/2010	1,60	1.342.426.108,78	Cop	Telecontrol de subestaciones
Synapsis Colombia Ltda.	07/09/2006	31/12/2009	3,32	384.280.504,00	Cop	Servicios de s.o.s de negocios
Synapsis Colombia Ltda.	11/08/2009	17/05/2011	1,76	300.810.113,30	Cop	Mantto autoconsultas norte -2010
Synapsis Colombia Ltda.	30/07/2008	31/12/2009	1,42	174.109.690,00	Cop	Mtto. Crm norte 2008
Synapsis Colombia Ltda.	27/11/2007	30/11/2009	2,01	160.896,00	Usd	Mantenimiento del sistema gm/avla/atc
Synapsis Colombia Ltda.	02/10/2009	31/12/2009	0,25	59.840,00	Usd	Serv desarr softw y aplicac informáticas

5.4.15. Pasivos

A cierre del año 2008 los pasivos totales se situaron en \$2.625.717 millones, registrando un aumento neto frente al año 2007 del 12.11%. A septiembre 30 de 2009 los pasivos totales se situaron en \$2.511.209 millones, registrando una disminución del 4.56% frente a diciembre de 2008. El pasivo correspondía al 46% del total de activos a corte de diciembre 31 de 2008 y al 45.5% de los activos al corte del 30 de septiembre de 2009.

Como se evidencia sus reportes anuales, la Compañía ha podido cubrir sus requerimientos de inversión en mantenimiento y expansión, crecimiento de líneas de nuevos negocios, así como pagar sus demás compromisos sin alterar significativamente sus indicadores de endeudamiento.

5.4.15.1. Pasivos Estimados y Contingencias

La siguiente tabla presenta los pasivos estimados de la Compañía:

Cifras en millones de pesos	2007	2008	a septiembre de 2009
Impuesto de renta	\$161.074.	\$190.896	\$154.874
Industria y comercio	3.222	0	0
Litigios	4.271	4.709	5.901
Proyectos de Infraestructura	5.460	4.853	3.054
Costos y Gastos	5.390	5.551	8.166
Total	\$179.417	\$206.009	\$171.997

Codensa no cuenta con otras contingencias diferentes al impuesto de renta que representen el 5% o más del pasivo total del último ejercicio.

A la fecha de elaboración de este prospecto, la Compañía se encuentra al día con todas sus obligaciones fiscales y financieras. Al 30 de septiembre de 2009, el valor de las reclamaciones a Codensa, por litigios administrativos, civiles, laborales y acciones constitucionales indeterminadas asciende a \$ 379.693 millones con base en la evaluación de la probabilidad de éxito en la defensa de estos casos, la compañía aprovisionó \$5.901 millones para cubrir las pérdidas probables por estas contingencias.

La administración estima que el resultado de los pleitos correspondientes a la parte no provisionada será favorable para los intereses de la compañía y no causarán pasivos de importancia que deban ser contabilizados o que, si resultaren, éstos no afectarán de manera significativa la posición financiera de la compañía.

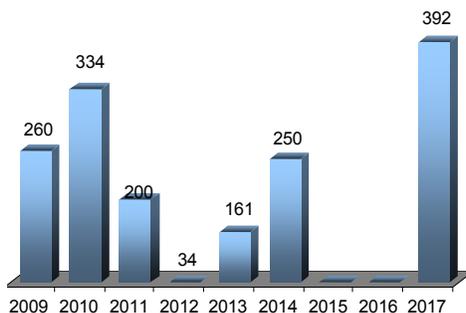
5.4.15.2. Obligaciones Financieras

La composición de la deuda financiera al 31 de diciembre de 2008 correspondía a \$275.278 millones a corto plazo y a \$ 1.367.376 millones a largo plazo. El pasivo pensional de la Compañía al cierre de 2008 ascendía a \$219.986 millones y se encuentra 100% amortizado.

A diciembre 31 de 2008 el perfil de vencimientos de la deuda financiera era el siguiente:

Perfil de Vencimientos a 31 de diciembre de 2008

Miles de Millones de Pesos



Fuente: Codensa.

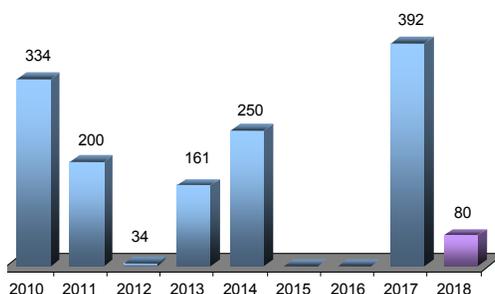
La composición de la deuda financiera al 30 de septiembre de 2009, correspondía a \$271.689 millones a corto plazo y a \$1.222.786 millones a largo plazo.

El 27 de marzo de 2009 se efectuó la colocación del segundo lote de la tercera emisión de bonos ordinarios por valor de \$80.000 millones. Esta colocación presentó una sobre demanda de 3.02 veces, frente al monto ofertado. El 7 de mayo de 2009 se realizó la colocación del primer lote de Papeles Comerciales por un valor de \$40.000 millones. Esta colocación presentó una sobre demanda de 4.35 veces, frente al monto ofertado.

A 30 de septiembre de 2009 el perfil de vencimientos de la deuda financiera es el siguiente:

Perfil de Vencimientos a 30 de septiembre de 2009

Miles de Millones de Pesos



Fuente: Codensa.

A continuación se detallan las obligaciones financieras de la Compañía a 30 de septiembre de 2009:

<i>Cifras en miles de Pesos</i>	2006	2007	2008	A 30 de septiembre de 2009
Préstamos bancarios en moneda nacional	\$40.200.000	\$199.000.000	\$270.000.000	0
Leasing financiero en moneda extranjera	824.352	430.063	0	0
Bonos en circulación	500.000.000	500.000.000	1.116.280.000	1.450.000.000
Intereses deuda	204.350	2.432.511	5.491.344	0
Intereses bonos	2.995.000	2.790.000	36.857.452	7.204
Papeles Comerciales	0	0	0	40.000.000
Total	\$544.223.702	\$704.652.574	\$1.428.628.795	1.487.271.933*
Menos- Porción largo plazo	\$500.000.000	\$500.000.000	\$1.146.962.742	1.215.582.046
Corto Plazo	\$44.223.702	\$204.652.574	\$281.666.053	\$ 271.689.887

* Este valor es neto de \$2.728 millones correspondiente al Descuento en Colocación de la Primera Emisión.

A la fecha, la Compañía no cuenta con préstamos en moneda extranjera.

De acuerdo a la naturaleza del negocio de Codensa, los requerimientos de financiación son estables y no están sujetos a algún tipo de estacionalidad.

A 30 de septiembre de 2009, Codensa las únicas obligaciones financieras que representan el 5% o más del pasivo total del último ejercicio son las emisiones de bonos que se describen a continuación. Todas las obligaciones financieras del Emisor a la fecha de este prospecto tienen la misma prelación de pagos.

Adicionalmente, a la fecha de este prospecto, Codensa cuenta con tres emisiones de Bonos Ordinarios y una de Papeles Comerciales inscritas en el RNVE, como se describe a continuación:

5.4.15.3. Valores Inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores

Codensa cuenta con tres emisiones de Bonos Ordinarios y una de Papeles Comerciales vigentes e inscritas en el RNVE, según se describe a continuación:

Primera Emisión de Bonos

La Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, mediante Resolución No. 0214 del 24 de febrero de 2004, autorizó a la Compañía la oferta pública de bonos ordinarios de deuda por un monto de \$500.000.000.000. El 11 de marzo de 2004, se efectuó la colocación total de la emisión, la cual se utilizó en un 90% para la sustitución de deuda financiera de corto plazo y el 10% para la financiación de capital de trabajo. La colocación de los bonos se efectuó bajo las siguientes condiciones:

Clase de valor:	Bonos Ordinarios de Deuda
Fecha de Emisión	11 de marzo de 2004
Monto de emisión:	\$500.000 millones
Monto en circulación	\$450.000 millones Bonos Serie A- 5: \$50.000 millones (cancelada el 11 de marzo de 2009) Bonos Serie A- 7: \$200.000 millones Bonos Serie A- 10: \$250.000 millones
Plazo:	Bonos Serie A- 5: 5 años (cancelada el 11 de marzo de 2009) Bonos Serie A- 7: 7 años Bonos Serie A- 10: 10 años
Rendimiento:	Bonos Serie A- 5: IPC + 4,90 E.A. (cancelada el 11 de marzo de 2009) Bonos Serie A- 7: IPC + 6,14 E.A. Bonos Serie A-10: IPC + 6,34 E.A.
Calificación:	AAA(Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.

Provisiones para modificar los términos y condiciones de la emisión	En el prospecto no se establecieron provisiones específicas para modificar los términos y condiciones de la emisión
Fecha de Redención:	Bonos Serie A- 5: Marzo 14 de 2009 Bonos Serie A- 7: Marzo 14 de 2011 Bonos Serie A-10: Marzo 14 de 2014

Segunda Emisión de Bonos

La Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución No. 208 del 14 de febrero de 2007, autorizó a la Compañía la oferta pública de bonos ordinarios de deuda por un monto de \$650.000.000.000. El 14 de marzo de 2007, se efectuó la colocación del primer lote de la emisión por \$225,800, el 20 de junio de 2007, se colocó el segundo lote de la emisión por \$305,500, y el 6 de diciembre de 2007 se colocó el tercer y último lote por \$118.700. La segunda emisión de bonos de Codensa se utilizó en un 100% para la sustitución de pasivos financieros. La colocación de los bonos se efectuó bajo las siguientes condiciones:

Clase de valor:	Bonos Ordinarios de Deuda
Fecha de Emisión	14 de marzo de 2007
Monto de emisión:	\$650.000 millones
Monto en circulación	\$650.000 millones Bonos Serie A-3: \$139.800 millones Bonos Serie A-10: \$391.500 millones Bonos Serie B-3: \$84.980 millones Bonos Serie B-5: \$33.720 millones
Plazo:	Bonos Serie A-3: 3 años Bonos Serie A-10: 10 años Bonos Serie B-3: 3 años Bonos Serie B-5: 5 años
Rendimiento:	Bonos Serie A-3: IPC + 4,60 E.A. Bonos Serie A-10: IPC + 5,30 E.A. Bonos Serie B-3: DTF + 2,09 T.A. Bonos Serie B-5: DTF + 2,40 T.A.
Calificación:	AAA(Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.
Provisiones para modificar los términos y condiciones de la emisión	En el prospecto no se establecieron provisiones específicas para modificar los términos y condiciones de la emisión
Fecha de Redención:	Bonos Serie A-3: Marzo 14 de 2010 Bonos Serie A-10: Marzo 14 de 2017 Bonos Serie B-3: Marzo 14 de 2010 Bonos Serie B-5: Marzo 14 de 2012

Tercera Emisión de Bonos

La Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución No. 332 del 10 de marzo de 2008, autorizó a la Compañía la oferta pública de bonos ordinarios de deuda por un monto de \$350.000.000.000. El 11 de diciembre de 2008, se efectuó la colocación del primer lote de la emisión por \$270,000, el 27 de marzo de 2008, se colocó el segundo y último lote de la emisión por \$80,000. La tercera emisión de bonos de Codensa se utilizó en un 100% para la sustitución de pasivos financieros.

Clase de valor:	Bonos Ordinarios de Deuda
Fecha de Emisión	11 de diciembre de 2008
Monto de emisión:	\$350.000 millones
Monto en circulación	\$350.000 millones Bonos Serie A-5: \$75.500 millones Bonos Serie A-10: \$80.000 millones Bonos Serie B-2: \$109.000 millones Bonos Serie B-5: \$85.500 millones
Plazo:	Bonos Serie A-5: 5 años Bonos Serie A-10: 10 años Bonos Serie B-2: 2 años Bonos Serie B-5: 5 años
Rendimiento:	Bonos Serie A-5: IPC + 5,99 E.A. Bonos Serie A-10: IPC + 5,55 E.A. Bonos Serie B-2: DTF + 2,11 T.A. Bonos Serie B-5: DTF + 2,58 T.A.
Calificación:	AAA(Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.

Provisiones para modificar los términos y condiciones de la emisión	En el prospecto no se establecieron provisiones específicas para modificar los términos y condiciones de la emisión
Fecha de Redención:	Bonos Serie A-3: Diciembre 11 de 2013 Bonos Serie A-10: Diciembre 11 de 2018 Bonos Serie B-2: Diciembre 11 de 2010 Bonos Serie B-5: Diciembre 11 de 2013

Primera Emisión de Papeles Comerciales

La Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución No. 001 del 2 de enero de 2009, autorizó a la Compañía la oferta pública de papeles comerciales por un monto de \$400.000.000.000. El 7 de mayo de 2009, se efectuó la colocación del primer lote de la emisión por \$40,000. La primera emisión de papeles comerciales de Codensa se utilizó en un 100% para la sustitución de pasivos financieros.

Clase de valor:	Papeles Comerciales.
Fecha de Emisión	7 de mayo de 2009
Monto de emisión:	\$400.000 millones.
Monto en circulación	\$40.000 millones. Papeles Serie A 180: \$40.000 millones.
Plazo:	Papeles Serie A 180: 180 días.
Rendimiento:	Papeles Serie A 180: 6.38% E.A.
Calificación:	F1+ Asignada por Fitch Ratings Colombia S.A. (antes Duff & Phelps de Colombia.)
Provisiones para modificar los términos y condiciones de la emisión	En el prospecto no se establecieron provisiones específicas para modificar los términos y condiciones de la emisión
Fecha de Redención:	Papeles Serie A 180: 3 de Noviembre de 2009.

Al 30 de septiembre de 2009, los instalamentos de los bonos a largo plazo pagaderos en los próximos años, se encuentran programados de la siguiente forma:

AÑO	VALOR
2010	333.780.000.000
2011	200.000.000.000
2012	33.720.000.000
2013	161.000.000.000
2014	250.000.000.000
2017	391.500.000.000
2018	80.000.000.000
Total	\$1.450.000.000.000

A la fecha de este prospecto la Compañía se encuentra al día con todas sus obligaciones fiscales y financieras, tanto en capital como en intereses.

En la actualidad Codensa cuenta con líneas crediticias disponibles con varios establecimientos de crédito supervisados por la Superintendencia Financiera de Colombia en montos que permiten prever una atención oportuna a los requerimientos de deuda, de ser necesarios.

A 30 de septiembre de 2009, la Compañía no cuenta con préstamos en moneda extranjera.

5.4.16. Procesos Judiciales a septiembre de 2009

El siguiente cuadro resume los procesos a 30 de septiembre 2009:

Codensa S.A. E.S.P.
Resumen Contingencias
Al 30 de septiembre de 2009
(en millones de pesos)

Tipo de demanda ⁽¹⁾	Pretensión (cuentas de orden)	Valor económico real De la contingencia ⁽²⁾	Provisión
Contratistas			
Probable	\$ 2.522	\$ 2.264	\$ 2.264
Remota	2.076		
Laborales			
Probable	1000	726	726
Remota	4.425		
Civiles y Administrativas			
Probable	10.663	2.911	2.911
Remota	359.007		
Total	\$ 379.693	\$ 5.901	\$ 5.901

5.4.17. Garantías Otorgadas a Favor de Terceros

A diciembre de 31 de 2008 la Compañía no tenía garantías reales otorgadas a terceros.

De acuerdo a la resolución CREG 019 de abril 4 de 2006, Codensa ha garantizado obligaciones en el Mercado de Energía Mayorista a través de garantías bancarias con entidades financieras, cuyo saldo vigente a 30 de septiembre de 2009 es el siguiente:

Beneficiario	Monto	Fecha de expedición	Vigencia	Tipo de activo destinado como garantía	Subordinación para reclamar
XM - Compañía de Expertos en Mercado	21.540.978.737	22/07/2009	01 a 31 de Agosto	Garantía Bancaria	Ninguna
XM - Compañía de Expertos en Mercado	22.358.347.689	25/08/2009	01 a 30 de Septiembre	Garantía Bancaria	Ninguna
XM - Compañía de Expertos en Mercado	24.592.716.993	23/09/2009	01 a 31 de Octubre	Garantía Bancaria	Ninguna
Total	68.492.043.419				

Para la reclamación del pago de cada una de las garantías bancarias, XM SA E.S.P. deberá presentar al Banco, durante el término de vigencia de la misma y en horario bancario, una reclamación escrita, acompañada del original de la garantía.

El pago de la garantía por parte del Banco se hará efectivo ante el primer requerimiento que realice XM S.A. E.S.P. por el incumplimiento de la Empresa Garantizada en el pago de las obligaciones garantizadas.

El pago por parte del Banco se realizará a favor de XM SA E.S.P. en la cuenta que para tal efecto se señale, dentro de las 48 horas siguientes a la presentación de la reclamación de la garantía.

5.4.18. Perspectivas del Emisor

5.4.18.1. Perspectiva Comercial de Corto y Mediano Plazo

Codensa se ha enfocado en transformarse en una compañía orientada al mercado, atenta de las necesidades de los clientes, mediante la implementación de numerosos estudios y mecanismos de seguimiento de las tendencias del mercado con el fin de incorporarlas en el rediseño permanente de sus procesos, así como en la definición de la oferta de productos y servicios.

En el desarrollo de este proceso siempre ha estado atenta de conocer y poner en funcionamiento las mejores prácticas de la industria con los más altos estándares de calidad y con la mejor tecnología disponible.

Fruto de esta filosofía Codensa ha logrado una importante oferta de productos y servicios que complementan muy bien la oferta básica del Kw/h y que se plantea continuar en el corto y mediano plazo, compuesta por financiación de electrodomésticos y de remodelaciones al hogar, seguros de asistencia al hogar, seguros de asistencia exequial, posibilidad de pagar suscripciones y clasificados de El Tiempo a través de la factura, entre otros para el sector residencial; y una amplia oferta de obras y proyectos eléctricos para el sector empresarial como asesorías energéticas, obras en media y alta tensión, proyectos de iluminación entre otros. (Comercial)

5.4.18.2. Proyectos de Expansión y Desarrollo

De esta manera, Codensa proyecta un crecimiento promedio de la demanda del 3.6% en las zonas atendidas por la Compañía. La demanda esperada para el año 2008 es de 13.340 MW.

El Presupuesto Operativo Anual (“POA”) de Codensa a diciembre de 2009 contempla la realización de proyectos importantes para el período 2009 a 2013, con una inversión en los 5 años del orden de 1.5 billones de pesos, los cuales que se describen a continuación por programas de inversión.

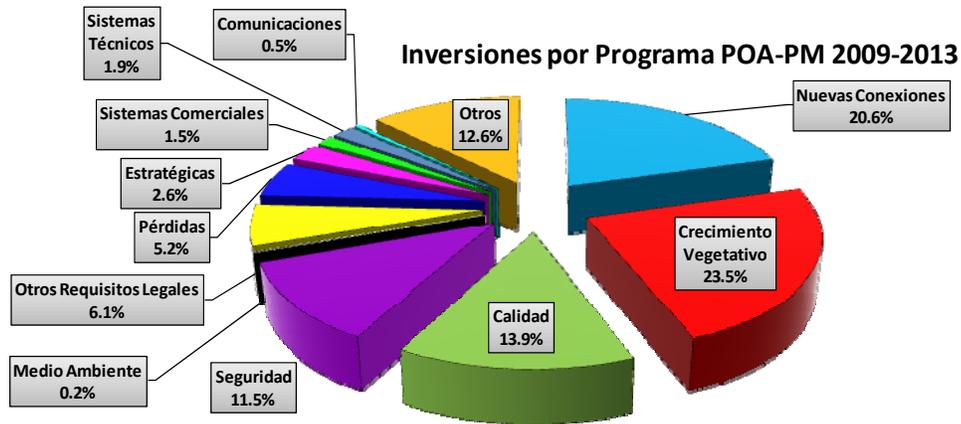
5.4.18.3. Planes de Inversión Futura

Los principales proyectos que se adelantarán en los siguientes cinco años, están enfocados a atender el crecimiento de la demanda en Bogotá y las otras áreas de influencia, así como garantizar la confiabilidad, continuidad y calidad del suministro. Igualmente se plantean inversiones para la reducción de riesgos técnicos en la red, para atender los requerimientos legales relacionados con el POT, control de pérdidas, crecimiento del alumbrado público en los municipios donde se presta este servicio, sistemas técnicos y comerciales para soportar la operación, telecomunicaciones, mejora a las sedes existentes tanto de distribución como de atención a los clientes, innovación investigación y desarrollo y finalmente sistemas informáticos.

Adicionalmente, la Compañía ha hecho público su interés en participar en procesos de privatización o venta de activos en el sector de energía que se ajusten a los criterios establecidos para tales efectos, oportunidades que se estudiarán detalladamente al momento de presentarse.

La distribución de las inversiones por programas de inversión es la siguiente:

millones de \$ Col	REAL 2008	POA 2009	PM 2010	PM 2011	PM 2012	PM 2013	POA PM 2009 2013
Demanda	90,935	132,803	169,511	165,168	103,680	145,854	717,016
Nuevas Conexiones	70,789	68,387	69,695	61,907	64,545	69,990	334,524
Crecimiento Vegetativo	20,145	64,416	99,816	103,261	39,135	75,864	382,492
Calidad	54,930	45,676	51,992	40,567	41,482	46,702	226,419
Seguridad	50,333	40,469	47,454	48,205	32,535	18,016	186,679
Medio Ambiente	1,155	559	574	570	542	538	2,783
Otros Requisitos Legales	11,251	10,335	12,295	15,988	28,723	31,929	99,270
Pérdidas	11,069	16,155	16,689	17,370	16,365	17,430	84,009
Estratégicas	6,908	9,916	7,450	7,834	8,611	8,997	42,808
Sistemas Comerciales	8,137	7,385	3,719	3,534	5,106	4,239	23,983
Sistemas Técnicos	6,964	5,548	9,619	8,067	4,896	2,031	30,162
Comunicaciones	-	1,524	1,720	2,080	1,125	1,268	7,717
Otros	30,453	39,748	39,714	39,483	41,610	43,963	204,519
Inversión Material e Inmaterial	272,135	310,117	360,738	348,866	284,674	320,968	1,625,364



A continuación se detallan los principales programas de inversiones y los proyectos más representativos:

Programa de Calidad

La siguiente tabla presenta las inversiones estimadas para la implementación del programa de calidad:

millones de \$ Col	REAL 2008	POA 2009	Var % 09-08	POA PM 2009-2013
Total Inversión	272,135	310,117	13.96%	1,625,364
Calidad	54,930	45,676	-16.85%	226,419

Los proyectos más importantes de este programa son:

Normalización y mejoramiento calidad AT

El objetivo de este proyecto es el reemplazo, reposición y normalización de equipos en infraestructura del sistema de alta tensión (nivel IV).

En el Sistema de Distribución existen activos con daño o deterioro físico de sus partes, presentan insuficiencia en su capacidad de desempeño, incumplen con las normas técnicas, generando deterioro en los índices de calidad, ocasionando riesgos para el personal que los opera y las instalaciones.

De esta manera, el proyecto consiste en la sustitución de activos operativos que se encuentran fallados, desgastados u obsoletos o no normalizados, necesarios en la operación del Sistema de Distribución e incluye el reemplazo y/o normalización de:

- Bancos de baterías y cargadores.
- Reemplazo CT's, cambiadores de tomas y protecciones.
- Normalización Subestaciones Villeta y Tenjo, protección diferencial y líneas de alta tensión.
- Equipos de Respaldo y Control Bancos de Condensadores.
- Reposición Transformadores de potencia e interruptores 115 kV y 230 kV.
- Actualización y elaboración planos y manuales de operación SE's.
- Modernización de fusibles por breakers.

Normalización y mejoramiento calidad MT

El objetivo de este proyecto es normalizar las redes de distribución de Codensa. Los beneficios considerados con la ejecución del proyecto incluyen la continuidad en la prestación del servicio, ahorro en el pago de compensaciones, la recuperación de la energía dejada de suministrar, ahorros en mantenimiento, y ahorros en el pago de indemnizaciones.

De esta manera, el proyecto consiste en la normalización de los circuitos de MT, la cual contempla:

- Cambio conductor de salida de la subestación.

- Instalación de equipos de maniobra.
- Construcción de suplencias y de ser necesario la instalación de red semiaislada del tipo cable XLPE.

Normalización y mejoramiento calidad BT

El objetivo de este proyecto es normalizar la infraestructura de las redes de Baja Tensión de Codensa. Las redes de Baja Tensión, presentan fallas debido a que su infraestructura no se encuentra en las condiciones óptimas de funcionamiento, su antigüedad es evidente y sus características técnicas no son las mejores.

De esta manera, el proyecto consiste en realizar la adecuación de las redes de Baja Tensión, en los centros de distribución que han presentado actuaciones por cuadrillas de Atención de Emergencias y Redes, enfatizando en los centros de distribución aéreos con redes abiertas, donde el principal objetivo es la normalización a red trenzada, postería tipo T3 y subestaciones tipo CS531 y subestaciones susceptibles de sufrir inundaciones.

Mejoramiento calidad servicio BT rural

El objetivo de este proyecto es cambiar los postes de madera existentes de baja tensión deteriorados en redes de distribución de Baja Tensión por postes de concreto, normalizando las estructuras asociadas a éstos, en la zona atendida por la Subgerencia Regional Cundinamarca. El cambio de postes permitirá evitar fallas, perjuicios por deterioro en la calidad de servicio, reducción en la energía dejada de suministrar y sobrecostos por mantenimiento correctivo, daños a terceros y posibles demandas a la compañía por incumplimiento a compromisos adquiridos.

Mejoramiento calidad servicio MT rural

El objetivo de este proyecto es cambiar los postes de madera existentes de media tensión deteriorados en redes de distribución de Media tensión por postes de concreto, normalizando las estructuras asociadas a estos postes, en la zona atendida por la Subgerencia Regional Cundinamarca. El cambio de postes permitirá evitar fallas, perjuicios por deterioro en la calidad de servicio, reducción en la energía dejada de suministrar y sobrecostos por mantenimiento correctivo, daños a terceros y posibles demandas a la compañía por incumplimiento a compromisos adquiridos.

Programa de Seguridad

La siguiente tabla presenta las inversiones estimadas para la implementación del programa de seguridad:

millones de \$ Col	REAL 2008	POA 2009	Var % 09-08	POA PM 2009-2013
Total Inversión	272,135	310,117	13.96%	1,625,364
Seguridad	50,333	40,469	-19.60%	186,679

Los proyectos más importantes de este programa son:

Proyecto Readecuación Calle Primera

El objetivo de este proyecto es minimizar el riesgo de no atender la demanda del centro - sur oriente de Bogotá, y el barrio La Candelaria. Las subestaciones aisladas en SF6 son utilizadas para el aprovechamiento óptimo del espacio disponible. Para el caso de 4 bahías (2 de línea y 2 de transformador). La subestación Calle Primera atiende: la Presidencia de la República, El Congreso, El Palacio de Justicia, Alcaldía, Concejo.

Para la implementación del proyecto se requiere construir una subestación aislada en gas SF6 o GIS (Gas Insulated Substations) para los equipos de tensión nominal 115 kV. La readecuación de la subestación Calle Primera requiere:

- 2x30 MVA - 115/11,4 kV
- Subestación barraje sencillo
- 2 bahías línea de 115 kV
- 2 bahías de transformación
- 16 circuitos de 11,4 Kv

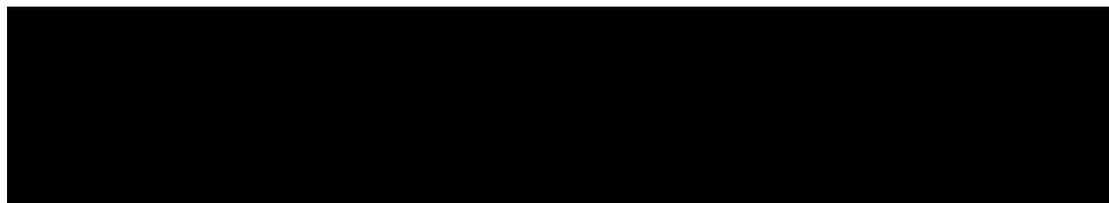
Proyecto Compensación Capacitiva

El objetivo de este proyecto es darle el soporte de tensión y la potencia reactiva que requiere el sistema de 115 kV para afrontar problemas en estado normal y en contingencia en el STR y el STN, y reducir pérdidas de energía de acuerdo con la senda establecida por la CREG.

Se instalarán dos módulos de compensación capacitiva de 90 MVA cada uno con sus respectivas bahías de conexión en 115 kV, previamente realizando los desmontajes requeridos y las adecuaciones de patio para habilitar las áreas necesarias para el proyecto. Incluye también el cambio de la protección diferencial de barras de 115 kV de Salitre, el telecontrol, la supervisión y el mando remoto desde el centro de control de Codensa.

Programa Demanda

La siguiente tabla presenta las inversiones estimadas para la implementación del programa de demanda:



Los principales proyectos de este programa son:

Suministro Nueva Demanda Urbana y Rural

Este proyecto permite atender la nueva demanda de energía de los proyectos urbanísticos desarrollados en la ciudad y en los municipios del área de influencia de Codensa, con el fin de suscribir Convenios con los Urbanizadores y/o Constructores, estableciéndose el margen de participación de Codensa en la construcción de infraestructura eléctrica de dichos proyectos, que garanticen un suministro del servicio de energía con calidad.

El proyecto consiste en la construcción de la infraestructura necesaria para la atención de la nueva demanda, lo cual incluye redes y equipos en alta, media y baja tensión, y la compra de la infraestructura construida por terceros para garantizar su propiedad por parte de la Empresa.

Ampliación Capacidad de MT

Este proyecto tiene como objetivo es ampliar la disponibilidad de potencia de la infraestructura de media tensión para atender el crecimiento de la demanda de energía en la zona de influencia de Codensa. La infraestructura eléctrica a intervenir son los circuitos de Media Tensión (11.4 kV, 34.5 kV) y las subestaciones de MT/MT.

Para el caso de subestaciones MT/MT, se plantea la ampliación de la capacidad de transformación mediante la utilización de transformadores de media-media tensión (MT-MT) doble tensión (34.5 kV / 11.4 – 13.2 kV), con cambiador de tomas de regulación automática bajo carga (OLTC) que permita no sólo atender los incrementos de la demanda sino también el disponer de un control de la magnitud de la onda de tensión

En los circuitos de distribución en media tensión, se plantea la repotenciación de redes mediante refuerzos, reconfiguraciones y/o construcción de nuevos alimentadores para atender los crecimientos de la demanda en los diferentes sectores de la Ciudad - Región.

S/E Florida

El objetivo de este proyecto es atender las solicitudes de nuevos suministros o ampliación de los existentes y dar respuesta al crecimiento de la demanda residencial, comercial e industrial en la zona comprendida entre el Aeropuerto el Dorado y los barrios de la localidad de Engativá, así como garantizar la confiabilidad del servicio a los clientes vinculados actualmente con las Subestaciones Bolivia, Morato, Salitre y Fontibón.

Comprende el diseño, suministro, construcción civil y electromecánica, montaje, pruebas y puesta en servicio de la subestación en configuración doble barra 115/34.5-11.4 Kv y 8 Km. de líneas de transmisión para el enlace simultáneo con las subestaciones Bolivia y Tibabuyes, incluyendo el licenciamiento, los módulos de conexión y maniobra, los

transformadores, las celdas de entrada y salida de media tensión, los sistemas de control y protección, medida y comunicaciones. Se habilitarán 16 circuitos de 11.4 Kv y 3 circuitos de 34.5 Kv.

Ampliación Subestación Noroeste

Este proyecto tiene como objetivo es Atender la nueva demanda de la zona noroccidental de la Sabana de Bogotá (Calle 80 – Cota - Funza), para lo que se requiere ampliar la infraestructura de 115/34,5 kV. Esta nueva demanda para el 2008 está estimada en 20 MVA de acuerdo con las solicitudes recibidas por los clientes y el crecimiento que se prevé en esta zona.

Sistemas Técnicos

La siguiente tabla presenta las inversiones estimadas para la implementación del programa de sistemas técnicos:

millones de \$ Col	REAL 2008	POA 2009	Var % 09-08	POA PM 2009-2013
Total Inversión	272,135	310,117	13.96%	1,625,364
Sistemas Técnicos	6,964	5,548	-20.33%	30,162

Sistemas Técnicos Fase III

El objetivo de este proyecto es diseñar, configurar, instalar e integrar al sistema del Centro de Control de Codensa. El estado actual de las protecciones empleadas como principal de los circuitos, así como entradas en AT y BT de los transformadores en las subestaciones MT/MT son de tecnología electromecánica que no permiten almacenar información.

El proyecto contempla la normalización y telecontrol del siguiente número de subestaciones MT/MT, según la zona de ubicación y el tipo:

Zona	Tipo		Total
	Exterior	Interior (con celdas Metalclap)	
Sabana	13	2	15
Regional C/marca	33	5	38
Total	46	7	53

Actualización Sistemas Técnicos SDA

Este proyecto tiene como objetivo es actualizar las funcionalidades asociadas a plataforma tecnológica, con el fin de garantizar que soporta la evolución de las necesidades de información de los procesos técnicos, implementando dentro del sistema técnico SDA las nuevas funcionalidades requeridas por el negocio y las exigidas por la regulación vigente durante los próximos cinco años.

Entre las necesidades más relevantes que se espera resolver se tienen:

- Incorporar en el sistema el manejo de valoración de activos de acuerdo a la normativa CREG.
- Incorporar dentro de las funciones de despacho el manejo de flotas con el fin de disminuir tiempos de asignación de cuadrillas.
- Incorporar soluciones móviles a sistema de distribución para acceder desde equipos PDA a funciones como gestión de obras y materiales (GOM), despacho de cuadrillas.
- Incorporar funciones de consulta a través de Internet, con el fin de aumentar la accesibilidad del sistema.
- Modernizar la plataforma a lenguajes de programación, motores de base de datos, sistemas operativos no obsoletos.

Actualmente el sistema utiliza sistema operativo AIX 4.3.11. El cuál ya no es soportado por el IBM quién lo ha descontinuado hace 2 años. El motor de base de datos es Oracle 8 el cuál presenta una obsolescencia similar.

Sistemas Comerciales

La siguiente tabla presenta las inversiones estimadas para la implementación del programa de sistemas comerciales:

millones de \$ Col	REAL 2008	POA 2009	Var % 09-08	POA PM 2009-2013
Total Inversión	272,135	310,117	13.96%	1,625,364
Sistemas Comerciales	8,137	7,385	-9.24%	23,983

Evolución Sistemas Comerciales Épica 09

El objetivo de este proyecto es evolucionar la plataforma del sistema de información Comercial Épica, puesto en producción durante el 2008.

Nuevos Negocios

Este proyecto tiene como objetivo del proyecto, es proporcionar a Codensa un sistema transaccional y un sistema de crédito para los nuevos negocios, que en conjunto soporten las funcionalidades requeridas para el negocio de Crédito y Venta Retail (y servicio de Post Venta) de la Distribuidora.

La solución ofrecida se basa en tecnologías SAP, específicamente SAP CRM 5.0, SAP ERP 2005, SAP Portals y SAP BI. Adicionalmente se integrará el software Ascential de IBM como herramienta de ETL.

La estrategia definida implica que los agentes de venta (usuarios internos) interactúen con una aplicación basada en Web, y que esta aplicación se integre con los distintos Back-End haciendo transparente el uso de los mismos para los usuarios finales. De esta manera se maximiza la usabilidad de la aplicación Web y se abstrae a los usuarios de interactuar con distintos sistemas (CRM, ERP, BI, etc.).

Lo anterior permite que la aplicación esté enfocada hacia los procesos de negocio, independiente de la tecnología que estén utilizando como soporte operativo y se integre con los sistemas actuales que permite la operación de la compañía.

Gis Regional Comercial

Este proyecto tiene como objetivo del proyecto es Optimizar las operaciones en terreno de facturación y clientes empresariales utilizando un sistema de generación de ruta óptima, así como explotar las funcionalidades de análisis espacial para detectar tendencias.

5.4.18.4. Fuentes Proyectadas de Financiación

Los diferentes proyectos de inversión de la compañía serán financiados con recursos propios o con deuda, de acuerdo a las necesidades y a la evolución del flujo de caja.

5.5. Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de la Operación y la Situación Financiera del Emisor

Durante 2008 la economía del país registró un crecimiento del 2.5%, evidenciando una desaceleración marcada frente a la tendencia de crecimiento registrada en los años anteriores.

Durante los primeros nueve meses del año 2009 la demanda de energía eléctrica del país creció a una tasa del 1.24% anual, mientras que en el área de distribución de Codensa este crecimiento ha sido del 0.40%. De otra parte, la inflación anual a 30 de septiembre 2009 fue del 3.13%, y el Índice de Precios al Productor se sitúa en 1.01%.

A cierre de 2008 la Compañía atendía 2.284.855 clientes, a quienes se facturó ventas por 7.307 GWh en el año, lo que significó la incorporación de neta de 76.296 nuevos puntos de suministro de energía a nuestro sistema, ampliando la oferta de nuevos productos y servicios y optimizando los procesos de atención a los clientes. Gracias a lo anterior, a diciembre 31 de 2008 Codensa alcanzó una participación en el mercado nacional regulado del 24%.

A 30 de septiembre de 2009, Codensa se ubica como la empresa distribuidora de energía más grande de Colombia, atendiendo el 23.6% de la demanda regulada nacional, con 2.344.984 clientes en Bogotá, 94 municipios de Cundinamarca, 1 en Boyacá y 1 en Tolima, a quienes se les ha vendido un total de 9.584 GWh.

Manteniendo la estrategia de disciplina del mercado presente en toda la historia de la Compañía, el índice de pérdidas totales del área de distribución servida por Codensa a cierre de 2008 fue de 8.08%, mostrando una reducción con respecto al 8.72% alcanzado al finalizar el año 2007 y respecto al 8.90% registrado en el año 2006.

Como resultado de esta gestión en el año 2008 se obtuvo una utilidad neta de \$434.789 millones, lo que representa una rentabilidad de 7,6% sobre el activo y de 14.1% sobre el patrimonio. Se contemplan inversiones del orden de \$272,135 millones destinadas a atender las necesidades de expansión y conexión de nuevos clientes, el mejoramiento en la calidad del servicio y el mantenimiento del nivel de pérdidas alcanzado.

Durante el año 2008 los ingresos operacionales alcanzaron \$2.537.338 millones representados en \$2.221.368 millones por venta de servicios de energía y \$315.970 millones por venta de otros servicios asociados; respecto al año anterior los ingresos se incrementaron en un 16.7%.

El costo de ventas ascendió a \$1.717.038 millones, con un aumento respecto al año anterior del 14.7%.

Las compras de energía y sus gastos asociados representaron el 66% del total de costos, los gastos de personal el 5% y la depreciación el 13%. La utilidad neta de la Compañía fue de \$434.789 millones, lo que representa una rentabilidad de 7.6% sobre el activo y de 14.1% sobre el patrimonio. A 31 de diciembre de 2008 los activos totales de la Compañía se situaron en \$5.706.326 millones

La propiedad planta y equipo a 31 de diciembre de 2008 ascendía a \$3.253.375 millones que corresponden al 57% de los activos totales de la Compañía y su incremento por inversiones fue de \$272.315 millones.

A cierre del año 2008 los pasivos totales se situaron en \$2.625.717 millones, registrando un aumento neto frente al año 2007 del 12%. La composición de la deuda financiera al 31 de diciembre de 2008 correspondía a \$275.278 millones a corto plazo, a una tasa media del 15,18%, y a \$ 1.367.376 millones a largo plazo, a una tasa media del 10,85%. El pasivo pensional de la Compañía al cierre de 2008 ascendía a \$219.986 millones y se encuentra 100% amortizado.

A 30 de septiembre de 2009, los ingresos operacionales alcanzaron \$2.084.981 millones representados en \$1.848.703 millones por venta de servicios de energía y \$236.278 millones por venta de otros servicios asociados. Respecto al mismo período del año anterior los ingresos se incrementaron en un 11.78%.

El costo de ventas durante los primeros nueve meses de 2009 ascendió a \$1.428.042 millones, con un aumento respecto al mismo período del año anterior del 14%. Las compras de energía y sus gastos asociados representaron el 68% del total de costos, los costos de personal el 5% y la depreciación y amortización el 12.4%.

Durante los primeros nueve meses del año 2009, Codensa presenta una utilidad operacional de \$594.287 millones y una utilidad neta de \$382.148 millones, con un margen operacional y neto de 28.5% y 18.3% respectivamente. Para el mismo periodo de 2008, los resultados operacionales y netos de la Compañía, fueron margen operacional 30.2% y margen neto 18.2%.

Las mejoras en el Estado de Resultados se han logrado en cierta medida gracias a los crecientes ingresos que se perciben por el negocio de distribución y comercialización conforme a la regulación tarifaria de la CREG, junto con el buen comportamiento que presentan los ingresos provenientes de los negocios complementarios y la estabilidad que presentan los costos que ha venido asumiendo la Compañía.

En septiembre de 2008 el regulador definió una nueva metodología a través de la resolución CREG 097 de 2008 que define la valoración de unidades constructivas para el STR y el SDL, el reconocimiento de activos del nivel de tensión 1, los incentivos a la calidad del servicio, entre otros. Complementariamente, la Comisión definió la Tasa de descuento-WACC para el nuevo período tarifario a través de la resolución CREG 093 de 2008. Se espera que en el segundo semestre de 2009 la comisión apruebe los nuevos cargos a los OR'S.

5.5.1. Indicadores Financieros

Codensa
Estados Financieros Individuales
(Cifras en Millones de Pesos)

	Septiembre 2009	2008	% Crecimiento	2007	% Crecimiento	2006
Pasivo Corriente	995.085	931.665	7,56%	866.195	-14.7%	1.015.810
Pasivo No Corriente	1.516.124	1.694.053	14,79%	1.475.848	76%	838.580
Pasivo Total	2.511.209	2.625.717	12,11%	2.342.042	26.3%	1.854.390
Deuda Financiera CP	271.689	275.278	-2,27%	281.666	37.6%	204.653
Deuda Financiera LP	1.222.786	1.367.376	19,22%	1.146.963	129.4%	500.000
Deuda Financiera Total	1.494.476	1.642.654	14,98%	1.428.629	102.7%	704.653
Activos Totales	5.513.695	5.706.326	6,05%	5.380.796	6.8%	5.037.045
Patrimonio	3.002.485	3.080.609	1,38%	3.038.754	-4.5%	3.182.654
Utilidades Netas	382.148	434.789	14,85%	378.566	0.6%	376.117
Responsabilidades Contingentes	459.402	389.338	36,51%	285.202	178%	160.167
Indicadores Financieros						
Nivel de endeudamiento	45,54%	46,01%	NA	43,53%	NA	36,82%
Endeudamiento corto plazo	18,05%	16,33%	NA	16,10%	NA	20,17%
Endeudamiento largo plazo	27,50%	29,69%	NA	27,43%	NA	16,65%
Indicadores del Sector						
Mercado nacional regulado de Comercialización de Energía	22,01%	22,20%	NA	22,60%	NA	21,40%
Demanda de energía en la jurisdicción de Codensa	23,71%	23,90%	NA	23,70%	NA	23,20%

5.5.2. Tendencias, compromisos o acontecimientos conocidos que pueden o vayan a afectar significativamente la liquidez de Codensa, sus resultados de operación o su situación financiera

Como se ha mencionado, la definición de los nuevos cargos de distribución se realizará en el año 2009, considerando. Como resultado de la revisión, no se prevén cambios significativos en la remuneración de las actividades que desarrolla Codensa.

5.5.3. Pasivo Pensional

El pasivo pensional de la compañía al 31 de diciembre de 2008 y 30 de septiembre de 2009 asciende a \$219.985 y \$227.370 millones amortizados en un 100%. Al 30 de septiembre de 2009, Codensa cuenta con \$24,2 de activos como respaldo por cada peso del total del pasivo pensional y con \$196,35 por cada peso de pasivo pensional corriente.

5.5.4. *Impacto de la inflación y de las fluctuaciones en el tipo de cambio*

Teniendo en cuenta que no existen préstamos o inversiones en moneda extranjera no existe un impacto de la tasa de cambio sobre la deuda o el portafolio de inversiones.

Así mismo, una devaluación del peso frente al dólar no tendría efectos negativos sobre los resultados de Codensa debido que los ingresos de la Compañía no guardan correlación con esa divisa.

5.5.5. *Préstamos o Inversiones en moneda extranjera*

A 30 de septiembre de 2009, Codensa no cuenta con préstamos ni inversiones en moneda extranjera.

5.5.6. *Restricciones acordadas con las subordinadas para transferir recursos a la sociedad*

El Emisor no ha acordado con sus subordinadas restricciones para transferir recursos a la fecha de este prospecto.

5.5.7. *Información sobre los créditos o deudas fiscales que el emisor mantenga en el último ejercicio fiscal*

Al 31 de diciembre de 2008, la compañía sólo tiene registrado pasivos por impuestos correspondientes a la vigencia fiscal 2008, el siguiente detalle muestra la descripción y valor de cada uno e incluye tanto pagos por impuestos nacionales, así como municipales.

Impuesto	Valor (miles de pesos)	Observación
Renta	190.895.881	Provisión de Renta Año 2008
Impuesto al patrimonio	33.055.044	Valor que se canceló en Enero de 2008, fecha de su vencimiento
IVA	2.131.145	Valor de la Declaración, cuyo vencimiento era enero de 2009.
Retención en la fuente	8.390.602	Valor de la Declaración, cuyo vencimiento era enero de 2009
Impuesto diferido crédito	78.164.000	Crédito fiscal, producto de la diferencia temporal originada en la depreciación fiscal solicitada en exceso en el año 1998 y por la eliminación de los ajustes por inflación contables en la cuenta de depreciación y amortización acumulada, a partir del 1 de enero de 2006.
Impuesto de industria y comercio	3.464.492	Provisión del Impuesto
Retención de ICA en municipios	426.450	Valor de las Declaraciones, cuyo vencimiento era Enero de 2008.
Otras contribuciones e impuestos	25.927	Valor de otros pagos por convenios con municipios, cuyo pago es posterior a Diciembre 31 de 2008.
Total	269.692.408	

La Ley contempla la posibilidad de imputar este impuesto contra la cuenta de Revalorización del Patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. El impuesto causado y pagado por la empresa para los años 2008 y 2009 fue de \$66.110 millones en cada año y fue contabilizado contra la cuenta de Revalorización del Patrimonio.

Impuesto para preservar la seguridad democrática

Mediante el decreto 1838 del 10 de agosto de 2002 el gobierno nacional creó el impuesto para preservar la seguridad democrática, el cual se causó por una sola vez sobre el patrimonio líquido que poseían los declarantes del impuesto de renta y complementarios al 31 de agosto de 2002, a una tarifa del 1,2%. Este impuesto no será deducible o descontable del impuesto sobre la renta. La Compañía al 31 de agosto de 2002, de acuerdo con las disposiciones de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, causó y registró dicho impuesto por \$42.035 millones como cargo diferido el cual se terminó de amortizar en diciembre de 2007. En el año 2007 el valor amortizado por este impuesto fue de \$7.882 millones.

Impuesto al patrimonio

La Ley 1111 de 2006 crea el Impuesto al Patrimonio por los años 2007 a 2010, a la tarifa del 1,2% anual. La base gravable de este impuesto es al patrimonio líquido poseído por la empresa a 1 de enero de 2007, excluyendo el valor patrimonial neto de las acciones o aportes poseídos en sociedades nacionales. Si bien la causación corresponde a cada

año gravable, la base gravable queda inmutable en el patrimonio líquido del año gravable 2007. El impuesto conserva la calidad de no deducible del impuesto sobre la renta.

La Ley contempla la posibilidad de imputar este impuesto contra la cuenta de Revalorización del Patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. El impuesto causado y pagado por la empresa para los años 2008 y 2009 fue de \$33,055 millones en cada año y fue contabilizado contra la cuenta de Revalorización del Patrimonio.

5.5.8. *Inversiones en capital que se tenían comprometidas a 31 de diciembre de 2008 y a 30 de septiembre de 2009*

A 31 de diciembre de 2008 y 30 de septiembre de 2009 no se tenían comprometidas inversiones en capital.

5.5.9. *Evolución de Principales Cuentas del Balance*

A continuación se presenta la evolución de las principales cuentas del Balance General de Codensa:

<i>Cifras en Millones de Pesos</i>	2005	2006	2007	2008	30 de septiembre de 2009
Activos					
Disponible + Inversiones	\$ 124.807	\$ 85.409	\$ 292.381	\$ 359.532	\$ 327.934
Deudores Totales	597.016	904.821	1.069.385	1.248.309	1.028.806
Propiedad, Planta y Equipo	3.299.183	3.250.412	3.223.847	3.253.375	3.240.617
Total Activos	\$ 4.669.948	\$ 5.037.045	\$ 5.380.796	\$ 5.706.326	\$ 5.513.695
Pasivos					
Obligaciones Financieras Corto Plazo	\$ 43.812	\$ 204.653	\$ 281.666	\$ 275.278	\$ 271.689
Obligaciones Financieras Largo Plazo	500.412	500.000	1.146.963	1.367.376	1.222.786
Total Obligaciones Financieras	544.224	704.653	1.428.629	1.642.654	1.494.476
Total Pasivos	\$ 1.303.429	\$ 1.854.390	\$ 2.342.042	\$ 2.625.717	\$ 2.511.209
Total Pasivos + Patrimonio	\$ 4.669.948	\$ 5.037.045	\$ 5.380.796	\$ 5.706.326	\$ 5.513.695

5.6. Información Sobre Riesgos del Emisor

Antes de tomar una decisión de inversión con respecto a los Bonos, los potenciales inversionistas deben considerar los siguientes factores de riesgo.

5.6.1. *Factores Macroeconómicos*

Las fluctuaciones macroeconómicas del país, tales como costos laborales, inflación, devaluación, tasas de interés, impuestos e inestabilidad social entre otros, pueden afectar los resultados financieros de la Compañía. Históricamente la demanda de energía ha estado relacionada directamente con el comportamiento de la economía colombiana, ya que el consumo de energía está altamente relacionado con el aumento de la producción y por lo tanto del Producto Interno Bruto, resultando ser un riesgo relevante para los resultados de la Compañía la posibilidad de que la economía colombiana no creciera durante los próximos años. Sin embargo, existen factores que indican que la demanda de energía seguirá creciendo durante los próximos años, tales como:

- El crecimiento real positivo y sostenido de la economía desde 2003.
- El bajo consumo per cápita que existe en Colombia.
- La reducción de las pérdidas de energía en el sistema al mínimo económicamente posible.

5.6.2. *Dependencia en Personal Clave*

Los Directivos de Codensa han sido seleccionados atendiendo procesos de pruebas y entrevistas a nivel local, como también entrevistas por el área de Gestión de Directivos. El nombramiento debe ser aprobado por el Comité de Directivos de Latinoamérica (CDL). El esquema de remuneración fijado obedece a políticas corporativas, pero teniendo en cuenta características del mercado salarial local. Es competitivo en términos de paga fija anual y en compensación total (incluido el pago variable y los beneficios).

De esta manera, el personal directivo de la Compañía es seleccionado cuidadosamente mediante estrictos procesos de selección, y cuenta con las mejores calificaciones y experiencia en el negocio. No obstante, la compañía viene

desarrollado Evaluaciones de Potencial y Planes de Sucesión con el fin de prever reemplazos futuros de manera que no se genere dependencia de ninguno de ellos.

5.6.3. Dependencia en un Sólo Segmento de Negocio

Si bien Codensa se encuentra enfocada casi exclusivamente en el negocio de energía, el mismo consiste en un servicio público esencial, cuyo riesgo de desaparición es prácticamente inexistente. Adicionalmente, al atender el mercado regulado, la base de clientes de Codensa es por su naturaleza atomizada y por lo tanto no se presenta dependencia de unos pocos clientes.

5.6.4. Interrupción de las Actividades del Emisor Ocasionadas por Factores Diferentes a las Relaciones Laborales

La posibilidad que las actividades del emisor sean totalmente interrumpidas en el futuro son muy bajas; debido a que este tipo de eventos no se ha presentado en los últimos cuatro años. No obstante, de llegar a darse, obedecerían principalmente a situaciones fortuitas o inesperadas, tales como desastres naturales, o condiciones de orden público (actos terroristas) generalizadas que afectaran la operación de toda el área de influencia de Codensa, eventos en el STN (Sistema de Transmisión Nacional) ajenos a la operación del emisor, entre otros. Adicionalmente, actualmente se trabaja en la implementación de un Plan de Continuidad de Negocio para hacer que las consecuencias que se pudieran presentar en este tipo de eventos sean aún más controlables y mínimas.

Por otro lado, afectaciones parciales de las actividades se pueden presentar con el suministro de la energía eléctrica a un número reducido de clientes, las cuales normalmente son controladas y normalizadas en un lapso de tiempo muy corto (menos de 3 horas en promedio), lo cual se conoce como calidad del servicio. Las causas más comunes de las interrupciones son mantenimientos programados, mantenimientos correctivos, descargas atmosféricas, clima, cometas y caída de árboles, entre otros, las cuales son perfectamente normales en una compañía con este tipo de operaciones y su impacto es mínimo en el global de las actividades del emisor. El emisor tiene implementado dentro de sus procesos amplios controles y un esquema riguroso de gestión, para hacer que este tipo de situaciones se presenten con menor frecuencia e impacto. De igual forma, el ente regulador (CREG) y el supervisor (SSPD) ejercen estricto control a estos indicadores. En el numeral 5.3.2.2 de este prospecto se menciona la operación de los indicadores de calidad de servicio DES y FES para el Emisor.

5.6.5. Ausencia de un Mercado Secundario para los Valores Ofrecidos

Tal y como se establece en este prospecto, los Bonos se encuentran inscritos en la BVC, y pueden ser negociados en el mercado secundario directamente entre sus Tenedores o a través de ella. Adicionalmente los términos y condiciones de los Bonos, tal y como han sido estructurados en este prospecto, han tomado en consideración los criterios de homogeneidad establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia lo cual propende por la liquidez de los Bonos en el mercado secundario.

5.6.6. Ausencia de un Historial Respecto de las Operaciones Del Emisor

Codensa cuenta con un historial completo de sus operaciones, mitigando por lo tanto el riesgo que podría presentarse para los inversionistas por desconocimiento del mismo.

5.6.7. Ocurrencia de Resultados Operacionales Nulos, Negativos O Insuficientes

En los últimos 4 años Codensa ha presentado resultados positivos y suficientes.

5.6.8. Incumplimientos en el Pago de Pasivos

Codensa cuenta con un historial crediticio impecable, no habiendo presentado incumplimiento a sus pasivos desde su constitución y con una política de liquidez recientemente adoptada que respalda a la Compañía en momentos de iliquidez.

5.6.9. La Naturaleza del Giro del Negocio

A la fecha de este prospecto, Codensa no ha realizado ni presenta planes para realizar, un giro de negocio, ni adquisiciones de activos distintos a los del giro normal del negocio.

5.6.10. Riesgos por Carga Prestacional, Pensional, Sindicatos

No existe ningún elemento para concluir que Codensa tenga un riesgo laboral, de carga prestacional ni pensional diferente a los definidos en los procesos laborales descritos en el presente prospecto. Lo anterior es fundamentado en el hecho que Codensa cuenta con una convención laboral vigente con sus dos sindicatos, y a que el 100% del pasivo pensional, de conformidad con los cálculos actuariales, se encuentra provisionado.

5.6.11. Riesgos de la Estrategia Actual del Emisor

La estrategia actual de Codensa de mantenerse en la línea de negocios de distribución y comercialización con los negocios complementarios de valor agregado, no presenta para los inversionistas de los Bonos riesgos adicionales a los inherentes del negocio.

5.6.12. Vulnerabilidad Ante Variaciones en la Tasa de Interés y la Tasa de Cambio

Teniendo en cuenta que no existen préstamos o inversiones en moneda extranjera, no existe un impacto de la tasa de cambio sobre la deuda o el portafolio de inversiones.

Así mismo, una devaluación del peso frente al dólar no tendría efectos negativos sobre los resultados de Codensa debido que los ingresos de la Compañía no guardan correlación con esa divisa.

Codensa cuenta con una gran capacidad de generación de caja que le permite cumplir cómodamente con su servicio de deuda. Aún ante escenarios de altas tasas de interés, se espera que esta situación continúe en los próximos años.

5.6.13. Dependencia en Licencias, Contratos y Marcas o Demás Variables que no Sean Propiedad del Emisor

No existe dependencia en licencias, contratos y marcas o demás variables que no sean propiedad de la compañía.

5.6.14. Situaciones Relativas a los Países en los Que Opera el Emisor

Codensa no tiene operaciones en otros países, por lo tanto no se puede derivar un riesgo para la inversión como consecuencia de las situaciones relativas a países distintos de Colombia.

5.6.15. Adquisición de Activos Distintos a los del Giro Normal del Negocio del Emisor

Las inversiones previstas por la compañía no tienen en cuenta la adquisición de activos distintos a los del giro normal del negocio.

5.6.16. Vencimiento de Contratos de Abastecimiento

El abastecimiento de energía para cubrir la demanda de la compañía está asegurado a través de la disponibilidad de la oferta. En el mercado colombiano, los contratos entre generadores y comercializadores no son de entrega física, sino instrumentos de cobertura de riesgo de precio, con lo cual se asegura el abastecimiento de energía de los distribuidores y comercializadores.

5.6.17. Impacto de Posibles Cambios en las Regulaciones que Atañen al Emisor

Debido a que Codensa opera en una industria regulada que suministra un servicio público esencial, existen riesgos relacionados con cambios en la regulación que pueden afectar a algunos o a todos los participantes el sector.

Como se ha mencionado, la ley establece períodos tarifarios de 5 años de duración, no obstante, la reglamentación aprobada por la CREG permitió extender el período tarifario en la actividad de comercialización más allá de ese término. Actualmente está siendo definido el cargo de distribución resultante de la nueva metodología para el cargo por uso del sistema de distribución hasta el año 2013 y se está a la espera la definición de un nuevo régimen tarifario para la actividad de comercialización.

Con las metodologías vigentes, tanto para el componente de distribución como para el componente de comercialización, el riesgo de variación en la tasa de cambio lo absorbe Codensa, ya que las tarifas permitidas están en pesos y no tienen ningún factor de escalamiento por variación en la tasa de cambio.

Adicionalmente, el Decreto MME 387 de 2007 establece que la Comisión definirá una senda de pérdidas de energía para incentivar la reducción de pérdidas, de tal manera que las pérdidas que presenten incrementos respecto a las

definidas por la CREG serán responsabilidad del Operador de Red. Se espera que la Comisión emita la reglamentación para definir no solamente la senda de pérdidas sino el reconocimiento de los costos del Plan de Gestión de las mismas.

Con relación al servicio de Alumbrado Público, el Decreto 2424 de julio de 2006, permite a los municipios o distritos la prestación del servicio de alumbrado público, de forma directa o indirecta, a través de empresas de servicios públicos domiciliarios u otros prestadores del servicio de alumbrado público. La CREG debe establecer una metodología para la determinación de los costos máximos que deberán aplicar

Sin embargo, la institucionalidad del sector se ha desarrollado en la dirección de un mayor fortalecimiento y racionalidad económica de largo plazo.

5.6.18. Impacto de Disposiciones Ambientales

En la actualidad, Codensa cumple con las disposiciones legales ambientales vigentes, condición que es verificada por entes externos como parte de las auditorías relacionadas con la obtención y mantenimiento de la certificación del Sistema de Gestión Ambiental (“SGA”) bajo el estándar ISO 14001:2004. Lo anterior minimiza los riesgos de problemas ambientales, de imagen, operativos y/o financieros por tal causa.

Adicionalmente, Codensa participa en diferentes comités ambientales sectoriales que le permiten conocer las nuevas normativas legales ambientales que las autoridades se encuentran evaluando, y de esta forma le permite iniciar las acciones anticipadas para su implementación. Gracias a esto la Compañía ha logrado conservar su posición de liderazgo como empresa comprometida con la protección del entorno.

En el panorama actual, se prevé la aprobación del Plan Nacional de Eliminación de Compuestos Orgánicos Persistentes (COPs) donde se encuentran los PCB, dada la ratificación del Convenio de Estocolmo a través de la Ley 1196 de 2008, y el surgimiento de nuevas normas ambientales relacionadas con la reglamentación de la Política de Residuos Peligrosos, el control de ruido y el manejo de residuos domésticos, en este último aspecto Codensa esta liderando en el sector con la iniciativa de utilización de bolsas biodegradables en el embalaje de las facturas.

Los análisis que Codensa ha realizado frente a los proyectos de nuevas normativas ambientales aplicables a su negocio, le permite considerar que no aumentarán los riesgos ambientales de la Compañía, pues estas nuevas exigencias nacionales están relacionadas con aspectos ambientales del Sistema de Gestión Ambiental y por tanto se han establecido los controles operacionales y las medidas preventivas necesarias para su implementación.

5.6.19. Existencia de Créditos que Obliguen al Emisor a Conservar Determinadas Proporciones en su Estructura Financiera

A la fecha de este prospecto, ninguna de las obligaciones de Codensa incluye compromisos que pudieran obligarla a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera.

5.6.20. Existencia de Documentos Sobre Operaciones a Realizar que Podrían Afectar el Desarrollo Normal del Negocio

A la fecha de este prospecto no existen documentos sobre operaciones de este tipo a realizar que pudieran afectar el desarrollo normal del negocio.

5.6.21. Factores Políticos y Orden Público

En cuanto a la posible incidencia que pueden tener en la situación financiera y comercial de Codensa, los atentados contra la infraestructura de transmisión de energía, es preciso aclarar los siguientes aspectos, gracias a los cuales los atentados a la infraestructura no afectan la posición financiera y comercial de Codensa:

- Codensa no posee infraestructura y torres del Sistema de Transmisión Nacional de Energía.
- Los atentados a las torres generan las siguientes consecuencias:
 - Los daños físicos ocasionados a las líneas de transmisión son asumidos directamente por el propietario de la infraestructura, es decir, por las compañías de transmisión.
 - La no disponibilidad de líneas de transmisión para el transporte de la energía generada en las hidroeléctricas hace que los distribuidores acudan al uso de energía térmica con mayor costo de generación. El distribuidor, quien debe comprar a precios más elevados, puede trasladar estos costos a la tarifa, ya que dentro de la estructura tarifaria uno de los principales componentes es el valor de la generación.

Adicionalmente, es importante resaltar que en los últimos años los atentados contra la infraestructura del país se han disminuido notablemente debido a la política de seguridad democrática que ha estado desarrollando el Gobierno.

5.6.22. *Compromisos Conocidos por el Emisor, que Pueden Significar un Cambio de Control en sus Acciones.*

A la fecha de este prospecto no existen compromisos conocidos por el Emisor, que pueden significar un cambio de control en sus acciones.

5.6.23. *Dilución Potencial de Inversionistas*

No hay prevista ninguna emisión de acciones, con lo cual no se vislumbra un riesgo de dilución de los Inversionistas de Codensa.

5.6.24. *Riesgos de los Procesos Pendientes en Contra de Codensa*

De acuerdo con lo mencionado en el numeral 5.4.16 “*Procesos Judiciales a septiembre de 2009*” del presente prospecto, Codensa tiene procesos en curso ante distintas jurisdicciones (civiles, laborales, contencioso-administrativas), en los cuales actúa como demandada. La experiencia que ha acreditado Codensa en su defensa judicial y el estado procesal en el que se encuentran estas demandas, permite valorar adecuadamente el impacto de este riesgo a través de la provisión del mismo, la cual se hace en la oportunidad que se considera que el caso lo amerita.

Así mismo, no se contempla el beneficio que se puede obtener en aquellos casos en los que actúa como demandante.

5.6.25. *Disminución de la Demanda de Energía*

Este factor afectaría a todo el sector en general. Históricamente la demanda de energía está altamente correlacionada con el crecimiento del PIB. El riesgo consistiría en que la economía colombiana no siga creciendo durante los próximos años. De esta forma, Codensa está expuesta al riesgo de crecimiento o decrecimiento de la demanda atendida, existiendo dos fuentes que afectan las ventas: un mercado competitivo y el comportamiento de los consumos de los clientes.

Así mismo, las barreras de entrada naturales del negocio de distribución y las sinergias que esto implica para la comercialización favorecen a Codensa frente a otros agentes del mercado.

5.6.26. *Cambios en la Hidrología*

El comportamiento variable de la hidrología en el país es un riesgo importante para todo el sector, que puede afectar los precios y la capacidad de generación del sistema. La experiencia ha mostrado que las situaciones críticas suceden en períodos de sequía cuando el sistema, que está compuesto por hidroeléctricas en su mayor parte, ve disminuida su capacidad de generación y los precios suben.

No obstante, el gobierno ha evidenciado esfuerzos importantes encaminados a garantizar el suministro de energía, aún en épocas de sequías y bajos niveles en los embalses.

5.6.27. *Riesgo de Mercado*

Aunque la regulación actual fomenta la entrada libre de nuevas empresas tanto distribuidoras como comercializadoras al mercado de energía, dada la infraestructura de redes y el amplio cubrimiento que Codensa posee sobre su área de influencia, es poco probable que nuevos competidores puedan ganar una participación de mercado significativa como distribuidores en la misma área de cobertura de Codensa.

Si bien Codensa es el mayor comercializador del país en el mercado regulado, la Compañía enfrenta comercializadores independientes que compiten con base en bajos precios de energía resultantes de desequilibrios regulatorios a su favor, alcanzando una participación del 4.5% en el mercado regulado del área de Codensa.

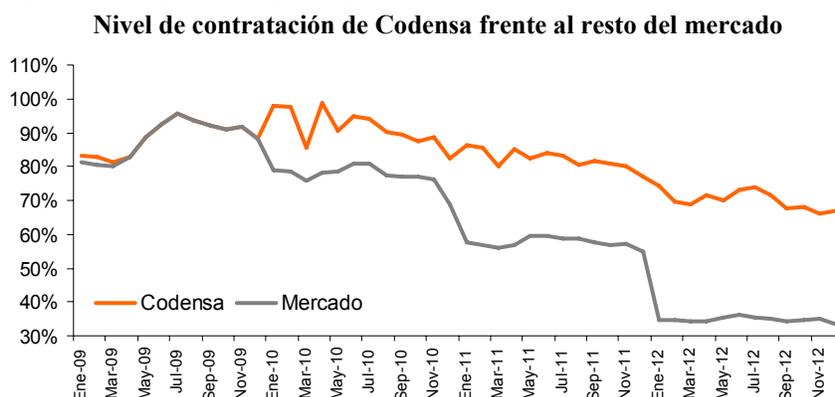
Las condiciones de competencia están siendo estudiadas actualmente por la CREG y por el Ministerio de Minas y Energía. Al respecto, el Ministerio de Minas y Energía ha publicado un decreto que tiene como objetivo equilibrar la competencia, al mismo tiempo que podría facilitar el cambio de comercializador entre clientes regulados.

Adicionalmente a los competidores directos, Codensa enfrenta la competencia de energéticos sustitutos. La sustitución de consumos de energía eléctrica por gas natural ha desplazado consumos de electricidad, principalmente en usuarios residenciales y recientemente en usuarios del sector industrial.

Por otro lado, actualmente sólo existe disputa por los clientes de altos consumos (superiores a 5.000 kWh mes). La competencia es anómala debido a las imperfecciones regulatorias, los subsidios cruzados implícitos y el bajo crecimiento del mercado. Los competidores son empresas relativamente pequeñas, con un número de clientes reducido pero con un importante respaldo de un generador.

El negocio de comercialización establece como barreras de entrada las economías de escala que surgen en el negocio, las tarifas definidas en términos de costo medio y márgenes estrechos que hacen indispensables las eficiencias en los procesos y la tecnología que exige el negocio para mantener eficiencias.

Los negocios complementarios se encuentran en su etapa de crecimiento, buscando mantener las ventajas competitivas con las cuales han logrado una significativa participación en el mercado.



Fuente: Codensa septiembre 2009.

Para abastecer su demanda de energía, Codensa efectúa cerca del 90% de sus compras de energía, por medio de contratos de largo plazo, con el objetivo de disminuir su exposición a la volatilidad de los precios en la bolsa de energía colombiana. Actualmente Codensa atiende únicamente clientes de los mercados regulado y alumbrado público. A partir del mes de mayo de 2001 los clientes no regulados pasaron a ser atendidos directamente por Emgesa S.A. E.S.P., empresa filial del grupo Endesa en Colombia, y una de las generadoras de energía eléctrica más grandes del mercado nacional.

A continuación se resume la distribución y costos de compra de energía de Codensa durante los últimos años.

Año	Compras Mercado Regulado						Compras Mercado No Regulado					
	Contratos		Bolsa		Total		Contratos		Bolsa		Total	
	GWh	Millones de Pesos	GWh	Millones de Pesos	GWh	Millones de Pesos	GWh	Millones de Pesos	GWh	Millones de Pesos	GWh	Millones de Pesos
2003	6,532.4	484,875.7	40.6	2,374.3	6,573.0	487,250.0	280.8	19,965.8	-	-	280.8	19,965.8
2004	6,368.5	483,995.1	370.8	23,254.5	6,739.3	517,248.7	269.7	20,169.2	-	-	269.7	20,169.2
2005	6,909.0	504,605.4	71.4	5,449.8	6,980.4	510,055.2	246.9	19,045.2	0.3	24.3	247.3	19,069.5
2006	6,898.5	489,077.9	494.7	34,046.3	7,393.1	523,124.2	232.2	18,832.7	-	-	232.2	18,832.7
2007	7,646.8	617,067.3	438.2	39,245.1	8,085.0	656,312.4	-	-	-	-	-	-
2008	7,553.3	674,908.3	817.1	80,068.8	8,370.4	754,977.1	-	-	-	-	-	-
2009	5,494.8	620,106.9	763.3	94,571.1	6,258.1	714,678.0	56.3	6,114.2	2.1	291.5	58.4	6,405.7

Notas: Pesos Corrientes. Año 2009.

Los proveedores con los que Codensa tiene contratada la energía se presentan en el siguiente cuadro, los valores se encuentran en pesos constantes de septiembre de 2009:

PROVEEDOR	COBERTURA TOTAL											
	2009			2010			2011			2012		
	GWh	\$/kWh	%	GWh	\$/kWh	%	GWh	\$/kWh	%	GWh	\$/kWh	%
CHIVOR	-	-	-	490	121.08	6%	-	-	-	-	-	-
EPPM	1,049	116.04	12%	1,577	119.53	19%	-	-	-	2,726	123.66	31%
EMGESA	4,701	113.36	56%	4,296	121.44	52%	5,035	125.86	60%	3,599	126.52	41%
EPSA	79	114.43	1%	-	-	0%	-	-	-	-	-	-
ESSA	350	82.60	4%	350	82.61	4%	-	-	-	-	-	-
ISAGEN	522	121.60	6%	50	124.17	1%	1,560	121.65	19%	-	-	-
MERILECTRICA	-	-	-	-	-	0%	-	-	-	72	133.61	1%
URRA	-	-	-	114	116.18	1%	-	-	-	-	-	-
GENERARCO	387	112.36	5%	358	120.12	4%	358	120.12	4%	-	-	-
COENERSA	339	109.56	4%	270	119.00	3%	270	120.58	3%	-	-	-
Gecelca	59	99.26	1%	101	104.04	1%	-	-	-	-	-	-
Termotasajero	10	122.38	0%	-	-	0%	-	-	-	-	-	-
DEMANDA	8,403	-	-	8,230	-	-	8,428	-	-	8,678	-	-
COBERTURA	7,496	112.56	89%	7,607	118.79	92%	7,224	124.47	86%	6,397	125.38	74%
FALTANTE	907		11%	623		8%	1,205		14%	2,281		26%

Durante el primer semestre del 2009, las compras de energía del Alumbrado Público formaron parte del mercado regulado de Codensa. Incluye la contratación del cuarto trimestre de 2009. Para los años 2010, 2011 y 2012 ya hay contratos suscritos para la compra de energía destinada al Alumbrado Público del Distrito Capital.

6. ANEXOS

6.1. Reporte de Calificación Inicial del Programa



Energía
Colombia
Análisis de Crédito

Codensa S.A. E.S.P.

Calificaciones

Instrumento	Calificación Actual
Programa de Emisión Bonos Ordinarios COP\$600.000 millones	AAA
Emisión Bonos Ordinarios COP\$500.000 millones	AAA
Emisión Bonos Ordinarios COP\$650.000 millones	AAA
Emisión Bonos Ordinarios COP\$350.000 millones	AAA
Emisión Papeles Comerciales COP\$400.000 millones	F1+

Perspectiva

estable

Observación

estable

Resumen Financiero

Codensa S.A. E.S.P.	LTM	
	31/06/09	31/12/09
Ventas \$ billones	2,7	2,5
EBITDA \$ millones	983.754	947.682
Margen %	36,4%	37,3%
Activos Totales \$billones	5,6	5,7
Deuda Total \$billones	1,4	1,6
Deuda Total /EBITDA(x)	1,52	1,73
Deuda Total/FGO) (x)	1,69	1,94
EBITDA/intereses Pagados(x)	7,6	7,2

Analistas

Bibiana Acuña Castillo
57-1-3269999 Ext. 1130
bacuna@fitchratings.com.co

Glaucia Calp
57-1-3269999 Ext. 1110
gcalpe@fitchratings.com.co

Resumen de la Calificación

El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del día 5 de agosto de 2009, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la asignación de la calificación del Programa de Emisión y Colocación de Bonos ordinarios con un cupo global de hasta seiscientos mil millones de pesos (\$600.000.000.000) de Codensa S.A. E.S.P., decidió asignar la calificación “AAA” (triple A), según consta en el Acta No. 1271 de la misma fecha.

Al respecto, es necesario precisar que las emisiones calificadas en esta categoría representan la máxima calificación asignada por Fitch Colombia en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno.

Fundamentos de la Calificación

- La calificación otorgada refleja la posición competitiva de Codensa S.A. E.S.P., la naturaleza del negocio de distribución y comercialización de energía, la solidez financiera de la empresa y la trayectoria del grupo Endesa a nivel internacional y en Colombia. De igual manera, contempla la participación de Codensa S.A. E.S.P. en el negocio de financiación no bancaria (Codensa Hogar), cuya proporción se ha estabilizado relativamente al negocio tradicional de la empresa, y se ha venido realizando bajo parámetros conservadores.
- El direccionamiento estratégico de Codensa S.A. E.S.P., apoyado en una adecuada prestación del servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica, una administración de riesgo prudente en el manejo de la liquidez de la compañía así como en el negocio de financiamiento no bancario lleva a que la compañía presente un sólido desempeño operativo y financiero.
- Codensa S.A. E.S.P. se consolida como la mayor compañía prestadora de servicios de distribución y comercialización de energía en Colombia. En la actualidad, la empresa atiende más de dos millones de clientes, supliendo cerca del 24% de la demanda nacional de energía. La operación de Codensa S.A. E.S.P. en el mercado regulado, responsable por la gran mayoría de sus ingresos, tiene características de un monopolio natural, hecho que le confiere una importante fortaleza crediticia.
- La generación de EBITDA de Codensa S.A. E.S.P. ha sido robusta y creciente a lo largo de los últimos años. Sin embargo, en el último año, la tendencia al alza sobre los precios de compra de energía ha impactado negativamente el margen de EBITDA registrado por la compañía (jun-09:36,4%; jun-08:39,0%) debido al desfase de tiempo que aun existe entre el traslado a los usuarios de los costos de compra de energía, encarecidos a finales del año 2008, y que solamente se reflejaron en la tarifa cobrada en el primer semestre de 2009. Hacia el futuro, se estima que el margen se establezca en niveles similares a los actuales.
- Codensa S.A. E.S.P. presenta un grado de endeudamiento moderado. La Compañía ha venido financiando tanto las inversiones de capital y el negocio de financiación no bancaria mediante un aumento del endeudamiento, recursos que han sido provistos por el mercado de valores. En este sentido, la Compañía tiene planeado



efectuar un Programa de Emisión de Bonos Ordinarios por \$600.000 millones. Es de esperarse que la relación Deuda Financiera Total frente a EBITDA que, a junio de 2009, fue de 1,5 veces (1,43 veces jun-08), no supere las dos veces en el mediano plazo, métrica de protección a la deuda robusta para su categoría de calificación.

Factores de Calificación

- Estabilidad y predecibilidad de los ingresos
- Capacidad de generación de caja
- Condición de monopolio natural en su área de influencia
- Respaldo del Grupo Endesa y el traslado de su Know How
- Incertidumbre regulatoria
- Crecimiento de Codensa Hogar, negocio de financiación no bancaria

Características Programa de Emisión

Codensa S.A. E.S.P., en adelante Codensa, tiene planeado realizar un Programa de Emisión de Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios con un cupo inicial de hasta seiscientos mil millones de pesos (\$600.000.000.000) con el fin de financiar inversiones de capital, adecuación de activos productivos y sustitución de obligaciones financieras. Las características de la Emisión son las siguientes:

Tipo de Títulos	Bonos Ordinarios
Monto del Programa	Hasta \$600.000 Millones
Valor Nominal	Serie A, B, E y F: \$10.000.000 Serie C: 100.000 UVR Serie D: US\$5.000
Plazo de Redención	Entre 1 y 25 años a partir de la fecha de emisión
Serie A	Bonos denominados en Pesos y con tasa variable DTF
Serie B	Bonos en Pesos y con tasa variable IPC
Serie C	Bonos denominados en UVR y con tasa fija.
Serie D	Bonos denominados en Dólares y con tasa fija
Serie E	Bonos denominados en Pesos y con tasa fija.
Serie F	Bonos denominados en Pesos y con tasa variable IBR.

Fuente: Codensa S.A E.S.P.

Desarrollos Recientes

Recientemente, el Gobierno Nacional reinició el proceso para vincular capital privado a las empresas de propiedad estatal dedicadas a la distribución y transmisión de energía (Electrificadoras del Santander, Norte de Santander, Cundinamarca, Boyacá, Meta).

Es importante anotar que Codensa participó en dicho proceso, junto con la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.-EEB-, para adquirir la Empresa de Energía de Cundinamarca S.A. E.S.P. EEC, mediante la creación de la sociedad Distribuidora Eléctrica de Cundinamarca- DECSA S.A. E.S.P, cuya participación accionaria es 49% Codensa y 51% EEB. Así las cosas, en el mes de febrero de 2009, las acciones de la Nación (82.34% del total de las acciones de EEC) fueron adjudicadas a DECSA por un valor total de \$198.608 millones.

En razón al porcentaje de participación de Codensa sobre DECSA, la compañía no consolida a EEC en sus estados financieros, sino que la registra como una inversión. Asimismo, a la fecha, el Gobierno Nacional solamente ha vendido su participación sobre la Electrificadora de Santander y Electrificadora del Norte de Santander y la Empresa de Energía de Cundinamarca.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Codensa cuenta con una fuerte generación de caja gracias al carácter líquido del recaudo de los negocios en que participa y a un eficiente manejo de su portafolio de inversiones,



Corporates

cuyas operaciones se rigen por la premisa de mantener la mayor seguridad del mismo. Es así que, actualmente, la totalidad de los excedentes de liquidez son invertidos en moneda local y cerca del 80% del portafolio de inversiones esta compuesto por cuentas de ahorro.

La compañía cuenta con fuentes alternas de liquidez representadas por los cupos disponibles con entidades financieras nacionales y extranjeras de nivel de los \$800.000 millones y tiene también la posibilidad de realizar créditos inter compañía con Emgesa S.A. E.S.P. Adicional a esto, en junio de 2009 la compañía revisó nuevamente sus políticas de liquidez e incorporó en ellas la obligación del cumplimiento de diferentes indicadores de cobertura del servicio de la deuda, iniciativa considerada prudente por Fitch Ratings Colombia S.A. SCV



Fuente: Codensa S.A. E.S.P.*cifras millones de pesos

Cabe a anotar que, actualmente, Codensa tiene vigentes tres emisiones de bonos ordinarios por montos de \$500.000 millones y de \$650.000 millones, colocados en el año 2004 y en el 2007, respectivamente, además de una tercera emisión de bonos ordinarios por \$350.000 millones colocada al cierre de 2008 y en marzo de 2009. En mayo de 2009, fue colocado el primer lote de la emisión de papeles comerciales por \$40.000 millones de forma que, al primer semestre de 2009, el endeudamiento financiero de Codensa asciende a \$1,5 billones.

Perfil

Codensa S.A. E.S.P fue constituida hace más de 10 años para agrupar los negocios de distribución y comercialización de energía eléctrica, como resultado del proceso de capitalización del que fue objeto la Empresa de Energía de Bogotá S.A E.S.P. (EEB) en los años noventa. Asimismo, en este proceso, se definió que los negocios de transmisión y generación estarían en cabeza de la EEB y de Emgesa, respectivamente.

A pesar que la EEB cuenta con la mayoría accionaria, sus acciones están compuestas tanto por acciones ordinarias (36,36%) como por acciones preferenciales (15,15%), estas ultimas sin derecho a voto. De esta forma, el Endesa Latinoamérica es quien controla la operación de la compañía.

En el 2007 Endesa Internacional S.A. recibió, de forma conjunta, una oferta pública de adquisición de acciones por parte de Acciona S.A. y Enel Energy Europe. El proceso finalizó con la adquisición por parte de éstos del 92,06% de participación sobre Endesa. Sin embargo, a comienzos del 2009, Enel firmó un acuerdo con Acciona para adquirir su participación en Endesa (25,01%) por un valor de \$11.100 millones de euros para convertirse en el accionista mayoritario de la empresa. Lo anterior lleva a que Enel pase de poseer una participación accionaria del 67% al cierre de 2008 a 92%, una vez perfeccionado el acuerdo, convirtiéndose en el controlador indirecto de Codensa.

Estrategia

Accionistas	Participación
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	51,51%
Endesa Latinoamérica S.A.	26,66%
Eneris S.A.	12,46%
Chilectra S.A.	9,34%
Otros	0,02%

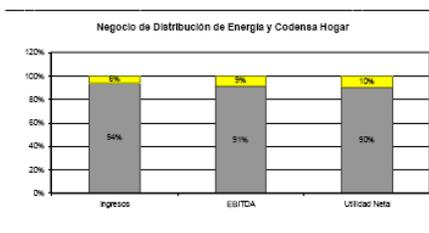


Corporates

El direccionamiento estratégico de Codensa se encuentra enmarcado dentro de la estrategia corporativa desarrollada por Endesa a nivel internacional. Conforme a lo anterior, Codensa sustenta la estrategia de crecimiento y de inversión en cuatro pilares fundamentales, los cuales son: atender el incremento de demanda en Bogotá y su área de influencia; garantizar la confiabilidad, continuidad y calidad del suministro; atender los requerimientos legales y realizar acciones orientadas a la innovación y desarrollo.

En la medida en que Codensa Hogar, negocio de financiación no bancaria, se convirtió en el segundo negocio de la compañía, la administración ha tomando recientemente medidas para ajustar la estrategia de Codensa Hogar para adecuarla a las condiciones actuales de mercado.

Operaciones



Fuente: Codensa S.A. E.S.P.

Negocio de Distribución

Actualmente, Codensa cuenta con 22.043 Km. de redes aéreas de baja tensión, cerca de 18.227 Km. de redes de media tensión y 1.152 Km. de alta tensión, así como también, 119 subestaciones, 200 transformadores de potencia y 62.615 transformadores de distribución.

La empresa continúa realizando importantes obras de inversión y mantenimiento sobre su infraestructura eléctrica con el fin de optimizar la prestación del servicio. Durante el 2008, Codensa adelantó inversiones en distribución de energía por \$214.860 millones, de los cuales \$54 mil millones se destinaron para la atención de 45.000 nuevos clientes y \$20 mil millones para la expansión de redes de media tensión. En los corrido del 2009, se han adelantado inversiones por \$36.191 millones en lo relacionado con los componentes de Demanda (36,3%) y Calidad (21,9%), los cuales están orientados a dar cubrimiento al crecimiento vegetativo de la ciudad y a satisfacer la nueva demanda mediante la expansión de red, nuevas conexiones e incrementar la capacidad de las subestaciones. A pesar de que el presupuesto total de inversiones del 2008 se ha visto sub ejecutado debido a la coyuntura económica nacional, la compañía continuará enfocando esfuerzos en incrementar la calidad del servicio y, por ende, la satisfacción del cliente.

Codensa Hogar

El negocio de Codensa Hogar depende directamente del área de comercialización de Codensa y se desarrolla mediante la formulación de un esquema de financiación a clientes de baja renta con riesgo controlado. Actualmente, la compañía registra 611.285 tarjetas activas para el servicio de financiación y continua ofreciendo productos de Domiciliación (suscripción a diferentes diarios y revistas de circulación nacional) y Seguros. Asimismo, la compañía espera incluir productos adicionales durante el 2009 para complementar el portafolio de Codensa Hogar.

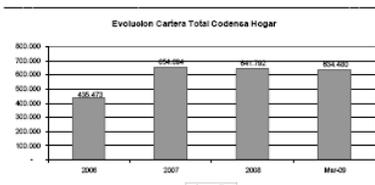
Codensa ha estado atenta en mitigar los riesgos inherentes en este tipo de negocio y de tomar acciones preventivas de acuerdo al panorama económico actual. Es así que la



Corporates

administración decidió ajustar la estrategia de Codensa Hogar para adecuarla a las condiciones de mercado. En este sentido, se identificaron cinco ejes de acción, a saber: redefinición del proceso de aprobación de créditos para disminuir el porcentaje de aprobación de los mismos, plan de recuperación de cartera; aplicación metodología de provisiones incrementando el nivel de cobertura, reducción de cupos disponibles y políticas de refinanciación

De acuerdo con lo anterior, en el último año y medio, el crecimiento de la cartera total del negocio ha sido controlado. Incluso, entre el 2007 y 2008 la cartera presentó una disminución de 2%, tendencia que continúa al primer trimestre del 2009. Asimismo, el porcentaje de aprobación de créditos pasó de ser del 70% a 55% en promedio a partir de la implementación de las medidas (octubre-2008). Adicional a esto, se está aplicando un porcentaje de provisión de cartera de 9,51% al 1Q-2009, se redujo en \$97.265 millones los cupos disponibles a los clientes actuales más riesgosos y las políticas de refinanciación se hicieron más estrictas.



Fuente: Codensa S.A. E.S.P.* millones de pesos

Por otro lado, en el momento en el que entró en operación la nueva plataforma comercial Épica, (3Q-2008), se presentaron inconvenientes que dificultaron contar con la información requerida para realizar la adecuada gestión de cobranza de la cartera hasta finales de 2008. Lo anterior implicó que los indicadores de calidad de cartera de Codensa Hogar presentasen un deterioro en los últimos meses del 2008. Sin embargo, es de esperarse que dicha situación se normalice dado que la administración está aplicando un plan de choque para incrementar los niveles de recuperación de cartera en el corto plazo.

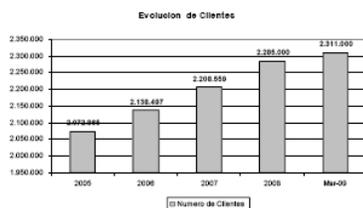
Posición Competitiva

Luego de que se presentara un crecimiento económico sostenido entre el año 2002 a 2007, la demanda nacional de energía presentó un tasa de crecimiento de 1,93% entre el 2007 y 2008, la más baja en los últimos años, principalmente como resultado de la desaceleración de la economía nacional. La demanda residencial sigue creciendo y ha compensado la caída en el consumo de la industria. Se evidencia que el comportamiento reciente de la demanda se está alejando del presentado por el PIB, en contraste con lo que históricamente mostró ser una correlación muy alta y sostenida.

Actualmente, Codensa es la mayor distribuidora de energía eléctrica del país con un área de servicio de 14.087 km² para atender a la ciudad de Bogotá, 97 municipios en Cundinamarca, 8 en Boyacá y uno en Tolima. Actualmente, tiene una participación en el mercado regulado nacional del 22,5%.



Corporates



Fuente: Codensa S.A. E.S.P

La compañía cuenta con una amplia base de usuarios concentrada principalmente en el área metropolitana de Bogotá y la Sabana, la cual continua presentando un crecimiento sostenido al primer trimestre del 2009 (1.1%). A este periodo, Codensa registró 2.311.000 clientes a marzo de 2009 representada principalmente por el sector residencial (88,3%).

Perfil Financiero

Codensa presenta una sólida posición financiera y se prevé que ésta se mantenga estable. La positiva evolución del negocio de distribución de energía, que cuenta con una amplia base de usuarios y cuyo crecimiento ha sido sostenido, aunado al favorable desempeño presentado por Codensa Hogar, ha permitido contrarrestar el efecto de la desaceleración de la demanda de energía. Es así que Codensa cuenta con una sólida capacidad de generación de recursos operativos que le permite financiar parte de las inversiones de CAPEX sobre su infraestructura eléctrica y atender oportunamente sus obligaciones financieras.

Codensa continúa presentando un comportamiento financiero favorable soportado en una sólida base de generación de ingresos. En el segundo semestre del 2009, los ingresos operacionales para los últimos doce meses ascendieron a \$2.7 billones, los cuales son 15,5% superior frente a los registrados en el mismo periodo del año anterior.

Cabe resaltar que, si bien los ingresos hayan mantenido una dinámica de crecimiento positiva y la compañía mantenga una estrategia conservadora de compra de energía, a lo largo del 2009 la proporción del costo de compra de energía frente a los ingresos por venta de energía aumentó en un punto porcentual como resultado de la tendencia al alza de los precios de energía que se ha presentado durante el primer semestre del año. Lo anterior resultó en que el margen de EBITDA registrado a junio 2009, para los últimos doce meses, fuera de 36,4%, nivel inferior al registrado en el mismo periodo del año anterior (iun-08 39.0%).

Los gastos por intereses no presentaron variaciones significativas y al cierre del primer semestre de 2009 fueron de \$60.714 millones. Es de esperarse que dicho rubro se incremente en el corto plazo en la medida en que la empresa aumente el nivel de endeudamiento. A pesar de este incremento, se estima que los indicadores de protección a la deuda medidos como EBITDA sobre Intereses deberán situarse en niveles acordes con la calificación asignada.

Codensa ha mantenido un nivel de endeudamiento moderado. Al primer semestre de 2009, el endeudamiento financiero de Codensa asciende a \$1,5 billones. De acuerdo al cronograma de vencimientos de la deuda y los niveles actuales de liquidez con que cuenta la compañía, ésta cuenta con recursos suficientes para atender las amortizaciones a la deuda previstas para el presente año y el 2010.



Corporates

Ante este panorama, entre junio de 2008 y 2009, la relación de apalancamiento respecto al EBITDA pasó de ser 1,43 veces a 1,5 veces. De igual forma, al primer semestre de 2009, se requieren 1,7 años de flujo generado por operaciones para pagar la totalidad de la deuda de Codensa y se obtiene un indicador de Deuda frente a Capitalización de 34,6%, aunque superiores a los niveles históricos, aún son compatibles con la calificación asignada. Es de esperarse que las medidas de protección a la deuda se modifiquen sin exceder las dos veces en el mediano plazo, toda vez que la compañía tiene planeado realizar nuevas emisiones de bonos ordinarios bajo el programa hasta por \$600.000 millones con el fin de destinarlos a los propósitos generales de la compañía, tales como pero sin limitarse a inversiones de capital, adecuación de activos productivos y sustitución de obligaciones financieras



Resumen Financiero - Codensa S.A. E.S.P
 Cifras en Millones de Pesos Corrientes

	jun-08	dio-08	dio-07	dio-08	dio-06	dio-04	dio-03
Rentabilidad							
EBITDA Operativo LTM	983.754	947.682	828.962	785.045	635.302	610.989	410.757
EBITDAR Operativo LTM	983.754	947.682	828.962	785.045	635.302	610.989	410.757
Margen de EBITDA (%) LTM	35,4%	37,3%	38,1%	39,4%	35,7%	35,5%	29,1%
Margen de EBITDAR (%) LTM	36,4%	37,3%	38,1%	39,4%	35,7%	35,5%	29,1%
Retorno del FFO / Capitalización Ajustada (%) LTM	20,1%	17,9%	13,2%	18,5%	15,7%	12,6%	10,6%
Margen del Flujo de Caja Libre (%) LTM	8,7%	-4,5%	-18,6%	9,2%	6,5%	26,0%	-5,2%
Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%) LTM	16,2%	14,2%	12,2%	11,5%	7,4%	6,0%	-
Coberturas							
FFO / Intereses Financieros Brutos LTM	6,7	6,4	6,1	12,5	10,2	10,0	19,0
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos	7,6	7,2	8,5	13,7	10,6	10,5	17,7
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	7,6	7,2	8,5	13,7	10,6	10,5	17,7
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda LTM	2,4	2,3	2,2	3,0	6,1	5,9	0,9
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda LTM	2,4	2,3	2,2	3,0	6,1	5,9	0,9
FFO / Cargos Fijos LTM	6,7	6,4	6,1	12,5	10,2	10,0	19,0
FCL / Servicio de Deuda LTM	0,9	0,0	(0,8)	0,9	1,7	4,9	(0,1)
(FCL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda LTM	1,8	0,9	(0,0)	1,2	2,9	13,9	0,7
FFO / Inversiones de Capital LTM	3,5	2,1	0,9	3,6	4,1	8,7	1,7
Estructura de Capital y Endeudamiento							
Deuda Total Ajustada / FFO LTM	1,69	1,94	2,41	0,98	0,88	0,94	0,96
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/ EBITDA Operativo LTM	1,52	1,73	1,72	0,90	0,86	0,89	1,03
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/ EBITDA Opera	1,16	1,35	1,37	0,79	0,66	(0,64)	0,14
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo LTM	1,52	1,73	1,72	0,90	0,86	0,89	1,03
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo LTM	1,16	1,35	1,37	0,79	0,66	(0,64)	0,14
Costo de Financiamiento Estimado (%) LTM	5,4%	8,6%	8,1%	9,2%	11,0%	12,0%	-
Deuda Garantizada / Deuda Total	-	-	-	-	-	-	-
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,182	0,168	19,7%	29,0%	8,1%	8,4%	99,7%
Balance							
Total Activos	5.605.848	5.706.326	5.380.787	5.037.044	4.669.948	5.286.707	4.811.419
Caja e Inversiones Corrientes	349.663	359.532	292.382	85.409	124.807	935.207	363.602
Deuda Corto Plazo	271.983	275.278	281.666	204.437	43.812	45.808	421.052
Deuda Largo Plazo	1.222.781	1.387.376	1.146.952	3.182.655	500.215	500.325	1.439
Deuda Total	1.494.769	1.642.654	1.428.628	704.652	544.224	546.637	422.452
Deuda asimilable al Patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.494.769	1.642.654	1.428.628	704.652	544.224	546.637	422.452
Deuda Fuera de Balance	-	-	-	-	-	-	-
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.494.769	1.642.654	1.428.628	704.652	544.224	546.637	422.452
Total Patrimonio	2.897.543	3.080.609	3.038.756	3.182.655	3.366.520	4.086.233	3.755.947
Variación del Capital de Trabajo	4.302.417	4.173.963	4.467.564	3.887.305	3.615.743	4.677.875	4.178.436
Flujo de Caja (LTM)							
Flujo generado por las Operaciones (FFO)	753.482	714.716	494.472	662.569	585.327	522.149	417.779
Variación del Capital de Trabajo	175.454	(188.735)	(331.121)	(69.275)	(122.800)	134.075	(291.047)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	932.976	515.981	163.350	593.294	432.527	656.227	126.732
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	(254.238)	(251.221)	(191.719)	(162.791)	(105.468)	(75.585)	(75.524)
Inversiones de Capital	(434.791)	(378.568)	(376.117)	(247.260)	(209.382)	(133.185)	(124.133)
Dividendos	233.547	(113.807)	(404.485)	183.243	116.656	447.456	(72.926)
Flujo de Caja Libre (FCL)	(104.305)	(14)	-	-	-	-	88.236
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	192.585	214.026	723.976	160.429	(2.413)	124.145	205.489
Otras Inversiones, Neto	-	-	-	-	-	-	-
Variación Neta de Deuda	(33.055)	(33.055)	(112.519)	(383.070)	(924.653)	6	72
Otros (Inversión y Financiación)	289.172	67.149	206.972	(39.398)	(810.400)	571.606	220.870
Estado de Recursos (LTM)							
Ventas Netas	2.703.792	2.537.338	2.173.028	1.991.216	1.781.330	1.720.403	1.412.943
Variación de Ventas (%)	16,5%	16,8%	9,1%	11,8%	3,5%	21,8%	-
EBIT Operativo	753.414	724.238	607.672	564.986	422.158	391.487	211.786
Intereses Financieros Brutos	131.431	132.182	97.243	57.481	60.103	58.106	23.221
Alquileres	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Neto	466.621	434.789	378.566	376.117	274.733	232.658	147.563
Vencimientos de Deuda de Largo Plazo (A marzo, 31 de 2009)							
Total vencimientos deuda LP (en millones de pesos)	106.478	200.000	33.720	161.000	721.500	-	-

EBITDA = utilidad operativa + depreciación y amortización. EBIT = utilidad operativa. FFO = Utilidad Neta + Depreciación y Amortización = Resultado en Venta de Activos + Costigos y Provisiones + Resultado Inversión en Empresas Relacionadas + Otros Ajustes al Resultado Neto + Variación Otros Activos + Variación Otros Pasivos + Dividendos Preferentes. CFO = Variación Capital de Trabajo. FCF = FFO + Flujo de Caja No Operativo y Flujo de Caja No Recurrente = Inversión en Activos Fijos + Dividendos Comunes. Cargos Fijos = Gastos Financieros + Dividendos Preferentes + Arrendos. LTM = Últimos doce meses (Last Twelve Months)

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por consiguiente la firma no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es) *: Gustavo Aristizabal, Glauca Calp, Carlos Ramírez, Milena Camizosa, Natalia O Byrne

*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.fitchratings.com.co

Copyright © 2007 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: +1-800-753-4824, (212) 900-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will raise all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

6.2. Certificación del Representante Legal y Contador Público de la Compañía

LOS SUSCRITOS REPRESENTANTE LEGAL Y CONTADOR PUBLICO DE

CODENSA S.A. ESP

NIT 830.037.248-0

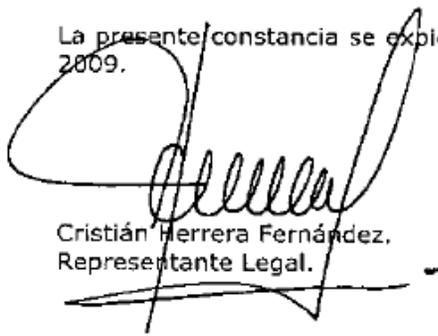
CERTIFICAN:

Que se ha verificado la información financiera contenida en el Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios, tales como:

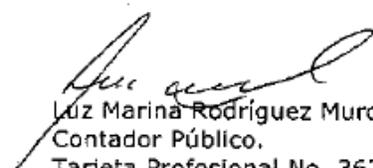
- Balance General a 30 de Septiembre de 2009 y de 2008 y Estado de Resultados comparativo en el período comprendido entre el 1 de enero al 30 de Septiembre de 2009 y 2008.
- Estados financieros consolidados de la Compañía con corte a 31 de diciembre de 2008 comparativo a 31 de diciembre de 2007.
- Estados financieros comparativos de la Compañía con corte a 31 de diciembre de 2008 comparativo a 31 de diciembre de 2007.
- Estados financieros comparativos de la Compañía con corte a 31 de diciembre de 2007 comparativo a 31 de diciembre de 2006.
- Estados financieros comparativos de la Compañía con corte a 31 de diciembre de 2006 comparativo a 31 de diciembre de 2005.

Conforme al reglamento y que han sido tomados fielmente de los libros, de acuerdo con lo estipulado en el Artículo 37 de la Ley 222 de 1995.

La presente constancia se expide en Bogotá a los 14 días del mes de Diciembre de 2009.



Cristián Herrera Fernández.
Representante Legal.



Luz Marina Rodríguez Murcia.
Contador Público.
Tarjeta Profesional No. 36255-T.
Codensa S.A. E.S.P.

6.3. Certificación del Representante Legal de acuerdo a Ley 964 de 2005**EL SUSCRITO REPRESENTANTE LEGAL DE****CODENSA S.A. ESP**

NIT 830.037.248-0

CERTIFICA:

Que de acuerdo a lo establecido en el artículo 46 de la ley 964 del 2005, los estados financieros y otros informes relevantes para el público contenidos en el Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Codensa S.A. E.S.P..

La presente constancia se expide en Bogotá a los 14 días del mes de diciembre de 2009.



Cristián Herrera Fernández.
Representante Legal
Codensa S.A. E.S.P.

6.4. Certificación del Representante Legal sobre el Contenido del Prospecto

EL SUSCRITO REPRESENTANTE LEGAL DE

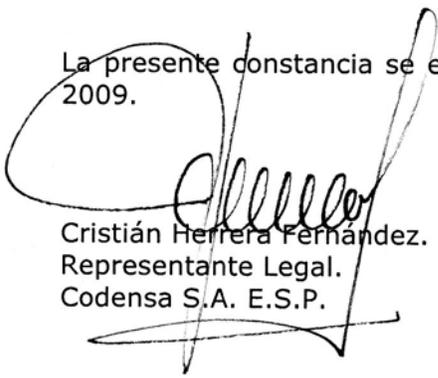
CODENSA S.A. ESP

NIT 830.037.248-0

CERTIFICA:

Que dentro de mi competencia, he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del prospecto, en forma tal que certifié la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente constancia se expide en Bogotá a los 4 días del mes de diciembre de 2009.



Cristián Herrera Fernández.
Representante Legal.
Codensa S.A. E.S.P.

6.5. Certificación del Revisor Fiscal de la Compañía

A la Superintendencia Financiera de Colombia:

Diciembre 11 de 2009

En relación con la certificación firmada por el suscrito Revisor Fiscal, relacionada con el prospecto de colocación del Programa de Bonos Ordinarios de Codensa S.A. E.S.P

CONSIDERA

1. Que las funciones del Revisor Fiscal se deben entender exigibles en los términos del numeral 2 del artículo 8 de la Ley 43 de 1990, según el cual el Revisor Fiscal debe “Actuar con sujeción a las normas de auditoría generalmente aceptadas”. Que en ese sentido el trabajo de la Revisoría Fiscal es un proceso que tiene como finalidad obtener evidencia válida y suficiente para emitir una opinión sobre la razonabilidad de los estados financieros del ente auditado tomados en conjunto al cierre del ejercicio contable.
2. Que en lo relativo a la función de certificación a cargo de los Contadores Públicos, el artículo 10 de la Ley 43 de 1990 señala que la atestación o firma de un Contador Público en los actos propios de la profesión, hace presumir, salvo prueba en contrario, que el acto se ajusta a los requisitos legales, lo mismo que a los estatutarios en el caso de personas jurídicas.
3. Que de conformidad con las previsiones legales y pronunciamientos jurisprudenciales existentes en la materia, la función de certificación es una actividad propia de la ciencia contable, que tiene carácter de prueba cuando versa sobre actos propios de la profesión de Contador Público, es decir cuando se expide con fundamento en los libros de contabilidad y en el sistema contable.
4. Que la Administración de la Sociedad presentó y suministró a la Revisoría Fiscal el prospecto de colocación del Programa de Bonos Ordinarios de Codensa S.A. E.S.P.
5. Que de acuerdo con la información suministrada por la Administración de la Sociedad en el Prospecto de colocación del Programa de Bonos Ordinarios de Codensa S.A. E.S.P., la Revisoría Fiscal en particular revisó la siguiente información: i) Los estados financieros de Codensa S.A. E.S.P., incluidos en el prospecto que corresponden a los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, el 31 de diciembre de 2007 y 2006, el 31 de diciembre de 2006 y 2005; ii) El balance general comparativo al 30 de septiembre de 2009 (no auditado) y el estado de resultados por el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2009 y el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2008 (no auditados); y iii) La información financiera incluida en el prospecto “Programa de emisión y colocación de Bonos” y la incluida en la sección de “Información Financiera” del emisor Codensa S.A. E.S.P. correspondiente a los años terminados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006 y por el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2009.

5. Que de acuerdo con lo establecido en los artículos 1.1.2.4 y 1.2.4.63 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia –en adelante SFC- y en el literal A numeral 10 de la Resolución 2375 de 2006 expedida por esta misma entidad; así como en el requerimiento formulado a su vez por la SFC a Codensa S.A., se debe remitir a la SFC una certificación suscrita por el Revisor Fiscal de la sociedad en la cual expresamente se indique: “(...) dentro de mi competencia he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del prospecto de información, en forma tal que certifico su veracidad y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas. (...)”

A partir de los considerandos así expuestos y no obstante que la información objeto de la certificación requerida en los artículos 1.1.2.4. y 1.2.4.63 de la Resolución 400 de 1995 de la SFC y del literal A numeral 10 de la Resolución 2375 de 2006 no puede ser extraída en su totalidad del sistema contable, para efectos de dar cumplimiento a lo exigido en los artículos mencionados a esta Revisoría Fiscal

CERTIFICA

1. Que teniendo en cuenta lo señalado en el segundo y tercer considerando de este escrito, he verificado que la totalidad de la información requerida en los artículos 1.1.2.4. y 1.2.4.63 de la Resolución 400 de 1995 de la SFC y del literal A numeral 10 de la Resolución 2375 de 2006 corresponde a información que en su totalidad no puede ser extraída del sistema contable de la Sociedad y por lo tanto su alcance no corresponde al previsto para el concepto de “certificación” en los términos del artículo 10 de la Ley 43 de 1990.

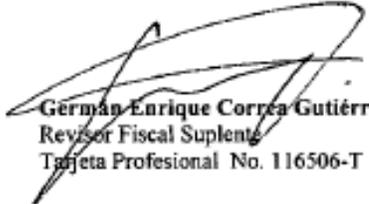
2. No obstante lo señalado en el numeral anterior, para dar cumplimiento al requisito exigido en particular por el Literal A Numeral 10 de la Resolución 2375 de 2006 y en el requerimiento de la SFC, dentro de mi competencia he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del prospecto de información, en forma tal que certifico su veracidad y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

En relación con lo anterior, mi verificación del contenido del prospecto en lo que es de mi competencia consistió en lo siguiente:

- a. Cerciorarme que los estados financieros de Codensa S.A. E.S.P., incluidos en el prospecto que corresponden a los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, el 31 de diciembre de 2007 y 2006, el 31 de diciembre de 2006 y 2005, constituyen fiel copia de los estados financieros presentados a la consideración de la Asamblea General de Accionistas junto con el dictamen del Revisor Fiscal de fecha 9 de febrero de 2009, 22 de enero de 2008 y 22 de enero de 2007 respectivamente.
- b. Cerciorarme que el balance general comparativo al 30 de septiembre de 2009 (no auditado) y el estado de resultados por el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2009 y el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2008 (no auditados), fueron tomado de libros oficiales de contabilidad de la Compañía a estas mismas fechas.
- c. Cerciorarme que la información financiera incluida en el prospecto “Programa de emisión y colocación de Bonos” y la incluida en la sección de “Información Financiera” del emisor Codensa S.A. E.S.P. correspondiente a los años terminados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006 y por el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2009 concuerda con los registros contables de la compañía.

3. Que la presente certificación se expide por solicitud del representante legal de Codensa S.A. con ocasión del requerimiento formulado por la SFC, con el fin de dar cumplimiento a lo señalado en 1.1.2.4. y 1.2.4.63 de la Resolución 400 de 1995 de la SFC, del literal A numeral 10 de la Resolución 2375 de 2006 de la SFC; así como del requerimiento de la SFC y por lo tanto no debe ser utilizada para ningún otro propósito.

La presente certificación, con el alcance mencionado, se expide en la ciudad de Bogotá D.C., a los once (11) días del mes de diciembre de dos mil nueve (2009).



Germán Enrique Correa Gutiérrez
Revisor Fiscal Suplente
Tarjeta Profesional No. 116506-T

6.6. Certificación del Representante Legal de Tenedores de Bonos



EL SUSCRITO REPRESENTANTE LEGAL DE

HELM FIDUCIARIA S.A.

CERTIFICA:

Que dentro de su competencia como Representante Legal de Tenedores de Bonos, empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de información de Programa de Emisión y Colocación de los Bonos Ordinarios dentro Cupo Global hasta por seiscientos mil millones de pesos moneda legal colombiana (\$600.000.000.000.00) de Codensa S.A. E.S.P., en forma tal que certifica que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente certificación se expide en la ciudad de Bogotá D.C., a los dieciséis (16) días del mes de diciembre de dos mil nueve (2009).

LUIS ERNESTO TORRES RODRIGUEZ
Representante Legal
HELM FIDUCIARIA S.A. antes HELM TRUST S.A.



Sociedad Fiduciaria

Bogotá: Carrera 7 No. 27-18 Piso 19 Teléfono: (P.B.X.) 5818181 Fax: 3394661 - 3394662 - 3276732 A.A. 241644
Cali: Calle 21 Norte No. 5 B-46 Piso 2 Teléfono: (P.B.X.) 4861818 Fax: 6536466 A.A. 11497
Medellín: Calle 7 No. 39-215 Oficina 201 Teléfono: (4) 6041818 Fax: (4) 3105057
Bucaramanga: Carrera 29 No. 45-77 Piso 3 Teléfono: (7) 6971818 Fax: (7) 6573773 A.A. 50080
Cartagena: Avenida San Martín No. 9-219 Teléfono: (P.B.X.) 6931818 Fax: 6653309
Barranquilla: Carrera 54 No. 72-73 Teléfono: (P.B.X.) 3851818 Fax: 3582459

6.7. Estados Financieros Codensa S.A. E.S.P. a 30 de Septiembre de 2009 y 2008

BALANCES GENERALES AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009 Y 2008

(En miles de pesos colombianos)

	30 de Septiembre de 2009	30 de Septiembre de 2008
ACTIVO CORRIENTE		
Disponible	283.550.291	47.691.638
Inversiones	44.383.805	5.521.685
Deudores	813.758.898	872.980.121
Inventarios	38.478.633	37.822.765
Diferidos	2.631.155	2.098.314
Total activo corriente	<u>1.182.802.782</u>	<u>966.114.524</u>
DEUDORES A LARGO PLAZO	215.047.167	269.918.533
INVERSIONES LARGO PLAZO	104.319.392	14.450
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, neto	3.240.617.709	3.207.124.201
DIFERIDOS, neto	-	-
OTROS ACTIVOS	182.196.704	204.956.733
VALORIZACIONES	<u>588.711.878</u>	<u>562.454.566</u>
Total activos	<u><u>5.513.695.631</u></u>	<u><u>5.210.583.007</u></u>
Cuentas de orden deudoras	2.479.679.278	1.901.947.215
Cuentas de orden acreedoras	<u>4.658.877.777</u>	<u>3.127.746.867</u>

	30 de Septiembre de 2009	30 de Septiembre de 2008
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones financieras	-	14.105.461
Bonos en circulación	231.689.887	50.000.000
Papeles Comerciales	40.000.000	0
Cuentas por pagar	496.524.247	552.628.276
Obligaciones Laborales	12.087.262	11.725.161
Pasivos estimados	171.996.994	162.445.743
Pensiones de jubilacion	28.081.212	26.301.539
Otros pasivos	14.705.862	5.829.539
Total pasivo corriente	<u>995.085.463</u>	<u>823.035.719</u>
PASIVOS A LARGO PLAZO		
Obligaciones financieras	-	-
Bonos en circulación	1.222.786.211	1.097.271.933
Pensiones de jubilacion	199.289.514	191.823.247
Otros pasivos	94.048.708	132.042.872
Total pasivo a largo plazo	<u>1.516.124.433</u>	<u>1.421.138.051</u>
Total pasivos	<u>2.511.209.896</u>	<u>2.244.173.770</u>
PATRIMONIO		
Capital suscrito y pagado	13.209.327	13.209.327
Superavit de capital	13.333.540	13.333.540
Revalorizacion del patrimonio	1.947.515.021	1.980.570.065
Reservas	57.567.072	57.567.072
Resultado de ejercicios anteriores	-	-
Resultado del ejercicio	382.148.896	339.274.666
Superávit por valorizaciones	588.711.878	562.454.566
Total patrimonio	<u>3.002.485.735</u>	<u>2.966.409.237</u>
Total pasivo y patrimonio	<u>5.513.695.631</u>	<u>5.210.583.007</u>
Cuentas de orden deudoras por contra	2.479.679.278	1.901.947.215
Cuentas de orden acreedoras	<u>4.658.877.777</u>	<u>3.127.746.867</u>

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

<<Original Firmado>>

Cristián Herrera Fernández

Representante Legal

Codensa S.A. E.S.P.

<<Original Firmado>>

Luz Marina Rodriguez Murcia

Contador Público

Tarjeta Profesional No. 36255-T

Codensa S.A. E.S.P.

ESTADOS DE RESULTADOS
POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 Y EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009 Y 2008
(En miles de pesos colombianos)

	Del 1° de enero al 30 de septiembre de 2009	Del 1° de enero al 30 de septiembre de 2008
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 2.084.981.101	\$ 1.865.217.401
COSTO DE VENTAS	<u>(1.428.042.039)</u>	<u>(1.251.793.424)</u>
Utilidad bruta	656.939.062	613.423.977
GASTOS DE ADMINISTRACION	<u>(62.652.011)</u>	<u>(49.610.799)</u>
Utilidad operacional	594.287.051	563.813.179
INGRESOS(GASTOS) NO OPERACIONALES		
Ingresos financieros	31.833.777	23.624.132
Recuperación de costos y gastos	-	-
Gastos financieros	(90.525.270)	(101.674.714)
Gastos extraordinarios	(4.710.086)	(5.194.452)
Ingresos extraordinarios	5.662.315	5.125.894
Utilidad antes de impuesto de renta	<u>536.547.787</u>	<u>485.694.039</u>
IMPUESTO DE RENTA	<u>(154.398.890)</u>	<u>(146.419.373)</u>
UTILIDAD NETA	\$ <u>382.148.896</u>	\$ <u>339.274.666</u>

<<Original Firmado>>

Cristián Herrera Fernández

Representan Legal

Codensa S.A. E.S.P.

<<Original Firmado>>

Luz Marina Rodríguez Murcia

Contador Público

Tarjeta Profesional No. 36255-T

Codensa S.A. E.S.P.

6.8. Estados Financieros Consolidados Codensa S.A. E.S.P. a 31 de diciembre de 2008 y 2007

CODENSA S.A. E.S.P. Y SUS FILIALES
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007
(En miles de pesos colombianos)

ACTIVOS	2008	2007
ACTIVOS CORRIENTES:		
Disponible (Nota 5)	\$ 231.605.922	\$ 190.689.164
Inversiones (Nota 6)	127.940.745	101.692.894
Deudores (Nota 7)	1.011.055.794	824.010.286
Inventarios (Nota 8)	39.600.594	32.958.474
Otros activos (Nota 10)	<u>1.191.692</u>	<u>1.202.161</u>
Total activos corrientes	1.411.394.747	1.150.552.979
DEUDORES A LARGO PLAZO, menos porción corriente (Nota 7)	237.253.104	245.374.639
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, neto (Nota 9)	3.253.374.649	3.223.846.706
OTROS ACTIVOS, neto (Nota 10)	223.166.666	198.569.266
VALORIZACIONES (Nota 11)	<u>581.139.913</u>	<u>562.453.017</u>
Total activos	<u>\$ 5.706.329.079</u>	<u>\$ 5.380.796.607</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS (Nota 23)	<u>\$ 2.190.263.354</u>	<u>\$ 2.315.852.189</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS POR CONTRA (Nota 23)	<u>\$ 4.161.426.746</u>	<u>\$ 2.166.092.645</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
	2008	2007
PASIVOS CORRIENTES:		
Obligaciones financieras (Nota 12)	\$ 215.842.643	\$ 275.491.344
Bonos en circulación (Nota 16)	59.435.358	6.174.709
Cuentas por pagar (Nota 13)	402.656.201	364.122.461
Obligaciones laborales (Nota 15)	10.996.572	10.467.308
Pasivos estimados y provisiones (Nota 17)	206.009.171	179.417.808
Pensiones de jubilación (Nota 19)	25.753.491	18.639.101
Otros pasivos (Nota 18)	<u>10.974.273</u>	<u>11.882.336</u>
Total pasivos corrientes	<u>931.667.709</u>	<u>866.195.067</u>
PASIVOS A LARGO PLAZO:		
Bonos en circulación (Nota 16)	1.367.376.129	1.146.962.743
Pensiones de jubilación, menos porción corriente (Nota 19)	194.232.293	198.132.032
Otros pasivos (Nota 18)	132.444.119	130.753.141
Total pasivos a largo plazo	1.694.052.541	1.475.847.916
Total pasivos	<u>2.625.720.250</u>	<u>2.342.042.983</u>
INTERÉS MINORITARIO (Nota 21)	<u>30</u>	<u>30</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS: (Nota 22)		
Capital suscrito y pagado	13.209.327	13.209.327
Superávit de capital	13.333.540	13.333.540
Reservas	57.567.072	57.567.072
Revalorización del patrimonio	1.980.570.065	2.013.625.109
Utilidad neta del ejercicio	434.788.882	378.565.529
Superávit por valorizaciones	<u>581.139.913</u>	<u>562.453.017</u>
Total patrimonio de los accionistas	<u>3.080.608.799</u>	<u>3.038.753.594</u>
Total pasivos, interés minoritario y patrimonio de los accionistas	<u>\$ 5.706.329.079</u>	<u>\$ 5.380.796.607</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA (Nota 23)	<u>\$ 2.190.263.354</u>	<u>\$ 2.315.852.189</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS (Nota 23)	<u>\$ 4.161.426.746</u>	<u>\$ 2.166.092.645</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros consolidados y que los mismos han sido preparados a partir de los libros de contabilidad de la Compañía y sus filiales.

<<Original Firmado>>
 CRISTIAN JAIME HERRERA FERNÁNDEZ
 Representante Legal

<<Original Firmado>>
 LUZ MARINA RODRIGUEZ MURCIA
 Contador Público
 T.P. No.36255-T

<<Original Firmado>>
 JOHN JAIRO LACHE CHACON
 Revisor Fiscal
 T. P. No. 45041-T
 (Ver mi informe adjunto)

CODENSA S.A. E.S.P. Y SUS FILIALES

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007
(En miles de pesos colombianos, excepto por los dividendos preferenciales,
la utilidad neta por acción y el número de acciones suscritas y pagadas)**

	2008	2007
INGRESOS OPERACIONALES (Nota 24)	\$ 2.537.337.829	\$ 2.173.028.082
COSTO DE VENTAS (Nota 25)	(1.717.037.975)	(1.497.470.971)
Utilidad bruta	820.299.854	675.557.111
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (Nota 26)	(96.061.897)	(67.885.031)
Utilidad operacional	724.237.957	607.672.080
INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES:		
Ingresos financieros (Nota 27)	35.380.082	24.742.486
Ingresos extraordinarios (Nota 29)	7.778.908	30.029.946
Gastos financieros (Nota 28)	(139.540.433)	(101.110.774)
Gastos extraordinarios (Nota 30)	(9.008.345)	(10.260.379)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	618.848.169	551.073.359
IMPUESTO SOBRE LA RENTA (Nota 20)	<u>(184.059.287)</u>	<u>(172.507.830)</u>
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	<u>\$ 434.788.882</u>	<u>\$ 378.565.529</u>
DIVIDENDO PREFERENCIAL POR ACCIÓN	<u>\$ 224,36</u>	<u>\$ 201,48</u>
UTILIDAD NETA POR ACCIÓN	<u>\$ 3.257,54</u>	<u>\$ 2.835,37</u>
NÚMERO DE ACCIONES SUSCRITAS Y PAGADAS	<u>132.093.274</u>	<u>132.093.274</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros consolidados y que los mismos han sido preparados a partir de los libros de contabilidad de la Compañía y sus filiales.

<< Original Firmado >>

 CRISTIAN JAIME HERRERA FERNÁNDEZ
 Representante Legal

<< Original Firmado >>

 LUZ MARINA RODRÍGUEZ MURCIA
 Contador General
 T. P. No. 36255 - T

<< Original Firmado >>

 JOHN JAIRO LACHE CHACÓN
 Revisor Fiscal
 T. P. No. 45041-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver mi Informe Adjunto)

CODENSA S.A. E.S.P. Y SUS FILIALES
ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007
 (En miles de pesos colombianos)

	Reservas							Total patrimonio de los accionistas	
	Capital suscrito y pagado	Superávit de capital	Legal	Para efectos fiscales	Total	Revalorización del patrimonio	Utilidad neta del ejercicio		Superávit por valorizaciones
SALDOS AL 1 DE ENERO DE 2007	\$ 13.209.327	\$ 13.333.540	\$ 119.123.698	\$ 50.962.408	\$ 170.086.106	\$ 2.046.680.154	\$ 376.116.575	\$ 563.228.445	\$ 3.182.654.147
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	(33.055.045)	-	-	(33.055.045)
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	-	(376.116.575)	-	(376.116.575)
Distribución excedente de reserva legal	-	-	(112.519.034)	-	(112.519.034)	-	-	-	(112.519.034)
Reajuste de valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	(775.428)	(775.428)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	378.565.529	-	378.565.529
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007	13.209.327	13.333.540	6.604.664	50.962.408	57.567.072	2.013.625.109	378.565.529	562.453.017	3.038.753.594
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	(33.055.044)	-	-	(33.055.044)
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	-	(378.565.529)	-	(378.565.529)
Reajuste de valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	18.686.896	18.686.896
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	434.788.882	-	434.788.882
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008	\$ 13.209.327	\$ 13.333.540	\$ 6.604.664	\$ 50.962.408	\$ 57.567.072	\$ 1.980.570.065	\$ 434.788.882	\$ 581.139.913	\$ 3.080.608.799

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros consolidados y que los mismos han sido preparados a partir de los libros de contabilidad de la Compañía y sus filiales.

<< Original Firmado >>
CRISTIAN JAIME HERRERA FERNÁNDEZ
 Representante Legal

<< Original Firmado >>
LUZ MARINA RODRÍGUEZ MURCIA
 Contador General

<< Original Firmado >>
JOHN JAIRO LACHE CHACÓN
 Revisor Fiscal
 T. P. No. 45041-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver mi Informe Adjunto)

CODENSA S.A. E.S.P. Y SUS FILIALES

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007
(En miles de pesos colombianos)**

	2008	2007
CAPITAL DE TRABAJO OBTENIDO DE:		
Operaciones:		
Utilidad neta del ejercicio	\$ 434.788.882	\$ 378.565.529
Cargos que no requieren capital de trabajo:		
Depreciaciones	218.436.410	213.073.685
Amortizaciones	5.007.163	8.215.955
Pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	3.330.741	4.271.115
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	<u>(74.177)</u>	<u>(429.179)</u>
Fondos obtenidos de las operaciones	661.489.019	603.697.105
Emisión de bonos	220.413.386	646.962.742
Disminución de deudores a largo plazo	8.121.535	-
Disminución de otros pasivos	1.690.978	-
Interés minoritario	-	<u>30</u>
Total capital de trabajo obtenido	<u>891.714.918</u>	<u>1.250.659.877</u>
CAPITAL DE TRABAJO UTILIZADO EN:		
Aumento de deudores a largo plazo	-	91.606.838
Aumento de propiedades, planta y equipo	251.220.917	191.718.524
Aumento de otros activos	29.604.563	5.863.558
Aumento pensiones de jubilación	3.899.739	2.463.017
Impuesto al patrimonio	33.055.044	33.055.045
Aumento de otros pasivos	-	2.440.283
Pago de excedente de reserva legal	-	112.519.034
Pago de dividendos	<u>378.565.529</u>	<u>376.116.575</u>
Total capital de trabajo utilizado	<u>696.345.792</u>	<u>815.782.874</u>
AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	<u>\$ 195.369.126</u>	<u>\$ 434.877.003</u>
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO:		
Disponible	\$ 40.916.758	\$ 126.374.045
Inversiones	26.247.851	80.598.531
Deudores	187.045.508	72.956.997
Inventarios	6.642.120	7.433.947
Otros activos	(10.469)	(2.101.746)
Obligaciones financieras	59.648.701	(77.013.479)
Bonos en circulación	(53.260.649)	-
Cuentas por pagar	(38.533.740)	142.943.766
Obligaciones laborales	(529.264)	562.211
Pasivos estimados y provisiones	(26.591.363)	46.461.846
Pensiones de jubilación	(7.114.390)	(805.394)
Otros pasivos	<u>908.063</u>	<u>37.466.279</u>
AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	<u>\$ 195.369.126</u>	<u>\$ 434.877.003</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros consolidados y que los mismos han sido preparados a partir de los libros de contabilidad de la Compañía y sus filiales.

<< Original Firmado >>
CRISTIAN JAIME HERRERA FERNÁNDEZ
Representante Legal

<< Original Firmado >>
LUZ MARINA RODRÍGUEZ MURCIA
Contador General
T. P. No. 36255- T

<< Original Firmado >>
JOHN JAIRO LACHE CHACÓN
Revisor Fiscal
T. P. No. 45041-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi Informe Adjunto)

CODENSA S.A. E.S.P. Y SUS FILIALES

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007
(En miles de pesos colombianos)**

	2008	2007
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Operaciones:		
Utilidad neta del ejercicio	\$ 434.788.882	\$ 378.565.529
Ajustes para conciliar el resultado neto con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciaciones	218.436.410	213.073.685
Amortizaciones	5.007.163	8.215.955
Recuperación de gastos y provisiones	(656.416)	(25.517.310)
Provisión pensiones de jubilación	3.214.651	(1.657.623)
Provisión deudores	51.700.279	16.179.331
Pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	3.330.741	4.271.115
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	<u>(74.177)</u>	<u>(429.179)</u>
	715.747.533	592.701.503
Cambios en activos y pasivos de operación, neto:		
Deudores	(230.624.252)	(180.743.167)
Inventarios	(6.642.120)	(7.433.947)
Otros activos	(29.594.094)	(338.536)
Cuentas por pagar	38.533.740	(142.943.766)
Obligaciones laborales	529.264	(562.211)
Pasivos estimados	27.247.779	(26.808.094)
Impuesto al patrimonio	(33.055.044)	(33.055.045)
Otros pasivos	782.915	(37.466.279)
Interés minoritario	<u>-</u>	<u>30</u>
Fondos netos provistos por las actividades de operación	<u>482.925.721</u>	<u>163.350.488</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Aumento de propiedades, planta y equipo	<u>(251.220.917)</u>	<u>(191.718.524)</u>
Fondos netos usados en las actividades de inversión	<u>(251.220.917)</u>	<u>(191.718.524)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
(Disminución) aumento de obligaciones financieras	(59.648.701)	77.013.479
Emisión de bonos	273.674.035	646.962.742
Pago de excedente de reserva legal	-	(112.519.034)
Pago de dividendos	<u>(378.565.529)</u>	<u>(376.116.575)</u>
Fondos netos (usados en) provistos por las actividades de financiación	<u>(164.540.195)</u>	<u>235.340.612</u>
CAMBIOS NETOS EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	67.164.609	206.972.576
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO	<u>292.382.058</u>	<u>85.409.482</u>
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL	<u>\$ 359.546.667</u>	<u>\$ 292.382.058</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros consolidados y que los mismos han sido preparados a partir de los libros de contabilidad de la Compañía y sus filiales.

<< Original Firmado >>
CRISTIAN JAIME HERRERA FERNÁNDEZ
Representante Legal

<< Original Firmado >>
LUZ MARINA RODRÍGUEZ MURCIA
Contador General
T. P. No. 36255 - T

<< Original Firmado >>
JOHN JAIRO LACHE CHACÓN
Revisor Fiscal
T. P. No. 45041-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi Informe Adjunto)

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los Accionistas de
Codensa S.A. E.S.P. y sus Filiales:

He auditado los balances generales consolidados de CODENSA S.A. E.S.P. Y SUS FILIALES al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios consolidados en el patrimonio, de cambios consolidados en la situación financiera y de flujos consolidados de efectivo por los años terminados en esas fechas y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros consolidados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Entre mis funciones se encuentra la de expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Codensa S.A. E.S.P. y sus filiales al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

JOHN JAIRO LACHE CHACÓN
Revisor Fiscal
T. P. No. 45041-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

31 de marzo de 2009

CODENSA S.A. E.S.P. Y SUS FILIALES CONSOLIDADOS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

(En miles de pesos colombianos y miles de dólares estadounidenses, excepto para las tasas de cambio, número y valor nominal de las acciones y valor nominal de los bonos en circulación).

ENTES ECONÓMICOS

Codensa S.A. E.S.P. - Es una empresa de servicios públicos conforme a las disposiciones de la Ley 142 de 1994. La Compañía tiene un término de duración indefinido.

El objeto social principal de la Compañía es la distribución y comercialización de energía eléctrica, así como la ejecución de todas las actividades afines, conexas, complementarias y relacionadas a la distribución y comercialización de energía, la realización de obras de diseño y consultoría en ingeniería eléctrica y la comercialización de productos en beneficio de sus clientes. Adicionalmente, el objeto social también incluye entre otros, ofrecer servicios de financiamiento de bienes y servicios a clientes residenciales, urbanos y rurales, incluyendo la línea de crédito fácil “Codensa Hogar”, suscripciones y seguros.

La compañía fue constituida el 23 de octubre de 1997 mediante el aporte de los activos de distribución y comercialización de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P., con el 51,52% de las acciones y los aportes en efectivo de los demás inversionistas con el 48,48% de las acciones.

Las sociedades consideradas en la consolidación de Codensa S.A. E.S.P. cuyas operaciones se describen a continuación son las siguientes:

Inversora Codensa Ltda. U. – Inversora Codensa Ltda.U se constituyó el 17 de octubre de 2007 mediante documento privado protocolizado en la Notaria 40 de Bogotá. Su objeto social es invertir en actividades de servicios públicos domiciliarios de energía, especialmente la adquisición de acciones de cualquier empresa de servicios públicos de acuerdo con la definición establecida en la Ley 142 de 1994.

Inversiones Codensa S.A. – Inversiones Codensa S.A. se constituyó el 22 de octubre de 2007 mediante escritura pública No. 03398 de la Notaria 40 de Bogotá. Su objeto social es invertir en actividades de servicios públicos domiciliarios de energía, especialmente la adquisición de acciones de cualquier empresa de servicios públicos de acuerdo con la definición establecida en la Ley 142 de 1994.

Los montos de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de Codensa S.A. E.S.P. y de cada una de las filiales incluidas en la consolidación son los siguientes:

	Codensa S.A. E.S.P. 2008	Inversora Codensa Ltda. U. 2008	Inversiones Codensa S.A. 2008
Total activos	\$ 5.706.326.061	\$ 5.569	\$ 12.419
Total pasivos	2.625.717.262	569	2.419
Patrimonio – incluido el resultado del ejercicio	3.080.608.799	5.000	10.000
Resultado del ejercicio	434.788.882	-	-

MARCO LEGAL Y REGULATORIO

La Compañía Codensa S.A. E.S.P. se rige principalmente por la Ley 142 ó Estatuto de Servicios Públicos y la Ley 143, que estableció las disposiciones que norman las actividades relacionadas con la comercialización y distribución de energía eléctrica, sus Estatutos, y las demás disposiciones contenidas en el Código de Comercio.

Las Leyes 142 y 143 del 11 de julio de 1994 establecieron una nueva estructura de competencia, el régimen económico, tarifario y de subsidios para las ventas de electricidad y demás aspectos de operación y regulación del sector.

Las tarifas de venta de electricidad son reguladas por la Comisión Regulatoria de Energía y Gas (CREG), que es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Minas y Energía.

PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, los cuales son prescritos por disposiciones legales, principalmente por el Decreto 2649 de 1993 o Régimen Contable Colombiano. Asimismo, aplica el plan de contabilidad para Entes Prestadores de Servicios Públicos, el cual fue adoptado por la Superintendencia de Servicios Públicos mediante Resolución No 1416 de 1997, modificada por Resolución No. 4493 de 1999, 4640 de 2000, 6572 de 2001, 3064 de 2002, 33635 de 2005 y el Sistema Unificado de Costos y Gastos adoptado por la Superintendencia de Servicios Públicos mediante Resolución 1417 de 1997. Ciertos principios contables aplicados por la Sociedad que están de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, podrían no estar de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en otros países.

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas por la Sociedad:

- a. *Bases de consolidación* – Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2008 y 2007 incluyen las cuentas de Codensa S.A. E.S.P., y las de sus filiales mencionadas en la Nota 1, aplicando el método de consolidación global, el cual consiste en incorporar a los estados financieros de la Compañía, la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las filiales, previa eliminación de las inversiones, las operaciones y los saldos recíprocos existentes.
- b. *Periodo contable* - La Compañía tiene definido por estatutos efectuar un corte de sus cuentas, preparar y difundir estados financieros de propósito general una vez al año, al 31 de diciembre.
- c. *Unidad monetaria* - De acuerdo con disposiciones legales, la unidad monetaria utilizada por la Compañía para su contabilidad es el peso colombiano.
- d. *Importancia relativa o materialidad* - Los hechos económicos se reconocen y se presentan de acuerdo con su importancia relativa. En la preparación y presentación de los estados financieros, la materialidad se determina con relación al total de los activos y pasivos corrientes; al total de los activos y pasivos; al capital de trabajo o a los resultados del ejercicio, según corresponda. Como regla general, se siguió el criterio del 5% del valor total de los activos y del 5% del valor de los ingresos operacionales.
- e. *Ajustes por inflación* - La Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios mediante la Resolución No. 2005130033635 del 28 de diciembre de 2005, eliminó a partir del 1 de enero de 2006 para los prestadores de servicios públicos de naturaleza jurídica privada la aplicación del sistema de ajustes por inflación para efectos contables. Los ajustes por inflación acumulados hasta el 31 de diciembre de 2005, hacen parte de las respectivas cuentas de activos, patrimonio y cuentas de orden no monetarias para todos los efectos contables.
- f. *Conversión de moneda extranjera* - Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas aplicables que estén vigentes en el momento de realizarse la transacción. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o por pagar en moneda extranjera se actualizan a la tasa de cambio representativa de mercado certificada por la Superintendencia Financiera (\$2.243,59 por US\$1 al 31 de diciembre de 2008 y \$2.014,76 por US\$1 al 31 de diciembre de 2007). La ganancia o pérdida en cambio, así determinada, es incluida en los resultados del período, salvo la causada por deudas contraídas para la adquisición de activos, la cual es capitalizada hasta que los mismos estén en condiciones de enajenación o uso.
- g. *Inversiones* - Las inversiones negociables de renta fija son registradas al costo y se valoran mediante la causación de rendimientos; las negociables de renta variable y las permanentes de no controlantes se valoran al costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2005 y se ajustan a su valor intrínseco. Las inversiones en compañías subordinadas respecto de las cuales la compañía tiene el poder de disponer de sus utilidades son registradas bajo el método de participación patrimonial.
- h. *Inventarios* - Valuados al costo promedio o su valor neto de realización, el menor. Con base en análisis técnicos de obsolescencia y lento movimiento se registra una provisión para protección de inventarios.

- i. *Provisión para deudores* - La estimación para la provisión de deudores incobrables se ha efectuado en función de la antigüedad de cartera, historial de pagos e incumplimientos y asignación del riesgo de cada cliente.
- j. *Propiedades, planta y equipo* - Se contabilizan al costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2005 y se deprecian en línea recta de acuerdo con las siguientes tasas anuales de depreciación, establecidas con base en estudios técnicos emitidos por la Gerencia de Distribución de la Compañía para los activos fijos adquiridos a partir del 23 de octubre de 1997:

Construcciones y edificaciones	50 años
Plantas y ductos	40 años
Redes, líneas y cables	43 años
Maquinaria y equipo	15 años
Equipo de oficina	15 años
Flota y equipo de transporte	5 años
Equipo de comunicación	5 años

Para los demás activos recibidos por la Compañía en la fecha de su constitución, la depreciación se calcula de acuerdo con la vida útil remanente que fue suministrada en la base de activos fijos por la EEB.

Construcciones y edificaciones	24 años
Plantas y ductos	18 años
Redes, líneas y cables	25 años
Maquinaria y equipo	14 años
Equipo de oficina	9 años
Flota y equipo de transporte	3 años
Equipo de comunicación	9 años

La Compañía no estima ningún valor residual para sus activos por considerar que éste no es relativamente importante, siendo por lo tanto, depreciados en su totalidad. Los gastos de reparación y mantenimiento se cargan a resultados en la medida en que se incurrir.

- k. *Depreciación diferida* – El exceso de la depreciación fiscal sobre la contable se registra como depreciación diferida, y el efecto tributario correspondiente se registra como impuesto diferido pasivo. Para tener derecho a la deducción fiscal, la compañía constituye una reserva equivalente al 70% del mayor valor solicitado fiscalmente.
- l. *Otros activos* - Los otros activos corresponden principalmente a:
- Gastos pagados por anticipado* – Se registran las pólizas de seguro, las cuales se amortizan en la vigencia de la misma.
- Estudios y proyectos* – Representan principalmente los costos incurridos por la Compañía en el cambio del sistema de gestión comercial y estudios de viabilidad para proyectos de expansión y modernización.
- Organización y puesta en marcha* - Se registraron al costo y se amortizan en línea recta en un período de 10 años.
- Intangibles* - Representan principalmente el costo de adquisición, desarrollo o producción de licencias, software y servidumbres los cuales se amortizan en 3 años para las licencias y software y 50 años para las servidumbres.
- m. *Valorizaciones* - Corresponden a las diferencias existentes entre el valor determinado por avalúos de reconocido valor técnico, y el valor neto en libros de las propiedades, planta y equipo. Las desvalorizaciones de propiedades, planta y equipo se registran mediante provisiones con cargo a gastos del período. Estas valorizaciones se contabilizan en cuentas separadas dentro de los activos y como un superávit por valorizaciones, el cual no es susceptible de distribución. Las desvalorizaciones de las inversiones en controlantes se registran con cargo a resultados y en la de no controlantes como superávit negativo

- n. *Obligaciones laborales* - Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación representa el valor presente de todas las mesadas futuras que la compañía deberá cancelar a aquéllos empleados que cumplieron o que cumplirán ciertos requisitos de ley en cuanto a edad, tiempo de servicio y otros, determinado con base en estudios actuariales que la Compañía obtiene anualmente, según lo dispuesto por las normas vigentes, sin inversión específica de fondos.

La Compañía registra el pasivo y sus actualizaciones por beneficios complementarios a pensiones de jubilación tales como servicios médicos y otras prestaciones adicionales a que tienen derecho los jubilados, de acuerdo con cálculos actuariales preparados por un actuario independiente. Por lo tanto, se está aprovisionando el pasivo que, a valor presente, cubre la obligación estimada por éstos beneficios proyectados a la fecha de cierre del ejercicio con cargo a resultados.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los Fondos Privados de Pensiones en los términos y con las condiciones contempladas en dicha ley.

- o. *Impuestos, gravámenes y tasas* - La provisión por impuesto de renta se determina con base en la utilidad comercial con el objeto de relacionar adecuadamente los ingresos del período con sus costos y gastos correspondientes y se registra por el monto del pasivo estimado. El efecto de las diferencias temporales que implique el pago de un menor o mayor impuesto en el año corriente, se registra como un impuesto diferido por pagar o por cobrar, según aplique, siempre que exista una expectativa razonable de que dichas diferencias se reviertan.
- p. *Descuento en colocación de bonos* - Corresponde al menor valor recibido por la colocación de los bonos ordinarios emitidos por la Compañía, como consecuencia del diferencial negativo de tasas existente entre la tasa facial de los bonos y la tasa ofertada en la fecha de la colocación de los mismos. Este saldo se amortiza a 119 meses a partir de junio de 2007, tiempo equivalente a la vigencia de los bonos.
- q. *Impuesto al patrimonio* - Durante los años 2008 y 2007, la Compañía registró \$33.055 millones por cada vigencia, con cargo a la revalorización del patrimonio, de acuerdo con lo permitido por la Ley 1111 de 2006.
- r. *Flujos de efectivo* - El efectivo y equivalentes está conformado por los saldos en caja y bancos, más las inversiones temporales de renta fija.
- s. *Cuentas de orden* - Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, las diferencias entre las cifras contables y fiscales y los compromisos de los créditos asignados a clientes y trabajadores, principalmente.
- t. *Utilidad neta por acción* - Se determina con base en las acciones suscritas y pagadas al cierre del ejercicio. El cálculo de la utilidad neta por acción contiene la depuración de los dividendos preferentes correspondientes a 20.010.799 acciones para los años 2008 y 2007 de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. Los dividendos preferentes tienen un valor de US\$0,10 por acción.
- u. *Reconocimiento de ingresos, costos y gastos* - Los ingresos por ventas se reconocen en el período cuando se prestan los servicios. Los costos y gastos se registran con base en la causación. Se ha considerado como ingresos por servicios de energía, la energía suministrada y no facturada al cierre de cada período, la que es valorizada al precio de venta según las tarifas vigentes. Dichos montos son presentados en el activo circulante en el rubro deudores clientes. El costo de dicha energía está incluido en el rubro de costo de ventas.

Los ingresos operacionales también incluyen los ingresos provenientes por la financiación de bienes y servicios, los cuales se reconocen cada vez que se causa la cuota correspondiente a la financiación, de acuerdo con los plazos acordados con cada cliente.

- v. *Uso de estimaciones* - Las políticas contables que sigue la Compañía están de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, lo que requiere que la Administración efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos para determinar la valuación de algunas de las partidas individuales de los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requiere efectuar en los mismos. Aún cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la Administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.
- w. *Reclasificaciones* - Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 fueron reclasificadas para propósitos comparativos.

SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

La Compañía presenta al 31 de diciembre de 2008 y 2007 los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, los cuales son registrados por su equivalente en pesos a esa fecha:

	2008		2007	
	Miles de US\$ Dólares	Equivalente en miles de pesos	Miles de US\$ Dólares	Equivalente en miles de pesos
Activos	215	\$ 483.243	961	\$ 1.936.251
Pasivos	<u>(5.490)</u>	<u>(12.317.871)</u>	<u>(4.319)</u>	<u>(8.700.870)</u>
Posición neta	<u><u>(5.275)</u></u>	<u><u>\$ (11.834.628)</u></u>	<u><u>(3.358)</u></u>	<u><u>\$ (6.764.619)</u></u>

DISPONIBLE

	2008	2007
Caja	\$ 9.275	\$ 21.170
Bancos moneda nacional	<u>231.596.647</u>	<u>190.667.994</u>
	<u><u>\$ 231.605.922</u></u>	<u><u>\$ 190.689.164</u></u>

INVERSIONES

	2008	2009
Certificados de depósito a término	\$ 117.920.191	\$ 97.984.131
Bonos convertibles en acciones	1.044.516	1.044.516
Bonos de paz	-	1.822
Encargos fiduciarios	9.963.112	3.649.499
Inversiones patrimoniales – método del costo	<u>57.442</u>	<u>57.442</u>
Subtotal	128.985.261	102.737.410
Menos – Provisión inversiones	<u>(1.044.516)</u>	<u>(1.044.516)</u>
Total inversiones corto plazo	<u><u>\$ 127.940.745</u></u>	<u><u>\$ 101.692.894</u></u>

Las inversiones de renta fija generan rendimientos a una tasa promedio efectiva del 10,17% y 9,63% al 31 de diciembre de 2008 y 2007, respectivamente.

DEUDORES

Clientes (1)	\$ 968.891.363	\$ 965.903.241
Acuerdos de pago (2)	19.508.874	24.386.811
Compañías vinculadas y partes relacionadas (3) (Nota 14)	229.477.185	13.424.190
Anticipos y avances	2.104.509	2.565.840
Anticipos de impuestos y contribuciones	125.846.309	122.875.890

	2008	2007
Otros deudores	<u>26.499.167</u>	<u>24.141.507</u>
	1.372.327.407	1.153.297.479
Menos – Provisión clientes (4)	<u>(124.018.509)</u>	<u>(83.912.554)</u>
	1.248.308.898	1.069.384.925
Menos - Porción a corto plazo	<u>(1.011.055.794)</u>	<u>(824.010.286)</u>
	<u>\$ 237.253.104</u>	<u>\$ 245.374.639</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 incluye \$667.334 millones y \$675.560 millones de cartera generada por el negocio de financiamiento de bienes y servicios, cuyos plazos oscilan entre 1 y 48 cuotas y una tasa de interés promedio de 32,3% en 2008 y 26,43% en 2007.

Los acuerdos de pago corresponden a un acuerdo bilateral entre Codensa S.A. E.S.P. y los clientes para cancelar una suma determinada de dinero con un plazo y una tasa de interés preestablecida. Estos convenios de pago aplican a todos los clientes que soliciten financiación por conceptos de consumos, instalaciones, adecuaciones, multas que se tienen por pérdidas y demás servicios que preste la Compañía, cuyos plazos son:

Año	Valor
2010	\$ 1.992.160
2011	937.447
2012	344.436
2013 y siguientes	<u>16.234.831</u>
	<u>\$ 19.508.874</u>

En diciembre de 2008, la Compañía realizó un anticipo a Emgesa S.A. E.S.P. para compras de energía por \$190.000 millones, el cual se estima ser aplicado con las compras de energía de enero a junio de 2009, con una tasa efectiva anual de 15,39%. y un préstamo por \$24.926 millones con una tasa de 13,50% NPV.

En el año 2008, se ajustó la metodología de cálculo para la provisión de cartera de Codensa Hogar, tomando como referencia el modelo del sector financiero para la Cartera de Consumo que entró en vigencia durante el segundo semestre de 2008. El saldo de la provisión de cartera de consumo de Codensa Hogar es de \$56.938.221 al 31 de diciembre de 2008 y \$20.245.053 al 31 de diciembre de 2007.

El movimiento de la provisión para cartera fue el siguiente:

	2008	2007
Saldo inicial	\$ 83.912.554	\$ 81.465.669
Provisión – cargo a resultados	51.700.279	16.179.331
Recuperaciones	(233.950)	(4.624.303)
Castigos	<u>(11.360.374)</u>	<u>(9.108.143)</u>
Saldo final	<u>\$ 124.018.509</u>	<u>\$ 83.912.554</u>

Los instalamentos por cobrar a largo plazo son cartera de Codensa Hogar por \$217.744.230 y acuerdos de pago de cartera de energía por \$19.508.874:

Año	Valor
2010	\$ 142.310.889
2011	60.280.645
2012 y siguientes	<u>34.661.570</u>

Año	Valor
	\$ <u>237.253.104</u>

INVENTARIOS

	2008	2007
Materias primas y suministros	\$ 39.364.293	\$ 32.095.198
Mercancías en tránsito	<u>236.301</u>	<u>863.276</u>
	39.600.594	32.958.474
Menos – Provisión para obsolescencia	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 39.600.594</u>	<u>\$ 32.958.474</u>
El movimiento de la provisión de inventarios fue el siguiente:		
Saldo inicial	\$ -	\$ 793.757
Provisión	-	-
Recuperaciones	<u>-</u>	<u>(793.757)</u>
Total	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

	2008	2007
Terrenos	\$ 65.484.619	\$ 65.275.894
Edificaciones	170.399.710	161.433.427
Plantas, ductos y túneles	837.941.163	788.370.242
Equipo de comunicación y computación	55.434.780	55.348.896
Redes, líneas y cables	4.283.915.344	4.121.332.143
Maquinaria y equipo	41.139.128	38.878.696
Muebles, enseres y equipo de oficina	20.886.235	16.862.373
Flota y equipo de transporte	4.142.652	3.325.493
Construcciones en curso	113.747.187	115.021.345
Maquinaria en montaje	<u>69.303.595</u>	<u>52.658.146</u>
	5.662.394.413	5.418.506.655
Menos – Depreciación acumulada neta	<u>(2.409.019.764)</u>	<u>(2.194.659.949)</u>
	<u>\$ 3.253.374.649</u>	<u>\$ 3.223.846.706</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 las construcciones en curso y la maquinaria y equipo en montaje corresponden a obras civiles para el mejoramiento de las instalaciones productivas y de administración general. La totalidad de los bienes que conforman este rubro son de plena propiedad de la Compañía.

OTROS ACTIVOS, NETO

	2008	2007
Gastos pagados por anticipado	\$ 1.194.365	\$ 1.202.162
Organización y puesta en marcha	2.244.240	4.692.502
Estudios y proyectos (1)	23.502.978	13.071.155
Impuesto diferido (2)	100.255.144	89.407.637

Bienes recibidos en dación de pago	899.478	899.478
Mejoras en propiedad ajena	84.278	179.611
Corrección monetaria diferida (3)	54.280.119	55.678.060
Intangibles (4)	<u>41.897.756</u>	<u>34.640.822</u>
	224.358.358	199.771.427
Menos - porción corto plazo	<u>(1.191.692)</u>	<u>(1.202.161)</u>
	<u>\$ 223.166.666</u>	<u>\$ 198.569.266</u>

- (1) Para los años 2008 y 2007 incluye saldos del proyecto del nuevo sistema de gestión comercial Sinergia 4J “Épica” por \$16.834 millones y \$9.887 millones respectivamente, el cual entró en etapa operativa en el segundo semestre de 2008 y saldos de proyectos para el mejoramiento y optimización del sistema de distribución por \$6.669 y \$3.184, respectivamente.
- (2) La Compañía registró un impuesto diferido activo para los años 2008 y 2007, producto de las diferencias temporales en la provisión de cartera, de industria y comercio municipal, y pasivos estimados y de la diferencia que se origina por la eliminación de los ajustes por inflación contables a partir del 1 de enero de 2006, según se describe en la Nota 20.
- (3) Corresponde al ajuste por inflación de activos fijos en curso y /o en montaje registrados hasta diciembre de 2005, los cuales se están amortizando en un período de 40 años. La parte correspondiente al ajuste por inflación del patrimonio se registró como corrección monetaria diferida pasiva. (ver Nota 18).
- (4) Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 corresponde principalmente a:

Derechos	\$ 1.439.922	\$ 942.962
Licencias	18.839.192	14.978.779
Software	58.970.496	51.430.527
Servidumbres	15.540.912	15.522.203
Ajustes por inflación	<u>16.991.577</u>	<u>16.991.577</u>
	111.782.099	99.866.048
Menos – Amortización acumulada	<u>69.884.343</u>	<u>65.225.226</u>
	<u>\$ 41.897.756</u>	<u>\$ 34.640.822</u>

VALORIZACIONES

	2008	2007
Inversiones	\$ (32.758)	\$ (34.517)
Terrenos	33.721.441	30.509.421
Construcciones y edificaciones	12.358.560	10.363.965
Plantas y ductos	253.849.645	252.649.108
Equipo de comunicación	2.126.881	1.574.196
Redes, líneas y cables	275.481.300	264.061.910
Maquinaria y equipo	2.893.966	2.620.331
Equipo de oficina	80.218	57.286
Flota y equipo de transporte	<u>660.660</u>	<u>651.317</u>
	<u>\$ 581.139.913</u>	<u>\$ 562.453.017</u>

	<u>\$ 229.477.185</u>	<u>\$ 13.424.190</u>
	2008	2007
Pasivo (1): (Nota 13)		
Cuentas por pagar:		
Emgesa S.A. E.S.P. (2)	\$ 93.245.338	\$ 77.350.236
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	3.806.523	2.100.100
Synapsis Colombia Ltda.	1.851.702	2.250.625
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	184.258	50.223
Endesa Internacional S.A.	2	2
Enersis Chile	2	2
Chilectra S.A.	<u>3</u>	<u>857</u>
	<u>\$ 99.087.828</u>	<u>\$ 81.752.045</u>

(1) En diciembre de 2008, la compañía realizó un anticipo a Emgesa S.A. E.S.P. para compras de energía por \$190.000 millones, que serán aplicados a compras de energía de enero a junio de 2009, con una tasa efectiva anual de 15,39% y un préstamo por \$24.926 millones con una tasa de 13,50% NPV.

(2) Corresponde principalmente a las compras de energía de noviembre y diciembre.

El siguiente es el efecto en resultados de 2008 de las transacciones con empresas relacionadas:

Compañía	Concepto de la transacción	Efecto en resultados
Ingresos:		
Emgesa S.A. E.S.P.	Peajes y otros servicios	\$ 69.277.469
Emgesa S.A. E.S.P.	Ingresos financieros	2.372.063
Emgesa S.A. E.S.P.	Arriendo de equipos	139.634
Emgesa S.A. E.S.P.	Otros servicios	701.700
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	Administración y operación de subestación, otros	1.891.423
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Servicios administrativos	1.378.952
Synapsis Colombia Ltda.	Alquiler de infraestructura	387.002
Propaise S.A.	Servicios administrativos	47.656
Bioaise S.A.	Servicios administrativos	30.326
Fundación Endesa Colombia	Alquiler de infraestructura	<u>23.045</u>
		<u>\$ 76.249.270</u>
Costos y gastos:		
Emgesa S.A. E.S.P.	Compras de energía	\$ 350.751.723
Emgesa S.A. E.S.P.	Gastos financieros	1.578.262
Emgesa S.A. E.S.P.	Servicios técnicos	318.990
Emgesa S.A. E.S.P.	Contrato de usos	(294.724)
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	Centro vacacional y materiales	544.726
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Aprovisionamiento y logística	12.318.052
Synapsis Colombia Ltda.	Outsourcing de sistemas	<u>13.083.424</u>
		<u>\$ 378.300.453</u>

El siguiente es el efecto en resultados de 2007 de las transacciones con empresas relacionadas:

Ingresos:		
Emgesa S.A. E.S.P.	Peajes y otros servicios	\$ 67.936.171
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	Administración y operación de subestación	249.785

Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Servicios administrativos	203.426
Bioaise S.A.	Servicios administrativos	49.303
Propaise S.A.	Servicios administrativos	49.303
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. E.S.P.	Otros servicios	521.145
Synapsis Colombia Ltda.	Alquiler de infraestructura	<u>756.082</u>
		<u>\$ 69.765.215</u>
Costos y gastos:		
Emgesa S.A. E.S.P.	Compras de energía	\$ 223.787.057
	Servicios centro vacacional y materiales	198.749
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	Aprovisionamiento y logística	12.650.389
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Outsourcing de sistemas	14.445.481
Synapsis Colombia Ltda.	Compras de energía	<u>26.490.642</u>
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. E.S.P.		<u>\$ 277.572.318</u>

OBLIGACIONES LABORALES

	2008	2007
Cesantías	\$ 1.525.066	\$ 1.316.124
Intereses sobre cesantías	183.263	156.872
Vacaciones	3.779.607	3.435.245
Prima de vacaciones	498.924	514.052
Prima de antigüedad	1.241.495	1.357.085
Bonificaciones	3.724.485	3.647.785
Nómina por pagar	898	-
Otros	<u>42.834</u>	<u>40.145</u>
	<u>\$ 10.996.572</u>	<u>\$ 10.467.308</u>

BONOS EN CIRCULACIÓN

	2008	2007
Bonos emitidos	\$ 1.420.000.000	\$ 1.150.000.000
Intereses de bonos	9.848.745	6.589.229
Descuento en bonos (1)	<u>(3.037.258)</u>	<u>(3.451.777)</u>
	<u>1.426.811.487</u>	<u>1.153.137.452</u>
Menos – Porción corto plazo		
Capital bonos emitidos	50.000.000	-
Intereses	9.848.745	6.589.229
Descuento sobre bonos emitidos	<u>(413.387)</u>	<u>(414.520)</u>
Total porción corto plazo	<u>59.435.358</u>	<u>6.174.709</u>
Total porción a largo plazo	<u>\$ 1.367.376.129</u>	<u>\$ 1.146.962.743</u>

- (1) Corresponde al menor valor recibido por la colocación de los bonos ordinarios, como consecuencia del diferencial de tasas existente entre la tasa facial de los bonos y la tasa ofertada en la fecha de la colocación de los bonos. Como resultado, la Compañía dejó de recibir \$3.671.495, de los cuales se han amortizado \$634.237, quedando pendiente por amortizar un saldo de \$3.037.258 que serán amortizados a 15 y 26 meses, tiempo equivalente al plazo remanente de los bonos, respectivamente.

La Superintendencia Financiera, mediante Resolución No. 0214 del 24 de febrero de 2004, autorizó a la Compañía la oferta pública de Bonos Ordinarios de Deuda por un monto de \$500.000 millones. El 11 de marzo de 2004, se efectuó la colocación de la emisión de bonos bajo las siguientes condiciones:

Clase de título:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal en pesos colombianos:	Serie A: \$1.000.000 Serie B: \$1.000.000
Plazo:	Entre 5 y 10 años
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.

Rendimiento:	Bonos Serie A- 5: IPC + 4,90 E.A. Bonos Serie A- 7: IPC + 6,14 E.A. Bonos Serie A-10: IPC + 6,34 E.A.
--------------	---

Calificación:	AAA (Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.
---------------	--

La Superintendencia Financiera, mediante Resolución No. 0208 del 14 de febrero de 2007, autorizó a la Compañía una nueva oferta pública de Bonos Ordinarios de Deuda por un monto de \$ 650.000 millones, la cual fue colocada en tres lotes:

El primer lote fue colocado el 14 de marzo de 2007 por un monto de \$ 225.800 millones, bajo las siguientes condiciones:

Clase de título:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal en pesos colombianos:	Serie A: \$ 10.000.000 Serie B: \$ 10.000.000 Serie C: \$ 10.000.000
Plazo:	3 y 10 años respectivamente
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.

Rendimiento:	Bonos Serie A- 3: IPC + 4,60 E.A. Bonos Serie A-10: IPC + 5,3 E.A.
--------------	---

Calificación:	AAA (Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.
---------------	--

El segundo lote fue colocado el 20 de junio de 2007 por un monto de \$ 305.500 millones, bajo las siguientes condiciones:

Clase de título:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal en pesos colombianos:	Serie A: \$ 10.000.000 Serie B: \$ 10.000.000 Serie C: \$ 10.000.000
Plazo:	3 y 10 años respectivamente
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.

Rendimiento:	Bonos Serie A- 3: IPC + 4,80 E.A. Bonos Serie A-10: IPC + 5,60 E.A.
--------------	--

Calificación:	AAA (Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.
---------------	--

Descuento en colocación de bonos - Segundo lote (1)	\$ 3.671.495
---	--------------

El tercer lote fue colocado el 6 de diciembre de 2007 por un monto de \$ 118.700 millones, bajo las siguientes condiciones:

Clase de título:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal en pesos colombianos:	Serie A: \$ 10.000.000 Serie B: \$ 10.000.000 Serie C: \$ 10.000.000
Plazo:	3 y 5 años respectivamente
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.
Rendimiento:	Bonos Serie B- 3: DTF TA + 2,09 Bonos Serie B-5: DTF TA + 2,40
Calificación:	AAA (Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.

La Superintendencia Financiera, mediante Resolución No. 0332 del 10 de marzo de 2008, autorizó a la Compañía una nueva oferta pública de Bonos Ordinarios de Deuda por un monto de \$ 350.000 millones. El primer tramo fue colocado el 11 de diciembre de 2008 por un monto de \$270.000 millones, bajo las siguientes condiciones:

Clase de título:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal en pesos colombianos:	Serie A: \$ 10.000.000 Serie B: \$ 10.000.000 Serie C: \$ 10.000.000
Plazo:	2 y 5 años respectivamente
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.
Rendimiento:	Bonos Serie A- 2: DTF TA + 2,11 Bonos Serie A-5: DTF TA + 2,58 Bonos Serie A-5: IPC + 5,99
Calificación:	AAA (Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.

La Compañía cuenta con dos años, a partir de la publicación del primer aviso de oferta, para efectuar la colocación del saldo.

Los instalamentos de los bonos pagaderos en los próximos años, son como siguen:

Año	Valor
2009	\$ 50.000.000
2010	333.780.000
2011	200.000.000
2012	33.720.000
2013	161.000.000
2014	250.000.000
2017	<u>391.500.000</u>
	<u>\$ 1.420.000.000</u>

Mediante Acta No. 41 del 10 de octubre de 2008, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas autorizó decretar una emisión de papeles comerciales hasta por \$ 400.000 millones, mediante oferta pública y adicionalmente aprobó su reglamento de emisión y colocación. A la fecha, la Compañía se encuentra adelantando los trámites necesarios ante las autoridades competentes para obtener los permisos y celebrar todos los contratos y actos necesarios para la estructuración y colocación de dichos papeles comerciales en el mercado nacional de valores.

PASIVOS ESTIMADOS

	2008	2007
Impuesto de renta (Nota 20)	\$ 190.895.881	\$ 161.074.601
Industria y comercio	-	3.221.974
Litigios (1)	4.708.675	4.271.160
Proyectos de infraestructura	3.751.397	5.460.044
Costos y gastos	<u>6.653.218</u>	<u>5.390.029</u>
	<u>\$ 206.009.171</u>	<u>\$ 179.417.808</u>

- (1) Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el valor de las reclamaciones a Codensa S.A. E.S.P. por litigios administrativos, civiles, laborales y acciones constitucionales indeterminadas asciende a \$279.475.295 y \$280.407.476, respectivamente. Con base en la evaluación de la probabilidad de éxito en la defensa de estos casos, la Compañía provisionó en 2008 \$4.708.675 y en 2007 \$4.271.160, para cubrir las pérdidas probables por estas contingencias. La administración estima que el resultado de los pleitos correspondientes a la parte no provisionada será favorable para los intereses de la Compañía y no causarán pasivos de importancia que deban ser contabilizados o que, si resultaren, éstos no afectarán de manera significativa la posición financiera de la Compañía.

OTROS PASIVOS

	2008	2007
Recaudos a favor de terceros (1)	\$ 10.974.273	\$ 11.608.408
Ingresos recibidos por anticipado	-	273.927
Corrección monetaria diferida (Nota 10)	54.280.119	55.678.060
Impuesto diferido (2)	<u>78.164.000</u>	<u>75.075.082</u>
	143.418.392	142.635.477
Menos – Porción a corto plazo	<u>(10.974.273)</u>	<u>(11.882.336)</u>
Total porción a largo plazo	<u>\$ 132.444.119</u>	<u>\$ 130.753.141</u>

- (1) Corresponde principalmente a contratos de mandato por suscripciones a periódicos y pólizas de seguros.
- (2) La Compañía registró un impuesto diferido pasivo para los años 2008 y 2007, producto de la diferencia temporal originada en la depreciación fiscal solicitada en exceso en 1998 y por la eliminación de los ajustes por inflación contables en la cuenta de depreciación y amortización acumulada a partir del 1 de enero de 2006.

PENSIONES DE JUBILACIÓN

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la composición del pasivo por pensiones de jubilación es como sigue:

	2008	2007
Cálculos actuariales de pensiones de jubilación y beneficios complementarios	\$ 219.985.784	\$ 216.771.133
Menos - Pensiones de jubilación y beneficios complementarios por amortizar	<u>-</u>	<u>-</u>
Pensiones de jubilación y beneficios complementarios amortizados	219.985.784	216.771.133
Menos - Porción corriente	<u>(25.753.491)</u>	<u>(18.639.101)</u>
Pensiones de jubilación y beneficios complementarios	<u>\$ 194.232.293</u>	<u>\$ 198.132.032</u>

a largo plazo

El gasto registrado en el estado de resultados por concepto de pensiones de jubilación y beneficios complementarios se descompone así:

	2008	2007
Provisión (Recuperación)	\$ 3.214.651	\$ (1.657.623)
Pagos	<u>23.485.999</u>	<u>21.222.141</u>
	<u>\$ 26.700.650</u>	<u>\$ 19.564.518</u>
Número empleados pensionados	765	764
Número empleados activos, con derecho a pensión	<u>85</u>	<u>86</u>
	<u>850</u>	<u>850</u>

El valor de la obligación por concepto de pensiones al final de cada período se determina con base en cálculos actuariales. Dichos cálculos fueron elaborados por un actuario independiente de acuerdo al Decreto 2783 de 2001, la sentencia C754 del 10 de agosto de 2004 de la Corte Constitucional y el Acto Legislativo 01 de 2005, teniendo en cuenta una tasa DANE del 5,15% al 31 de diciembre de 2008 y 4,77% al 31 de diciembre de 2007.

IMPUESTOS

Impuesto de renta - Para el periodo gravable 2008, la Compañía está sujeta al impuesto de renta corriente a una tarifa aplicable del 33% (34% para el 2007) sobre la renta líquida gravable. Los impuestos diferidos son calculados con la tasa a la cual se espera se reviertan las diferencias temporales que los originan.

La provisión para impuestos sobre la renta y complementarios se descompone así:

	2008	2007
Corriente	\$ 190.895.881	\$ 161.074.601
Diferido (1)	<u>(6.836.594)</u>	<u>11.433.229</u>
	<u>\$ 184.059.287</u>	<u>\$ 172.507.830</u>

- (1) Al 31 de diciembre de 2008, incluye la amortización del impuesto diferido activo por \$9.925 millones y el incremento del impuesto diferido pasivo por \$3.089 millones, producto de las diferencias temporales que se originan en la conciliación de la utilidad contable con la renta líquida.

Los años gravables 2006 y 2007 están abiertos para la revisión fiscal. La declaración de renta correspondiente al año gravable 2008 se presentará el 15 de abril de 2009.

La tasa efectiva del impuesto corriente del 30,85% y 29,23% al 31 de diciembre de 2008 y 2007 respectivamente, difiere de la tasa nominal del 33% en 2008 y 34,% en 2007 debido a las diferencias entre la utilidad comercial y la renta líquida gravable.

Impuesto para preservar la seguridad democrática - Mediante el decreto 1838 del 10 de agosto de 2002 el gobierno nacional creó el impuesto para preservar la seguridad democrática, el cual se causó por una sola vez sobre el patrimonio líquido que poseían los declarantes del impuesto de renta y complementarios al 31 de agosto de 2002, a una tarifa del 1,2%. Este impuesto no fue deducible ni descontable del impuesto sobre la renta. La Compañía al 31 de agosto de 2002, de acuerdo con las disposiciones de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, causó y registró dicho impuesto por \$42.035 millones como cargo diferido el cual se amortizó hasta diciembre de 2007.

Impuesto al patrimonio - Mediante la Ley 1111 de 2006, el Gobierno Nacional creó el impuesto al patrimonio para los años gravables 2007 a 2010. La base imponible del Impuesto al Patrimonio está constituida por el valor del patrimonio líquido del contribuyente poseído el 1 de enero de 2007 aplicando una tarifa del 1.2%. Durante 2008 y 2007 Codensa S.A. E.S.P. pagó \$33.055 millones en cada año, contabilizados contra la revalorización del patrimonio, acogándose a lo dispuesto en las normas tributarias colombianas.

Impuesto de industria y comercio - La Compañía está sujeta al impuesto de industria y comercio en Bogotá a las tarifas del 0,966% sobre sus ingresos operacionales, 1,104% sobre otros ingresos no operacionales y a la tarifa del 15% para avisos y tableros. En los demás municipios en los cuales la Compañía es contribuyente del impuesto de industria y comercio se paga de acuerdo con las tarifas establecidas por cada municipio.

INTERÉS MINORITARIO

El interés minoritario corresponde a las inversiones de terceros en la compañía Inversiones Codensa S.A., representado por 3 acciones a valor nominal de \$10.000 cada una, distribuidas así:

Accionistas	Número de acciones	Porcentaje
Laura Carreño	1	0,1%
Maria Juliana Pérez	1	0,1%
Julio Ortíz	1	0,1%
	<u>3</u>	<u>0,3%</u>

PATRIMONIO

Capital - El capital autorizado de la Compañía se compone de 28.378.952.140 acciones, el capital suscrito y pagado está representado en 132.093.274 acciones de valor nominal de \$100 cada una, distribuidas así al 31 de diciembre de 2008:

Accionistas	Número de acciones	Porcentaje
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	68.036.719	51,506573%
Endesa Latinoamérica S.A.	35.219.008	26,662227%
Enersis S.A.	16.466.031	12,465458%
Chilectra S.A.	12.349.522	9,349092%
Otros	21.994	0,016650%
	<u>132.093.274</u>	<u>100,00%</u>

Del total de acciones de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P., 20.010.799 acciones corresponden a acciones sin derecho a voto con un dividendo preferencial US\$0,10 por acción.

Distribución de dividendos - La Asamblea General de Accionistas del 27 de marzo de 2008, según acta No. 039, ordenó repartir dividendos por \$378.565.529 contra la utilidad de diciembre de 2007, los cuales fueron pagados así: dividendos preferenciales y el 70 % del dividendo ordinario el 29 de abril de 2008, el 22% del dividendo ordinario el 26 de noviembre de 2008 y el 8% del dividendo ordinario fue pagado el 12 de diciembre de 2008.

Reserva legal - De acuerdo con la ley colombiana, la Compañía debe transferir como mínimo el 10% de la utilidad del año a una reserva legal, hasta que ésta sea igual al 50% del capital suscrito. Esta reserva no está disponible para ser distribuida, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas.

La Asamblea Extraordinaria General de Accionistas No. 37 celebrada el 20 de septiembre de 2007, decretó la distribución de excedentes de la reserva legal por \$112.519.034, la cual fue pagada a los accionistas el 26 de diciembre de 2007.

Reserva para depreciación diferida, Artículo 130 del Estatuto Tributario - Está constituida por el 70% de la depreciación solicitada en exceso a partir del año de 1998 para fines tributarios.

Revalorización del patrimonio - La revalorización del patrimonio no puede distribuirse como utilidades pero puede capitalizarse.

CUENTAS DE ORDEN

	2008	2007
Deudoras:		
Derechos contingentes	\$ 336.024.728	\$ 202.185.934
Fiscales	-	526.562.130
Cupos de crédito asignados	1.697.753.317	1.454.328.000
Control activos depreciados y otros	<u>156.485.309</u>	<u>132.776.125</u>
	<u>\$ 2.190.263.354</u>	<u>\$ 2.315.852.189</u>
Acreedoras:		
Responsabilidades contingentes	\$ 279.475.295	\$ 280.407.476
Fiscales	534.407.147	95.183.198
Contratos de compras de energía	3.233.012.000	1.781.323.000
Control – Pagarés y mercancía en consignación	<u>114.532.304</u>	<u>9.178.971</u>
	<u>\$ 4.161.426.746</u>	<u>\$ 2.166.092.645</u>

INGRESOS OPERACIONALES

Servicios de energía	\$ 2.221.368.263	\$ 1.929.832.961
Otros servicios (1)	<u>315.969.566</u>	<u>243.195.121</u>
	<u>\$ 2.537.337.829</u>	<u>\$ 2.173.028.082</u>

(1) Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 incluye \$149.698 y \$113.638 millones respectivamente provenientes de la financiación de bienes y servicios de la línea de negocios de Codensa Hogar, Codensa Servicios, y Obras Eléctricas.

COSTO DE VENTAS

Servicios personales	\$ 82.028.273	\$ 74.136.960
Generales	18.231.860	16.995.236
Depreciaciones y amortizaciones	221.305.787	218.925.789
Arrendamientos	1.344.694	985.090
Costo de bienes y servicios (1)	1.129.502.248	954.743.590
Contribuciones y regalías	2.646.663	2.235.610
Ordenes de contratos y mantenimiento (2)	48.500.489	44.087.126
Honorarios	856.615	589.807
Servicios públicos	1.011.672	1.672.638
Otros costos de operación y mantenimiento	22.754.614	20.049.860
Seguros	2.622.845	2.271.616
Impuestos	29.787.498	26.106.528
Ordenes y contratos (3)	<u>156.444.717</u>	<u>134.671.121</u>
	<u>\$ 1.717.037.975</u>	<u>\$ 1.497.470.971</u>

- (1) Corresponde a compras de energía y otros cargos de conexión para la distribución de energía.
- (2) Corresponde a materiales utilizados y contratos de mantenimiento de redes, alumbrado público e iluminación navideña.
- (3) Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 se registraron los siguientes costos asociados al negocio de financiación de bienes y servicios: a) \$23.695 millones y \$18.111 millones respectivamente por costo financiero; y b)

\$29.670 y \$23.581 millones, respectivamente por otros costos. Adicionalmente, incluye conceptos por toma de lectura, reparto y otros contratos para la operación.

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

	2008	2007
Sueldos de personal	\$ 396.876	\$ 500.719
Gastos médicos y medicamentos	117.769	64.898
Salario integral	10.778.978	10.563.824
Otros servicios personales	12.644.332	12.010.518
Arrendamientos	28.359	105.174
Vigilancia	2.555.562	1.897.147
Otros servicios generales	14.632.125	15.641.394
Impuestos	614.010	8.558.175
Depreciaciones	1.086.506	1.535.940
Amortizaciones	1.051.279	827.911
Provisión para contingencias	455.822	-
Provisión deudores	<u>51.700.279</u>	<u>16.179.331</u>
	<u>\$ 96.061.897</u>	<u>\$ 67.885.031</u>

INGRESOS FINANCIEROS

Intereses y rendimientos financieros	\$ 20.605.439	\$ 15.106.945
Diferencia en cambio	6.430.324	3.172.347
Recargos por mora	<u>8.344.319</u>	<u>6.463.194</u>
	<u>\$ 35.380.082</u>	<u>\$ 24.742.486</u>

GASTOS FINANCIEROS

Comisiones	\$ 138.019	\$ 148.019
Diferencia en cambio	6.479.577	3.020.353
Intereses	132.181.680	97.242.985
Otros gastos financieros	<u>741.157</u>	<u>699.417</u>
	<u>\$ 139.540.433</u>	<u>\$ 101.110.774</u>

INGRESOS EXTRAORDINARIOS

Honorarios	\$ 342.742	\$ 593.458
Recuperaciones (1)	2.367.932	25.517.310
Utilidad en venta de propiedades	74.177	429.179
Utilidad en venta de materiales	2.037.729	1.488.006
Indemnizaciones	-	315.793
Otros	<u>2.956.328</u>	<u>1.686.200</u>
	<u>\$ 7.778.908</u>	<u>\$ 30.029.946</u>

- (1) Al 31 de diciembre de 2007 incluye ingreso por recuperación de provisión de renta por \$16.425 millones correspondiente a deducción de activos con beneficio tributario medioambiental, aprobado con posterioridad al cierre del ejercicio del 2006, incluye además recuperaciones por provisiones de cartera por \$4.536 millones. A diciembre 31 de 2008 , incluye ajuste de renta por valor de \$497 millones.

GASTOS EXTRAORDINARIOS

	2008	2007
Recuperaciones	\$ -	\$ 204.347
Patrocinios	919.436	1.097.294
Pérdida en venta y bajas de activos fijos (1)	3.330.741	4.271.115
Pérdidas en siniestros	839.055	1.245.985
Pérdida en venta de materiales	459.076	191.627
Gastos no deducibles	70.499	197.255
Otros gastos extraordinarios (2)	<u>3.389.538</u>	<u>3.052.756</u>
	<u>\$ 9.008.345</u>	<u>\$ 10.260.379</u>

(1) Corresponde principalmente al costo del retiro por avería de transformadores de distribución.

(2) Corresponde principalmente a reversión de ingresos de cartera de años anteriores.

INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	Expresión	2008	2007	Explicación del indicador
Liquidez				
Razón corriente (Activo corriente / Pasivo Corriente)	(veces)	1,51	1,33	Indica la capacidad de la Compañía para hacer frente a sus deudas a corto plazo, comprometiendo sus activos corrientes.
Endeudamiento				
Nivel de endeudamiento total: (Total pasivos / Total activos)	%	46,01%	43,53%	Este indicador muestra el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los acreedores en los activos de la Compañía.
Endeudamiento a corto plazo: (Total pasivos corrientes / Total activos)	%	16,33%	16,10%	Representa el porcentaje de participación con terceros cuyo vencimiento es a corto plazo.
Endeudamiento largo plazo total: (Total pasivos a largo plazos / Total activos)	%	29,69%	27,43%	Representa el porcentaje de participación con terceros cuyo vencimiento es en el mediano y largo plazo.
Actividad				
Rotación de cartera comercial: (360/(Ingresos operacionales / Total cartera))	Días	140	163	Indica el número de días que en promedio rota la cartera comercial en el año.
Rotación de proveedores: (360/(Costos de ventas / cuentas por pagar proveedores))	Días	42	44	Indica el número de días que en promedio la Compañía tarda en cancelar sus cuentas a los proveedores.
Rentabilidad				

Indicador	Expresión	2008	2007	Explicación del indicador
Margen bruto de utilidad: <i>(Utilidad bruta / Ingresos operacionales)</i>	%	32,33%	31,09%	Muestra la capacidad de la Compañía en el manejo de sus ventas, para generar utilidades brutas, es decir, antes de gastos de administración, de ventas, otros ingresos, otros egresos e impuestos.
Margen operacional: <i>(Utilidad operacional / ingresos operacionales)</i>	%	28,54%	27,96%	Indica cuánto aporta cada peso de las ventas en la generación de la utilidad operacional.
Margen neto de utilidad: <i>(Utilidad neta / ingresos operaciones)</i>	%	17,14%	17,42%	Representa el porcentaje de las ventas netas que generan utilidad después de impuestos en la Compañía.
Rendimiento del patrimonio <i>(Utilidad neta / Patrimonio total)</i>	%	14,11%	12,46%	Representa el rendimiento de la inversión de los accionistas.
Retorno del activo total (ROA) <i>(Utilidad neta / Activos totales)</i>	%	7,62%	7,04%	Mide por cada peso invertido en el activo total, cuánto genera de utilidad neta.

6.9.

6.10. Estados Financieros Codensa S.A. E.S.P. a 31 de diciembre de 2008 y 2007

Carta a los Accionistas

Señores accionistas:

Nos complace presentar a Ustedes nuestra Memoria Anual, documento que contiene una reseña de los resultados financieros y hechos sobresalientes de la gestión de la empresa desarrollada durante el período comprendido entre el 1º de enero y el 31 de diciembre del año 2008.

La economía del país mostró en este año una desaceleración marcada frente a la tendencia de crecimiento registrada en los años anteriores, y se estima que el crecimiento consolidado para el período estará en el entorno del 3,0%.

De otra parte, la inflación (IPC) acumulada entre enero y diciembre fue del 7,67%, superior a la meta establecida por el Emisor, mientras que la variación del Índice de Precios al Productor (IPP) alcanzó el 8,99%.

Durante el 2008 el peso colombiano se devaluó frente al dólar americano en un 11,36%.

En concordancia con el desempeño económico, el comportamiento de la demanda de energía eléctrica del país registró un crecimiento de tan solo 1,67%, mientras que en el área de influencia de Codensa la demanda creció un 2,33%, valor muy inferior al 6,17% registrado en la misma región en el año anterior.

Así, al finalizar el año la Empresa atendía 2'284.855 clientes, lo que significa la incorporación neta de 76.296 nuevos puntos de suministro de energía a nuestro sistema. Durante el ejercicio se vendieron 7.307 GWh, cifra que representó un 4,4% de crecimiento en energía facturada respecto del año anterior.

Por concepto de peajes por el transporte de energía se facturaron 4.373 GWh con un crecimiento de tan solo 1,4% frente al año 2007.

La Compañía continúa desarrollando con éxito su estrategia de disciplina de mercado. Así el índice de pérdidas totales del área de distribución servida por Codensa se redujo durante el año de 8,72% a 8,08%, cumpliendo la meta establecida para el período.

Con la ejecución programada de proyectos de inversión y de los planes de mantenimiento y optimización de redes, los clientes reciben cada día un suministro de mejor calidad y confiabilidad. Los indicadores de calidad de servicio se mejoraron, respecto al valor del 2007, en un 0,7% en cuanto a duración de las interrupciones (DES) y en 2,52% en cuanto a la frecuencia de las mismas (FES).

Las inversiones realizadas en el año alcanzaron la suma de \$272.134 millones y fueron principalmente orientadas al desarrollo de proyectos de expansión para atender nuevos clientes y crecimiento de demanda y para incorporar equipos y renovar redes de distribución con el objeto de continuar mejorando la continuidad y la calidad del suministro de energía.

El Programa Codensa Hogar realizó colocaciones mediante el otorgamiento de créditos a clientes por \$445.293 millones. El volumen colocado se redujo con relación al 2007, producto de la desaceleración económica del país y a las medidas especiales tomadas en el segundo semestre en virtud del comportamiento de los indicadores en prevención de los posibles impactos locales de la crisis financiera mundial. La cartera mostró un comportamiento menos positivo, terminando el indicador de morosidad superior a 90 días, al cierre del año, en 6,29%.

Continuando con el trabajo que se ha venido desarrollando en los últimos años, en octubre de 2008 el proceso de Gestión de Cartera del negocio de energía para la totalidad de las operaciones de Codensa obtuvo la Certificación de Calidad ISO 9001, cuestión que permite seguir avanzando en la senda de excelencia operacional en materia de procesos operacionales.

En septiembre se realizó la puesta en marcha del nuevo sistema de gestión comercial - Epic@ - y hasta el fin del año se continuaba trabajando en la optimización y depuración del sistema, habiéndose presentado las mayores dificultades de estabilización aplicativo en las funciones de gestión de cartera morosa, en especial asociadas a la operación del Programa Codensa Hogar.

Los ingresos operacionales alcanzaron los \$2.537.338 millones representados en \$2.221.368 millones por venta de servicios de energía y \$315.970 millones por venta de otros servicios asociados, representando un incremento del 16,77%.

La utilidad neta de la Compañía fue de \$434.789 millones, lo que representa una rentabilidad de 7,62% sobre el activo y de 14,11% sobre el patrimonio.

En el año se decretaron y pagaron dividendos por \$378.566 millones, correspondientes al ejercicio 2007.

En el mes de diciembre, Codensa efectuó la colocación del primer lote de la tercera emisión de bonos por valor de \$270.000 millones. Esta colocación presentó una sobredemanda de 3,6 veces el monto ofertado (\$150.000 millones). La colocación se adjudicó en 3 series a 2 y 5 años indexada al DTF y a 5 años indexada al IPC. Esta sobredemanda mostró claramente que los bonos Codensa representan, para el mercado financiero, una inversión seria, confiable y altamente atractiva.

Las tres emisiones vigentes de Bonos y la deuda corporativa de Codensa durante el 2008 recibieron la ratificación de la calificación AAA otorgada por Duff & Phelps, la más alta calificación crediticia, donde los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

En el entorno regulatorio se destaca la definición de la metodología tarifaria de Distribución aplicable para el período 2009-2013, expedida por la Comisión de Regulación (CREG) mediante la Resolución 097 de 2008. Codensa participó activamente en todo el proceso, con argumentos y propuestas que junto con las empresas del sector se plantearon al ente regulador, mitigando los riesgos de una disminución apreciable en la remuneración de la actividad de distribución en Colombia.

Con base en la metodología, Codensa presentó ante la CREG la solicitud de asignación de cargos de distribución, y se espera que luego de finalizar las auditorias establecidas, la Comisión defina las tarifas hacia fines del primer trimestre del 2009.

Dando aplicación al Decreto 388 de 2007 la CREG creó las áreas de distribución (ADD) con el propósito de atender el principio legal de neutralidad tarifaria entre regiones geográficas vecinas. En el caso de los mercados de comercialización de Codensa y la Empresa de Energía de Cundinamarca (EEC), la unificación implicó para los usuarios de Codensa un alza cercana a \$5,00/kWh mientras que los usuarios de EEC recibieron disminución significativa en el costo del servicio.

En el área de Gestión Humana se destaca la inversión en capacitación, enfocada principalmente a temas relacionados con: Cultura Organizacional, Competencias Gerenciales y Técnicas, Proyectos Especiales, Sistemas de Gestión, Orientación y Mejoramiento Personal, Innovación como factor de competitividad, Prevención en salud ocupacional y seguridad industrial y al conocimiento del negocio, entre otros.

En el 2008, el plan de capacitación alcanzó la suma \$1.561 millones, con una participación total de horas de 55.207 y más de 5.700 participantes.

Es importante destacar que en el 2008 terminó el proceso de integración de las áreas de apoyo de Emgesa S.A.ESP. y Codensa S.A. ESP. Para tal fin, se suscribió un contrato de usos comunes entre ambas Compañías, cuestión que permitirá obtener una mayor eficiencia en las operaciones de ambas empresas, al lograr unificar políticas y procesos, sin afectar la operación productiva y comercial de cada Compañía.

Para el 2009 se estima un bajo crecimiento de la demanda de energía como consecuencia de una menor actividad económica en el país y una disminución en los cargos de distribución producto de la aplicación de las nuevas condiciones tarifarias que decreta el regulador lo cual se reflejará en un incremento moderado en los resultados de la Compañía.

A continuación, y en cumplimiento de los Estatutos Sociales nos permitimos presentar a los Señores Accionistas los siguientes informes:

- Informe de Gestión del Gerente General correspondiente al año 2008, acogido por la Junta Directiva, y demás documentos de que trata el Artículo 446 del Código de Comercio.
- Informe de Auto Evaluación de la Gestión de la Junta Directiva.

Para finalizar queremos brindar un especial saludo a todos ustedes, nuestros accionistas, agradecer la confianza que nos han depositado y reiterar nuestro compromiso de continuar mejorando la gestión empresarial, con el objeto de aumentar los niveles de satisfacción, tanto de ustedes como de nuestros clientes, trabajadores, empresas colaboradoras y de la comunidad en donde nos desempeñamos.

Atentamente,

ORIGINAL FIRMADO

JOSE ANTONIO VARGAS LLERAS

Presidente Junta Directiva

ORIGINAL FIRMADO

CRISTIÁN HERRERA FERNÁNDEZ

Gerente General

Informe del Revisor Fiscal

A los Accionistas de Codensa S.A. E.S.P.:

He auditado los balances generales de Codensa S.A. E.S.P. al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Entre mis funciones se encuentra la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Codensa S.A. E.S.P. al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

Además, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos, y la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, no puso de manifiesto que la Compañía no haya seguido medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que están en su poder.

<< Original Firmado >>

JOHN JAIRO LACHE CHACÓN

Revisor Fiscal

T. P. No. 45041-T

Designado por Deloitte & Touche Ltda.

9 de febrero de 2009

Estados Financieros Comparativos a Diciembre de 2008 y 2007

CODENSA S.A. ESP**Balances Generales**

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

(En miles de pesos colombianos)

	2008	2007
ACTIVOS		
ACTIVO CORRIENTE:		
Disponible	\$ 231.591.128	\$ 190.674.164
Inversiones	127.940.745	101.692.894
Deudores	1.011.055.794	824.010.286
Inventarios	39.600.594	32.958.474
Otros activos	1.191.692	1.202.161
Total activo corriente	1.411.379.953	1.150.537.979
DEUDORES A LARGO PLAZO, menos porción corriente	237.253.104	245.374.639
INVERSIONES A LARGO PLAZO	14.450	14.450
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, neto	3.253.374.649	3.223.846.706
OTROS ACTIVOS, neto	223.163.992	198.569.266
VALORIZACIONES	581.139.913	562.453.017
Total activos	\$ 5.706.326.061	\$ 5.380.796.057
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	\$ 2.190.263.354	\$ 2.315.852.189
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS POR CONTRA	\$ 4.161.426.746	\$ 2.166.092.645

	2008	2007
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
PASIVO CORRIENTE:		
Obligaciones financieras	\$ 215.842.643	\$ 275.491.344
Bonos en circulación	59.435.358	6.174.709
Cuentas por pagar	402.653.361	364.121.941
Obligaciones laborales	10.996.572	10.467.308
Pasivos estimados y provisiones	206.009.023	179.417.808
Pensiones de jubilación	25.753.491	18.639.101
Otros pasivos	<u>10.974.273</u>	<u>11.882.336</u>
Total pasivo corriente	<u>931.664.721</u>	<u>866.194.547</u>
PASIVO A LARGO PLAZO:		
Bonos en circulación	1.367.376.129	1.146.962.743
Pensiones de jubilación, menos porción corriente	194.232.293	198.132.032
Otros pasivos	<u>132.444.119</u>	<u>130.753.141</u>
Total pasivo a largo plazo	<u>1.694.052.541</u>	<u>1.475.847.916</u>
Total pasivos	<u>2.625.717.262</u>	<u>2.342.042.463</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:		
Capital suscrito y pagado	13.209.327	13.209.327
Superávit de capital	13.333.540	13.333.540
Reservas	57.567.072	57.567.072
Revalorización del patrimonio	1.980.570.065	2.013.625.109
Utilidad neta del ejercicio	434.788.882	378.565.529
Superávit por valorizaciones	<u>581.139.913</u>	<u>562.453.017</u>
Total patrimonio de los accionistas	<u>3.080.608.799</u>	<u>3.038.753.594</u>
Total pasivos y patrimonio de los accionistas	<u>\$ 5.706.326.061</u>	<u>\$ 5.380.796.057</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA	<u>\$ 2.190.263.354</u>	<u>\$ 2.315.852.189</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS	<u>\$ 4.161.426.746</u>	<u>\$ 2.166.092.645</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
ROBERTO OSPINA

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUZ MARINA RODRIGUEZ
MURCIA

Contador Público
T.P. No.36255-T

ORIGINAL FIRMADO
JOHN JAIRO LACHE CHACON

Revisor Fiscal
T. P. No. 45041-T
(Ver mi informe adjunto)

CODENSA S.A. ESP**Estados de Resultados**

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007
(En miles de pesos colombianos, excepto por los dividendos preferenciales,
la utilidad neta por acción y el número de acciones suscritas y pagadas)

	2008	2007
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 2.537.337.829	\$ 2.173.028.082
COSTO DE VENTAS	<u>(1.717.037.975)</u>	<u>(1.497.470.971)</u>
Utilidad bruta	820.299.854	675.557.111
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	<u>(96.061.897)</u>	<u>(67.885.031)</u>
Utilidad operacional	724.237.957	607.672.080
INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES:		
Ingresos financieros	35.380.082	24.742.486
Ingresos extraordinarios	7.778.908	30.029.946
Gastos financieros	(139.540.433)	(101.110.774)
Gastos extraordinarios	<u>(9.008.345)</u>	<u>(10.260.379)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	618.848.169	551.073.359
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	<u>(184.059.287)</u>	<u>(172.507.830)</u>
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	<u>\$ 434.788.882</u>	<u>\$ 378.565.529</u>
DIVIDENDO PREFERENCIAL POR ACCIÓN	<u>\$ 224,36</u>	<u>\$ 201,48</u>
UTILIDAD NETA POR ACCIÓN	<u>\$ 3.257,54</u>	<u>\$ 2.835,37</u>
NÚMERO DE ACCIONES SUSCRITAS Y PAGADAS	<u>132.093.274</u>	<u>132.093.274</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
ROBERTO OSPINA

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUZ MARINA RODRIGUEZ
MURCIA

Contador Público
T.P. No.36255-T

ORIGINAL FIRMADO
JOHN JAIRO LACHE CHACON

Revisor Fiscal
T. P. No. 45041-T

CODENSA S.A. ESP
Estados de Cambios en el Patrimonio
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007
 (En miles de pesos colombianos)

	Capital suscrito y pagado	Superávit de capital	Reservas			Revalorización del patrimonio	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorizaciones	Total patrimonio de los accionistas
			Legal	Para efectos fiscales	Total				
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006	\$ 13.209.327	\$ 13.333.540	\$ 119.123.698	\$ 50.962.408	\$ 170.086.106	\$ 2.046.680.154	\$ 376.116.575	\$ 563.228.445	\$ 3.182.654.147
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	(33.055.045)	-	-	(33.055.045)
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	-	(376.116.575)	-	(376.116.575)
Distribución excedente de reserva legal	-	-	(112.519.034)	-	(112.519.034)	-	-	-	(112.519.034)
Reajuste de valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	(775.428)	(775.428)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	378.565.529	-	378.565.529
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007	13.209.327	13.333.540	6.604.664	50.962.408	57.567.072	2.013.625.109	378.565.529	562.453.017	3.038.753.594
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	(33.055.044)	-	-	(33.055.044)
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	-	(378.565.529)	-	(378.565.529)
Reajuste de valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	18.686.896	18.686.896
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	434.788.882	-	434.788.882
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008	\$ 13.209.327	\$ 13.333.540	\$ 6.604.664	\$ 50.962.408	\$ 57.567.072	\$ 1.980.570.065	\$ 434.788.882	\$ 581.139.913	\$ 3.080.608.799

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
ROBERTO OSPINA

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUZ MARINA RODRIGUEZ
MURCIA

Contador Público
 T.P. No.36255-T

ORIGINAL FIRMADO
JOHN JAIRO LACHE CHACON

Revisor Fiscal
 T. P. No. 45041-T

CODENSA S.A. ESP
Estados de Cambios en la Situación Financiera
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007
 (En miles de pesos colombianos)

	2008	2007
CAPITAL DE TRABAJO OBTENIDO DE:		
Operaciones -		
Utilidad neta del ejercicio	\$ 434.788.882	\$ 378.565.529
Cargos que no requieren capital de trabajo:		
Depreciaciones	218.436.410	213.073.685
Amortizaciones	5.007.163	8.215.955
Recuperación pensiones de jubilación	3.330.741	4.271.115
Provisión pensiones de jubilación	(74.177)	(429.179)
Pérdida en venta de propiedades, planta y equipo		
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	661.489.019	603.697.105
Fondos obtenidos de las operaciones	<u>220.413.386</u>	<u>646.962.742</u>
Emisión de bonos	<u>881.902.405</u>	<u>1.250.659.847</u>
Aumento de otros pasivos		
Total capital de trabajo obtenido	(8.121.535)	91.606.838
	251.220.917	191.718.524
CAPITAL DE TRABAJO UTILIZADO EN:	29.601.889	5.863.558
Aumento de deudores a largo plazo	3.899.739	2.463.017
Aumento de propiedades, planta y equipo	33.055.044	33.055.045
Aumento de otros activos	(1.690.978)	2.440.283
Disminución de obligaciones financieras a largo plazo	-	112.519.034
Reembolso de capital	<u>378.565.529</u>	<u>376.116.575</u>
Impuesto al patrimonio		
Disminución de otros pasivos	<u>686.530.605</u>	<u>815.782.874</u>
Pago de excedente de reserva legal		
Pago de dividendos	<u>\$ 195.371.800</u>	<u>\$ 434.876.973</u>
Total capital de trabajo utilizado	\$ 40.916.964	\$ 126.359.045
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	26.247.851	80.612.981
	187.045.508	72.956.997
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO:	6.642.120	7.433.947
Disponible	(10.469)	(2.101.746)
Inversiones	59.648.701	(77.013.479)
Deudores	(53.260.649)	-
Inventarios	(38.531.420)	142.944.286
Otros activos	(529.264)	562.211
Obligaciones financieras	(26.591.215)	46.461.846
Cuentas por pagar	(7.114.390)	(805.394)
Obligaciones laborales	908.063	37.466.279
Pasivos estimados y provisiones		
Pensiones de jubilación	<u>\$ 195.371.800</u>	<u>\$ 434.876.973</u>
Otros pasivos	\$ 434.788.882	\$ 378.565.529
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	218.436.410	213.073.685

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
ROBERTO OSPINA

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUZ MARINA RODRIGUEZ
MURCIA

Contador Público
T.P. No.36255-T

ORIGINAL FIRMADO
JOHN JAIRO LACHE CHACON

Revisor Fiscal
T. P. No. 45041-T
(Ver mi informe adjunto)

CODENSA S.A. ESP
Estados de Flujos de Efectivo
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007
 (En miles de pesos colombianos)

	2008	2007
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Operaciones:		
Utilidad neta del ejercicio	\$ 434.788.882	\$ 378.565.529
Ajustes para conciliar el resultado neto con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciaciones	218.436.410	213.073.685
Amortizaciones	5.007.163	8.215.955
Recuperación de gastos y provisiones	(656.416)	(25.517.310)
Provisión pensiones de jubilación	3.214.651	(1.657.623)
Provisión deudores	51.700.279	16.179.331
Pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	3.330.741	4.271.115
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	<u>(74.177)</u>	<u>(429.179)</u>
	715.747.533	592.701.503
Cambios en activos y pasivos de operación, neto:		
Deudores	(230.624.252)	(180.743.167)
Inventarios	(6.642.120)	(7.433.947)
Otros activos	(29.591.420)	(338.536)
Cuentas por pagar	38.531.420	(142.944.286)
Obligaciones laborales	529.264	(562.211)
Pasivos estimados	27.247.631	(26.808.094)
Impuesto al patrimonio	(33.055.044)	(33.055.045)
Otros pasivos	<u>782.915</u>	<u>(37.466.279)</u>
Fondos netos provistos por las actividades de operación	<u>482.925.927</u>	<u>163.349.938</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Aumento de propiedades, planta y equipo	-	(14.450)
	<u>(251.220.917)</u>	<u>(191.718.524)</u>
Fondos netos usados en las actividades de inversión	<u>(251.220.917)</u>	<u>(191.732.974)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Aumento de obligaciones financieras		
Emisión de bonos	(59.648.701)	77.013.479
Reembolso de capital	273.674.035	646.962.742
Pago de excedente de reserva legal	-	(112.519.034)
Pago de dividendos	<u>(378.565.529)</u>	<u>(376.116.575)</u>
Fondos netos provistos por (usados en) las actividades de financiación	<u>(164.540.195)</u>	<u>235.340.612</u>
CAMBIOS NETOS EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	67.164.815	206.957.576
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO	<u>292.367.058</u>	<u>85.409.482</u>
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL	<u>\$ 359.531.873</u>	<u>\$ 292.367.058</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
ROBERTO OSPINA

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUZ MARINA RODRIGUEZ
MURCIA

Contador Público
 T.P. No.36255-T

ORIGINAL FIRMADO
JOHN JAIRO LACHE CHACON

Revisor Fiscal
 T. P. No. 45041-T
 (Ver mi informe adjunto)

Notas a los estados financieros por los años terminados en diciembre de 2008 y 2007

CODENSA S.A. S.A.

Notas a los Estados Financieros

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

(En miles de pesos colombianos y miles de dólares estadounidenses, excepto para la tasa de cambio, número y valor nominal de las acciones y valor nominal de los bonos en circulación)

Codensa S.A. E.S.P., es una empresa de servicios públicos conforme a las disposiciones de la Ley 142 de 1994. La sociedad tiene un término de duración indefinido.

El objeto social principal de la compañía es la distribución y comercialización de energía eléctrica, así como la ejecución de todas las actividades afines, conexas, complementarias y relacionadas a la distribución y comercialización de energía, la realización de obras de diseño y consultoría en ingeniería eléctrica y la comercialización de productos en beneficio de sus clientes. Adicionalmente, el objeto social también incluye entre otros, ofrecer servicios de financiamiento de bienes y servicios a clientes residenciales, urbanos y rurales, incluyendo la línea de crédito fácil “Codensa Hogar”, suscripciones y seguros.

La compañía fue constituida el 23 de octubre de 1997 mediante el aporte de los activos de distribución y comercialización de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P., con el 51,52% de las acciones y los aportes en efectivo de los demás inversionistas con el 48,48% de las acciones.

MARCO LEGAL Y REGULATORIO

La Compañía se rige principalmente por la Ley 142 ó Estatuto de Servicios Públicos y la Ley 143, que estableció las disposiciones que norman las actividades relacionadas con la comercialización y distribución de energía eléctrica, sus Estatutos, y las demás disposiciones contenidas en el Código de Comercio.

Las Leyes 142 y 143 del 11 de julio de 1994 establecieron una nueva estructura de competencia, el régimen económico, tarifario y de subsidios para las ventas de electricidad y demás aspectos de operación y regulación del sector.

Las tarifas de venta de electricidad son reguladas por la Comisión Regulatoria de Energía y Gas (CREG), que es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Minas y Energía.

PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, los cuales son prescritos por disposiciones legales, principalmente por el Decreto 2649 de 1993 o Régimen Contable Colombiano. Asimismo, aplica el plan de contabilidad para Entes Prestadores de Servicios Públicos, el cual fue adoptado por la Superintendencia de Servicios Públicos mediante Resolución No 1416 de 1997, modificada por Resolución No. 4493 de 1999, 4640 de 2000, 6572 de 2001, 3064 de 2002, 33635 de 2005 y el Sistema Unificado de Costos y Gastos adoptado por la Superintendencia de Servicios Públicos mediante Resolución 1417 de 1997. Ciertos principios contables aplicados por la Sociedad que están de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, podrían no estar de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en otros países.

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas por la Sociedad:

Período contable - La compañía tiene definido por estatutos efectuar un corte de sus cuentas, preparar y difundir estados financieros de propósito general una vez al año, al 31 de diciembre.

Unidad monetaria - De acuerdo con disposiciones legales, la unidad monetaria utilizada por la Compañía para su contabilidad es el peso colombiano.

Importancia relativa o materialidad - Los hechos económicos se reconocen y se presentan de acuerdo con su importancia relativa. En la preparación y presentación de los estados financieros, la materialidad se determina con relación al total de los activos y pasivos corrientes; al total de los activos y pasivos; al capital de trabajo o a los resultados del ejercicio, según corresponda. Como regla general, se siguió el criterio del 5% del valor total de los activos y del 5% del valor de los ingresos operacionales.

Ajustes por inflación - La Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios mediante la Resolución No. 2005130033635 del 28 de diciembre de 2005, eliminó a partir del 1 de enero de 2006 para los prestadores de servicios públicos de naturaleza jurídica privada la aplicación del sistema de ajustes por inflación para efectos

contables. Los ajustes por inflación acumulados hasta el 31 de diciembre de 2005, hacen parte de las respectivas cuentas de activos, patrimonio y cuentas de orden no monetarias para todos los efectos contables.

Conversión de moneda extranjera - Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas aplicables que estén vigentes en el momento de realizarse la transacción. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o por pagar en moneda extranjera se actualizan a la tasa de cambio representativa de mercado certificada por la Superintendencia Bancaria (\$2.243,59 por US\$1 al 31 de diciembre de 2008 y \$2.014,76 por US\$1 al 31 de diciembre de 2007). La ganancia o pérdida en cambio, así determinada, es incluida en los resultados del periodo, salvo la causada por deudas contraídas para la adquisición de activos, la cual es capitalizada hasta que los mismos estén en condiciones de enajenación o uso.

Inversiones - Las inversiones negociables de renta fija son registradas al costo y se valoran mediante la causación de rendimientos; las negociables de renta variable y las permanentes de no controlantes se valoran al costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2005 y se ajustan a su valor intrínseco. Las inversiones en compañías subordinadas respecto de las cuales la compañía tiene el poder de disponer de sus utilidades son registradas bajo el método de participación patrimonial.

Inventarios - Valuados al costo promedio o su valor neto de realización, el menor. Con base en análisis técnicos de obsolescencia y lento movimiento se registra una provisión para protección de inventarios.

Provisión para deudores - La estimación para la provisión de deudores incobrables se ha efectuado en función de la antigüedad de cartera, historial de pagos e incumplimientos y asignación del riesgo de cada cliente.

Propiedades, planta y equipo - Se contabilizan al costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2005 y se deprecian en línea recta de acuerdo con las siguientes tasas anuales de depreciación, establecidas con base en estudios técnicos emitidos por la Gerencia de Distribución de la compañía para los activos fijos adquiridos a partir del 23 de octubre de 1997:

Construcciones y edificaciones	50 años
Plantas y ductos	40 años
Redes, líneas y cables	43 años
Maquinaria y equipo	15 años
Equipo de oficina	15 años
Flota y equipo de transporte	5 años
Equipo de comunicación	5 años

Para los demás activos recibidos por la compañía en la fecha de su constitución, la depreciación se calcula de acuerdo con la vida útil remanente que fue suministrada en la base de activos fijos por la EEB.

Construcciones y edificaciones	24 años
Plantas y ductos	18 años
Redes, líneas y cables	25 años
Maquinaria y equipo	14 años
Equipo de oficina	9 años
Flota y equipo de transporte	3 años
Equipo de comunicación	9 años

La Compañía no estima ningún valor residual para sus activos por considerar que éste no es relativamente importante, siendo por lo tanto, depreciados en su totalidad. Los gastos de reparación y mantenimiento se cargan a resultados en la medida en que se incurren.

Depreciación diferida – El exceso de la depreciación fiscal sobre la contable se registra como depreciación diferida, y el efecto tributario correspondiente se registra como impuesto diferido pasivo. Para tener derecho a la deducción fiscal, la compañía constituye una reserva equivalente al 70% del mayor valor solicitado fiscalmente.

Otros activos - Los otros activos corresponden principalmente a:

Gastos pagados por anticipado – Se registran las pólizas de seguro, las cuales se amortizan en la vigencia de la misma.

Estudios y proyectos – Representan principalmente los costos incurridos por la Compañía en el cambio del sistema de gestión comercial y estudios de viabilidad para proyectos de expansión y modernización.

Organización y puesta en marcha - Se registraron al costo y se amortizan en línea recta en un período de 10 años.

Intangibles - Representan principalmente el costo de adquisición, desarrollo o producción de licencias, software y servidumbres los cuales se amortizan en 3 años para las licencias y software y 50 años para las servidumbres.

Valorizaciones - Corresponden a las diferencias existentes entre el valor determinado por avalúos de reconocido valor técnico, y el valor neto en libros de las propiedades, planta y equipo. Las desvalorizaciones de propiedades, planta y equipo se registran mediante provisiones con cargo a gastos del período. Estas valorizaciones se contabilizan en cuentas separadas dentro de los activos y como un superávit por valorizaciones, el cual no es susceptible de distribución.

Obligaciones laborales - Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación representa el valor presente de todas las mesadas futuras que la compañía deberá cancelar a aquéllos empleados que cumplieron o que cumplirán ciertos requisitos de ley en cuanto a edad, tiempo de servicio y otros, determinado con base en estudios actuariales que la compañía obtiene anualmente, según lo dispuesto por las normas vigentes, sin inversión específica de fondos.

La Compañía registra el pasivo y sus actualizaciones por beneficios complementarios a pensiones de jubilación tales como servicios médicos y otras prestaciones adicionales a que tienen derecho los jubilados, de acuerdo con cálculos actuariales preparados por un actuario independiente. Por lo tanto, se está aprovisionando el pasivo que, a valor presente, cubre la obligación estimada por éstos beneficios proyectados a la fecha de cierre del ejercicio con cargo a resultados.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los Fondos Privados de Pensiones en los términos y con las condiciones contempladas en dicha ley.

Impuestos, gravámenes y tasas - La provisión por impuesto de renta se determina con base en la utilidad comercial con el objeto de relacionar adecuadamente los ingresos del período con sus costos y gastos correspondientes y se registra por el monto del pasivo estimado. El efecto de las diferencias temporales que implique el pago de un menor o mayor impuesto en el año corriente, se registra como un impuesto diferido por pagar o por cobrar, según aplique, siempre que exista una expectativa razonable de que dichas diferencias se reviertan.

Descuento en colocación de bonos - Corresponde al menor valor recibido por la colocación de los bonos ordinarios emitidos por la compañía, como consecuencia del diferencial negativo de tasas existente entre la tasa facial de los bonos y la tasa ofertada en la fecha de la colocación de los mismos. Este saldo se amortiza a 119 meses a partir de junio de 2007, tiempo equivalente a la vigencia de los bonos.

Impuesto al patrimonio – Durante los años 2008 y 2007, la compañía registró \$33.055 millones por cada vigencia, con cargo a la revalorización del patrimonio, de acuerdo con lo permitido por la Ley 1111 de 2006.

Flujos de efectivo - El efectivo y equivalentes está conformado por los saldos en caja y bancos, más las inversiones temporales de renta fija.

Cuentas de orden - Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, las diferencias entre las cifras contables y fiscales y los compromisos de los créditos asignados a clientes y trabajadores, principalmente.

Utilidad neta por acción - Se determina con base en las acciones suscritas y pagadas al cierre del ejercicio. El cálculo de la utilidad neta por acción contiene la depuración de los dividendos preferentes correspondientes a 20.010.799 acciones para los años 2008 y 2007 de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. Los dividendos preferentes tienen un valor de US\$0,10 por acción.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos - Los ingresos por ventas se reconocen en el período cuando se prestan los servicios. Los costos y gastos se registran con base en la causación. Se ha considerado como ingresos por servicios de energía, la energía suministrada y no facturada al cierre de cada período, la que es valorizada al precio de venta según las tarifas vigentes. Dichos montos son presentados en el activo circulante en el rubro deudores clientes. El costo de dicha energía está incluido en el rubro de costo de ventas.

Los ingresos operacionales también incluyen los ingresos provenientes por la financiación de bienes y servicios, los cuales se reconocen cada vez que se causa la cuota correspondiente a la financiación, de acuerdo con los plazos acordados con cada cliente.

Uso de estimaciones - Las políticas contables que sigue la Compañía están de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, lo que requiere que la Administración efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos para determinar la valuación de algunas de las partidas individuales de los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requiere efectuar en los mismos. Aún cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la Administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.

Reclasificaciones - Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 fueron reclasificadas para propósitos comparativos.

SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

La Compañía presenta al 31 de diciembre de 2008 y 2007 los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, los cuales son registrados por su equivalente en pesos a esa fecha:

	2008 Miles de US Dólares	Equivalente en miles de pesos	2007 Miles de US Dólares	Equivalente en miles de pesos
Activos	215	\$ 483.243	961	\$ 1.936.251
Pasivos	<u>(5.490)</u>	<u>(12.317.871)</u>	<u>(4.319)</u>	<u>(8.700.870)</u>
Posición neta	<u><u>(5.275)</u></u>	<u><u>\$ (11.834.628)</u></u>	<u><u>(3.358)</u></u>	<u><u>\$ (6.764.619)</u></u>

DISPONIBLE

	2008	2007
Caja	\$ 8.725	\$ 20.620
Bancos moneda nacional	<u>231.582.403</u>	<u>190.653.544</u>
	<u><u>\$ 231.591.128</u></u>	<u><u>\$ 190.674.164</u></u>

INVERSIONES

Certificados de depósito a término	\$ 117.920.191	\$ 97.984.131
Bonos convertibles en acciones	1.044.516	1.044.516
Bonos de paz	-	1.822
Encargos fiduciarios	9.963.112	3.649.499
Inversiones patrimoniales – método de participación patrimonial	14.450	14.450
Inversiones patrimoniales – método del costo	<u>57.442</u>	<u>57.442</u>
Subtotal	128.999.711	102.751.860
Menos – Provisión inversiones	1.044.516	1.044.516
Menos – Inversiones largo plazo	<u>14.450</u>	<u>14.450</u>
Total inversiones corto plazo	<u><u>\$ 127.940.745</u></u>	<u><u>\$ 101.692.894</u></u>

Las inversiones de renta fija generan rendimientos a una tasa promedio efectiva del 10,17% y 9,63% al 31 de diciembre de 2008 y 2007, respectivamente.

DEUDORES

Clientes (1)	\$ 968.891.363	\$ 965.903.241
Acuerdos de pago (2)	19.508.874	24.386.811
Compañías vinculadas y partes relacionadas (3) (Nota 14)	229.477.185	13.424.190
	2008	2007
Anticipos y avances	2.104.509	2.565.840
Anticipos de impuestos y contribuciones	125.846.309	122.875.890
Otros deudores	<u>26.499.167</u>	<u>24.141.507</u>
	1.372.327.407	1.153.297.479
Menos – Provisión clientes (4)	<u>(124.018.509)</u>	<u>(83.912.554)</u>

	1.248.308.898	1.069.384.925
Menos - Porción a corto plazo	<u>(1.011.055.794)</u>	<u>(824.010.286)</u>
	<u>\$ 237.253.104</u>	<u>\$ 245.374.639</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 incluye \$667.334 millones y \$675.560 millones de cartera generada por el negocio de financiamiento de bienes y servicios, cuyos plazos oscilan entre 1 y 48 cuotas y una tasa de interés promedio de 32,3% en 2008 y 26,43% en 2007.

Los acuerdos de pago corresponden a un acuerdo bilateral entre Codensa S.A. E.S.P. y los clientes para cancelar una suma determinada de dinero con un plazo y una tasa de interés preestablecida. Estos convenios de pago aplican a todos los clientes que soliciten financiación por conceptos de consumos, instalaciones, adecuaciones, multas que se tienen por pérdidas y demás servicios que preste la Compañía, cuyos plazos son:

Año	Valor
2010	\$ 1.992.160
2011	937.447
2012	344.436
2013 y siguientes	<u>16.234.831</u>
	<u>\$ 19.508.874</u>

En Diciembre de 2008, la compañía realizó anticipo a Emgesa S.A. E.S.P. para compras de energía por \$190.000 millones, el cual se estima ser aplicado con las compras de energía de enero a junio de 2009, con una tasa efectiva anual de 15,39%. y un préstamo por de \$24.926 millones con una tasa de 13,50% NPV

En el año 2008, se ajustó la metodología de cálculo para la provisión de cartera de Codensa Hogar, tomando como referencia el modelo del sector financiero para la Cartera de Consumo, que entró en vigencia durante el segundo semestre de 2008. El saldo de la provisión de cartera de consumo de Codensa Hogar es de \$56.938.221 al 31 de diciembre de 2008 y \$20.245.053 al 31 de diciembre de 2007.

El movimiento de la provisión para cartera fue el siguiente:

Saldo inicial	\$ 83.912.554	\$ 81.465.669
Provisión – cargo a resultados	51.700.279	16.179.331
Recuperaciones	(233.950)	(4.624.303)
Castigos	<u>(11.360.374)</u>	<u>(9.108.143)</u>
Saldo final	<u>\$ 124.018.509</u>	<u>\$ 83.912.554</u>

Los instalamentos por cobrar a largo plazo son cartera de Codensa Hogar por \$217.744.230 y acuerdos de pago de cartera de energía por \$19.508.874:

Año	Valor
2010	\$ 142.310.889
2011	60.280.645
2012 y siguientes	<u>34.661.570</u>
	<u>\$ 237.253.104</u>

INVENTARIOS

	2008	2007
Materias primas y suministros	\$ 39.364.293	\$ 32.095.198
Mercancías en tránsito	<u>236.301</u>	<u>863.276</u>
	39.600.594	32.958.474
Menos – Provisión para obsolescencia	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 39.600.594</u>	<u>\$ 32.958.474</u>

El movimiento de la provisión de inventarios fue el siguiente:

Saldo inicial	\$ -	\$ 793.757
Provisión	-	-
Recuperaciones	<u>-</u>	<u>(793.757)</u>
Total	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO NETO

Terrenos	\$ 65.484.619	\$ 65.275.894
Edificaciones	170.399.710	161.433.427
Plantas, ductos y túneles	837.941.163	788.370.242
Equipo de comunicación y computación	55.434.780	55.348.896
Redes, líneas y cables	4.283.915.344	4.121.332.143
Maquinaria y equipo	41.139.128	38.878.696
Muebles, enseres y equipo de oficina	20.886.235	16.862.373
Flota y equipo de transporte	4.142.652	3.325.493
Construcciones en curso	113.747.187	115.021.345
Maquinaria en montaje	<u>69.303.595</u>	<u>52.658.146</u>
	5.662.394.413	5.418.506.655
Menos – Depreciación acumulada neta	<u>(2.409.019.764)</u>	<u>(2.194.659.949)</u>
	<u>\$ 3.253.374.649</u>	<u>\$ 3.223.846.706</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 las construcciones en curso y la maquinaria y equipo en montaje corresponden a obras civiles para el mejoramiento de las instalaciones productivas y de administración general. La totalidad de los bienes que conforman este rubro son de plena propiedad de la compañía.

ACTIVOS NETO

	2008	2007
Gastos pagados por anticipado	\$ 1.191.691	\$ 1.202.162
Organización y puesta en marcha	2.244.240	4.692.502
Estudios y proyectos (1)	23.502.978	13.071.155
Impuesto diferido (2)	100.255.144	89.407.637
Bienes recibidos en dación de pago	899.478	899.478
Mejoras en propiedad ajena	84.278	179.611
Corrección monetaria diferida (3)	54.280.119	55.678.060
Intangibles (4)	<u>41.897.756</u>	<u>34.640.822</u>
	224.355.684	199.771.427
Menos - porción corto plazo	<u>(1.191.692)</u>	<u>(1.202.161)</u>
	<u>\$ 223.163.992</u>	<u>\$ 198.569.266</u>

(1) Para los años 2008 y 2007 incluye saldos del proyecto del nuevo sistema de gestión comercial Sinergia 4J “Épica” por \$16.834 millones y \$9.887 millones, el cual entró en etapa operativa en el segundo semestre del 2008 y saldos de proyectos para el mejoramiento y optimización del sistema de distribución por \$6.669 y \$3.184, respectivamente.

(2) La compañía registró un impuesto diferido activo para los años 2008 y 2007, producto de las diferencias temporales en la provisión de cartera, de industria y comercio municipal, y pasivos estimados y de la diferencia que se origina por la eliminación de los ajustes por inflación contables a partir del 1 de enero de 2006, según se describe en la Nota 20.

(3) Corresponde al ajuste por inflación de activos fijos en curso y /o en montaje registrados hasta diciembre de 2005, los cuales se están amortizando en un periodo de 40 años. La parte correspondiente al ajuste por inflación del patrimonio se registró como corrección monetaria diferida pasiva. (ver Nota 18).

(4) Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 corresponde principalmente a:

Derechos	\$ 1.439.922	\$ 942.962
Licencias	18.839.192	14.978.779
Software	58.970.496	51.430.527
Servidumbres	15.540.912	15.522.203
Ajustes por inflación	16.991.577	16.991.577
	\$ 111.782.099	\$ 99.866.048
Menos – Amortización acumulada	69.884.343	65.225.226
	\$ 41.897.756	\$ 34.640.822

VALORIZACIONES

	2008	2007
Inversiones	\$ (32.758)	\$ (34.517)
Terrenos	33.721.441	30.509.421
Construcciones y edificaciones	12.358.560	10.363.965
Plantas y ductos	253.849.645	252.649.108
Equipo de comunicación	2.126.881	1.574.196
Redes, líneas y cables	275.481.300	264.061.910
Maquinaria y equipo	2.893.966	2.620.331
Equipo de oficina	80.218	57.286
Flota y equipo de transporte	660.660	651.317
	\$ 581.139.913	\$ 562.453.017

El avalúo técnico de la Compañía fue elaborado por la Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá al 30 de septiembre de 2008, bajo la metodología de costo de reposición depreciado. Como resultado de dicho avalúo, al 30 de noviembre de 2008 se ajustaron los saldos de valorizaciones en \$18.686 millones.

OBLIGACIONES FINANCIERAS

Préstamos bancarios en moneda nacional	\$ 209.758.466	\$ 270.000.000
Intereses deuda	<u>6.084.177</u>	<u>5.491.344</u>
	<u>\$ 215.842.643</u>	<u>\$ 275.491.344</u>

El siguiente es el detalle de los préstamos bancarios en moneda nacional:

Entidad	2008	Tasa	2007	Tasa
---------	------	------	------	------

Entidad	2008	Tasa	2007	Tasa
	\$	15.18%	\$	12.10%
	150.263.		81.444.92	
BBVA Colombia	700		3	
BBVA Colombia	20.000.000	15.18%	66.455.077	12.10%
		14.62%		
Banco de Crédito	39.494.766		-	
BBVA Colombia	-		37.804.437	12.10%
ABN AMRO BANK	-		23.495.563	12.15%
Colmena	-		20.000.000	11.95%
Citibank	-		20.000.000	11.90%
Citibank	-		12.000.000	11.70%
Citibank	-		8.800.000	11.70%
	<u>\$</u>		<u>\$</u>	
	<u>209.758.</u>		<u>270.000.0</u>	
	<u>466</u>		<u>00</u>	

Las obligaciones financieras se encuentran garantizadas con pagarés.

CUENTAS POR PAGAR

	2008	2007
Compañías vinculadas y partes relacionadas (Nota 14)	\$ 99.087.828	\$ 81.752.045
Adquisición de bienes y servicios nacional	250.781.686	207.293.005
Adquisición de bienes y servicios exterior	1.061.318	270.964
Acreedores	37.322.192	44.485.015
Otras cuentas por pagar	<u>14.400.337</u>	<u>30.320.912</u>
	<u>\$ 402.653.361</u>	<u>\$ 364.121.941</u>

TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS VINCULADAS Y RELACIONADAS

Activo (1): (Nota 7)

Cuentas por cobrar -

Emgesa S.A. E.S.P. (1)	\$ 228.656.986	\$ 11.540.587
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	161.694	147.508
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	430.920	76.046
Endesa Energía S.A.	182.700	-
Synapsis Colombia Ltda.	44.885	1.655.283
Bioaise S.A.	-	<u>4.766</u>
	<u>\$ 229.477.185</u>	<u>\$ 13.424.190</u>

Pasivo (1): (Nota 13)

Cuentas por pagar -

Emgesa S.A. E.S.P. (2)	\$ 93.245.338	\$ 77.350.236
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	3.806.523	2.100.100
Synapsis Colombia Ltda.	1.851.702	2.250.625
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	184.258	50.223
Endesa Internacional S.A.	2	2
Enersis Chile	2	2
Chilectra S.A.	<u>3</u>	<u>857</u>
	<u>\$ 99.087.828</u>	<u>\$ 81.752.045</u>

En Diciembre de 2008, la compañía realizó anticipo a Emgesa S.A. E.S.P. para compras de energía por \$190.000 millones, que serán aplicados a compras de energía de enero a junio de 2009, con una tasa efectiva anual de 15,39% y un préstamo por de \$24.926 millones con una tasa de 13,50% NPV

Corresponde principalmente a las compras de energía de noviembre y diciembre.

El siguiente es el efecto en resultados de 2008 de las transacciones con empresas relacionadas.

Compañía	Concepto de la transacción	Efecto en resultados
Ingresos:		
Emgesa S.A. E.S.P.	Peajes y otros servicios	\$ 69.277.469
Emgesa S.A. E.S.P.	Ingresos financieros	2.372.063
Emgesa S.A. E.S.P.	Arriendo de equipos	139.634
Emgesa S.A. E.S.P.	Otros servicios	701.700
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	Administración y operación de subestación, otros	1.891.423
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Servicios administrativos	1.378.952
Synapsis Colombia Ltda.	Alquiler de infraestructura	387.002
Propaise S.A.	Servicios administrativos	47.656
Bioaise S.A.	Servicios administrativos	30.326
Fundación Endesa Colombia	Alquiler de infraestructura	<u>23.045</u>
		<u>\$ 76.249.270</u>
Costos y gastos:		
Emgesa S.A. E.S.P.	Compras de energía	\$ 350.751.723
Emgesa S.A. E.S.P.	Gastos financieros	1.578.262
Emgesa S.A. E.S.P.	Servicios técnicos	318.990
Emgesa S.A. E.S.P.	Contrato de usos	(294.724)
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	Centro vacacional y materiales	544.726
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Aprovisionamiento y logística	12.318.052
Synapsis Colombia Ltda.	Outsourcing de sistemas	<u>13.083.424</u>
		<u>\$ 378.300.453</u>

El siguiente es el efecto en resultados de 2007 de las transacciones con empresas relacionadas.

Ingresos:		
Emgesa S.A. E.S.P.	Peajes y otros servicios	\$ 67.936.171
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	Administración y operación de subestación	249.785
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Servicios administrativos	203.426
Bioaise S.A.	Servicios administrativos	49.303
Propaise S.A.	Servicios administrativos	49.303
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. E.S.P.	Otros servicios	521.145
Synapsis Colombia Ltda.	Alquiler de infraestructura	<u>756.082</u>
		<u>\$ 69.765.215</u>
Costos y gastos:		
Emgesa S.A. E.S.P.	Compras de energía	\$ 223.787.057
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	Servicios centro vacacional y materiales	198.749
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Aprovisionamiento y logística	12.650.389
Synapsis Colombia Ltda.	Outsourcing de sistemas	14.445.481
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. E.S.P.	Compras de energía	<u>26.490.642</u>
		<u>\$ 277.572.318</u>

OBLIGACIONES LABORALES

	2008	2007
Cesantías	\$ 1.525.066	\$ 1.316.124
Intereses sobre cesantías	183.263	156.872
Vacaciones	3.779.607	3.435.245
Prima de vacaciones	498.924	514.052
Prima de antigüedad	1.241.495	1.357.085
Bonificaciones	3.724.485	3.647.785
Nómina por pagar	898	-
Otros	<u>42.834</u>	<u>40.145</u>
	<u>\$ 10.996.572</u>	<u>\$ 10.467.308</u>

BONOS EN CIRCULACIÓN

Bonos Emitidos	\$ 1.420.000.000	\$ 1.150.000.000
Intereses de bonos	9.848.745	6.589.229

Descuento en bonos (1)	<u>(3.037.258)</u>	<u>(3.451.777)</u>
	<u>\$ 1.426.811.487</u>	<u>\$ 1.153.137.452</u>
Menos – Porción corto plazo		
Capital Bonos Emitidos	50.000.000	-
Intereses	9.848.745	6.589.229
Descuento sobre Bonos Emitidos	<u>(413.387)</u>	<u>(414.520)</u>
Total Porción corto plazo	<u>59.435.358</u>	<u>6.174.709</u>
Total porción a largo plazo	<u>\$ 1.367.376.129</u>	<u>\$ 1.146.962.743</u>

Corresponde al menor valor recibido por la colocación de los bonos ordinarios, como consecuencia del diferencial de tasas existente entre la tasa facial de los bonos y la tasa ofertada en la fecha de la colocación de los bonos. Como resultado, la compañía dejó de recibir \$3.671.495, de los cuales se han amortizado \$634.237, quedando pendiente por amortizar un saldo de \$3.037.258 que serán amortizados a 15 y 26 meses, tiempo equivalente al plazo remanente de los bonos, respectivamente.

La Superintendencia Financiera, mediante Resolución No. 0214 del 24 de febrero de 2004, autorizó a la Compañía la oferta pública de Bonos Ordinarios de Deuda por un monto de \$500.000 millones. El 11 de marzo de 2004, se efectuó la colocación de la emisión de bonos bajo las siguientes condiciones:

Clase de título:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal en pesos colombianos:	Serie A: \$1.000.000 Serie B: \$1.000.000
Plazo:	Entre 5 y 10 años
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.
Rendimiento:	Bonos Serie A- 5: IPC + 4,90 E.A. Bonos Serie A- 7: IPC + 6,14 E.A. Bonos Serie A-10: IPC + 6,34 E.A.
Calificación:	AAA(Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.

La Superintendencia Financiera, mediante Resolución No. 0208 del 14 de febrero de 2007, autorizó a la Compañía una nueva oferta pública de Bonos Ordinarios de Deuda por un monto de \$ 650.000 millones, la cual fue colocada en tres lotes:

El primer lote fue colocado el 14 de marzo de 2007 por un monto de \$ 225.800 millones, bajo las siguientes condiciones:

Clase de valor:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal en pesos colombianos:	Serie A: \$ 10.000.000 Serie B: \$ 10.000.000 Serie C: \$ 10.000.000
Plazo:	3 y 10 años respectivamente
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.
Rendimiento:	Bonos Serie A- 3: IPC + 4,60 E.A. Bonos Serie A-10: IPC + 5,3 E.A.
Calificación:	AAA(Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.

El segundo lote fue colocado el 20 de junio de 2007 por un monto de \$ 305.500 millones, bajo las siguientes condiciones:

Clase de valor:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal en pesos colombianos:	Serie A: \$ 10.000.000 Serie B: \$ 10.000.000 Serie C: \$ 10.000.000
Plazo:	3 y 10 años respectivamente
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.
Rendimiento:	Bonos Serie A- 3: IPC + 4,80 E.A. Bonos Serie A-10: IPC + 5,60 E.A.

Calificación:	AAA(Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.
Descuento en colocación de bonos -Segundo lote (1)	\$ 3.671.495

El tercer lote fue colocado el 6 de diciembre de 2007 por un monto de \$ 118.700 millones, bajo las siguientes condiciones:

Clase de valor:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal en pesos colombianos:	Serie A: \$ 10.000.000 Serie B: \$ 10.000.000 Serie C: \$ 10.000.000
Plazo:	3 y 5 años respectivamente
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.
Rendimiento:	Bonos Serie B- 3: DTF TA + 2,09 Bonos Serie B-5: DTF TA + 2,40
Calificación:	AAA(Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.

La Superintendencia Financiera, mediante Resolución No. 0332 del 10 de marzo de 2008, autorizó a la Compañía una nueva oferta pública de Bonos Ordinarios de Deuda por un monto de \$ 350.000 millones. El primer tramo fue colocado el 11 de diciembre de 2008 por un monto de \$270.000 millones, bajo las siguientes condiciones:

Clase de valor:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal en pesos colombianos:	Serie A: \$ 10.000.000 Serie B: \$ 10.000.000 Serie C: \$ 10.000.000
Plazo:	2 y 5 años respectivamente
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.
Rendimiento:	Bonos Serie A- 2: DTF TA + 2,11 Bonos Serie A-5: DTF TA + 2,58 Bonos Serie A-5: IPC + 5,99
Calificación:	AAA(Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.

La Compañía cuenta con dos años, a partir de la publicación del primer aviso de oferta, para efectuar la colocación del saldo.

Los instalamentos de los bonos pagaderos en los próximos años, son como siguen:

Año	Valor
2009	\$ 50.000.000
2010	333.780.000
2011	200.000.000
2012	33.720.000
2013	161.000.000
2014	250.000.000
2017	391.500.000
	<u>\$ 1.420.000.000</u>

Mediante Acta No. 41 del 10 de octubre de 2008, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas autorizó decretar una emisión de papeles comerciales hasta por \$ 400.000 millones, mediante oferta pública y adicionalmente aprobó su reglamento de emisión y colocación. A la fecha, la Compañía se encuentra adelantando los trámites necesarios ante las autoridades competentes para obtener los permisos y celebrar todos los contratos y actos necesarios para la estructuración y colocación de dichos papeles comerciales en el mercado nacional de valores.

PASIVOS ESTIMADOS

	2008	2007
Impuesto de renta (Nota 20)	\$ 190.895.881	\$ 161.074.601
Industria y comercio	-	3.221.974
Litigios (1)	4.708.675	4.271.160

Proyectos de infraestructura	3.751.397	5.460.044
Costos y gastos	<u>6.653.070</u>	<u>5.390.029</u>
	<u>\$ 206.009.023</u>	<u>\$ 179.417.808</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el valor de las reclamaciones a Codensa S.A. E.S.P. por litigios administrativos, civiles, laborales y acciones constitucionales indeterminadas asciende a \$279.475.295 y \$280.407.476, respectivamente. Con base en la evaluación de la probabilidad de éxito en la defensa de estos casos, la Compañía provisionó en 2008 \$4.708.675 y en 2007 \$4.271.160, para cubrir las pérdidas probables por estas contingencias. La administración estima que el resultado de los pleitos correspondientes a la parte no provisionada será favorable para los intereses de la Compañía y no causarán pasivos de importancia que deban ser contabilizados o que, si resultaren, éstos no afectarán de manera significativa la posición financiera de la Compañía.

OTROS PASIVOS

Recaudos a favor de terceros (1)	\$ 10.974.273	\$ 11.608.408
Ingresos recibidos por anticipado	-	273.927
Corrección monetaria diferida (Nota 10)	54.280.119	55.678.060
Impuesto diferido (2)	<u>78.164.000</u>	<u>75.075.082</u>
	143.418.392	142.635.477
Menos – Porción a corto plazo	<u>(10.974.273)</u>	<u>(11.882.336)</u>
Total porción a largo plazo	<u>\$ 132.444.119</u>	<u>\$ 130.753.141</u>

Corresponde principalmente a contratos de mandato por suscripciones a periódicos y pólizas de seguros.

La compañía registró un impuesto diferido pasivo para los años 2008 y 2007, producto de la diferencia temporal originada en la depreciación fiscal solicitada en exceso en 1998 y por la eliminación de los ajustes por inflación contables en la cuenta de depreciación y amortización acumulada a partir del 1 de enero de 2006.

PENSIONES DE JUBILACIÓN

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la composición del pasivo por pensiones de jubilación es como sigue:

	2008	2007
Cálculos actuariales de pensiones de jubilación y complementarios	\$ 219.985.784	\$ 216.771.133
Menos - pensiones de jubilación y beneficios complementarios por amortizar	-	-
Pensiones de jubilación y beneficios complementarios amortizados	<u>219.985.784</u>	<u>216.771.133</u>
Menos - Porción corriente	<u>(25.753.491)</u>	<u>(18.639.101)</u>
Pensiones de jubilación y beneficios complementarios a largo plazo	<u>\$ 194.232.293</u>	<u>\$ 198.132.032</u>

El gasto registrado en el estado de resultados por concepto de pensiones de jubilación y beneficios complementarios se descompone así:

Provisión	\$ 3.214.651	\$ (1.657.623)
Pagos	<u>23.485.999</u>	<u>21.222.141</u>
	<u>\$ 26.700.650</u>	<u>\$ 19.564.518</u>
Número empleados pensionados	765	764
Número empleados activos, con derecho a pensión	<u>85</u>	<u>86</u>
	<u>850</u>	<u>850</u>

El valor de la obligación por concepto de pensiones al final de cada período se determina con base en cálculos actuariales. Dichos cálculos fueron elaborados por un actuario independiente de acuerdo al Decreto 2783 de 2001, la sentencia C754 del 10 de agosto de 2004 de la Corte Constitucional y el Acto Legislativo 01 de 2005, teniendo en cuenta una tasa DANE del 5,15% al 31 de diciembre de 2008 y 4,77% al 31 de diciembre de 2007.

IMPUESTOS

Impuesto de renta - Para el periodo gravable 2008, la Compañía está sujeta al impuesto de renta corriente a una tarifa aplicable del 33% (34% para el 2007) sobre la renta líquida gravable. Los impuestos diferidos son calculados con la tasa a la cual se espera se revertan las diferencias temporales que los originan.

La provisión para impuestos sobre la renta y complementarios se descompone así:

	2008	2007
Corriente	\$ 190.895.881	\$ 161.074.601
Diferido (1)	<u>(6.836.594)</u>	<u>11.433.229</u>
	<u>\$ 184.059.287</u>	<u>\$ 172.507.830</u>

Al 31 de diciembre de 2008, incluye la amortización del impuesto diferido activo por \$9.925 millones y el incremento del impuesto diferido pasivo por \$3.089 millones, producto de las diferencias temporales que se originan en la conciliación de la utilidad contable con la renta líquida

Los años gravables 2006 y 2007 están abiertos para la revisión fiscal. La declaración de renta correspondiente al año gravable 2008 deberá presentarse antes del 15 de abril de 2009.

La tasa efectiva del impuesto corriente del 30,85% y 29,23% al 31 de diciembre de 2008 y 2007 respectivamente, difiere de la tasa nominal del 33% en 2008 y 34,% en 2007 debido a las diferencias entre la utilidad comercial y la renta líquida gravable.

A continuación se presenta un resumen de las principales partidas conciliatorias entre:

Diferencias entre la utilidad contable y la renta líquida gravable –

Utilidad contable antes de impuesto de renta	\$ 618.848.169	\$ 551.073.359
Amortización diferidos	(180.413)	2.448.262
Provisiones no deducibles	31.114.873	(9.919.434)
Contribución a las transacciones financieras	168.169	421.309
Deducciones por inversiones en activos fijos, y ciencia y tecnología	(65.272.298)	(53.743.173)
Impuestos no deducibles	353.124	532.335
Gastos no deducibles	3.088.932	197.255
Ingreso por recuperación de deducciones / provisiones no deducidas	(537.369)	(15.530.348)
Depreciación y amortización fiscal	(9.135.272)	(9.612.394)
Amortización impuesto para la seguridad democrática	<u>-</u>	<u>7.881.655</u>
Renta líquida gravable	578.447.915	473.748.826
Tasa de impuesto y sobretasa	<u>33%</u>	<u>34%</u>
	<u>190.887.811</u>	<u>161.074.601</u>
Ganancia Ocasional	40.349	-
Tasa de impuesto y sobretasa	<u>20%</u>	<u>-</u>
	<u>8.070</u>	<u>-</u>
Impuesto de renta corriente	<u>\$ 190.895.881</u>	<u>\$ 161.074.601</u>

Diferencia entre el patrimonio contable y el fiscal –

	2008	2007
Patrimonio contable	\$ 3.080.608.799	\$ 3.038.753.594
Provisión deudores	67.314.295	35.302.429
Otras provisiones deudores	174.649	174.649
Provisión de activos	(4.853.409)	(4.415.528)
Gastos puesta en marcha	(2.448.262)	(4.692.502)
Depreciación diferida	(123.693.567)	(123.756.295)
Valorizaciones activos fijos	(581.172.671)	(562.487.534)
Valorizaciones de inversiones	32.758	34.517
Impuesto diferido débito	(100.255.144)	(89.407.637)
Impuesto diferido crédito	78.164.000	75.075.082

Pasivos estimados	18.577.633	18.343.207
Depreciación y amortización fiscal	113.752.571	131.779.805
Ajuste al impuesto por pagar	-	(2.512.322)
Patrimonio fiscal	<u>\$ 2.546.201.652</u>	<u>\$ 2.512.191.465</u>

Impuesto para preservar la seguridad democrática - Mediante el decreto 1838 del 10 de agosto de 2002 el gobierno nacional creó el impuesto para preservar la seguridad democrática, el cual se causó por una sola vez sobre el patrimonio líquido que poseían los declarantes del impuesto de renta y complementarios al 31 de agosto de 2002, a una tarifa del 1,2%. Este impuesto no fue deducible ni descontable del impuesto sobre la renta. La Compañía al 31 de agosto de 2002, de acuerdo con las disposiciones de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, causó y registró dicho impuesto por \$42.035 millones como cargo diferido el cual se amortizó hasta diciembre de 2007.

Impuesto al patrimonio – Mediante la Ley 1111 de 2006, el Gobierno Nacional creó el impuesto al patrimonio para los años gravables 2007 a 2010. La base imponible del Impuesto al Patrimonio está constituida por el valor del patrimonio líquido del contribuyente poseído el 1 de enero de 2007 aplicando una tarifa del 1.2%. Durante 2008 y 2007 Codensa S.A. E.S.P. pagó \$33.055 millones en cada año, contabilizados contra la revalorización del patrimonio, acogiéndose a lo dispuesto en las normas tributarias colombianas.

Impuesto de industria y comercio - La Compañía está sujeta al impuesto de industria y comercio en Bogotá a las tarifas del 0,966% sobre sus ingresos operacionales, 1,104% sobre otros ingresos no operacionales y a la tarifa del 15% para avisos y tableros. En los demás municipios en los cuales la Compañía es contribuyente del impuesto de industria y comercio se paga de acuerdo con las tarifas establecidas por cada municipio.

PATRIMONIO

Capital - El capital autorizado de la compañía se compone de 28.378.952.140 acciones, el capital suscrito y pagado está representado en 132.093.274 acciones de valor nominal de \$100 cada una, distribuidas así al 31 de diciembre de 2008:

Accionistas	Número de acciones	Porcentaje
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	68.036.719	51,506573%
Endesa Latinoamérica S.A.	35.219.008	26,662227%
Enersis S.A.	16.466.031	12,465458%
Chilectra S.A.	12.349.522	9,349092%
Otros	21.994	0,016650%
	<u>132.093.274</u>	<u>100,00%</u>

Del total de acciones de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P., 20.010.799 acciones corresponden a acciones sin derecho a voto con un dividendo preferencial US\$0,10 por acción.

Distribución de dividendos - La Asamblea General de Accionistas del 27 de marzo de 2008, según acta No. 039, ordenó repartir dividendos por \$378.565.529 contra la utilidad de diciembre de 2007, los cuales fueron pagados así: dividendos preferenciales y el 70 % del dividendo ordinario el 29 de abril de 2008, el 22% del dividendo ordinario el 26 de noviembre de 2008 y el 8% del dividendo ordinario fue pagado el 12 de diciembre de 2008.

Reserva legal - De acuerdo con la ley colombiana, la Compañía debe transferir como mínimo el 10% de la utilidad del año a una reserva legal, hasta que ésta sea igual al 50% del capital suscrito. Esta reserva no está disponible para ser distribuida, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas.

La Asamblea Extraordinaria General de Accionistas No. 37 celebrada el 20 de septiembre de 2007, decretó la distribución de excedentes de la reserva legal por \$112.519.034, la cual fue pagada a los accionistas el 26 de diciembre de 2007.

Reserva para depreciación diferida, Artículo 130 del Estatuto Tributario - Está constituida por el 70% de la depreciación solicitada en exceso a partir del año de 1998 para fines tributarios.

Revalorización del patrimonio – La revalorización del patrimonio no puede distribuirse como utilidades pero puede capitalizarse.

CUENTAS DE ORDEN

2008

2007

	2008	2007
Deudoras:		
Derechos contingentes	\$ 336.024.728	\$ 202.185.934
Fiscales	-	526.562.130
Cupos de Crédito asignados	1.697.753.317	1.454.328.000
Control Activos depreciados y otros	<u>156.485.309</u>	<u>132.776.125</u>
	<u>\$ 2.190.263.354</u>	<u>\$ 2.315.852.189</u>
Acreedoras:		
Responsabilidades contingentes	\$ 279.475.295	\$ 280.407.476
Fiscales	534.407.147	95.183.198
Contratos de Compras de Energía	3.233.012.000	1.781.323.000
Control – Pagarés y Mercancía en consignación	<u>114.532.304</u>	<u>9.178.971</u>
	<u>\$ 4.161.426.746</u>	<u>\$ 2.166.092.645</u>

INGRESOS OPERACIONALES

Servicios de energía	\$ 2.221.368.263	\$ 1.929.832.961
Otros servicios (1)	<u>315.969.566</u>	<u>243.195.121</u>
	<u>\$ 2.537.337.829</u>	<u>\$ 2.173.028.082</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 incluye \$149.698 y \$113.638 millones respectivamente provenientes de la financiación de bienes y servicios de la línea de negocios de Codensa Hogar, Codensa Servicios, y Obras Eléctricas.

COSTO DE VENTAS

Servicios personales	\$ 82.028.273	\$ 74.136.960
Generales	18.231.860	16.995.236
Depreciaciones y amortizaciones	221.305.787	218.925.789
Arrendamientos	1.344.694	985.090
Costo de bienes y servicios (1)	1.129.502.248	954.743.590
Contribuciones y regalías	2.646.663	2.235.610
Ordenes de contratos y mantenimiento (2)	48.500.489	44.087.126
Honorarios	856.615	589.807
Servicios públicos	1.011.672	1.672.638
Otros costos de operación y mantenimiento	22.754.614	20.049.860
Seguros	2.622.845	2.271.616
Impuestos	29.787.498	26.106.528
Ordenes y contratos (3)	<u>156.444.717</u>	<u>134.671.121</u>
	<u>\$ 1.717.037.975</u>	<u>\$ 1.497.470.971</u>

Corresponde a compras de energía y otros cargos de conexión para la distribución de energía.

Corresponde a materiales utilizados y a contratos de mantenimiento de redes, alumbrado público e iluminación navideña.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se registraron los siguientes costos asociados al negocio de financiación de bienes y servicios: a) \$23.695 millones y \$18.111 millones respectivamente por costo financiero; y b) \$29.670 y \$23.581 millones, respectivamente por otros costos. Adicionalmente, incluye conceptos por toma de lectura, reparto y otros contratos para la operación.

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

	2008	2007
Sueldos de personal	\$ 396.876	\$ 500.719
Gastos médicos y medicamentos	117.769	64.898
Salario integral	10.778.978	10.563.824
Otros servicios personales	12.644.332	12.010.518
Arrendamientos	28.359	105.174
Vigilancia	2.555.562	1.897.147

Otros servicios generales	14.632.125	15.641.394
Impuestos	614.010	8.558.175
Depreciaciones	1.086.506	1.535.940
Amortizaciones	1.051.279	827.911
Provisión para contingencias	455.822	-
Provisión deudores	<u>51.700.279</u>	<u>16.179.331</u>
	<u>\$ 96.061.897</u>	<u>\$ 67.885.031</u>
INGRESOS FINANCIEROS		
Intereses y rendimientos financieros	\$ 20.605.439	\$ 15.106.945
Diferencia en cambio	6.430.324	3.172.347
Recargos por mora	<u>8.344.319</u>	<u>6.463.194</u>
	<u>\$ 35.380.082</u>	<u>\$ 24.742.486</u>
GASTOS FINANCIEROS		
Comisiones	\$ 138.019	\$ 148.019
Diferencia en cambio	6.479.577	3.020.353
Intereses	132.181.680	97.242.985
Otros gastos financieros	<u>741.157</u>	<u>699.417</u>
	<u>\$ 139.540.433</u>	<u>\$ 101.110.774</u>
INGRESOS EXTRAORDINARIOS		
Honorarios	\$ 342.742	\$ 593.458
Recuperaciones (1)	2.367.932	25.517.310
Utilidad en venta de propiedades	74.177	429.179
Utilidad en venta de materiales	2.037.729	1.488.006
Indemnizaciones	-	315.793
Otros	<u>2.956.328</u>	<u>1.686.200</u>
	<u>\$ 7.778.908</u>	<u>\$ 30.029.946</u>

Al 31 de diciembre de 2007 incluye ingreso por recuperación de provisión de renta por \$16.425 millones correspondiente a deducción de activos con beneficio tributario medioambiental, aprobado con posterioridad al cierre del ejercicio del 2006, incluye además recuperaciones por provisiones de cartera por \$4.536 millones. Incluye a diciembre 31 de 2008 ajuste de renta por valor de \$497 millones.

GASTOS EXTRAORDINARIOS

	2008	2007
Recuperaciones	\$ -	\$ 204.347
Patrocinios	919.436	1.097.294
Pérdida en venta y bajas de activos fijos (1)	3.330.741	4.271.115
Pérdidas en siniestros	839.055	1.245.985
Pérdida en venta de materiales	459.076	191.627
Gastos no deducibles	70.499	197.255
Otros gastos extraordinarios (2)	<u>3.389.538</u>	<u>3.052.756</u>
	<u>\$ 9.008.345</u>	<u>\$ 10.260.379</u>

Corresponde principalmente al costo del retiro por avería de transformadores de distribución.

Corresponde principalmente a reversión de ingresos de cartera de años anteriores.

INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	Expresión	2008	2007	Explicación del indicador
-----------	-----------	------	------	---------------------------

Liquidez

Razón corriente	(veces)	1,51	1,33	Indica la capacidad de la Compañía para hacer frente a sus deudas a corto plazo, comprometiendo sus activos corrientes.
<i>(Activo corriente / Pasivo Corriente)</i>				

Endeudamiento

Nivel de endeudamiento total:	%	46,01%	43,53%	Este indicador muestra el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los acreedores en los activos de la Compañía.
<i>(Total pasivos / Total activos)</i>				

Endeudamiento a corto plazo:	%	16,33%	16,10%	Representa el porcentaje de participación con terceros cuyo vencimiento es a corto plazo.
<i>(Total pasivos corrientes / Total activos)</i>				

Endeudamiento largo plazo total:	%	29,69%	27,43%	Representa el porcentaje de participación con terceros cuyo vencimiento es en el mediano y largo plazo.
<i>(Total pasivos a largo plazos / Total activos)</i>				

Actividad

Rotación de cartera comercial:				Indica el número de días que en promedio rota la cartera comercial en el año.
<i>(360/(Ingresos operacionales / Total cartera))</i>	Días	140	163	

Rotación de proveedores:	Días	42	44	Indica el número de días que en promedio la Compañía tarda en cancelar sus cuentas a los proveedores.
<i>(360/(Costos de ventas / cuentas por pagar proveedores))</i>				

Rentabilidad

Margen bruto de utilidad:	%	32,33%	31,09%	Muestra la capacidad de la Compañía en el manejo de sus ventas, para generar utilidades brutas, es decir, antes de gastos de administración, de ventas, otros ingresos, otros egresos e impuestos.
<i>(Utilidad bruta / Ingresos operacionales)</i>				

Margen operacional:	%	28,54%	27,96%	Indica cuánto aporta cada peso de las ventas en la generación de la utilidad operacional.
<i>(Utilidad operacional / ingresos operacionales)</i>				

Margen neto de utilidad:	%	17,14%	17,42%	Representa el porcentaje de las ventas netas que generan utilidad después de impuestos en la Compañía.
<i>(Utilidad neta / ingresos operaciones)</i>				

Rendimiento del patrimonio	%	14,11%	12,46%	Representa el rendimiento de la inversión de los accionistas.
<i>(Utilidad neta / Patrimonio total)</i>				

Indicador	Expresión	2008	2007	Explicación del indicador
Retorno del activo total (ROA) <i>(Utilidad neta / Activos totales)</i>	%	7,62%	7,04%	Mide por cada peso invertido en el activo total, cuánto genera de utilidad neta.

6.11. Estados Financieros Codensa S.A. E.S.P. a 31 de diciembre de 2007 y 2006

Carta a los Accionistas

Señores accionistas:

Nos complace presentar a ustedes los resultados y hechos sobresalientes de la gestión de la sociedad durante el período comprendido entre el 1º de enero y el 31 de diciembre del 2007.

La economía del país mantuvo en este año la tendencia de crecimiento sostenido exhibida en los tres anteriores, al presentar un desempeño similar al del período anterior, registrando un crecimiento estimado en el entorno del 6,0% para el consolidado del año.

De otra parte, la inflación registrada (IPC) fue del 5,69%, superior a la meta establecida por el Emisor, mientras que la variación del índice de Precios al productor alcanzó el 1,27%. Durante el año se presentó reevaluación del peso frente al dólar en 10%.

Es de resaltar que la tarifa de energía de Codensa presentó un excelente comportamiento para beneficio de los clientes, pues el costo unitario de prestación del servicio (CU) solamente aumento un 3.32%, mostrando por segundo año consecutivo un crecimiento muy inferior a la inflación.

En concordancia con el desempeño económico, el comportamiento de la demanda de energía eléctrica del país registró un crecimiento del 4,01%, mientras que en el área de influencia de Codensa la demanda creció un 6,17%, valores muy similares a los del año anterior.

Así al finalizar el año la empresa atendía 2.208.559 clientes, a quines se les facturaron ventas por 6.997 GWh en el año, cifra que representó un 6,6% de crecimiento frente al año anterior.

Manteniendo la estrategia de disciplina del mercado de la compañía, el índice de pérdidas totales del área de distribución servida por Codensa se redujo durante el año de 8,90% a 8,72%, cumpliendo así la meta establecida. Igualmente, la cartera morosa finalizó el año con un monto equivalente al 52,5% de la facturación mensual promedio, mostrando también disminución frente al año anterior.

Los indicadores de calidad de servicio se redujeron respecto al valor del 2006 así: un 23,8% la duración de las interrupciones (DES) y un 22,5% la frecuencia de las interrupciones (FES), como consecuencia de la realización de proyectos de mejora continua que optimizaron la ejecución de inversiones y los planes de mantenimiento.

Al cierre del año, Codensa Hogar registro un total de 687.383 clientes con Tarjeta Codensa Hogar y logro un incremento anual en sus ingresos del 101,9%. Los 145.000 nuevos crédito aprobados durante el año permitieron alcanzar un nivel de colocaciones de COL\$590.000 millones, cifra de la cual el 77% correspondió a electrodomésticos y el 23% restante a mejoras al hogar.

Como resultado global de la gestión se obtuvo una utilidad neta de COL\$378.566 millones, lo que representa una rentabilidad de 7,0% sobre el activo y de 12,5% sobre el patrimonio.

Como resultado del trabajo realizado en desarrollo del Plan de Acción de Cultura, Codensa quedo elegida dentro de las 25 mejores empresas para trabajar en Colombia ocupando la posición numero 14 dentro de la encuesta “Great Place to Work 2007”.

El logro mas significativo alcanzado durante el 2007 en términos de servicio al cliente fue la obtención de un Índice de Satisfacción de 80,7% en la encuesta CIER, el cual superó la meta establecida a comienzo de año en 78,2%.

En el año Codensa efectuó la distribución del exceso de la reserva legal obligatoria por valor de COL\$112.519 millones. La provisión de impuesto de renta fue de COL\$172.508 millones lo que equivale a una tasa efectiva del 31,30%, incluido el impuesto diferido.

De igual manera, se efectuó la segunda emisión de bonos ordinarios por COL\$650.000 millones, mediante tres colocaciones, la primera de ellas por COL\$225.800 millones el 14 de marzo, la segunda el 20 de junio por COL\$305.500 millones y el tercer tramo por COL\$118.700 millones el 6 de diciembre. Con esta emisión se logro mejorar la estructura financiera de la compañía, al pasar de un apalancamiento de 22,5% en diciembre de 2006 a un 35,10% en diciembre de 2007.

En el mes de diciembre, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas autorizó una nueva emisión de bonos por COL\$350.000 millones, cuyo trámite se encuentra en proceso. Al respecto, la Duff & Phelps ratificó la calificación AAA de las dos primeras emisiones y asignó la calificación AAA a esta nueva, la más alta calificación crediticia que se otorga. Esta calificación refleja, entre otros, la posición competitiva de la compañía, la naturaleza del negocio de distribución y comercialización de energía, la solidez financiera y la trayectoria del grupo Endesa a nivel internacional y en Colombia.

Para el 2008 se estima un buen crecimiento de la demanda, aunque con cifras inferiores a las precedentes, en virtud de la desaceleración observada en los últimos meses y la coyuntura económica mundial y regional.

Se contemplan inversiones del orden de COL\$250.000 millones destinadas a atender las necesidades de expansión y conexión de nuevos clientes, el mejoramiento en la calidad del servicio y el mantenimiento del nivel de pérdidas alcanzado.

De otra parte, en la agenda de la Comisión de Regulación de Energía y Gas para el 2008 se prevé la definición de los temas pendientes que afectan la actividad de la empresa, entre los que figuran el cargo por comercialización, los cargos por uso de la red de distribución, el nivel de pérdidas reconocido y los indicadores de calidad para el periodo tarifario 2008-2012.

A continuación, y en cumplimiento de los Estatutos Sociales nos permitimos presentar a los Señores Accionistas los siguientes informes:

Informe de gestión del Gerente General correspondiente al 2007, acogido por la Junta Directiva, y demás documentos que trata el Artículo 446 del Código de Comercio.

Informe de la firma Deloitte Touche Consultores Ltda., en su calidad de auditor de gestión, sobre el control interno.

Informe de Auto Evaluación de la Gestión de la Junta Directiva.

Atentamente,

<< Original Firmado >>

JOSE ANTONIO VARGAS LLERAS

Presidente Junta Directiva

<< Original Firmado >>

CRISTIÁN HERRERA FERNÁNDEZ

Gerente General

Informe del Revisor Fiscal

A los Accionistas de

Codensa S.A. ESP:

He auditado los balances generales de Codensa S.A. ESP al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Tales estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Entre mis funciones se encuentra la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Codensa S.A. ESP al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

Como se menciona en la Nota 3 a los estados financieros, la Compañía de conformidad con lo establecido en la Ley 1111 del 2006 del Gobierno Nacional contabilizó al 31 de enero de 2007 el gasto por impuesto al patrimonio por valor de \$\$33.055 millones, disminuyendo la cuenta Revalorización del Patrimonio. Al 31 de diciembre de 2006 los gastos de impuestos de naturaleza similar se reconocían como gasto en el estado de resultados.

Además, informo que durante los años 2007 y 2006, la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos, y los aportes al Sistema de Seguridad Social Integral se efectuaron en forma correcta y oportuna. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, no puso de manifiesto que la Compañía no haya seguido medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que estén en su poder.

ORIGINAL FIRMADO

SANDRA MILENA AGUILLÓN ROJAS

Revisor Fiscal

T. P. No. 82878-T

22 de enero de 2008

Estados Financieros Comparativos a Diciembre de 2007 y 2006

CODENSA S.A. ESP**Balances Generales**

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

(En miles de pesos colombianos)

	2007	2006
ACTIVOS		
ACTIVO CORRIENTE:		
Disponible	\$ 190,674,164	\$ 64,315,119
Inversiones	101,707,344	21,094,363
Deudores	824,010,286	751,053,289
Inventarios	32,958,474	25,524,527
Otros activos	<u>1,202,161</u>	<u>3,303,907</u>
Total activo corriente	1,150,552,429	865,291,205
DEUDORES A LARGO PLAZO, menos porción corriente	245,374,639	153,767,800
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, neto	3,223,846,706	3,250,412,225
OTROS ACTIVOS, neto	198,569,266	204,344,938
VALORIZACIONES	<u>562,453,017</u>	<u>563,228,445</u>
Total activos	<u>\$ 5,380,796,057</u>	<u>\$ 5,037,044,613</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	<u>\$ 2,315,852,189</u>	<u>\$ 1,744,780,987</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS POR CONTRA	<u>\$ 2,166,092,645</u>	<u>\$ 1,811,526,732</u>

	2007	2006
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
PASIVO CORRIENTE:		
Obligaciones financieras	\$ 281,666,053	\$ 204,652,574
Cuentas por pagar	364,121,941	507,066,227
Obligaciones laborales	10,467,308	11,029,519
Pasivos estimados y provisiones	179,417,808	225,879,654
Pensiones de jubilación	18,639,101	17,833,707
Otros pasivos	<u>11,882,336</u>	<u>49,348,615</u>
Total pasivo corriente	<u>866,194,547</u>	<u>1,015,810,296</u>
PASIVO A LARGO PLAZO:		
Bonos en circulación	1,146,962,743	500,000,000
Pensiones de jubilación, menos porción corriente	198,132,032	200,595,049
Otros pasivos	<u>130,753,141</u>	<u>137,985,121</u>
Total pasivo a largo plazo	<u>1,475,847,916</u>	<u>838,580,170</u>
Total pasivos	<u>2,342,042,463</u>	<u>1,854,390,466</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:		
Capital suscrito y pagado	13,209,327	13,209,327
Superávit de capital	13,333,540	13,333,540
Reservas	57,567,072	170,086,106
Revalorización del patrimonio	2,013,625,109	2,046,680,154
Utilidad neta del ejercicio	378,565,529	376,116,575
Superávit por valorizaciones	<u>562,453,017</u>	<u>563,228,445</u>
Total patrimonio de los accionistas	<u>3,038,753,594</u>	<u>3,182,654,147</u>
Total pasivos y patrimonio de los accionistas	<u>\$ 5,380,796,057</u>	<u>\$ 5,037,044,613</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA	<u>\$ 2,315,852,189</u>	<u>\$ 1,744,780,987</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS	<u>\$ 2,166,092,645</u>	<u>\$ 1,811,526,732</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
ROBERTO OSPINA

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOHN BAYRON ARANGO
VARGAS

Contador General
T. P. No. 34420 – T

ORIGINAL FIRMADO
SANDRA MILENA AGUILLÓN
ROJAS

Revisor Fiscal
T. P. No. 82878-T
(Ver mi informe adjunto)

CODENSA S.A. ESP**Estados de Resultados**

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006
(En miles de pesos colombianos, excepto por los dividendos preferenciales,
la utilidad neta por acción y el número de acciones suscritas y pagadas)

	2007	2006
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 2,173,028,082	\$ 1,991,216,417
COSTO DE VENTAS	<u>(1,497,470,971)</u>	<u>(1,354,884,807)</u>
Utilidad bruta	675,557,111	636,331,610
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	<u>(67,885,031)</u>	<u>(71,345,699)</u>
Utilidad operacional	607,672,080	564,985,911
INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES:		
Ingresos financieros	24,742,486	35,197,577
Ingresos extraordinarios	30,029,946	7,443,881
Gastos financieros	(101,110,774)	(60,428,257)
Gastos extraordinarios	<u>(10,260,379)</u>	<u>(8,076,255)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	551,073,359	539,122,857
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	<u>(172,507,830)</u>	<u>(163,006,282)</u>
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	<u>\$ 378,565,529</u>	<u>\$ 376,116,575</u>
DIVIDENDO PREFERENCIAL POR ACCIÓN	<u>\$ 201.48</u>	<u>\$ 223.88</u>
UTILIDAD NETA POR ACCIÓN	<u>\$ 2,835.37</u>	<u>\$ 2,813.44</u>
NÚMERO DE ACCIONES SUSCRITAS Y PAGADAS	<u>132,093,274</u>	<u>132,093,274</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
ROBERTO OSPINA

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOHN BAYRON ARANGO
VARGAS

Contador General
T. P. No. 34420 – T

ORIGINAL FIRMADO
SANDRA MILENA AGUILLÓN
ROJAS

Revisor Fiscal
T. P. No. 82878-T
(Ver mi informe adjunto)

CODENSA S.A. ESP
Estados de Cambios en el Patrimonio
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006
 (En miles de pesos colombianos)

	Capital suscrito y pagado	Superávit de capital	Reservas			Revalorización del patrimonio	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorizaciones	Total patrimonio de los accionistas
			Legal	Para efectos fiscales	Total				
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005	\$ 396,279,822	\$ 13,333,540	\$ 91,650,366	\$ 50,962,408	\$ 142,612,774	\$ 2,046,680,154	\$ 274,733,318	\$ 492,880,273	\$ 3,366,519,881
Apropiaciones	-	-	27,473,332	-	27,473,332	-	(27,473,332)	-	-
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	-	(247,259,986)	-	(247,259,986)
Reembolso de capital	(383,070,495)	-	-	-	-	-	-	-	(383,070,495)
Reajuste de valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	70,348,172	70,348,172
Utilidad neta del ejercicio	=	=	=	=	=	=	<u>376,116,575</u>	=	<u>376,116,575</u>
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006	13,209,327	13,333,540	119,123,698	50,962,408	170,086,106	2,046,680,154	376,116,575	563,228,445	3,182,654,147
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	(33,055,045)	-	-	(33,055,045)
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	-	(376,116,575)	-	(376,116,575)
Distribución excedente de reserva legal	-	-	(112,519,034)	-	(112,519,034)	-	-	-	(112,519,034)
Reajuste de valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	(775,428)	(775,428)
Utilidad neta del ejercicio	=	=	=	=	=	=	<u>378,565,529</u>	=	<u>378,565,529</u>
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007	<u>\$ 13,209,327</u>	<u>\$ 13,333,540</u>	<u>\$ 6,604,664</u>	<u>\$ 50,962,408</u>	<u>\$ 57,567,072</u>	<u>\$ 2,013,625,109</u>	<u>\$ 378,565,529</u>	<u>\$ 562,453,017</u>	<u>\$ 3,038,753,594</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
ROBERTO OSPINA

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOHN BAYRON ARANGO
VARGAS

Contador General
 T. P. No. 34420 – T

ORIGINAL FIRMADO
SANDRA MILENA AGUILLÓN
ROJAS

Revisor Fiscal
 T. P. No. 82878-T
 (Ver mi informe adjunto)

CODENSA S.A. ESP
Estados de Cambios en la Situación Financiera
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006
 (En miles de pesos colombianos)

	2007	2006
CAPITAL DE TRABAJO OBTENIDO DE:		
Operaciones -		
Utilidad neta del ejercicio	\$ 378,565,529	\$ 376,116,575
Cargos que no requieren capital de trabajo:		
Depreciaciones	213,073,685	207,625,161
Amortizaciones	8,215,955	12,433,971
Recuperación pensiones de jubilación	(2,463,017)	-
Provisión pensiones de jubilación	-	3,062,388
Pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	4,271,115	2,925,395
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	<u>(429,179)</u>	<u>(267,420)</u>
Fondos obtenidos de las operaciones	601,234,088	601,896,070
Emisión de bonos	646,962,742	-
Aumento de otros pasivos	-	<u>31,659,504</u>
Total capital de trabajo obtenido	<u>1,248,196,830</u>	<u>633,555,574</u>
CAPITAL DE TRABAJO UTILIZADO EN:		
Aumento de deudores a largo plazo	91,606,838	131,915,675
Aumento de propiedades, planta y equipo	191,718,524	162,790,773
Aumento de otros activos	5,863,558	85,144,242
Disminución de obligaciones financieras a largo plazo	-	412,176
Reembolso de capital	-	383,070,495
Impuesto al patrimonio	33,055,045	-
Disminución de otros pasivos	2,440,283	-
Pago de excedente de reserva legal	112,519,034	-
Pago de dividendos	<u>376,116,575</u>	<u>247,259,986</u>
Total capital de trabajo utilizado	<u>813,319,857</u>	<u>1,010,593,347</u>
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	<u>\$ 434,876,973</u>	<u>\$ (377,037,773)</u>
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO:		
Disponible	\$ 126,359,045	\$ (40,077,251)
Inversiones	80,612,981	679,019
Deudores	72,956,997	175,889,740
Inventarios	7,433,947	1,488,272
Otros activos	(2,101,746)	2,912,759
Obligaciones financieras	(77,013,479)	(160,841,048)
Cuentas por pagar	142,944,286	(253,954,725)
Obligaciones laborales	562,211	(2,816,920)
Pasivos estimados y provisiones	46,461,846	(50,386,916)
Pensiones de jubilación	(805,394)	(582,089)
Otros pasivos	<u>37,466,279</u>	<u>(49,348,614)</u>
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	<u>\$ 434,876,973</u>	<u>\$ (377,037,773)</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
ROBERTO OSPINA

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOHN BAYRON ARANGO VARGAS

Contador General
T. P. No. 34420 – T

ORIGINAL FIRMADO
SANDRA MILENA AGUILLÓN
ROJAS

Revisor Fiscal
T. P. No. 82878-T
(Ver mi informe adjunto)

CODENSA S.A. ESP
Estados de Flujos de Efectivo
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006
 (En miles de pesos colombianos)

	2007	2006
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Operaciones:		
Utilidad neta del ejercicio	\$ 378,565,529	\$ 376,116,575
Ajustes para conciliar el resultado neto con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciaciones	213,073,685	207,625,161
Amortizaciones	8,215,955	12,433,971
Recuperación de gastos y provisiones	(25,517,310)	(2,287,121)
Provisión pensiones de jubilación	(1,657,623)	3,644,477
Provisión deudores	16,179,331	13,936,150
Pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	4,271,115	(267,420)
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	<u>(429,179)</u>	<u>2,925,395</u>
	592,701,503	614,127,188
Cambios en activos y pasivos de operación, neto:		
Deudores	(180,743,167)	(321,741,565)
Inventarios	(7,433,947)	(1,488,272)
Otros activos	(338,536)	(88,057,001)
Cuentas por pagar	(142,944,286)	253,954,725
Obligaciones laborales	(562,211)	2,816,920
Pasivos estimados	(26,808,094)	84,333,541
Impuesto al patrimonio	(33,055,045)	-
Otros pasivos	<u>(37,466,279)</u>	<u>49,348,614</u>
Fondos netos provistos por las actividades de operación	<u>163,349,938</u>	<u>593,294,150</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Aumento de propiedades, planta y equipo	<u>(191,718,524)</u>	<u>(162,790,773)</u>
Fondos netos usados en las actividades de inversión	<u>(191,718,524)</u>	<u>(162,790,773)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Aumento de obligaciones financieras	77,013,479	160,428,872
Emisión de bonos	646,962,742	-
Reembolso de capital	-	(383,070,495)
Pago de excedente de reserva legal	(112,519,034)	-
Pago de dividendos	<u>(376,116,575)</u>	<u>(247,259,986)</u>
Fondos netos provistos por (usados en) las actividades de financiación	<u>235,340,612</u>	<u>(469,901,609)</u>
CAMBIOS NETOS EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	206,972,026	(39,398,232)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO	<u>85,409,482</u>	<u>124,807,714</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL	<u>\$ 292,381,508</u>	<u>\$ 85,409,482</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
ROBERTO OSPINA

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOHN BAYRON ARANGO
VARGAS

Contador General
 T. P. No. 34420 – T

ORIGINAL FIRMADO
SANDRA MILENA AGUILLÓN
ROJAS

Revisor Fiscal
 T. P. No. 82878-T
 (Ver mi informe adjunto)

Notas a los estados financieros por los años terminados en diciembre de 2007 y 2006

CODENSA S.A. S.A.

Notas a los Estados Financieros

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

(En miles de pesos colombianos y miles de dólares estadounidenses, excepto para la tasa de cambio, número y valor nominal de las acciones y valor nominal de los bonos en circulación)

1. ENTE ECONÓMICO

El 23 de octubre de 1997 la Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP (EEB), Luz de Bogotá S.A., Enersis Investment, Endesa Desarrollo S.A. y Chilectra Panamá suscribieron un Acuerdo Marco de Inversión que regula las relaciones entre los accionistas y constituyeron la sociedad que se denomina Codensa S.A. ESP, como una empresa de servicios públicos conforme a las disposiciones de la Ley 142 de 1994. La sociedad tiene un término de duración indefinido.

El 9 de julio de 2004 la Sociedad Luz de Bogotá S.A. se liquidó y su participación en Codensa S.A. ESP, fue distribuida a las sociedades Endesa Internacional S.A., Enersis S.A. y Chilectra S.A. con participaciones accionarias del 26,66%, 12,47% y 9,35%, respectivamente.

El objeto social principal de la compañía es la distribución y comercialización de energía eléctrica, así como la ejecución de todas las actividades afines, conexas, complementarias y relacionadas a la distribución y comercialización de energía, la realización de obras de diseño y consultoría en ingeniería eléctrica y la comercialización de productos en beneficio de sus clientes. El objeto social también incluye entre otros, ofrecer servicios de financiamiento comercial de bienes y servicios a clientes residenciales, urbanos y rurales.

La compañía fue constituida mediante el aporte de los activos de distribución y comercialización de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP, con el 51,52% de las acciones y los aportes en efectivo de los demás inversionistas con el 48,48% de las acciones.

2. MARCO LEGAL Y REGULATORIO

La Compañía se rige principalmente por la Ley 142 ó Estatuto de Servicios Públicos y la Ley 143, que estableció las disposiciones que norman las actividades relacionadas con la comercialización y distribución de energía eléctrica, sus Estatutos, y las demás disposiciones contenidas en el Código de Comercio.

Las Leyes 142 y 143 del 11 de julio de 1994 establecieron una nueva estructura de competencia, el régimen económico, tarifario y de subsidios para las ventas de electricidad y demás aspectos de operación y regulación del sector.

Las tarifas de venta de electricidad son reguladas por la Comisión Regulatoria de Energía y Gas (CREG), que es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Minas y Energía.

3. PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, los cuales son prescritos por disposiciones legales, principalmente por el Decreto 2649 de 1993 o Régimen Contable Colombiano. Asimismo, aplica el plan de contabilidad para Entes Prestadores de Servicios Públicos, el cual fue adoptado por la Superintendencia de Servicios Públicos mediante Resolución No 1416 de 1997, modificada por Resolución No. 4493 de 1999, 4640 de 2000, 6572 de 2001, 3064 de 2002, 33635 de 2005 y el Sistema Unificado de Costos y Gastos adoptado por la Superintendencia de Servicios Públicos mediante Resolución 1417 de 1997. Ciertos principios contables aplicados por la Sociedad que están de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, podrían no estar de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en otros países.

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas por la Sociedad:

Periodo contable - La compañía tiene definido por estatutos efectuar un corte de sus cuentas, preparar y difundir estados financieros de propósito general una vez al año, al 31 de diciembre. Por decisión de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas en acta No 10 del 16 de marzo de 2000 y mediante Reforma Estatutaria debidamente autorizada y protocolizada, se autorizó a la Junta Directiva aprobar cortes semestrales de los estados financieros con el propósito de distribuir utilidades. En los años 2007 y 2006 no se aprobó corte semestral de estados financieros por lo que se presentan períodos anuales.

Unidad monetaria - De acuerdo con disposiciones legales, la unidad monetaria utilizada por la Compañía para su contabilidad es el peso colombiano.

Importancia relativa o materialidad - Los hechos económicos se reconocen y se presentan de acuerdo con su importancia relativa. En la preparación y presentación de los estados financieros, la materialidad se determina con relación al total de los activos y pasivos corrientes; al total de los activos y pasivos; al capital de trabajo o a los resultados del ejercicio, según corresponda. Como regla general, se siguió el criterio del 5% del valor total de los activos y del 5% del valor de los ingresos operacionales.

Ajustes por inflación - Hasta el 31 de diciembre de 2005 los activos y pasivos no monetarios y el patrimonio, con excepción del superávit por valorizaciones, se ajustaron para reconocer los efectos de la inflación utilizando porcentajes de ajustes determinados con base en la variación del índice general de precios al consumidor. La corrección monetaria, así determinada se incluyó en los resultados del periodo 2005, salvo la relacionada con construcciones en curso y la maquinaria y equipo en montaje, la cual es diferida en el tiempo de vida útil de cada activo que la generó.

La Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios mediante la Resolución No. 2005130033635 del 28 de diciembre de 2005, eliminó a partir del 1 de enero de 2006 para los prestadores de servicios públicos de naturaleza jurídica privada la aplicación del sistema de ajustes por inflación para efectos contables.

Conversión de moneda extranjera - Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas aplicables que estén vigentes en el momento de realizarse la transacción. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o por pagar en moneda extranjera se actualizan a la tasa de cambio representativa de mercado certificada por la Superintendencia Bancaria (\$2.014,76 por US\$1 al 31 de diciembre de 2007 y \$2.238,79 por US\$1 al 31 de diciembre de 2006). La ganancia o pérdida en cambio, así determinada, es incluida en los resultados del período, salvo la causada por deudas contraídas para la adquisición de activos, la cual es capitalizada hasta que los mismos estén en condiciones de enajenación o uso.

Inversiones - Las inversiones negociables de renta fija son registradas al costo y se valoran mediante la causación de rendimientos; las negociables de renta variable y las permanentes de no controlantes se valoran al costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2005 y se ajustan a su valor intrínseco.

Inventarios - Valuados al costo promedio o su valor neto de realización, el menor.. Con base en análisis técnicos de obsolescencia y lento movimiento se registra una provisión para protección de inventarios.

Provisión para deudores - La estimación para la provisión de deudores incobrables se ha efectuado en función de la antigüedad y la naturaleza de las cuentas por cobrar. a) Los deudores por ventas de energía al 31 de diciembre de cada año están clasificados de acuerdo a su plazo de retorno en corto y largo plazo y b) Las provisiones para los deudores incobrables relacionados con el negocio de financiación de bienes y servicios son determinadas utilizando la metodología que cubre los riesgos propios de este tipo de transacciones.

Propiedades, planta y equipo - Se contabilizan al costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2005 y se deprecian en línea recta de acuerdo con las siguientes tasas anuales de depreciación, establecidas con base en estudios técnicos emitidos por la Gerencia de Distribución de la compañía para los activos fijos adquiridos a partir del 23 de octubre de 1997:

Construcciones y edificaciones	50 años
Plantas y ductos	40 años
Redes, líneas y cables	43 años
Maquinaria y equipo	15 años
Equipo de oficina	15 años
Flota y equipo de transporte	5 años
Equipo de comunicación	5 años

Para los demás activos recibidos por la compañía en la fecha de su constitución, la depreciación se calcula de acuerdo con la vida útil remanente que fue suministrada en la base de activos fijos por la EEB.

Construcciones y edificaciones	24 años
Plantas y ductos	18 años
Redes, líneas y cables	25 años
Maquinaria y equipo	14 años
Equipo de oficina	9 años
Flota y equipo de transporte	3 años
Equipo de comunicación	9 años

La Compañía no estima ningún valor residual para sus activos por considerar que éste no es relativamente importante, siendo por lo tanto, depreciados en su totalidad. Los gastos de reparación y mantenimiento se cargan a resultados en la medida en que se incurren.

Depreciación *diferida* – El exceso de la depreciación fiscal sobre la contable se registró como depreciación diferida, y el efecto tributario correspondiente se registró como impuesto diferido pasivo. Para tener derecho a la deducción fiscal, la compañía constituyó una reserva equivalente al 70% del mayor valor solicitado fiscalmente.

Otros activos - Los otros activos corresponden principalmente a:

Organización y puesta en marcha - Se registraron al costo y se amortizan en línea recta en un período de 10 años.

Impuesto a la seguridad democrática – Corresponde a la parte por amortizar del impuesto para preservar la seguridad democrática, el cual se amortiza en 5 años, de conformidad con lo permitido por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios.

Intangibles - Representan principalmente el costo de adquisición, desarrollo o producción de licencias, software y servidumbres los cuales se amortizan en 3 años para las licencias y software y 50 años para las servidumbres.

Valorizaciones - Corresponden a las diferencias existentes entre el valor determinado por avalúos de reconocido valor técnico, y el valor neto en libros de las propiedades, planta y equipo. Las desvalorizaciones de propiedades, planta y equipo se registran mediante provisiones con cargo a gastos del período. Estas valorizaciones se contabilizan en cuentas separadas dentro de los activos y como un superávit por valorizaciones, el cual no es susceptible de distribución.

Obligaciones laborales - Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación representa el valor presente de todas las mesadas futuras que la compañía deberá cancelar a aquéllos empleados que cumplieron o que cumplirán ciertos requisitos de ley en cuanto a edad, tiempo de servicio y otros, determinado con base en estudios actuariales que la compañía obtiene anualmente, según lo dispuesto por las normas vigentes, sin inversión específica de fondos.

La Compañía registra el pasivo y sus actualizaciones por beneficios complementarios a pensiones de jubilación tales como servicios médicos y otras prestaciones adicionales a que tienen derecho los jubilados, de acuerdo con cálculos actuariales preparados por un actuario independiente. Por lo tanto, se está aprovisionando el pasivo que, a valor presente, cubre la obligación estimada por éstos beneficios proyectados a la fecha de cierre del ejercicio con cargo a resultados.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los Fondos Privados de Pensiones en los términos y con las condiciones contempladas en dicha ley.

Impuestos, gravámenes y tasas - La provisión por impuesto de renta se determina con base en la utilidad comercial con el objeto de relacionar adecuadamente los ingresos del período con sus costos y gastos correspondientes y se registra por el monto del pasivo estimado. El efecto de las diferencias temporales que implique el pago de un menor o mayor impuesto en el año corriente, se registra como un impuesto diferido por pagar o por cobrar, según aplique, siempre que exista una expectativa razonable de que dichas diferencias se reviertan. Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía registró un impuesto diferido activo producto de la eliminación de los ajustes por inflación contables, tal como se explica en la Nota 30, el cual inició su amortización a partir del año 2007.

Descuento en colocación de bonos - Corresponde al menor valor recibido por la colocación de los bonos ordinarios emitidos por la compañía, como consecuencia del diferencial negativo de tasas existente entre la tasa facial de los bonos y la tasa ofertada en la fecha de la colocación de los mismos. Este saldo se amortiza a 119 meses a partir de junio de 2007, tiempo equivalente a la vigencia de los bonos.

Impuesto al patrimonio – Durante el año 2007, la compañía registró \$33.055 millones con cargo a la revalorización del patrimonio, de acuerdo con lo que permitió la Ley 1111 de 2006. En años anteriores, el impuesto a patrimonio se registró como un gasto en el estado de resultados.

Flujos de efectivo - El efectivo y equivalentes está conformado por los saldos en caja y bancos, más las inversiones temporales de renta fija.

Cuentas de orden - Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, las diferencias entre las cifras contables y fiscales y los compromisos de los créditos rotativos asignados a clientes y trabajadores, principalmente.

Utilidad neta por acción - Se determina con base en las acciones suscritas y pagadas al cierre del ejercicio. El cálculo de la utilidad neta por acción contiene la depuración de los dividendos preferentes correspondientes a 20.010.799 acciones para los años 2007 y 2006 de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP. Los dividendos preferentes tienen un valor de US\$0,10 por acción.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos - Los ingresos por ventas se reconocen en el período cuando se prestan los servicios. Los costos y gastos se registran con base en la causación. Se ha considerado como ingresos por servicios de energía, la energía suministrada y no facturada al cierre de cada período, la que es valorizada al precio

de venta según las tarifas vigentes. Dichos montos son presentados en el activo circulante en el rubro deudores clientes. El costo de dicha energía está incluido en el rubro de costo de ventas.

Los ingresos operacionales también incluyen los ingresos provenientes de la financiación de bienes y servicios, los cuales se reconocen cada vez que se cobra la cuota correspondiente a la financiación, de acuerdo con los plazos acordados con cada cliente.

Uso de estimaciones - Las políticas contables que sigue la Compañía están de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, lo que requiere que la Administración efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos para determinar la valuación de algunas de las partidas individuales de los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requiere efectuar en los mismos. Aún cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la Administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.

Reclasificaciones - Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2006 fueron reclasificadas para propósitos comparativos.

4. SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

La Compañía presenta al 31 de diciembre de 2007 y 2006 los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, los cuales son registrados por su equivalente en pesos a esa fecha:

	2007		2006	
	Miles de US Dólares	Equivalente en miles de pesos	Miles de US Dólares	Equivalente en miles de pesos
Activos	961	\$ 1.936.251	56	\$ 125.679
Pasivos	(4.319)	(8.700.870)	(3.768)	(8.435.067)
Posición neta	<u>(3.358)</u>	<u>\$ (6.764.619)</u>	<u>(3.712)</u>	<u>\$ (8.309.388)</u>

5. DISPONIBLE

	2007	2006
Caja	\$ 20.620	\$ 44.974
Bancos moneda nacional	190.653.544	64.270.145
	<u>\$ 190.674.164</u>	<u>\$ 64.315.119</u>

6. INVERSIONES

	2007	2006
En moneda nacional:		
Certificados de depósito a término	\$ 97.984.131	\$ -
Bonos convertibles en acciones	1.044.516	1.044.516
Bonos de paz	1.822	1.822
Fondeos	-	14.819.048
Encargos fiduciarios	3.649.499	6.216.051
Inversiones patrimoniales – método del costo	71.892	57.442
Subtotal	<u>102.751.860</u>	<u>22.138.879</u>
Menos – Provisión inversiones	<u>(1.044.516)</u>	<u>(1.044.516)</u>
Total inversiones	<u>\$ 101.707.344</u>	<u>\$ 21.094.363</u>

Las inversiones generan rendimientos a una tasa promedio efectiva del 9,63% y 7,40% al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente. La provisión de inversiones corresponde a Bonos de Deuda de Colomsat, entregados como respaldo de las cuentas por pagar a Codensa, los cuales no tienen expectativa de recuperabilidad.

7. DEUDORES

Cientes (1)	\$ 965.903.241	\$ 761.587.339
Acuerdos de pago (2)	24.386.811	28.222.883
Compañías vinculadas y partes relacionadas (Nota 14)	13.424.190	15.310.921
Anticipos y avances	2.565.840	3.864.616
Anticipos de impuestos y contribuciones	122.875.890	104.387.902
Otros deudores (3)	<u>24.141.507</u>	<u>72.913.097</u>
	1.153.297.479	986.286.758
Menos – Provisión clientes	<u>(83.912.554)</u>	<u>(81.465.669)</u>
	1.069.384.925	904.821.089
Menos - Porción a corto plazo	<u>(824.010.286)</u>	<u>(751.053.289)</u>
	<u>\$ 245.374.639</u>	<u>\$ 153.767.800</u>

(1) Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 incluye \$675.560 millones y \$412.917 millones de cartera generada por el negocio de financiamiento de bienes y servicios, cuyos plazos oscilan entre 1 y 48 cuotas y una tasa de interés promedio de 26,43% en 2007 y 22,82% en 2006.

(2) Los acuerdos de pago corresponden a un acuerdo bilateral entre Codensa S.A. ESP y los clientes para cancelar una suma determinada de dinero con un plazo y una tasa de interés preestablecida. Estos convenios de pago aplican a todos los clientes que soliciten financiación por conceptos de consumos, instalaciones, adecuaciones, multas que se tienen por pérdidas y demás servicios que preste la Compañía, cuyos plazos son:

Año	Valor
2008	\$ 2.106.624
2009	2.008.702
2010	2.465.242
2011 y siguientes	<u>17.806.243</u>
	<u>\$ 24.386.811</u>

(3) En abril de 2006, la Compañía realizó con el Citibank una operación de descuento de pagarés (capital e intereses) girados a favor de Codensa S.A. ESP, derivados de la financiación de electrodomésticos, con una tasa de descuento del DTF proyectado a tres años más 1,3 puntos, equivalente al 8% efectivo anual. Por lo anterior, al 30 de abril de 2006 la Compañía disminuyó los saldos de dichos pagarés registrados en la cuenta Clientes por \$89.979 millones y registró dicho monto en la cuenta de Otros deudores. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el saldo por este concepto asciende a \$4.795 millones y \$46.093 millones, respectivamente.

Dentro de las condiciones de los pagarés descontados, la Compañía endosó con responsabilidad cada uno de los pagarés que respaldan dicha cartera. Dentro del reglamento general que establece esta operación, se incluyó que Codensa efectúa el recaudo de los pagos relacionados con los pagarés descontados y realiza la transferencia al Citibank de los recursos recaudados, de conformidad con el plan de transferencias y en cualquier evento, la Compañía garantiza la totalidad de la cartera recibida para su recaudo. En consecuencia, la Compañía registró en el pasivo como ingresos recibidos para terceros, el valor pendiente de recaudar, el cual al 31 de diciembre de 2007 asciende a \$4.795 millones y el saldo pendiente de amortizar es de \$274 millones, según se describe en la Nota 18.

El movimiento de la provisión para cartera fue el siguiente:

	2007	2006
Saldo inicial	\$ 81.465.669	\$ 68.754.017
Provisión – cargo a resultados	16.179.331	13.936.150

Recuperaciones	(4.624.303)	(25.347)
Castigos	<u>(9.108.143)</u>	<u>(1.199.151)</u>
Saldo final	<u>\$ 83.912.554</u>	<u>\$ 81.465.669</u>

Los instalamentos por cobrar a largo plazo son:

Año	Valor
2009	\$ 148.793.879
2010	58.433.019
2011	20.341.497
2012 y siguientes	<u>17.806.244</u>
	<u>\$ 245.374.639</u>

8. INVENTARIOS

	2007	2006
Materias primas y suministros	\$ 32.095.198	\$ 26.299.241
Mercancías en tránsito	<u>863.276</u>	<u>19.043</u>
	32.958.474	26.318.284
Menos – Provisión para obsolescencia	<u>-</u>	<u>(793.757)</u>
	<u>\$ 32.958.474</u>	<u>\$ 25.524.527</u>

El movimiento de la provisión de inventarios fue el siguiente:

Saldo inicial	\$ 793.757	\$ 987.222
Provisión	-	-
Recuperaciones	<u>(793.757)</u>	<u>(193.465)</u>
Total	<u>\$ -</u>	<u>\$ 793.757</u>

9. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Terrenos	\$ 65.275.894	\$ 64.889.941
Edificaciones	161.433.427	160.305.817
Plantas, ductos y túneles	788.370.242	765.337.983
Equipo de comunicación y computación	55.348.896	47.147.902
Redes, líneas y cables	4.121.332.143	3.959.674.142
Maquinaria y equipo	38.878.696	34.113.375
Muebles, enseres y equipo de oficina	16.862.373	13.530.573
Flota y equipo de transporte	3.325.493	3.007.145
Construcciones en curso	115.021.345	134.615.232
Maquinaria en montaje	<u>52.658.146</u>	<u>55.339.334</u>
	5.418.506.655	5.237.961.444
Menos – Depreciación acumulada neta	<u>(2.194.659.949)</u>	<u>(1.987.549.219)</u>
	<u>\$ 3.223.846.706</u>	<u>\$ 3.250.412.225</u>

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 las construcciones en curso y la maquinaria y equipo en montaje corresponden a obras civiles para el mejoramiento de las instalaciones productivas y de administración general. La compañía ajustó por inflación hasta el 31 de diciembre de 2005 dichos proyectos por \$6.772.347, con crédito a la cuenta de corrección monetaria diferida, la cual se realizará como corrección monetaria del período una vez se terminen los proyectos proporcionalmente en la vida útil de los mismos. La totalidad de los bienes que conforman este rubro son de plena propiedad de la compañía y se les efectúa avalúo técnico máximo cada tres años de acuerdo a la normatividad vigente.

10. OTROS ACTIVOS

	2007	2006
Gastos pagados por anticipado	\$ 1.202.162	\$ 3.303.907
Organización y puesta en marcha	4.692.502	7.140.764
Estudios y proyectos (1)	13.071.155	8.660.055
Impuesto diferido (2)	89.407.637	97.719.756
Impuesto para la seguridad democrática (Ver Nota 20)	-	7.881.655
Bienes recibidos en dación de pago	899.478	899.478
Mejoras en propiedad ajena	179.611	-
Bienes adquiridos en leasing financiero	-	650.789
Corrección monetaria diferida	55.678.060	57.046.480
Intangibles (3)	34.640.822	24.345.961
	199.771.427	207.648.845
Menos - porción corto plazo	(1.202.161)	(3.303.907)
	<u>\$ 198.569.266</u>	<u>\$ 204.344.938</u>

- (1) Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 corresponde principalmente al proyecto del nuevo sistema de gestión comercial Sinergia 4J “Épica”, el cual entrará en etapa operativa dentro del primer semestre del 2008.
- (2) La compañía registró un impuesto diferido activo para los años 2007 y 2006, producto de las diferencias temporales en la provisión de cartera, de industria y comercio municipal, y pasivos estimados y de la diferencia que se origina por la eliminación de los ajustes por inflación contables a partir del 1 de enero de 2006, según se describe en la Nota 20.
- (3) Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 corresponde principalmente a Derechos, Licencias, Software y Servidumbres.

11. VALORIZACIONES

Inversiones	\$ (34.517)	\$ (31.718)
Terrenos	30.509.421	30.653.383
Construcciones y edificaciones	10.363.965	10.425.663
Plantas y ductos	252.649.108	252.649.108
Equipo de comunicación	1.574.196	1.878.850
Redes, líneas y cables	264.061.910	264.061.910
Maquinaria y equipo	2.620.331	2.882.646
Equipo de oficina	57.286	57.286
Flota y equipo de transporte	651.317	651.317
	<u>\$ 562.453.017</u>	<u>\$ 563.228.445</u>

El avalúo técnico de la Compañía fue elaborado por la Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá al 31 de marzo de 2006, bajo la metodología de costo de reposición depreciado. Como resultado de dicho avalúo, al 30 de abril de 2006 se ajustaron los saldos de valorizaciones en \$70.346 millones.

12. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	2007	2006
Préstamos bancarios en moneda nacional	\$ 270.000.000	\$ 199.000.000
Leasing financiero en moneda extranjera	-	430.063
Intereses deuda	5.491.344	2.432.511
Intereses bonos	6.174.709	2.790.000
	<u>\$ 281.666.053</u>	<u>\$ 204.652.574</u>

El siguiente es el detalle de los préstamos bancarios en moneda nacional:

Entidad	2007	Tasa	2006	Tasa
BBVA Colombia	\$ 81.444.923	12.10%	\$ 100.000.000	8.36%
BBVA Colombia	66.455.077	12.10%	-	-

Entidad	2007	Tasa	2006	Tasa
BBVA Colombia	37.804.437	12.10%	-	-
Banco Popular	-	-	30.000.000	8.50%
Banco AV Villas	-	-	20.000.000	8.55%
ABN AMRO BANK	23.495.563	12.15%	28.200.000	8.60%
Colmena	20.000.000	11.95%	-	-
Citibank	20.000.000	11.90%	-	-
Citibank	12.000.000	11.70%	12.000.000	8.50%
Citibank	8.800.000	11.70%	8.800.000	8.67%
	<u>\$ 270.000.000</u>		<u>\$ 199.000.000</u>	

Las obligaciones financieras se encuentran garantizadas con pagarés.

13. CUENTAS POR PAGAR

Compañías vinculadas y partes relacionadas (Nota 14)	\$ 81.752.045	\$ 242.746.362
Adquisición de bienes y servicios nacional	207.293.005	158.609.033
Adquisición de bienes y servicios exterior (1)	270.964	970.592
Acreeedores	44.485.015	46.459.483
Otras cuentas por pagar	<u>30.320.912</u>	<u>58.280.757</u>
	<u>\$ 364.121.941</u>	<u>\$ 507.066.227</u>

(1) Incluye cuentas por pagar por us\$ 134.489 y us\$ 433.534, para los años 2007 y 2006 respectivamente.

14. TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS VINCULADAS Y RELACIONADAS

	2007	2006
Activo (1): (Nota 7)		
Cuentas por cobrar-		
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	\$ 147.508	\$ 865.055
Emgesa S.A. ESP (1)	11.540.587	14.279.890
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	76.046	21.600
Synapsis Colombia Ltda.	1.655.283	52.260
Bioaise S.A.	4.766	4.562
Propaise S.A.	-	4.562
Endesa S.A.	-	1.770
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP (1)	-	<u>81.222</u>
	<u>\$ 13.424.190</u>	<u>\$ 15.310.921</u>
Pasivo (1): (Nota 13)		
Cuentas por pagar -		
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	\$ 50.223	\$ 95.153.111
Emgesa S.A. ESP (1)	77.350.236	37.961.592
Synapsis Colombia Ltda.	2.250.625	307.801
Endesa Internacional S.A.	2	48.484.579
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	2.100.100	1.105.557
Enersis Chile	2	22.668.118
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP (1)	-	20.063.663
Chilectra S.A.	857	<u>17.001.941</u>
	<u>\$ 81.752.045</u>	<u>\$ 242.746.362</u>

(1) En septiembre de 2007 se realizó la fusión entre Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP y Emgesa S.A. ESP, siendo Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP la compañía absorbida, y la nueva razón social para la entidad fusionada es Emgesa S.A. ESP

El siguiente es el efecto en resultados de 2007 de las transacciones con empresas relacionadas.

Compañía	Concepto de la transacción	Efecto en resultados
Ingresos:		
Emgesa S.A. ESP	Peajes y otros servicios	\$ 67.936.171
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	Administración y operación de subestación	249.785
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Servicios administrativos	203.426
Bioaise S.A.	Servicios administrativos	49.303

Compañía	Concepto de la transacción	Efecto en resultados
Propaise S.A.	Servicios administrativos	49.303
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP	Otros servicios	521.145
Synapsis Colombia Ltda.	Alquiler de infraestructura	<u>756.082</u>
		<u>\$ 69.765.215</u>
Costos y gastos:		
Emgesa S.A. ESP	Compras de energía	\$ 223.787.057
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	Contrato del centro vacacional y materiales	198.749
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Aprovisionamiento y logística	12.650.389
Synapsis Colombia Ltda.	Outsourcing de sistemas	14.445.481
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP	Compras de energía	<u>26.490.642</u>
		<u>\$ 277.572.318</u>

El siguiente es el efecto en resultados de 2006 de las transacciones con empresas relacionadas.

Compañía	Concepto de la transacción	Efecto en resultados
Ingresos:		
Emgesa S.A. ESP	Transporte de energía	\$ 82.113.257
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	Transporte de energía	2.779.087
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Servicios administrativos	174.991
Bioaise S.A.	Servicios administrativos	54.744
Propaise S.A.	Servicios administrativos	54.744
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP	Transporte de energía	770.081
Synapsis Colombia Ltda.	Alquiler de infraestructura	<u>625.930</u>
		<u>\$ 86.572.834</u>
Costos y gastos:		
Emgesa S.A. ESP	Compras de energía	\$ 152.088.873
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	Servicios centro vacacional	308.770
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Aprovisionamiento y logística	12.703.650
Synapsis Colombia Ltda.	Outsourcing de sistemas	20.346.992
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP	Compras de energía	<u>82.784.437</u>
		<u>\$ 268.232.722</u>

15. OBLIGACIONES LABORALES

	2007	2006
Cesantías	\$ 1.316.124	\$ 1.623.374
Intereses sobre cesantías	156.872	194.621
Vacaciones	3.435.245	3.493.479
Prima de vacaciones	514.052	605.683
Prima de antigüedad	1.357.085	1.528.616
Bonificaciones	3.647.785	3.521.609
Nómina por pagar	-	13.543
Otros	<u>40.145</u>	<u>48.594</u>
	<u>\$ 10.467.308</u>	<u>\$ 11.029.519</u>

16. BONOS EN CIRCULACIÓN

La Superintendencia de Valores, mediante Resolución No. 0214 del 24 de febrero de 2004, autorizó a la Compañía la oferta pública de Bonos Ordinarios de Deuda por un monto de \$500.000 millones. El 11 de marzo de 2004, se efectuó la colocación de la emisión de bonos bajo las siguientes condiciones:

Clase de valor:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal:	Serie A: \$1.000.000 Serie B: \$1.000.000
Plazo:	Entre 5 y 10 años
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.
Rendimiento:	Bonos Serie A- 5: IPC + 4,90 E.A. Bonos Serie A- 7: IPC + 6,14 E.A. Bonos Serie A-10: IPC + 6,34 E.A.
Calificación:	AAA(Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.

La Superintendencia Financiera, mediante Resolución No. 0208 del 14 de febrero de 2007, autorizó a la Compañía una nueva oferta pública de Bonos Ordinarios de Deuda por un monto de \$ 650.000 millones, la cual fue colocada en tres lotes:

El primer lote fue colocado el 14 de marzo de 2007 por un monto de \$ 225.800 millones, bajo las siguientes condiciones:

Clase de valor:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal:	Serie A: \$ 10.000.000 Serie B: \$ 10.000.000 Serie C: \$ 10.000.000
Plazo:	3 y 10 años respectivamente
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.
Rendimiento:	Bonos Serie A- 3: IPC + 4,60 E.A. Bonos Serie A-10: IPC + 5,3 E.A.
Calificación:	AAA(Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.

El segundo lote fue colocado el 20 de junio de 2007 por un monto de \$ 305.500 millones, bajo las siguientes condiciones:

Clase de valor:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal:	Serie A: \$ 10.000.000 Serie B: \$ 10.000.000 Serie C: \$ 10.000.000
Plazo:	3 y 10 años respectivamente
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.
Rendimiento:	Bonos Serie A- 3: IPC + 4,80 E.A. Bonos Serie A-10: IPC + 5,60 E.A.
Calificación:	AAA(Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.
Descuento en colocación de bonos -Segundo lote (1)	\$ 3.671.495

El tercer lote fue colocado el 6 de diciembre de 2007 por un monto de \$ 118.700 millones, bajo las siguientes condiciones:

Clase de valor:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal:	Serie A: \$ 10.000.000 Serie B: \$ 10.000.000 Serie C: \$ 10.000.000
Plazo:	3 y 5 años respectivamente
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.
Rendimiento:	Bonos Serie B- 3: DTF TA + 2,09 Bonos Serie B-5: DTF TA + 2,40
Calificación:	AAA(Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.

Los instalamentos de los bonos a largo plazo pagaderos en los próximos años, son como siguen:

Año	Valor
2009	\$ 50.000.000
2010	224.780.000
2011	200.000.000
2012	33.720.000
2014	250.000.000
2017	<u>391.500.000</u>
	1.150.000.000
Descuento en colocación de bonos - Segundo lote – Pendiente por amortizar (1)	<u>(3.451.777)</u>
Total bonos incluido descuento	1.146.547.223
Porción corto plazo descuento en colocación de bonos - Segundo lote	<u>414.520</u>
	<u>\$ 1.146.962.743</u>

(1) Corresponde al menor valor recibido por la colocación de los bonos ordinarios, como consecuencia del diferencial de tasas existente entre la tasa facial de los bonos y la tasa ofertada en la fecha de la colocación de los bonos. Como resultado, la compañía dejó de recibir \$3.671.495, de los cuales se han amortizado \$219.718, quedando pendiente por amortizar un saldo de \$3.451.777 que serán amortizados a 27 y 111 meses, tiempo equivalente al plazo remanente de los bonos, respectivamente.

Mediante Acta No. 38 del 20 de diciembre de 2007, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas autorizó decretar una nueva emisión de bonos hasta por \$ 350.000 millones, mediante oferta pública y adicionalmente aprobó su reglamento de emisión y colocación. A la fecha, la Compañía se encuentra adelantando los trámites necesarios antes las autoridades competentes para obtener los permisos y celebrar todos los contratos y actos necesarios para la estructuración y colocación de dichos bonos en el mercado nacional.

17. PASIVOS ESTIMADOS

	2007	2006
Impuesto de renta (Nota 20)	\$ 161.074.601	\$ 206.951.077
Industria y comercio	3.221.974	-
Litigios (1)	4.271.160	4.324.407
Proyectos de infraestructura	5.460.044	4.973.739
Costos y gastos	<u>5.390.029</u>	<u>9.630.431</u>
	<u>\$ 179.417.808</u>	<u>\$ 225.879.654</u>

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, el valor de las reclamaciones a Codensa S.A. ESP por litigios administrativos, civiles, laborales y acciones constitucionales indeterminadas asciende a \$280.407.476 y \$72.115.629, respectivamente. Con base en la evaluación de la probabilidad de éxito en la defensa de estos casos, la Compañía provisionó en 2007 \$4.271.160 y en 2006 \$4.324.407, para cubrir las pérdidas probables por estas contingencias. La administración estima que el resultado de los pleitos correspondientes a la parte no provisionada será favorable para los intereses de la Compañía y no causarán pasivos de importancia que deban ser contabilizados o que, si resultaren, éstos no afectarán de manera significativa la posición financiera de la Compañía.

18. OTROS PASIVOS

Recaudos a favor de terceros (1)	\$ 11.608.408	\$ 52.695.624
Ingresos recibidos por anticipado (2)	273.927	5.637.659
Corrección monetaria diferida	55.678.060	57.046.481
Impuesto diferido (3)	<u>75.075.082</u>	<u>71.953.972</u>
	142.635.477	187.333.736
Menos – Porción a corto plazo	<u>(11.882.336)</u>	<u>(49.348.615)</u>
Total porción a largo plazo	<u>\$ 130.753.141</u>	<u>\$ 137.985.121</u>

- (1) Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 incluye la cartera descontada con el Citibank para su recaudo por \$ 4.795 y \$46.093 millones, respectivamente, conforme a lo establecido en el reglamento general que establece el programa de descuento de pagarés y la administración de su recaudo, según se describe en la Nota 7.
- (2) La Compañía registro \$15.965 millones como un ingreso recibido por anticipado correspondiente al valor de los intereses de pagarés descontados con el Citibank efectuada en abril de 2006, según se describe en la Nota 7. Al 31 de diciembre de 2007, el saldo pendiente de amortizar es de \$274 millones.
- (3) La compañía registró un impuesto diferido pasivo para los años 2007 y 2006, producto de la diferencia temporal originada en la depreciación fiscal solicitada en exceso en 1998 y por la eliminación de los ajustes por inflación contables en la cuenta de depreciación y amortización acumulada a partir del 1 de enero de 2006, según se describe en la Nota 20.

19. PENSIONES DE JUBILACIÓN

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, la composición del pasivo por pensiones de jubilación es como sigue:

	2007	2006
Cálculo actuarial de pensiones de jubilación y beneficios complementarios	\$ 216.771.133	\$ 218.428.756
Menos - pensiones de jubilación y beneficios complementarios por amortizar	-	-
Pensiones de jubilación y beneficios complementarios amortizados	216.771.133	218.428.756
Menos - Porción corriente	<u>(18.639.101)</u>	<u>(17.833.707)</u>
Pensiones de jubilación y beneficios complementarios a largo plazo	<u>\$ 198.132.032</u>	<u>\$ 200.595.049</u>

El gasto registrado en el estado de resultados por concepto de pensiones de jubilación y beneficios complementarios se descompone así:

Provisión	\$ (1.657.623)	\$ 3.644.477
Pagos	<u>21.222.141</u>	<u>20.563.668</u>
	<u>\$ 19.564.518</u>	<u>\$ 24.208.145</u>
Número empleados pensionados	764	721
Número empleados activos, con derecho a pensión	<u>86</u>	<u>128</u>
	<u>850</u>	<u>849</u>

El valor de la obligación por concepto de pensiones al final de cada período se determina con base en cálculos actuariales. Dichos cálculos fueron elaborados por un actuario independiente de acuerdo al Decreto 2783 de 2001, la sentencia C754 del 10 de agosto de 2004 de la Corte Constitucional y el Acto Legislativo 01 de 2005, teniendo en cuenta una tasa DANE del 4,77% al 31 de diciembre de 2007 y 5,34% al 31 de diciembre de 2006.

20. IMPUESTOS

Impuesto de renta - Para el periodo gravable 2007, la Compañía está sujeta al impuesto de renta corriente a una tarifa aplicable del 34% (38.5% para el 2006) sobre la renta líquida gravable. Los impuestos diferidos son calculados con la tasa a la cual se espera se reviertan las diferencias temporales que los originan.

La provisión para impuestos sobre la renta y complementarios se descompone así:

	2007	2006
Corriente	\$ 161.074.601	\$ 206.951.077
Diferido (1)	11.433.229	(43.944.795)
	<u>\$ 172.507.830</u>	<u>\$ 163.006.282</u>

(1) Al 31 de diciembre de 2007, incluye la amortización del impuesto diferido activo por \$8.312 millones y el incremento del impuesto diferido pasivo por \$3.121 millones, producto de las diferencias temporales que se originan en la conciliación de la utilidad contable con la renta líquida.

Los años gravables 2005 y 2006 están abiertos para la revisión fiscal. La declaración de renta correspondiente al año gravable 2007 deberá presentarse antes del 24 de abril de 2008.

La tasa efectiva del impuesto corriente del 29,23% y 38,38% al 31 de diciembre de 2007 y 2006 respectivamente, difiere de la tasa nominal del 34% en 2007 y 38,5% en 2006 debido a las diferencias entre la utilidad comercial y la renta líquida gravable.

A continuación se presenta un resumen de las principales partidas conciliatorias entre:

a) Diferencias entre la utilidad contable y la renta líquida gravable –

Utilidad contable antes de impuesto de renta	\$ 551.073.359	\$ 539.122.857
Amortización diferidos	2.448.262	2.448.262
Provisiones no deducibles	(9.919.434)	10.891.831
Variación de la corrección monetaria	-	6.232.196
Contribución a las transacciones financieras	421.309	305.997
Deducciones por inversiones en activos fijos, medio ambiente y ciencia y tecnología	(53.743.173)	(32.297.954)
Impuesto al patrimonio	-	8.438.266
Impuestos no deducibles	532.335	709.449
Gastos no deducibles	197.255	765.111
Ingreso por recuperación de deducciones / provisiones no deducidas	(15.530.348)	(763.569)
Depreciación y amortización fiscal	(9.612.394)	(6.198.836)
Amortización impuesto para la seguridad democrática	7.881.655	7.881.655
Renta líquida gravable	473.748.826	537.535.265
Tasa de impuesto y sobretasa	34%	38.5%
Impuesto de renta corriente	<u>\$ 161.074.601</u>	<u>\$ 206.951.077</u>

b) Diferencia entre el patrimonio contable y el fiscal –

	2007	2006
Patrimonio contable	\$ 3.038.753.594	\$ 3.182.654.147
Provisión deudores	35.302.429	50.155.445
Otras provisiones deudores	174.649	174.649
Provisión de activos	(4.415.528)	1.838.273
Gastos puesta en marcha	(4.692.502)	(7.140.764)
Depreciación diferida	(123.756.295)	(123.760.021)
Valorizaciones activos fijos	(562.487.534)	(563.260.163)
Valorizaciones de inversiones	34.517	31.718
Impuesto diferido débito	(89.407.637)	(97.719.756)
Impuesto diferido crédito	75.075.082	71.953.972
Pasivos estimados	18.343.207	18.928.577
Depreciación y amortización fiscal	131.779.805	6.198.836
Ajuste al impuesto por pagar	(2.512.322)	-
Cargo diferido seguridad democrática	-	(7.881.655)

Patrimonio fiscal

\$ 2.512.191.465

\$ 2.532.173.258

Impuesto para preservar la seguridad democrática - Mediante el decreto 1838 del 10 de agosto de 2002 el gobierno nacional creó el impuesto para preservar la seguridad democrática, el cual se causó por una sola vez sobre el patrimonio líquido que poseían los declarantes del impuesto de renta y complementarios al 31 de agosto de 2002, a una tarifa del 1,2%. Este impuesto no fue deducible ni descontable del impuesto sobre la renta. La Compañía al 31 de agosto de 2002, de acuerdo con las disposiciones de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, causó y registró dicho impuesto por \$42.035 millones como cargo diferido el cual se amortizó hasta diciembre de 2007.

Impuesto al patrimonio - Mediante la Ley 1111 de 2006, el Gobierno Nacional creó el impuesto al patrimonio para los años gravables 2007 a 2010. La base imponible del Impuesto al Patrimonio está constituida por el valor del patrimonio líquido del contribuyente poseído el 1 de enero de 2007 aplicando una tarifa del 1.2%. Durante 2007 Codensa S.A. ESP pago \$33.055 millones contabilizados contra la revalorización del patrimonio, acogiéndose a lo dispuesto en las normas tributarias colombianas.

Impuesto de industria y comercio - La Compañía está sujeta al impuesto de industria y comercio en Bogotá a las tarifas del 0,966% sobre sus ingresos operacionales, 1,104% sobre otros ingresos no operacionales y a la tarifa del 15% para avisos y tableros. En los demás municipios en los cuales la Compañía es contribuyente del impuesto de industria y comercio se paga de acuerdo con las tarifas establecidas por cada municipio.

Reforma Tributaria – Ley 1111 del 27 de diciembre de 2006 - A continuación se resumen las modificaciones más importantes al régimen tributario colombiano para los años 2007 y siguientes, introducidas por la reforma tributaria:

- Se redujo la tarifa del impuesto sobre la renta a 34% para el año 2007 y 33% para el año 2008 y siguientes.
- Se eliminaron los impuestos de remesas aplicables a sucursales de sociedades extranjeras y de renta sobre utilidades aplicables a inversionistas extranjeros.
- Se eliminan los ajustes por inflación para efectos fiscales.
- Se extiende el impuesto de patrimonio con una tarifa de 1,2 % hasta el año 2010.
- Se incrementa al 40% la deducción por activos fijos reales productivos y se vuelve permanente.
- Se incrementa la deducción del 80% al 100% del impuesto de industria y comercio e impuesto predial.
- Permite la deducción del 25% del gravamen a los movimientos financieros (4 por mil)

21. PATRIMONIO

Capital - El capital autorizado de la compañía se compone de 28.378.952.140 acciones, el capital suscrito y pagado está representado en 132.093.274 acciones de valor nominal de \$100 cada una, distribuidas así al 31 de diciembre de 2007:

Accionistas	Número de acciones	Porcentaje
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	68.036.719	51,506573%
Endesa Internacional S.A.	35.219.008	26,662227%
Enersis S.A.	16.466.031	12,465458%
Chilectra S.A.	12.349.522	9,349092%
Otros	21.994	0,016650%
	<u>132.093.274</u>	<u>100,00%</u>

Del total de acciones de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP, 20.010.799 acciones corresponden a acciones sin derecho a voto con un dividendo preferencial US\$0,10 por acción.

Distribución de dividendos - La Asamblea General de Accionistas del 15 de marzo de 2007, según acta No. 036, aprobó repartir dividendos por \$376.117 millones contra la utilidad de diciembre de 2006, los cuales fueron pagadas así: dividendo preferenciales y el 60 % del dividendo ordinario el 16 de marzo de 2007, 15% del dividendo ordinario el 28 de marzo de 2007 y el 25% del dividendo ordinario fue pagado en julio y agosto de 2007.

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del 29 de septiembre de 2006, según Acta No. 34, aprobó distribuir la totalidad de las utilidades acumuladas correspondientes al ejercicio del 2005 por \$247.260 millones contra la utilidad de diciembre de 2005.

Reserva legal - De acuerdo con la ley colombiana, la Compañía debe transferir como mínimo el 10% de la utilidad del año a una reserva legal, hasta que ésta sea igual al 50% del capital suscrito. Esta reserva no está disponible para ser distribuida, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas.

La Asamblea Extraordinaria General de Accionistas No. 37 celebrada el 20 de septiembre de 2007, decretó la distribución de excedentes de la reserva legal por \$112.519.034, la cual fue pagada a los accionistas el 26 de diciembre de 2007.

Reserva para depreciación diferida, Artículo 130 del Estatuto Tributario - Está constituida por el 70% de la depreciación solicitada en exceso a partir del año de 1998 para fines tributarios.

Remesas al exterior - De acuerdo con la legislación vigente, la inversión extranjera da derecho a su titular para remitir al exterior, en moneda libremente convertible tanto las utilidades netas comprobadas que se generen periódicamente según los balances de cada ejercicio social como el capital invertido y las ganancias de capital. Los dividendos a favor de los accionistas no residentes en Colombia estaban sujetos al impuesto de renta a la tarifa del 7%. La reforma tributaria aprobada mediante la expedición de la Ley 1111 de 27 de diciembre de 2006 la tarifa se redujo a 0%.

Revalorización del patrimonio - La revalorización del patrimonio no puede distribuirse como utilidades pero puede capitalizarse.

22. CUENTAS DE ORDEN

	2007	2006
Deudoras:		
Derechos contingentes	\$ 202.185.934	\$ 160.203.437
Fiscales	526.562.130	650.480.889
Cupos de Crédito asignados	1.454.328.000	836.074.626
Control Activos depreciados y otros	<u>132.776.125</u>	<u>98.022.035</u>
	<u>\$ 2.315.852.189</u>	<u>\$ 1.744.780.987</u>
Acreeedoras:		
Responsabilidades contingentes	\$ 280.407.476	\$ 72.115.629
Fiscales	95.183.198	7.819.789
Contratos de Compras de Energía	1.781.323.000	1.639.821.000
Control – Pagarés y Mcia en consignación	<u>9.178.971</u>	<u>91.770.314</u>
	<u>\$ 2.166.092.645</u>	<u>\$ 1.811.526.732</u>

23. INGRESOS OPERACIONALES

Servicios de energía	\$ 1.929.832.961	\$ 1.814.699.859
Otros servicios (1)	<u>243.195.121</u>	<u>176.516.558</u>
	<u>\$ 2.173.028.082</u>	<u>\$ 1.991.216.417</u>

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 incluye \$113.638 y \$76.425 millones respectivamente provenientes de la financiación de bienes y servicios de la línea de negocios Codensa Hogar.

24. COSTO DE VENTAS

	2007	2006
Servicios personales	\$ 74.136.960	\$ 75.809.468
Generales	16.995.236	14.083.822
Depreciaciones y amortizaciones	218.925.789	217.470.910
Arrendamientos	985.090	1.104.775
Costo de bienes y servicios (1)	954.743.590	846.586.392
Contribuciones y regalías	2.235.610	1.241.532
Ordenes de contratos y mantenimiento (2)	44.087.126	36.515.131
Honorarios	589.807	728.858
Servicios públicos	1.672.638	1.743.333
Otros costos de operación y mantenimiento	20.049.860	19.050.929
Seguros	2.271.616	2.009.691
Impuestos	26.106.528	21.551.326
Ordenes y contratos (3)	<u>134.671.121</u>	<u>116.988.640</u>
	<u>\$ 1.497.470.971</u>	<u>\$ 1.354.884.807</u>

(1) Corresponde a compras de energía y otros cargos de conexión para la distribución de energía.

(2) Corresponde a materiales utilizados y a contratos de mantenimiento de redes, alumbrado público e iluminación navideña.

(3) Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, se registraron los siguientes costos asociados al negocio de financiación de bienes y servicios: a) \$18.111 millones y \$4.860 millones respectivamente por costo financiero; y b) \$23.581 y \$20.999 millones, respectivamente por otros costos. Adicionalmente, incluye conceptos por toma de lectura, reparto y otros contratos para la operación.

25. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Sueldos de personal	\$ 500.719	\$ 435.363
Gastos médicos y medicamentos	64.898	56.934
Salario integral	10.563.824	10.491.239
Otros servicios personales	12.010.518	11.764.821
Arrendamientos	105.174	179.418
Vigilancia	1.897.147	1.829.007
Otros servicios generales	15.641.394	13.322.669
Impuestos	8.558.175	16.741.876
Depreciaciones	1.535.940	1.462.735
Amortizaciones	827.911	1.125.487
Provisión deudores	<u>16.179.331</u>	<u>13.936.150</u>
	<u>\$ 67.885.031</u>	<u>\$ 71.345.699</u>

26. INGRESOS FINANCIEROS

	2007	2006
Intereses y rendimientos financieros	\$ 15.106.945	\$ 28.211.103
Diferencia en cambio	3.172.347	2.827.206
Recargos por mora	6.463.194	4.159.268
	<u>\$ 24.742.486</u>	<u>\$ 35.197.577</u>

27. GASTOS FINANCIEROS

Comisiones	\$ 148.019	\$ 420.272
Diferencia en cambio	3.020.353	2.506.029
Intereses	97.242.985	57.480.631
Otros gastos financieros	699.417	21.325
	<u>\$ 101.110.774</u>	<u>\$ 60.428.257</u>

28. INGRESOS EXTRAORDINARIOS

Honorarios	\$ 593.458	\$ 601.584
Recuperaciones (1)	25.517.310	2.287.121
Utilidad en venta de propiedades	429.179	267.420
Utilidad en venta de materiales	1.488.006	1.370.634
Otros	1.686.200	1.645.701
Indemnizaciones (2)	315.793	1.271.421
	<u>\$ 30.029.946</u>	<u>\$ 7.443.881</u>

Al 31 de diciembre de 2007 incluye ingreso por recuperación de provisión de renta por \$16.425 millones correspondiente a deducción de activos con beneficio tributario medioambiental, aprobado con posterioridad al cierre del ejercicio del 2006, incluye además recuperaciones por provisiones de cartera por \$4.536 millones.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 las indemnizaciones corresponden al pago efectuado por la compañía aseguradora Confianza S.A por incumplimiento de Electro Energía S.A. ESP del contrato de suministro de energía con Codensa S.A. ESP

29. GASTOS EXTRAORDINARIOS

Recuperaciones	\$ 204.347	\$ 22.247
Patrocinios	1.097.294	641.372
Pérdida en venta y bajas de activos fijos (1)	4.271.115	2.925.395
Pérdidas en siniestros	1.245.985	1.027.897
Pérdida en venta de materiales	191.627	181.513
Gastos no deducibles	197.255	1.725
Otros gastos extraordinarios (2)	3.052.756	3.276.106
	<u>\$ 10.260.379</u>	<u>\$ 8.076.255</u>

(1) Corresponde principalmente al costo del retiro por avería de transformadores de distribución.

(2) Corresponde principalmente a castigo de cuentas por cobrar, por acuerdos de pago con usuarios.

30. INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	Expresión	2007	2006	Explicación del indicador
Liquidez				
Razón corriente	(veces)	1,33	0,98	Indica la capacidad de la Compañía para hacer frente a sus deudas a corto plazo, comprometiendo sus activos corrientes.
Endeudamiento				
total:				
Nivel de endeudamiento	%	43,53%	36,82%	Este indicador muestra el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los acreedores en los activos de la Compañía.
Endeudamiento a corto plazo:	%	16,10%	20,17%	Representa el porcentaje de participación con terceros cuyo vencimiento es a corto plazo.
Endeudamiento largo plazo	%	27,43%	16,65%	Representa el porcentaje de participación con terceros cuyo vencimiento es en el mediano y largo plazo.
total:				
Actividad				
Rotación de cartera	Días	163	141	Indica el número de días que en promedio rota la cartera

Indicador	Expresión	2007	2006	Explicación del indicador
comercial:				comercial en el año.
Rotación de proveedores:	Días	44	88	Indica el número de días que en promedio la Compañía tarda en cancelar sus cuentas a los proveedores. El cálculo se efectuó excluyendo los dividendos por pagar al 31 de diciembre de 2006 por \$181.826 millones.
<i>Rentabilidad</i>				
Margen bruto de utilidad:	%	31,09%	31,96%	Muestra la capacidad de la Compañía en el manejo de sus ventas, para generar utilidades brutas, es decir, antes de gastos de administración, de ventas, otros ingresos, otros egresos e impuestos.
Margen operacional:	%	27,96%	28,37%	Indica cuánto aporta cada peso de las ventas en la generación de la utilidad operacional.
Margen neto de utilidad:	%	17,42%	18,89%	Representa el porcentaje de las ventas netas que generan utilidad después de impuestos en la Compañía.
Rendimiento del patrimonio	%	12,46%	11,82%	Representa el rendimiento de la inversión de los accionistas.
Retorno operacional sobre activos (ROA)	%	7,04%	7,47%	Mide por cada peso invertido en activos fijos, cuánto fue su contribución en la generación de la utilidad operacional.

6.12. Estados Financieros Codensa S.A. E.S.P. a 31 de diciembre de 2006 y 2005

Dictamen del Revisor Fiscal Estados Financieros 2006

A los Accionistas de
Codensa S.A. ESP:

He auditado los balances generales de Codensa S.A. ESP al 31 de diciembre de 2006 y 2005 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Tales estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Entre mis funciones se encuentra la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Codensa S.A. ESP al 31 de diciembre de 2006 y 2005, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

Como se explica en la Nota 3 a los estados financieros, conforme a lo establecido en la Resolución 2005130033635 del 28 de diciembre de 2005 de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, a partir del 1 de enero de 2006 la Compañía eliminó para propósitos contables el reconocimiento de los ajustes por inflación.

Además, informo que durante los años 2006 y 2005, la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos, y los aportes al Sistema de Seguridad Social Integral se efectuaron en forma correcta y oportuna. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, no puso de manifiesto que la Compañía no haya seguido medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que estén en su poder.

ORIGINAL FIRMADO
SANDRA MILENA AGUILLÓN ROJAS
Revisor Fiscal
T. P. No. 82878-T

22 de enero de 2007

Estados Financieros Comparativos a Diciembre de 2006 Y 2005

CODENSA S.A. ESP
Balances Generales
 Al 31 de diciembre de 2006 y 2005
 (En miles de pesos colombianos)

	2006	2005
ACTIVOS		
ACTIVO CORRIENTE:		
Disponible	\$ 64,315,119	\$ 104,392,370
Inversiones	21,094,363	20,415,344
Deudores	876,598,206	575,163,549
Inventarios	25,524,527	24,036,254
Otros activos	<u>3,303,907</u>	<u>391,148</u>
Total activo corriente	<u>990,836,122</u>	<u>724,398,665</u>
DEUDORES A LARGO PLAZO	28,222,883	21,852,126
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, neto	3,250,412,225	3,299,182,726
OTROS ACTIVOS, neto	204,344,938	131,634,666
VALORIZACIONES	<u>563,228,445</u>	<u>492,880,273</u>
Total activos	<u>\$ 5,037,044,613</u>	<u>\$ 4,669,948,456</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	<u>\$ 1,744,780,987</u>	<u>\$ 696,439,923</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS POR CONTRA	<u>\$ 1,811,526,732</u>	<u>\$ 2,891,979,630</u>

	2006	2005
PASIVO CORRIENTE:		
Obligaciones financieras	\$ 204,652,574	\$ 43,811,526
Cuentas por pagar	507,066,227	253,111,502
Obligaciones laborales	11,029,519	8,212,599
Pasivos estimados y provisiones	225,879,654	175,492,739
Pensiones de jubilación	17,833,707	17,251,618
Otros pasivos	<u>49,348,615</u>	-
Total pasivo corriente	<u>1,015,810,296</u>	<u>497,879,984</u>
PASIVO A LARGO PLAZO:		
Obligaciones financieras, menos porción corriente	-	412,176
Bonos en circulación	500,000,000	500,000,000
Pensiones de jubilación, menos porción corriente	200,595,049	197,532,661
Otros pasivos	<u>137,985,121</u>	<u>107,603,754</u>
Total pasivo a largo plazo	<u>838,580,170</u>	<u>805,548,591</u>
Total pasivos	<u>1,854,390,466</u>	<u>1,303,428,575</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:		
Capital suscrito y pagado	13,209,327	396,279,822
Superávit de capital	13,333,540	13,333,540
Reservas	170,086,106	142,612,774
Revalorización del patrimonio	2,046,680,154	2,046,680,154
Utilidad neta del ejercicio	376,116,575	274,733,318
Superávit por valorizaciones	<u>563,228,445</u>	<u>492,880,273</u>
Total patrimonio de los accionistas	<u>3,182,654,147</u>	<u>3,366,519,881</u>
Total pasivos y patrimonio de los accionistas	<u>\$ 5,037,044,613</u>	<u>\$ 4,669,948,456</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA	<u>\$ 1,744,780,987</u>	<u>\$ 696,439,923</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS	<u>\$ 1,811,526,732</u>	<u>\$ 2,891,979,630</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
JOSE ALEJANDRO INOSTROZA
LOPEZ
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOHN BAYRON ARANGO VARGAS
Contador General
T. P. No. 34420 – T

ORIGINAL FIRMADO
SANDRA MILENA AGUILLÓN
ROJAS
Revisor Fiscal
T. P. No. 82878-T
(Ver mi informe adjunto)

CODENSA S.A. ESP**Estados de Resultados**

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005
(En miles de pesos colombianos, excepto por los dividendos preferenciales,
la utilidad neta por acción y el número de acciones suscritas y pagadas)

	2006	2005
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 1,991,216,417	\$ 1,781,329,658
COSTO DE VENTAS	<u>(1,354,884,807)</u>	<u>(1,257,579,468)</u>
Utilidad bruta	636,331,610	523,750,190
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	<u>(71,345,699)</u>	<u>(101,591,848)</u>
Utilidad operacional	564,985,911	422,158,342
INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES:		
Corrección monetaria	-	(3,160,683)
Ingresos financieros	35,197,577	99,044,977
Ingresos extraordinarios	7,443,881	12,670,298
Gastos financieros	<u>(60,428,257)</u>	<u>(88,807,517)</u>
Gastos extraordinarios	<u>(8,076,255)</u>	<u>(9,196,354)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	539,122,857	432,709,063
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	<u>(163,006,282)</u>	<u>(157,975,745)</u>
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	<u>\$ 376,116,575</u>	<u>\$ 274,733,318</u>
DIVIDENDO PREFERENCIAL POR ACCIÓN	<u>\$ 223.88</u>	<u>\$ 228.42</u>
UTILIDAD NETA POR ACCIÓN	<u>\$ 2,813.44</u>	<u>\$ 2,045.24</u>
NÚMERO DE ACCIONES SUSCRITAS Y PAGADAS	<u>132,093,274</u>	<u>132,093,274</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
JOSE ALEJANDRO INOSTROZA
LOPEZ

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOHN BAYRON ARANGO VARGAS

Contador General
T. P. No. 34420 – T

ORIGINAL FIRMADO
SANDRA MILENA AGUILLÓN
ROJAS

Revisor Fiscal
T. P. No. 82878-T
(Ver mi informe adjunto)

CODENSA S.A. ESP
Estados de Cambios en el Patrimonio
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005
 (En miles de pesos colombianos)

	Capital suscrito y pagado	Superávit de capital	Reservas			Revalorización del patrimonio	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorizaciones	Total patrimonio de los accionistas
			Legal	Para efectos fiscales	Total				
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004	\$ 1,320,932,740	\$ 13,333,540	\$ 68,384,585	\$ 50,962,408	\$ 119,346,993	\$ 1,876,810,395	\$ 232,657,812	\$ 493,151,899	\$ 4,056,233,379
Apropiaciones	-	-	23,265,781	-	23,265,781	-	(23,265,781)	-	-
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	-	(209,392,031)	-	(209,392,031)
Ajustes por inflación	-	-	-	-	-	169,869,759	-	-	169,869,759
Reembolso de capital	(924,652,918)	-	-	-	-	-	-	-	(924,652,918)
Reajuste de valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	(271,626)	(271,626)
Utilidad neta del ejercicio	=	=	=	=	=	=	274,733,318	=	274,733,318
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005	396,279,822	13,333,540	91,650,366	50,962,408	142,612,774	2,046,680,154	274,733,318	492,880,273	3,366,519,881
Apropiaciones	-	-	27,473,332	-	27,473,332	-	(27,473,332)	-	-
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	-	(247,259,986)	-	(247,259,986)
Reembolso de capital	(383,070,495)	-	-	-	-	-	-	-	(383,070,495)
Reajuste de valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	70,348,172	70,348,172
Utilidad neta del ejercicio	=	=	=	=	=	=	376,116,575	=	376,116,575
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006	\$ 13,209,327	\$ 13,333,540	\$ 119,123,698	\$ 50,962,408	\$ 170,086,106	\$ 2,046,680,154	\$ 376,116,575	\$ 563,228,445	\$ 3,182,654,147

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
JOSE ALEJANDRO INOSTROZA
LOPEZ
 Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOHN BAYRON ARANGO VARGAS
 Contador General
 T. P. No. 34420 – T

ORIGINAL FIRMADO
SANDRA MILENA AGUILLÓN
ROJAS
 Revisor Fiscal
 T. P. No. 82878-T
 (Ver mi informe adjunto)

CODENSA S.A. ESP
Estados de Cambios en la Situación Financiera
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005
 (En miles de pesos colombianos)

	2006		2005
CAPITAL DE TRABAJO OBTENIDO DE:			
Operaciones -			
Utilidad neta del ejercicio	\$ 376,116,575	\$	274,733,318
Cargos que no requieren capital de trabajo:			
Depreciaciones	207,625,161		197,241,240
Amortizaciones	12,433,971		15,902,765
Corrección monetaria	-		4,128,841
Provisión pensiones de jubilación	3,062,388		7,955,930
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(267,420)		(260,865)
Pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	2,925,395		2,747,077
Fondos obtenidos de las operaciones	601,896,070		502,448,306
Disminución de deudores a largo plazo	-		11,106,067
Aumento de otros pasivos	31,659,504		20,465,161
Total capital de trabajo obtenido	633,555,574		534,019,534
CAPITAL DE TRABAJO UTILIZADO EN:			
Aumento de deudores a largo plazo	6,370,757		-
Aumento de propiedades, planta y equipo	162,790,773		106,468,398
Aumento de otros activos	85,144,242		17,590,599
Disminución de obligaciones financieras	412,176		416,404
Reembolso de capital	383,070,495		924,652,918
Pago de dividendos	247,259,986		209,392,031
Total capital de trabajo utilizado	885,048,429		1,258,520,350
DISMINUCIÓN EN EL CAPITAL DE TRABAJO	\$ (251,492,855)	\$	(724,500,816)
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO:			
Disponible	\$ (40,077,251)	\$	42,507,137
Inversiones	679,019		(852,906,669)
Deudores	301,434,658		105,860,313
Inventarios	1,488,272		9,435,075
Otros activos	2,912,759		(21,175)
Obligaciones financieras	(160,841,048)		1,996,437
Cuentas por pagar	(253,954,725)		(18,305,091)
Obligaciones laborales	(2,816,920)		(718,671)
Pasivos estimados y provisiones	(50,386,916)		(10,409,042)
Pensiones de jubilación	(582,089)		(1,939,130)
Otros pasivos	(49,348,614)		-
DISMINUCIÓN EN EL CAPITAL DE TRABAJO	\$ (251,492,855)	\$	(724,500,816)

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
JOSE ALEJANDRO INOSTROZA
LOPEZ
 Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOHN BAYRON ARANGO VARGAS
 Contador General
 T. P. No. 34420 – T

ORIGINAL FIRMADO
SANDRA MILENA AGUILLÓN
ROJAS
 Revisor Fiscal
 T. P. No. 82878-T
 (Ver mi informe adjunto)

CODENSA S.A. ESP
Estados de Flujos de Efectivos
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005
 (En miles de pesos colombianos)

	2006	2005
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Operaciones:		
Utilidad neta del ejercicio	\$ 376,116,575	\$ 274,733,318
Ajustes para conciliar el resultado neto con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciaciones	207,625,161	197,241,240
Amortizaciones	12,433,971	15,902,765
Recuperación de gastos y provisiones	(2,287,121)	(6,503,628)
Corrección monetaria	-	3,160,683
Provisión pensiones de jubilación	3,644,477	9,895,060
Provisión deudores	13,936,150	37,403,363
Provisión inventarios	-	480,946
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(267,420)	(260,865)
Pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	2,925,395	2,747,077
	<u>614,127,188</u>	<u>534,799,959</u>
Cambios en activos y pasivos de operación, neto:		
Deudores	(321,741,565)	(132,157,610)
Inventarios	(1,488,272)	(8,947,863)
Otros activos	(88,057,001)	(17,569,423)
Cuentas por pagar	253,954,725	18,305,091
Obligaciones laborales	2,816,920	718,671
Pasivos estimados	84,333,541	37,377,831
Otros pasivos	49,348,614	-
	<u>593,294,150</u>	<u>432,526,656</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Aumento neto de propiedades, planta y equipo	<u>(162,790,773)</u>	<u>(106,468,398)</u>
Fondos netos usados en las actividades de inversión	<u>(162,790,773)</u>	<u>(106,468,398)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Aumento (disminución) de obligaciones financieras	160,428,872	(2,412,841)
Reembolso de capital	(383,070,495)	(924,652,918)
Pago de dividendos	(247,259,986)	(209,392,031)
Fondos netos usados en las actividades de financiación	<u>(469,901,609)</u>	<u>(1,136,457,790)</u>
CAMBIOS NETOS EN EL EFECTIVO	(39,398,232)	(810,399,532)
DISPONIBLE E INVERSIONES AL INICIO	<u>124,807,714</u>	<u>935,207,246</u>
DISPONIBLE E INVERSIONES AL FINAL	<u>\$ 85,409,482</u>	<u>\$ 124,807,714</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Compañía.

ORIGINAL FIRMADO
JOSE ALEJANDRO INOSTROZA
LOPEZ
 Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOHN BAYRON ARANGO VARGAS
 Contador General
 T. P. No. 34420 – T

ORIGINAL FIRMADO
SANDRA MILENA AGUILLÓN
ROJAS
 Revisor Fiscal
 T. P. No. 82878-T
 (Ver mi informe adjunto)

Notas a los estados financieros por los años terminados en diciembre de 2006 y 2005

CODENSA S.A. ESP

Notas a los Estados Financieros

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

(En miles de pesos colombianos y miles de dólares estadounidenses, excepto para la tasa de cambio, número y valor nominal de las acciones)

1. ENTE ECONÓMICO

El 23 de octubre de 1997 la Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP (EEB), Luz de Bogotá S.A., Enersis Investment, Endesa Desarrollo S.A. y Chilectra Panamá suscribieron un Acuerdo Marco de Inversión que regula las relaciones entre los accionistas y constituyeron la sociedad que se denomina Codensa S.A. ESP, como una empresa de servicios públicos conforme a las disposiciones de la Ley 142 de 1994. La sociedad tiene un término de duración indefinido.

El 9 de julio de 2004 la Sociedad Luz de Bogotá S.A. se liquidó y su participación en Codensa S.A. ESP, fue distribuida a las sociedades Endesa Internacional S.A., Enersis S.A. y Chilectra S.A. con participaciones accionarias del 26,66%, 12,47% y 9,35%, respectivamente.

El objeto social principal de la compañía es la distribución y comercialización de energía eléctrica, así como la ejecución de todas las actividades afines, conexas, complementarias y relacionadas a la distribución y comercialización de energía, la realización de obras de diseño y consultoría en ingeniería eléctrica y la comercialización de productos en beneficio de sus clientes. El objeto social también incluye entre otros, ofrecer servicios de financiamiento comercial de bienes y servicios a clientes residenciales, urbanos y rurales.

La compañía fue constituida mediante el aporte de los activos de distribución y comercialización de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP, con el 51,52% de las acciones y los aportes en efectivo de los demás inversionistas con el 48,48% de las acciones.

2. MARCO LEGAL Y REGULATORIO

La Compañía se rige principalmente por la Ley 142 ó Estatuto de Servicios Públicos y la Ley 143, que estableció las disposiciones que norman las actividades relacionadas con la comercialización y distribución de energía eléctrica, sus Estatutos, y las demás disposiciones contenidas en el Código de Comercio.

Las Leyes 142 y 143 del 11 de julio de 1994 establecieron una nueva estructura de competencia, el régimen económico, tarifario y de subsidios para las ventas de electricidad y demás aspectos de operación y regulación del sector.

Las tarifas de venta de electricidad son reguladas por la Comisión Regulatoria de Energía y Gas (CREG), que es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Minas y Energía.

3. PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, los cuales son prescritos por disposiciones legales, principalmente por el Decreto 2649 de 1993 o Régimen Contable Colombiano. Asimismo, aplica el plan de contabilidad para Entes Prestadores de Servicios Públicos, el cual fue adoptado por la Superintendencia de Servicios Públicos mediante Resolución No 1416 de 1997, modificada por Resolución No 4493 de 1999, 4640 de 2000, 6572 de 2001, 3064 de 2002, 33635 de 2005 y el Sistema Unificado de Costos y Gastos adoptado por la Superintendencia de Servicios Públicos mediante Resolución 1417 de 1997. Ciertos principios contables aplicados por la Sociedad que están de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, podrían no estar de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en otros países.

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas por la Sociedad:

- a) *Periodo contable* - La compañía tiene definido por estatutos efectuar un corte de sus cuentas, preparar y difundir estados financieros de propósito general una vez al año, al 31 de diciembre. Por decisión de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas en acta No 10 del 16 de marzo de 2000 y mediante Reforma Estatutaria debidamente autorizada y protocolizada, se autorizó a la Junta Directiva aprobar cortes semestrales de los estados financieros con el propósito de distribuir utilidades. En los años 2006 y 2005 no se aprobó corte semestral de estados financieros por lo que se presentan períodos anuales.
- b) *Unidad monetaria* - De acuerdo con disposiciones legales, la unidad monetaria utilizada por la Compañía para su contabilidad es el peso colombiano.
- c) *Importancia relativa o materialidad* - Los hechos económicos se reconocen y se presentan de acuerdo con su importancia relativa. En la preparación y presentación de los estados financieros, la materialidad se determina con relación al total de los activos y pasivos corrientes; al total de los activos y pasivos; al capital de trabajo o a los resultados del ejercicio, según corresponda. Como regla general, se siguió el criterio del 5% del valor total de los activos y del 5% del valor de los ingresos operacionales.
- d) *Ajustes por inflación* - Hasta el 31 de diciembre de 2005 los activos y pasivos no monetarios y el patrimonio, con excepción del superávit por valorizaciones, se ajustaron para reconocer los efectos de la inflación utilizando porcentajes de ajustes determinados con base en la variación del índice general de precios al consumidor (5,16% para el periodo 2005). La corrección monetaria, así determinada se incluyó en los resultados del periodo 2005, salvo la relacionada con construcciones en curso y la maquinaria y equipo en montaje, la cual es diferida en el tiempo de vida útil de cada activo que la generó.

La Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios mediante la Resolución No. 2005130033635 del 28 de diciembre de 2005, eliminó a partir del 1 de enero de 2006 para los prestadores de servicios públicos de naturaleza jurídica privada la aplicación del sistema de ajustes por inflación para efectos contables

El efecto contable neto de no ajustar por inflación los activos no monetarios y el patrimonio por el año terminado el 31 de diciembre de 2006 es de un menor ingreso de corrección monetaria por \$20.953 millones, estimado con base en una inflación de 4,57% por el año terminado el 31 de diciembre de 2006.

- e) *Conversión de moneda extranjera* - Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas aplicables que estén vigentes en el momento de realizarse la transacción. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o por pagar en moneda extranjera se actualizan a la tasa de cambio representativa de mercado certificada por la Superintendencia Bancaria (\$2.238,79 por US\$1 al 31 de diciembre de 2006 y \$2.284,22 por US\$1 al 31 de diciembre de 2005). La ganancia o pérdida en cambio, así determinada, es incluida en los resultados del período, salvo la causada por deudas contraídas para la adquisición de activos, la cual es capitalizada hasta que los mismos estén en condiciones de enajenación o uso.
- f) *Inversiones* - Las inversiones negociables de renta fija son registradas al costo y se valoran mediante la causación de rendimientos; las negociables de renta variable y las permanentes de no controlantes se valoran al costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2005 y se ajustan a su valor intrínseco.
- g) *Inventarios* - Valuados al costo promedio o su valor neto de realización, el menor, ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2005. Con base en análisis técnicos de obsolescencia y lento movimiento se registra una provisión para protección de inventarios.
- h) *Provisión para deudores* - La estimación para la provisión de deudores incobrables se ha efectuado en función de la antigüedad y la naturaleza de las cuentas por cobrar. a) Los deudores por ventas de energía al 31 de diciembre de cada año están clasificados de acuerdo a su plazo de retorno en corto y largo plazo y b) Las provisiones para los deudores incobrables relacionados con el negocio de financiación de bienes y servicios son determinadas utilizando la metodología que cubre los riesgos propios de este tipo de transacciones.
- i) *Propiedades, planta y equipo* - Se contabilizan al costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2005 y se deprecian en línea recta de acuerdo con las siguientes tasas anuales de depreciación, establecidas con base en estudios técnicos emitidos por la Gerencia de Distribución de la compañía para los activos fijos adquiridos a partir del 23 de octubre de 1997:

Construcciones y edificaciones	50 años
Plantas y ductos	40 años
Redes, líneas y cables	43 años
Maquinaria y equipo	15 años
Equipo de oficina	15 años
Flota y equipo de transporte	5 años
Equipo de comunicación	5 años

Para los demás activos recibidos por la compañía en la fecha de su constitución, la depreciación se calcula de acuerdo con la vida útil remanente que fue suministrada en la base de activos fijos por la EEB.

Construcciones y edificaciones	24 años
Plantas y ductos	18 años
Redes, líneas y cables	25 años
Maquinaria y equipo	14 años
Equipo de oficina	9 años
Flota y equipo de transporte	3 años
Equipo de comunicación	9 años

Durante el año 2005, Codensa S.A. ESP, soportada en un estudio técnico emitido por la Gerencia de Distribución de la Compañía, cambió las tasas de depreciación para algunos activos de distribución relacionados con redes, líneas y cables y reestimó el gasto por depreciación para el año 2005. Dicho cambio en la estimación significó una disminución de \$17.380 millones en el gasto por depreciación del año 2005.

La Compañía no estima ningún valor residual para sus activos por considerar que éste no es relativamente importante, siendo por lo tanto, depreciados en su totalidad. Los gastos de reparación y mantenimiento se cargan a resultados en la medida en que se incurren.

- j) *Depreciación diferida* - El exceso de la depreciación fiscal sobre la contable se registra como depreciación diferida, y el efecto tributario correspondiente se registra como impuesto diferido pasivo. Para tener derecho a la deducción fiscal, la compañía constituye una reserva equivalente al 70% del mayor valor solicitado fiscalmente.
- k) *Otros activos* - Los otros activos corresponden principalmente a:
Organización y puesta en marcha - Se registraron al costo y se amortizan en línea recta en un período de 10 años.

Impuesto a la seguridad democrática - Corresponde a la parte por amortizar del impuesto para preservar la seguridad democrática, el cual se amortiza en 5 años, de conformidad con lo permitido por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios.

Intangibles - Representan principalmente el costo de adquisición, desarrollo o producción de licencias y software, los cuales se amortizan en 3 años.

- l) *Valorizaciones* - Corresponden a las diferencias existentes entre el valor determinado por avalúos de reconocido valor técnico, y el valor neto en libros de las propiedades, planta y equipo. Las desvalorizaciones de propiedades, planta y equipo se registran mediante

provisiones con cargo a gastos del periodo. Estas valorizaciones se contabilizan en cuentas separadas dentro de los activos y como un superávit por valorizaciones, el cual no es susceptible de distribución.

- m) Obligaciones laborales** - Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación representa el valor presente de todas las mesadas futuras que la compañía deberá cancelar a aquéllos empleados que cumplieron o que cumplirán ciertos requisitos de ley en cuanto a edad, tiempo de servicio y otros, determinado con base en estudios actuariales que la compañía obtiene anualmente, según lo dispuesto por las normas vigentes, sin inversión específica de fondos.

La Compañía registra el pasivo y sus actualizaciones por beneficios complementarios a pensiones de jubilación tales como servicios médicos y otras prestaciones adicionales a que tienen derecho los jubilados, de acuerdo con cálculos actuariales preparados por un actuario independiente. Por lo tanto, se está aprovisionando el pasivo que, a valor presente, cubre la obligación estimada por éstos beneficios proyectados a la fecha de cierre del ejercicio con cargo a resultados.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los Fondos Privados de Pensiones en los términos y con las condiciones contempladas en dicha ley.

- n) Impuestos, gravámenes y tasas** - La provisión por impuesto de renta se determina con base en la utilidad comercial con el objeto de relacionar adecuadamente los ingresos del periodo con sus costos y gastos correspondientes y se registra por el monto del pasivo estimado. El efecto de las diferencias temporales que implique el pago de un menor o mayor impuesto en el año corriente, se registra como un impuesto diferido por pagar o por cobrar, según aplique, siempre que exista una expectativa razonable de que dichas diferencias se revertirán. Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía registró un impuesto diferido activo producto de la eliminación de los ajustes por inflación contables, tal como se explica en la Nota 30.
- o) Flujos de efectivo** - El efectivo y equivalentes está conformado por los saldos en caja y bancos, más las inversiones temporales de renta fija.
- p) Cuentas de orden** - Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, las diferencias entre las cifras contables y fiscales y los compromisos de los créditos rotativos asignados a clientes y trabajadores, principalmente.
- q) Utilidad neta por acción** - Se determina con base en las acciones suscritas y pagadas al cierre del ejercicio. El cálculo de la utilidad neta por acción contiene la depuración de los dividendos preferentes correspondientes a 20.010.799 acciones para los años 2006 y 2005 de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP. Los dividendos preferentes tienen un valor de US\$0,10 por acción.
- r) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos** - Los ingresos por ventas se reconocen en el periodo cuando se prestan los servicios. Los costos y gastos se registran con base en la causación. Se ha considerado como ingresos por servicios de energía, la energía suministrada y no facturada al cierre de cada periodo, la que es valorizada al precio de venta según las tarifas vigentes. Dichos montos son presentados en el activo circulante en el rubro deudores clientes. El costo de dicha energía está incluido en el rubro de costo de ventas.
- Los ingresos operacionales también incluyen los ingresos provenientes de la financiación de bienes y servicios, los cuales se reconocen cada vez que se cobra la cuota correspondiente a la financiación, de acuerdo con los plazos acordados con cada cliente.
- s) Uso de estimaciones** - Las políticas contables que sigue la Compañía están de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, lo que requiere que la Administración efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos para determinar la valuación de algunas de las partidas individuales de los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requiere efectuar en los mismos. Aún cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la Administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.
- t) Reclasificaciones** - Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2005 fueron reclasificadas para propósitos comparativos.

4. SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

La Compañía presenta al 31 de diciembre de 2006 y 2005 los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, los cuales son registrados por su equivalente en pesos a esa fecha:

	2006		2005	
	US Dólares	Equivalente en pesos	US Dólares	Equivalente en pesos
Activos	\$ 27	\$ 60.447	\$ 7.703	\$ 17.595.347
Pasivos	(3.583)	(8.021.586)	(1.131.543)	(2.584.693.151)

Posición neta | \$ (3.556) | \$ (7.961.139) | \$ (1.123.840) | \$ (2.567.097.804)

5. DISPONIBLE

	2006	2005
Caja	\$ 44.974	\$ 7.741
Bancos moneda nacional	<u>64.270.145</u>	<u>104.384.629</u>
	<u>\$ 64.315.119</u>	<u>\$ 104.392.370</u>

6. INVERSIONES

En moneda nacional:		
Certificados de depósito a término	\$ -	\$ 15.198.088
Bonos convertibles en acciones	1.044.516	1.044.516
Bonos de paz	1.822	1.822
Fondeos	14.819.048	-
Encargos fiduciarios	6.216.051	5.119.514
Inversiones patrimoniales – método del costo	<u>57.442</u>	<u>57.442</u>
	<u>22.138.879</u>	<u>21.421.382</u>
En moneda extranjera :		
Overnight	<u>-</u>	<u>38.478</u>
	<u>-</u>	<u>38.478</u>
Subtotal	22.138.879	21.459.860
Menos – Provisión inversiones	<u>(1.044.516)</u>	<u>(1.044.516)</u>
Total inversiones	<u>\$ 21.094.363</u>	<u>\$ 20.415.344</u>

Las inversiones generan rendimientos a una tasa promedio efectiva del 7,40% y 5,16% al 31 de diciembre de 2006 y 2005, respectivamente.

7. DEUDORES

Cientes (1)	\$ 761.587.339	\$ 518.346.557
Acuerdos de pago (2)	28.222.883	21.852.126
Compañías vinculadas y partes relacionadas (Nota 14)	15.310.921	13.687.375
Anticipos y avances	3.864.616	1.695.831
Anticipos de impuestos y contribuciones	104.387.902	80.478.218
Otros deudores (3)	<u>72.913.097</u>	<u>29.709.585</u>
	986.286.758	665.769.692
Menos – Provisión clientes	<u>(81.465.669)</u>	<u>(68.754.017)</u>
	904.821.089	597.015.675
Menos - Porción a corto plazo	<u>(876.598.206)</u>	<u>(575.163.549)</u>
	<u>\$ 28.222.883</u>	<u>\$ 21.852.126</u>

- (1) Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 incluye \$412.917 millones y \$197.442 millones de cartera generada por el negocio de financiamiento de bienes y servicios.
- (2) Los acuerdos de pago corresponden a un acuerdo bilateral entre Codensa S.A. ESP y los clientes para cancelar una suma determinada de dinero con un plazo y una tasa de interés preestablecida. Estos convenios de pago aplican a todos los clientes que soliciten financiación por conceptos de consumos, instalaciones, adecuaciones, multas por pérdidas y demás servicios que preste la Compañía.
- (3) En abril de 2006, la Compañía realizó con el Citibank una operación de descuento de pagarés (capital e intereses) girados a favor de Codensa S.A. ESP, derivados de la financiación de electrodomésticos, con una tasa de descuento del DTF proyectado a tres años más 1,3 puntos, equivalente al 8% efectivo anual. Por lo anterior, al 30 de abril de 2006 la Compañía disminuyó los saldos de dichos pagarés registrados en la cuenta Clientes por \$89.979 millones y registró dicho monto en la cuenta de Otros deudores. Al 31 de diciembre de 2006 el saldo por este concepto asciende a \$46.093 millones.

Dentro de las condiciones de los pagarés descontados, la Compañía endosó con responsabilidad cada uno de los pagarés que respaldan dicha cartera. Dentro del reglamento general que establece esta operación, se incluyó que Codensa realizará el recaudo de los pagos relacionados con los pagarés descontados y realizará la transferencia al Citibank de los recursos recaudados, de conformidad con el plan de transferencias y en cualquier evento, la Compañía garantiza la totalidad de la cartera recibida para su recaudo. En consecuencia, la Compañía registró en el pasivo como ingresos recibidos para terceros, el valor pendiente de recaudar, el cual al 31 de diciembre de 2006 asciende a \$46.093 millones, según se describe en la Nota. 18. Como resultado de esta operación, la Compañía registró la comisión por el descuento de los títulos pagada al Citibank por \$6.292 millones como gastos pagados por anticipado y los

intereses de los pagarés descontados por \$15.965 millones como ingresos recibidos por anticipado, los cuales son amortizados en la medida en que los pagarés descontados son recaudados y cancelados al Citibank, según se describe en la Nota 10 y 18.

El movimiento de la provisión para cartera fue el siguiente:

	2006	2005
Saldo inicial	\$ 68.754.017	\$ 37.557.380
Provisión	13.936.150	37.403.363
Recuperaciones	(25.347)	(1.235.457)
Castigos	(1.199.151)	(4.971.269)
Saldo final	<u>\$ 81.465.669</u>	<u>\$ 68.754.017</u>

Los instalamentos de los acuerdos de pago son:

Año	Valor
2008	\$ 11.777.757
2009	1.795.360
2010	1.187.967
2011 y siguientes	<u>13.461.799</u>
	<u>\$ 28.222.883</u>

8. INVENTARIOS

	2006	2005
Materias primas y suministros	\$ 26.299.241	\$ 24.887.016
Mercancías en tránsito	<u>19.043</u>	<u>136.460</u>
	26.318.284	25.023.476
Menos – Provisión para obsolescencia	<u>(793.757)</u>	<u>(987.222)</u>
	<u>\$ 25.524.527</u>	<u>\$ 24.036.254</u>

El movimiento de la provisión de inventarios fue el siguiente:

Saldo inicial	\$ 987.222	\$ 738.684
Provisión	-	480.946
Recuperaciones	<u>(193.465)</u>	<u>(232.408)</u>
Total	<u>\$ 793.757</u>	<u>\$ 987.222</u>

9. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Terrenos	\$ 64.889.941	\$ 66.143.911
Edificaciones	160.305.817	161.169.581
Plantas, ductos y túneles	765.337.983	749.223.551
Equipo de comunicación y computación	47.147.902	47.325.039
Redes, líneas y cables	3.959.674.142	3.875.478.537
Maquinaria y equipo	34.113.375	34.113.582
Muebles, enseres y equipo de oficina	13.530.573	11.678.997
Equipo de transporte, tracción y elevación	3.007.145	2.896.987
Construcciones en curso	134.615.232	107.588.706

	2006	2005
Menos – Depreciación acumulada neta	5.237.961.444	5.082.365.289
	<u>(1.987.549.219)</u>	<u>(1.783.182.563)</u>
	<u>\$ 3.250.412.225</u>	<u>\$ 3.299.182.726</u>

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 las construcciones en curso y la maquinaria y equipo en montaje corresponden a obras civiles para el mejoramiento de las instalaciones productivas y de administración general. La compañía ajustó por inflación hasta el 31 de diciembre de 2005 dichos proyectos por \$6.772.347, con crédito a la cuenta de corrección monetaria diferida, la cual se realizará como corrección monetaria del período una vez se terminen los proyectos proporcionalmente en la vida útil de los mismos.

11. OTROS ACTIVOS

Gastos pagados por anticipado (1)	\$ 3.303.907	\$ 391.148
-----------------------------------	--------------	------------

Organización y puesta en marcha	7.140.764	9.589.026
Estudios y proyectos	8.660.055	6.843.115
Impuesto diferido (2)	97.719.756	23.244.539
Impuesto para la seguridad democrática (Ver Nota 20)	7.881.655	15.763.309
Bienes recibidos en dación de pago	899.478	-
Bienes adquiridos en leasing financiero	650.789	1.301.579
Corrección monetaria diferida	57.046.480	58.324.618
Intangibles (3)	<u>24.345.961</u>	<u>16.568.480</u>
	207.648.845	132.025.814
Menos - porción corto plazo	<u>(3.303.907)</u>	<u>(391.148)</u>
	<u>\$ 204.344.938</u>	<u>\$ 131.634.666</u>

- (1) La Compañía registró \$6.292 millones como gastos pagados por anticipado correspondiente al valor de las comisiones causadas en el descuento de cartera con el Citibank efectuado en abril de 2006, según se describe en la Nota 7. Al 31 de diciembre de 2006, el saldo pendiente de amortizar es de \$2.387 millones.
- (2) La compañía registró un impuesto diferido activo para el año 2006, producto de la diferencia temporal que se origina por la eliminación de los ajustes por inflación contables a partir del 1 de enero de 2006, según se describe en la Nota 20.
- (3) Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 corresponde principalmente a Derechos, Licencias, Software y Servidumbres.

11. VALORIZACIONES

Inversiones	\$ (31.718)	\$ (33.672)
Terrenos	30.653.383	26.288.032
Construcciones y edificaciones	10.425.663	5.261.104
Plantas y ductos	252.649.108	223.217.340
Equipo de comunicación	1.878.850	180.446
Redes, líneas y cables	264.061.910	234.701.945
Maquinaria y equipo	2.882.646	2.592.619
Equipo de oficina	57.286	54.915
Flota y equipo de transporte	<u>651.317</u>	<u>617.544</u>
	<u>\$ 563.228.445</u>	<u>\$ 492.880.273</u>

El avalúo técnico de la Compañía fue elaborado por la Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá al 31 de marzo de 2006, bajo la metodología de costo de reposición depreciado. Como resultado de dicho avalúo, al 30 de abril de 2006 se ajustaron los saldos de valorizaciones en \$70.346 millones.

12. OBLIGACIONES FINANCIERAS

Préstamos bancarios en moneda nacional	\$ 199.000.000	\$ 40.200.000
Leasing financiero en moneda extranjera	430.063	824.352
Intereses deuda	2.432.511	204.350
Intereses bonos	<u>2.790.000</u>	<u>2.995.000</u>
	204.652.574	44.223.702
Menos- Porción largo plazo	<u>-</u>	<u>(412.176)</u>
	<u>\$ 204.652.574</u>	<u>\$ 43.811.526</u>

El siguiente es el detalle de los préstamos bancarios en moneda nacional:

Entidad	2006	Tasa	2005	Tasa
BBVA Banco Ganadero	\$ 100.000.000	8.36%	\$ 40.200.000	6,10% NPV
Banco Popular	30.000.000	8.50%	-	-
Banco AV Villas	20.000.000	8.55%	-	-
ABN AMRO BANK	28.200.000	8.60%	-	-
Citibank	12.000.000	8.50%	-	-
Citibank	<u>8.800.000</u>	8.67%	<u>-</u>	-
	<u>\$ 199.000.000</u>		<u>\$ 40.200.000</u>	

Las obligaciones financieras se encuentran garantizadas con pagarés.

13. CUENTAS POR PAGAR

Compañías vinculadas y partes relacionadas	\$ 242.746.362	\$ 72.406.216
--	----------------	---------------

(Nota 14)		
Adquisición de bienes y servicios nacional	151.558.246	128.579.816
Adquisición de bienes y servicios exterior	8.021.379	2.584.692
Acreeedores	46.459.483	37.631.170
Otras cuentas por pagar	58.280.757	11.909.608
	<u>\$ 507.066.227</u>	<u>\$ 253.111.502</u>

14. TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS VINCULADAS Y RELACIONADAS

Activo: (Nota 7)		
Cuentas por cobrar-		
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	\$ 865.055	\$ 158.448
Emgesa S.A. ESP	14.279.890	13.163.544
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	21.600	23.662
Synapsis Colombia Ltda.	52.260	10.020
Bioaise S.A.	4.562	5.382
Propaise S.A.	4.562	4.351
Endesa S.A.	1.770	-
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP	81.222	321.968
	<u>\$ 15.310.921</u>	<u>\$ 13.687.375</u>
Pasivo (1): (Nota 13)		
Cuentas por pagar -		
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	\$ 95.153.111	\$ 26.047
Emgesa S.A. ESP	37.961.592	56.956.000
Synapsis Colombia Ltda.	307.801	835.431
Endesa Internacional S.A.	48.484.579	2
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	1.105.557	3.454.654
Enersis Chile	22.668.118	-
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP	20.063.663	11.134.079
Chilectra S.A.	17.001.941	3
	<u>\$ 242.746.362</u>	<u>\$ 72.406.216</u>

(1) Al 31 de diciembre de 2006 incluyen el valor pendiente de pago de los dividendos decretados de las utilidades de la Compañía al 31 de diciembre de 2005, según se describe en la Nota 21.

El siguiente es el efecto en resultados de 2006 de las transacciones con empresas relacionadas.

Compañía	Concepto de la transacción	Efecto en resultados
Ingresos:		
Emgesa S.A. ESP	Transporte de energía	\$ 82.113.257
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	Transporte de energía	2.779.087
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Servicios administrativos	174.991
Bioaise S.A.	Servicios administrativos	54.744
Propaise S.A.	Servicios administrativos	54.744
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP	Transporte de energía	770.081
Synapsis Colombia Ltda.	Alquiler de infraestructura	625.930
		<u>\$ 86.572.834</u>
Costos y gastos:		
Emgesa S.A. ESP	Compras de energía	\$ 152.088.873
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	Servicios centro vacacional	308.770
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Aprovisionamiento y logística	12.703.650
Synapsis Colombia Ltda.	Outsourcing de sistemas	20.346.992
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP	Compras de energía	82.784.437
		<u>\$ 268.232.722</u>

El siguiente es el efecto en resultados de 2005 de las transacciones con empresas relacionadas.

Compañía	Concepto de la transacción	Efecto en resultados
Ingresos:		
Emgesa S.A. ESP	Transporte de energía	\$ 74.599.337
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	Transporte de energía	1.701.160
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Servicios administrativos	203.278
Bioaise S.A.	Servicios administrativos	52.207
Propaise S.A.	Servicios administrativos	52.207

Compañía	Concepto de la transacción	Efecto en resultados
Fundación Codensa	Servicios administrativos	785
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP	Transporte de energía	1.269.954
Synapsis Colombia Ltda.	Alquiler de infraestructura	832.706
		<u>\$ 78.711.634</u>
Costos y gastos:		
Emgesa S.A. ESP	Compras de energía	\$ 216.619.142
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	Servicios centro vacacional	292.102
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Aprovisionamiento y logística	15.957.680
Synapsis Colombia Ltda.	Outsourcing de sistemas	18.234.465
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. ESP	Compras de energía	72.655.368
		<u>\$ 323.758.757</u>

15. OBLIGACIONES LABORALES

	2006	2005
Cesantías	\$ 1.623.374	\$ 1.509.403
Intereses sobre cesantías	194.621	180.147
Vacaciones	3.493.479	3.089.969
Prima de vacaciones	605.683	578.854
Prima de antigüedad	1.528.616	1.143.914
Bonificaciones	3.521.609	1.684.838
Nómina por pagar	13.543	-
Otros	48.594	25.474
	<u>\$ 11.029.519</u>	<u>\$ 8.212.599</u>

16. BONOS EN CIRCULACIÓN

La Superintendencia de Valores, mediante Resolución No. 0214 del 24 de febrero de 2004, autorizó a la Compañía la oferta pública de Bonos Ordinarios de Deuda por un monto de \$500.000.000. El 11 de marzo de 2004, se efectuó la colocación de la emisión de bonos bajo las siguientes condiciones:

Clase de título:	Bonos Ordinarios de Deuda
Valor nominal:	Serie A: \$1.000.000 Serie B: \$1.000.000
Plazo:	Entre 5 y 10 años
Administrador de la emisión:	Deceval S.A.
Rendimiento:	Bonos Serie A- 5: IPC + 4,90 E.A. Bonos Serie A- 7: IPC + 6,14 E.A. Bonos Serie A-10: IPC + 6,34 E.A.
Calificación:	AAA(Triple A) Asignada por Duff & Phelps de Colombia.

Los instalamentos de los bonos a largo plazo pagaderos en los próximos años, son como siguen:

Año	Valor
2009	\$ 50.000.000
2011	200.000.000
2014	250.000.000
	<u>\$ 500.000.000</u>

Mediante Acta No. 35 del 26 de diciembre de 2006, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Codensa S.A. ESP autorizó efectuar una nueva emisión de bonos por \$650.000.000 mediante oferta pública y adicionalmente aprobó su reglamento de emisión y colocación. A la fecha, la administración de la Compañía se encuentra adelantando los trámites necesarios ante las autoridades competentes para obtener los permisos y celebrar todos los contratos y actos que fueren necesarios para la estructuración y colocación de dichos bonos en el mercado nacional.

17. PASIVOS ESTIMADOS

	2006	2005
Impuesto de renta (Nota 20)	\$ 206.951.077	\$ 163.139.217
Industria y comercio	-	1.242.600

Litigios (1)	4.324.407	4.407.546
Proyectos de infraestructura	4.973.739	1.782
Costos y gastos	9.630.431	6.701.594
	<u>\$ 225.879.654</u>	<u>\$ 175.492.739</u>

- (1) Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el valor de las reclamaciones a Codensa S.A. ESP por litigios administrativos, civiles, laborales y acciones constitucionales indeterminadas asciende a \$72.115.629 y \$63.447.300, respectivamente. Con base en la evaluación de la probabilidad de éxito en la defensa de estos casos, la Compañía provisionó \$4.324.407 y \$4.407.546, respectivamente para cubrir las pérdidas probables por estas contingencias. La administración estima que el resultado de los pleitos correspondientes a la parte no provisionada será favorable para los intereses de la Compañía y no causarán pasivos de importancia que deban ser contabilizados o que, si resultaren, éstos no afectarán de manera significativa la posición financiera de la Compañía.

18. OTROS PASIVOS

Recaudos a favor de terceros (1)	\$ 52.695.624	\$ 7.855.587
Ingresos recibidos por anticipado (2)	5.637.659	-
Corrección monetaria diferida	57.046.481	58.324.618
Impuesto diferido (3)	<u>71.953.972</u>	<u>41.423.549</u>
	187.333.736	107.603.754
Menos – Porción a corto plazo	<u>(49.348.615)</u>	<u>-</u>
Total porción a largo plazo	<u>\$ 137.985.121</u>	<u>\$ 107.603.754</u>

- (1) Al 31 de diciembre de 2006 incluye la cartera descontada con el Citibank para su recaudo por \$46.093 millones, conforme a lo establecido en el reglamento general que establece el programa de descuento de pagarés y la administración de su recaudo, según se describe en la Nota 7.
- (2) La Compañía registro \$15.965 millones como un ingreso recibido por anticipado correspondiente al valor de los intereses de pagarés descontados con el Citibank efectuada en abril de 2006, según se describe en la Nota 7. Al 31 de diciembre de 2006, el saldo pendiente de amortizar es de \$5.637 millones.
- (3) La compañía registró un impuesto diferido pasivo para el año 2006, producto de la diferencia temporal que se origina por la eliminación de los ajustes por inflación contables en la cuenta de depreciación y amortización acumulada a partir del 1 de enero de 2006, según se describe en la Nota 20.

19. PENSIONES DE JUBILACIÓN

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la composición del pasivo por pensiones de jubilación es como sigue:

	2006	2005
Menos - pensiones de jubilación y beneficios complementarios por amortizar	-	-
Pensiones de jubilación y beneficios complementarios amortizados	218.428.756	214.784.279
Menos - Porción corriente	<u>(17.833.707)</u>	<u>(17.251.618)</u>
Pensiones de jubilación y beneficios complementarios a largo plazo	<u>\$ 200.595.049</u>	<u>\$ 197.532.661</u>

El gasto registrado en el estado de resultados por concepto de pensiones de jubilación y beneficios complementarios se descompone así:

Provisión	\$ 3.644.477	\$ 9.895.060
Pagos	<u>20.563.668</u>	<u>19.714.815</u>
	<u>\$ 24.208.145</u>	<u>\$ 29.609.875</u>
Número empleados pensionados	721	714
Número empleados activos	<u>128</u>	<u>138</u>
	<u>849</u>	<u>852</u>

El valor de la obligación por concepto de pensiones al final de cada período se determina con base en cálculos actuariales. Dichos cálculos fueron elaborados por un actuario independiente de acuerdo al Decreto 2783 de 2001, la sentencia C754 del 10 de agosto de 2004 de la Corte Constitucional y el Acto Legislativo 01 de 2005, teniendo en cuenta una tasa DANE del 5,34% al 31 de diciembre de 2006 y 6,08% al 31 de diciembre de 2005.

20. IMPUESTOS

Impuesto de renta - La Compañía está sujeta al impuesto de renta a una tarifa aplicable del 35% sobre la renta líquida. Adicionalmente, de conformidad con la Ley 788 de 2002, la Empresa se encuentra sometida a una sobretasa al impuesto de renta hasta el año gravable 2006 equivalente al 10% del impuesto a cargo, con lo cual la tasa acumulada de impuesto corresponde al 38,5%. Los impuestos diferidos son calculados con la tasa con la cual se espera se reviertan las diferencias temporales que los originan.

La provisión para impuestos sobre la renta y complementarios se descompone así:

Corriente	\$ 206.951.077	\$ 163.139.217
Diferido (1)	(43.944.795)	(5.163.472)
	<u>\$ 163.006.282</u>	<u>\$ 157.975.745</u>

- (1) Al 31 de diciembre de 2006, incluye principalmente el registro de un impuesto diferido activo por \$74.922 millones y un impuesto diferido pasivo por \$31.113 millones, producto de la diferencia temporal que se origina por la eliminación de los ajustes por inflación contables a partir del 1 de enero de 2006.

Los años gravables 2004 y 2005 están abiertos para la revisión fiscal. La declaración de renta correspondiente a 2006 deberá presentarse en mayo de 2007.

La tasa efectiva de impuesto del 38,38% y 37,58% al 31 de diciembre de 2006 y 2005 respectivamente, difiere de la tasa nominal del 38,5% debido a las diferencias permanentes entre la utilidad comercial y la renta líquida gravable.

A continuación se presenta un resumen de las principales partidas conciliatorias entre:

• *Diferencias entre la utilidad neta contable y la renta líquida gravable –*

	2006	2005
Utilidad contable antes de impuesto de renta	\$ 539.122.857	\$ 432.709.063
Amortización diferidos	2.448.262	2.448.262
Provisiones no deducibles	10.891.831	33.492.685
Variación de la corrección monetaria	6.232.196	(1.316.154)
Contribución a las transacciones financieras	305.997	1.880.380
Deducciones medio ambiente y activos fijos	(32.297.954)	(58.656.801)
Impuesto al patrimonio	8.438.266	10.454.245
Impuestos no deducibles	709.449	445.909
Gastos no deducibles	765.111	786.616
Ingreso por recuperación de deducciones	(763.569)	(6.387.634)
Depreciación y amortización fiscal	(6.198.836)	-
Amortización impuesto para la seguridad democrática	7.881.655	7.881.655
Renta líquida gravable	537.535.265	423.738.226
Tasa de impuesto y sobretasa	38,5%	38,5%
Impuesto de renta corriente	<u>\$ 206.951.077</u>	<u>\$ 163.139.217</u>

• *Diferencia entre el patrimonio contable y el fiscal –*

Patrimonio contable	\$ 3.182.654.147	\$ 3.366.519.881
Provisión deudores	50.155.445	48.593.153
Otras provisiones deudores	174.649	174.649
Provisión de activos	1.838.273	2.031.738
Gastos puesta en marcha	(7.140.764)	(9.589.026)
Depreciación diferida	(123.760.021)	(118.352.997)
Valorizaciones activos fijos	(563.260.163)	(492.913.945)
Valorizaciones de inversiones	31.718	33.672
Impuesto diferido débito	(97.719.756)	(23.244.539)
Impuesto diferido crédito	71.953.972	41.423.549
Pasivos estimados	18.928.577	11.109.139
Depreciación y amortización fiscal	6.198.836	-
Cargo diferido seguridad democrática	(7.881.655)	(15.763.309)
Patrimonio fiscal	<u>\$ 2.532.173.258</u>	<u>\$ 2.810.021.965</u>

• *Diferencia entre la corrección monetaria contable y fiscal –*

Corrección monetaria contable	\$ -	\$ (3.160.683)
Mayor valor de la corrección monetaria fiscal frente a la contable	(6.232.196)	(1.316.155)
Total corrección monetaria fiscal	<u>\$ (6.232.196)</u>	<u>\$ (4.476.838)</u>

Impuesto para preservar la seguridad democrática - Mediante el decreto 1838 del 10 de agosto de 2002 el gobierno nacional creó el impuesto para preservar la seguridad democrática, el cual se causó por una sola vez sobre el patrimonio líquido que poseían los declarantes del impuesto de renta y complementarios al 31 de agosto de 2002, a una tarifa del 1,2%. Este impuesto no será deducible o descontable del impuesto sobre la renta. La Compañía al 31 de agosto de 2002, de acuerdo con las disposiciones de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, causó y registró dicho impuesto por \$42.035 millones como cargo diferido el cual está siendo amortizado hasta diciembre de 2007. Al 31 de diciembre de 2006, el saldo por este concepto pendiente de amortizar es de \$7.882 millones y la diferencia por \$34.153 millones se encuentra registrada en resultados del periodo y de periodos anteriores.

Impuesto al patrimonio - Mediante la Ley 863 del 29 de diciembre de 2003 el Gobierno Nacional creó el impuesto al patrimonio para los años gravables 2004, 2005 y 2006. **La base** imponible del Impuesto al Patrimonio está constituida por el valor del patrimonio líquido del contribuyente poseído el 1 de enero de cada año gravable aplicando una tarifa del 0.3%. La Compañía al 31 de diciembre de 2006 tiene registrado en sus resultados un gasto por impuesto al patrimonio por el año gravable 2006 por \$8.438 millones y a la fecha éste impuesto fue cancelado.

Impuesto de industria y comercio - La Compañía está sujeta al impuesto de industria y comercio en Bogotá a las tarifas del 0,966% sobre sus ingresos operacionales, 1,104% sobre otros ingresos no operacionales y a la tarifa del 15% para avisos y tableros. En los demás municipios en los cuales la Compañía es contribuyente del impuesto de industria y comercio se paga de acuerdo con las tarifas establecidas por cada municipio.

Reforma Tributaria – Ley 1111 del 27 de diciembre de 2006 - A continuación se resumen las modificaciones más importantes al régimen tributario colombiano para los años 2007 y siguientes, introducidas por la reforma tributaria:

- Se redujo la tarifa del impuesto sobre la renta a 34% para el año 2007 y 33% para el año 2008 y siguientes.
- Se eliminaron los impuestos de remesas aplicables a sucursales de sociedades extranjeras y de renta sobre utilidades aplicables a inversionistas extranjeros.
- Se eliminan los ajustes por inflación para efectos fiscales.
- Se extiende el impuesto de patrimonio con una tarifa de 1,2 % hasta el año 2010.
- Se incrementa al 40% la deducción por activos fijos reales productivos y se vuelve permanente.
- Se incrementa la deducción del 80% al 100% del impuesto de industria y comercio e impuesto predial.
- Permite la deducción del 25% del gravamen a los movimientos financieros (4 por mil)

21. PATRIMONIO

Capital - El capital autorizado de la compañía se compone de 283.789.521 acciones, el capital suscrito y pagado está representado en 132.093.274 acciones de valor nominal de \$100 cada una, distribuidas así al 31 de diciembre de 2006:

Accionistas	Número de acciones	Porcentaje
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	68.036.719	51,506573%
Endesa Internacional S.A.	35.219.008	26,662227%
Enersis S.A.	16.466.031	12,465458%
Chilectra S.A.	12.349.522	9,349092%
Otros	21.994	0,016650%
	<u>\$ 132.093.274</u>	<u>100,00%</u>

Del total de acciones de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP, 20.010.799 acciones corresponden a acciones sin derecho a voto con un dividendo preferencial US\$0,10 por acción.

La Asamblea General de Accionistas de Codensa S.A. ESP del 23 de febrero de 2006, según Acta No. 31 aprobó apropiarse el 10% de las utilidades del ejercicio 2005 por valor de \$27.473 millones con destino a la Reserva Legal.

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del 29 de septiembre de 2006, según Acta No. 34, aprobó distribuir la totalidad de las utilidades acumuladas correspondientes al ejercicio del 2005, las cuales fueron pagadas así: dividendo preferenciales y el 25 % del dividendo ordinario el 3 de octubre de 2006. El saldo restante, será cancelado el 30 de marzo de 2007. Tales dividendos no serán exigibles, hasta tanto se cumpla con el plazo señalado.

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Codensa S.A. ESP celebrada el 22 de noviembre de 2004 aprobó efectuar una reducción de capital por \$924.653 millones, con devolución de aportes a favor de los accionistas. La Superintendencia de Sociedades mediante resolución No. 320-002636 del 7 de julio de 2005 y el Ministerio de la Protección Social mediante resolución No. 002144 del 21 de julio de 2005 autorizaron efectuar la disminución de capital social con efectivo reembolso de aportes a los accionistas por dicho monto, de acuerdo con la decisión adoptada por la Asamblea General de Accionistas. En ese mismo mes, fue realizado el giro efectivo de dichos aportes

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Codensa S.A. ESP celebrada el 26 de mayo de 2006 aprobó efectuar una reducción de capital por \$383.070 millones, con devolución de aportes a favor de los accionistas. La Superintendencia de Sociedades mediante resolución No. 320-002656 del 19 de octubre de 2006 y el Ministerio de la Protección Social mediante resolución No. 003179 del 26 de octubre de 2006 autorizaron efectuar la disminución de capital social con efectivo reembolso de aportes a los accionistas por dicho monto, de acuerdo con la decisión adoptada por la Asamblea General de Accionistas, que fue pagado en efectivo inmediatamente.

Reserva legal - De acuerdo con la ley colombiana, la Compañía debe transferir como mínimo el 10% de la utilidad del año a una reserva legal, hasta que ésta sea igual al 50% del capital suscrito. Esta reserva no está disponible para ser distribuida, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas.

Reserva para depreciación diferida, Artículo 130 del Estatuto Tributario - Está constituida por el 70% de la depreciación solicitada en exceso a partir del año de 1998 para fines tributarios.

Remesas al exterior - De acuerdo con la legislación vigente, la inversión extranjera da derecho a su titular para remitir al exterior, en moneda libremente convertible tanto las utilidades netas comprobadas que se generen periódicamente según los balances de cada ejercicio social como el capital invertido y las ganancias de capital. Los dividendos a favor de los accionistas no residentes en Colombia estaban sujetos al impuesto de renta a la tarifa del 7%, con la reforma tributaria Ley 1111 de 27 de diciembre de 2006 la tarifa se redujo a 0%.

Revalorización del patrimonio – La revalorización del patrimonio no puede distribuirse como utilidades pero puede capitalizarse.

22. CUENTAS DE ORDEN

	2006	2005
Deudoras:		
Derechos contingentes	\$ 160.203.437	\$ 122.516.944
Fiscales	650.480.889	516.124.812
Control	<u>934.096.661</u>	<u>57.798.167</u>
	<u>\$ 1.744.780.987</u>	<u>\$ 696.439.923</u>
Acreeedoras:		
Responsabilidades contingentes	\$ 72.115.629	\$ 63.447.300
Fiscales	7.819.789	257.324.552
Control	<u>1.731.591.314</u>	<u>2.571.207.778</u>
	<u>\$ 1.811.526.732</u>	<u>\$ 2.891.979.630</u>

23. INGRESOS OPERACIONALES

	2006	2005
Servicios de energía	\$ 1.814.699.859	\$ 1.693.617.220
Otros servicios (1)	<u>176.516.558</u>	<u>87.712.438</u>
	<u>\$ 1.991.216.417</u>	<u>\$ 1.781.329.658</u>

Al 31 de diciembre de 2006 incluye \$76.425 millones provenientes de la financiación de bienes y servicios, los cuales al 31 de diciembre de 2005 se encontraban registrados como ingresos no operacionales.

24. COSTO DE VENTAS

Servicios personales	\$ 75.809.468	\$ 76.357.570
Generales	14.083.822	21.344.201
Depreciaciones y amortizaciones	217.470.910	208.149.840
Arrendamientos	1.104.775	1.285.979
Costo de bienes y servicios	846.586.392	799.991.524
Contribuciones y regalías	1.241.532	1.139.883
Ordenes de contratos y mantenimiento	36.515.131	33.462.294
Honorarios	728.858	272.469
Servicios públicos	1.743.333	1.522.541
Otros costos de operación y mantenimiento	19.050.929	20.378.696
Seguros	2.009.691	2.218.304
Impuestos	21.551.326	18.101.872
Ordenes y contratos (1)	<u>116.988.640</u>	<u>73.354.295</u>
	<u>\$ 1.354.884.807</u>	<u>\$ 1.257.579.468</u>

(1) Al 31 de diciembre de 2006, se registraron los siguientes costos asociados al negocio de financiación de bienes y servicios: a) \$4.860 millones por costo financiero y b) \$20.999 millones por otros costos.

25. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Sueldos de personal	\$ 435.363	\$ 431.396
Gastos médicos y drogas	56.934	60.766
Salario integral	10.491.239	9.666.723
Otros servicios personales	11.764.821	12.012.656
Arrendamientos	179.418	135.660
Vigilancia	1.829.007	1.627.925
Otros servicios generales	13.322.669	12.082.658
Impuestos	16.741.876	21.883.482
Depreciaciones	1.462.735	1.332.255
Amortizaciones	1.125.487	3.661.910
Provisión deudores	13.936.150	37.403.363
Provisiones diversas	<u>-</u>	<u>1.293.054</u>
	<u>\$ 71.345.699</u>	<u>\$ 101.591.848</u>

26. INGRESOS FINANCIEROS

Intereses y rendimientos financieros (1)	\$ 28.211.103	\$ 76.150.998
Diferencia en cambio	2.827.206	18.499.831
Recargos por mora	<u>4.159.268</u>	<u>4.394.148</u>

	\$ 35.197.577	\$ 99.044.977
(1)	A partir del año 2006, los ingresos del negocio de financiamiento de bienes y servicios se registran como ingresos operacionales, los cuales en el año 2006 ascendieron a \$76.425 millones.	

27. GASTOS FINANCIEROS

Comisiones	\$ 420.272	\$ 300.884
Diferencia en cambio	2.506.029	28.381.881
Intereses	57.480.631	60.102.968
Otros gastos financieros	21.325	21.784
	<u>\$ 60.428.257</u>	<u>\$ 88.807.517</u>

28. INGRESOS EXTRAORDINARIOS

	2006	2005
Honorarios	\$ 601.584	\$ 618.374
Recuperaciones (1)	2.287.121	6.503.628
Utilidad en venta de propiedades	267.420	260.865
Utilidad en venta de materiales	1.370.634	1.400.832
Otros	1.645.701	2.033.288
Indemnizaciones (2)	1.271.421	1.853.311
	<u>\$ 7.443.881</u>	<u>\$ 12.670.298</u>

- (1) Al 31 de diciembre de 2005 las recuperaciones comprenden principalmente \$5.112 millones por concepto de menor gasto de impuesto de renta del año 2004 como consecuencia de la inclusión de las deducciones por concepto de cartera de difícil cobro y medio ambiente.
- (2) Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 las indemnizaciones corresponden al pago efectuado por la compañía aseguradora Confianza S.A por incumplimiento de Electro Energía S.A. ESP del contrato de suministro de energía con Codensa S.A. ESP

29. GASTOS EXTRAORDINARIOS

Recuperaciones	\$ 22.247	\$ 54.660
Patrocinios	641.372	370.414
Pérdida en venta de activos fijos	2.925.395	2.747.077
Pérdidas en siniestros	1.027.897	942.560
Pérdida en venta de materiales	181.513	363.234
Gastos no deducibles	1.725	786.614
Otros gastos extraordinarios	3.276.106	3.931.795
	<u>\$ 8.076.255</u>	<u>\$ 9.196.354</u>

30. CORRECCIÓN MONETARIA

Inventarios	\$ -	\$ 959.397
Propiedades, planta y equipo, neto	-	159.306.832
Otros activos	-	868.319
Revalorización del patrimonio	-	(164.295.231)
	<u>\$ -</u>	<u>\$ (3.160.683)</u>

Mediante la Resolución 2005130033635 del 28 de diciembre de 2005, emitida por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, se eliminó la aplicación del sistema de ajustes por inflación para efectos contables a partir del 1 de enero de 2006, con lo cual se generó el registro de un impuesto diferido según se describe en la Nota 20.

31. INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	Expresión	2006	2005	Explicación del indicador
Liquidez				
Razón corriente	(veces)	0,98	1,46	Indica la capacidad de la Compañía para hacer frente a sus deudas a corto plazo, comprometiendo sus activos corrientes.
Endeudamiento				
Nivel de endeudamiento total:	%	36,82%	27,91%	Este indicador muestra el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los acreedores en los activos

Indicador	Expresión	2006	2005	Explicación del indicador
				de la Compañía.
Endeudamiento a corto plazo:	%	20,17%	10,66%	Representa el porcentaje de participación con terceros cuyo vencimiento es a corto plazo.
Endeudamiento largo plazo total:	%	16,65%	17,25%	Representa el porcentaje de participación con terceros cuyo vencimiento es en el mediano y largo plazo.
Actividad				
Rotación de cartera comercial:	Días	141	107	Indica el número de días que en promedio rota la cartera comercial en el año.
Rotación de proveedores:	Días	88	73	Indica el número de días que en promedio la Compañía tarda en cancelar sus cuentas a los proveedores. El cálculo se efectuó excluyendo los dividendos por pagar al 31 de diciembre de 2006.
Rentabilidad				
Margen bruto de utilidad:	%	31,96%	29,40%	Muestra la capacidad de la Compañía en el manejo de sus ventas, para generar utilidades brutas, es decir, antes de gastos de administración, de ventas, otros ingresos, otros egresos e impuestos.
Margen operacional:	%	28,37%	23,70%	Indica cuánto aporta cada peso de las ventas en la generación de la utilidad operacional.
Margen neto de utilidad:	%	18,89%	15,42%	Representa el porcentaje de las ventas netas que generan utilidad después de impuestos en la Compañía.
Rendimiento del patrimonio	%	11,82%	8,16%	Representa el rendimiento de la inversión de los accionistas.
Retorno operacional sobre activos (ROA)	%	7,47%	5,88%	Mide por cada peso invertido en activos fijos, cuánto fue su contribución en la generación de la utilidad operacional.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios

Codensa S.A. E.S.P.

Cupo Global de hasta \$600.000.000.000



Representante Legal de Tenedores de Bonos

Enero de 2010
