

**EMGESA S.A. E.SP.**

Entidad domiciliada en la Carrera 11 No. 82– 76 Piso 3, Bogotá, Colombia

ACTIVIDAD PRINCIPAL:

El objeto social de EMGESA S.A. E.S.P. es la generación y comercialización de energía eléctrica

TERCERA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS DE EMGESA 2004**MONTO DE LA EMISIÓN:****DOSCIENTOS CINCUENTA MIL MILLONES DE PESOS (\$250 MIL MILLONES M/CTE.)**

Clase de Títulos	Bonos Ordinarios
No. De Títulos	250,000 títulos
Ley de Circulación	A la orden.
Bolsa donde están inscritos los Títulos	Bolsa de Valores de Colombia S.A.
Series	Serie A y Serie B
Rendimiento de los Bonos	Los bonos de la Serie A serán emitidos en pesos colombianos, devengarán un interés flotante referenciado a la INFLACIÓN (IPC) y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos. Los bonos de la Serie B serán emitidos en pesos colombianos, devengarán un interés flotante referenciado a la DTF y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos. El rendimiento de la Emisión reflejará las condiciones de mercado vigentes a la fecha de colocación de la misma, cumpliendo con las tasas máximas de Rentabilidad aprobadas por la Junta Directiva, mediante acta no. 93 del 12 de mayo de 2004..
Valor Nominal e Inversión Mínima	Los bonos de la Serie A serán denominados en moneda legal colombiana, El valor nominal por cada bono es de un millón de pesos (\$1,000,000 m/cte.). La inversión mínima será el equivalente a un (1) bono, es decir de un millón de pesos (\$1,000,000 m/cte). Los bonos de la Serie B serán denominados en moneda legal colombiana. El valor nominal de la Serie B es de un millón de pesos (\$1,000,000 m/cte.). La inversión mínima será el equivalente a un (1) bono, es decir de un millón de pesos (\$1,000,000 m/cte).
Plazo de los bonos	5 , 7 y 10 años contados a partir de la fecha de Emisión.
Destinatarios de la oferta	La Emisión de bonos tendrá como destinatarios al público inversionistas en general.
Calificación	BRC Investor Services S.A. otorgó una calificación de "Triple A" a la Tercera Emisión de bonos ordinarios Emgesa 2004 en abril de 2004, lo que indica: "Que la capacidad de repagar oportunamente capital e intereses es sumamente alta". Es la más alta calificación en grados de inversión.

**CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE S.A.****AGENTE ESTRUCTURADOR Y COLOCADOR****REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS****ADMINISTRADOR DE LA EMISIÓN**

La Emisión estará inscrita en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. La información financiera contenida en este prospecto se encuentra actualizada a marzo de 2004. A partir de esta fecha, toda la información relevante se encuentra a disposición de los interesados en EMGESA S.A.. E.S.P., en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y en la Bolsa de Valores de Colombia S.A..

La inscripción anticipada de los bonos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la autorización de la Oferta Pública por parte de la Superintendencia de Valores, no implican certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor.

La inscripción en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. no garantiza la bondad del título ni la solvencia del emisor.

TABLA DE CONTENIDO

1.	CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	10
1.1	Características de los títulos	10
1.2	Condiciones de la Oferta y de la Colocación	15
1.3	Otras Características de los títulos	16
1.4	Lugar de Pago	17
1.5	Depositorio y Administración de los Títulos	17
1.6	Obligaciones de los Tenedores de títulos	20
1.7	Derechos de los Tenedores de títulos.....	21
1.8	Representante Legal de Tenedores de Bonos.....	22
1.9	Calificación de la Emisión	24
1.10	Código de Buen Gobierno.....	24
2.	MECANISMO DE COLOCACIÓN Y VENTA	26
2.1.	Mecanismo de Subasta.....	27
2.2.	Mecanismo en Firme.....	29
3.	SECTOR ELÉCTRICO COLOMBIANO	30
3.1.	Actividades del Sector.....	31
3.2.	Mercado de Energía.....	35
3.3.	Precios en el Mercado de Energía.....	35
3.4.	Demanda de energía	36
3.5.	Perspectivas del Sector Eléctrico.....	39
3.5.1.	Integración eléctrica regional.....	39
4.	LA COMPAÑÍA	43
4.1.	Naturaleza.....	43
4.2.	Objeto Social.....	43
4.3.	Duración y Domicilio	44
4.4.	Descripción de la Compañía	44
4.5.	Situación de Subordinación	52
4.6.	Filiales y Subsidiarias.....	54
4.7.	Estructura Organizacional.....	54
4.8.	Operaciones con Compañías Vinculadas	59
4.9.	Procesos Pendientes Instaurados por la Empresa y Contra la Empresa....	61
4.10.	Política de Reparto de Dividendos y de Reservas	63
4.11.	Reducción de Capital.....	64
4.12.	Provisiones y Reserva para la Readquisición de Acciones.....	64
4.13.	Garantías Reales otorgadas a favor de Terceros	65
4.14.	Títulos de Deuda en Curso	65
4.15.	Propiedad de los Activos de la Compañía	65
4.16.	Marcas, Lemas, Nombres, Enseñas Comerciales y Nombres de Dominio .	66

4.17.	Protección Gubernamental	66
4.18.	Planes de Expansión	66
4.19.	Principales Contratos	66
4.20.	Riesgos a los cuales podría estar sometida Emgesa en el Futuro	67
5.	ANÁLISIS FINANCIERO EMGESA S.A. ESP	69
5.1.	Estado de Perdidas y Ganancias	69
5.2.	Balance General	76
6.	CERTIFICACIONES	80
7.	ANEXO NO. 1: REPORTE DE CALIFICACIÓN	83
8.	ANEXO NO. 2: CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO	93
9.	ANEXO NO. 3: ESTADOS FINANCIEROS EMGESA S.A. ESP A MARZO 2004 COMPARATIVO CON MARZO 2003	139
10.	ANEXO NO. 4: ESTADOS FINANCIEROS EMGESA S.A. ESP DICIEMBRE 2003	142
11.	ANEXO NO. 5: ESTADOS FINANCIEROS EMGESA S.A. ESP DICIEMBRE 2002	175
12.	ANEXO NO. 6: ESTADOS FINANCIEROS EMGESA S.A. ESP DICIEMBRE 2001	201
13.	ANEXO NO. 7: FORMATOS.....	226
14.	ANEXO NO. 8: PRESENTACIÓN.....	242

Introducción

Este prospecto presenta información sobre la Empresa y los demás aspectos relacionados con la Tercera Emisión de Bonos Ordinarios EMGESA 2004.

EMGESA S.A. E.S.P (en adelante, “Emgesa”, la “Compañía”, la “Empresa”, la “Sociedad” o el “Emisor”) es una Sociedad creada el 23 de Octubre de 1997, como una nueva empresa de generación de energía eléctrica, constituida a partir del aporte de los activos de generación de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P (EEB) y el aporte en capital de la empresa Capital Energía S.A. en la cual se incluyen capitales colombianos y españoles.

Actualmente, Emgesa es la segunda generadora más grande del país. A diciembre de 2003, generó 9,204 GWh, que representaron el 20% sobre el total de la generación del país. Cuenta con siete centrales hidroeléctricas: El Guavio con capacidad de 1,150 MW, es a su vez, la segunda central más grande del país, Pagua (Paraíso y Guaca) con capacidad de 600 y cuatro centrales menores con capacidad de 75 MW. Adicionalmente, cuenta con una capacidad térmica dada por la planta Termozipa, que tiene una capacidad de 223 MW.

	Generación por Agente 2003 (GWH)	%
EPM	9,762	20.9%
EMGESA	9,204	19.7%
ISAGEN	7,404	15.8%
CORELCA	5,266	11.3%
CHIVOR	3,818	8.2%
EPSA	3,011	6.4%
BETANIA	1,589	3.4%
OTROS	6,748	14.4%
Total	46,802	100.0%

Fuente: ISA página web

A marzo de 2004, la capacidad instalada de Emgesa ascendía a 2,048 MW, que representaba el 15% del total de la generación del mercado colombiano.

Emgesa tiene planeado realizar una Emisión de Bonos por un monto de doscientos cincuenta mil millones de pesos (\$250,000,000,000). El 100% de los recursos que se obtengan con la colocación de la Emisión se destinarán a la sustitución del pasivo financiero.

La información sobre la situación financiera del Emisor contenida en este prospecto, se encuentra actualizada a corte de 31 de marzo de 2004. A partir de esa fecha y durante la vigencia de la Emisión, la información financiera actualizada se encontrará a disposición de los interesados en las oficinas de Emgesa, en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

GLOSARIO¹

ANOTACIÓN EN CUENTA: Representación electrónica de los derechos de un tenedor sobre un valor en el registro contable que lleva un depósito centralizado de valores.

AVISO DE OFERTA PÚBLICA: Mecanismo utilizado para dar a conocer una oferta pública a los destinatarios de la misma.

BOLSA DE VALORES: Establecimiento privado donde personas calificadas realizan operaciones de compraventa de títulos valores por orden de sus clientes. Es un mercado centralizado y regulado.

BONO: Son títulos que representan una parte de un crédito constituido a cargo de una entidad emisora. Su plazo mínimo es de un año y, en retorno de su inversión, recibirá una tasa de interés que fija el Emisor de acuerdo con las condiciones de mercado al momento de realizar la colocación de los títulos.

COLOCACIÓN AL MEJOR ESFUERZO (o UNDERWRITING AL MEJOR ESFUERZO): Colocación en la cual el intermediario se compromete a hacer el mejor esfuerzo para colocar la totalidad de la inversión del Emisor en el público inversionista a un precio fijo dentro de un plazo determinado. En este tipo de colocación, el agente intermediario no corre riesgo alguno dado que el objetivo del contrato con el Emisor no es absorber los títulos, sino emplear la experiencia que posee en este tipo de actividades para colocar la emisión.

DTF: Se entiende por DTF, la tasa promedio ponderada de las tasas de interés efectivas de captación a 90 días de los bancos, corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial, la cual está definida en la Resolución Externa 017 de 1993 expedida por el Banco de la República y es calculada y publicada semanalmente por el mismo.

EMISIÓN DESMATERIALIZADA: Es aquella emisión que no requiere de expedición de títulos físicos individuales para respaldar cada colocación. El Emisor, simplemente suscribe un Contrato de Depósito de emisiones y entrega un título global que ampara una parte o la totalidad de la emisión depositada. A partir de allí, la suscripción primaria y colocación se realiza mediante anotaciones en cuenta.

¹ Fuente: Superintendencia de Valores (página web)

INFLACIÓN: Es la variación neta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) certificado por el DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística) para los últimos doce meses expresada como una tasa efectiva anual. Para efectos de la presente Emisión los términos INFLACIÓN e IPC son sinónimos.

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.

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.

TÍTULO 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.

VALOR NOMINAL: Cantidad de dinero representada en el título al momento de su emisión.

GLOSARIO TÉRMINOS DEL SECTOR ENERGÉTICO²

CREG: Comisión de Regulación de Energía y Gas, entidad reguladora responsable de desarrollar el marco regulatorio para el sector eléctrico y de gas, incluyendo la metodología para calcular las respectivas tarifas.

CND: Centro Nacional de Despacho, entidad responsable de realizar la operación del sistema eléctrico nacional, ejercer la coordinación, supervisión, control y análisis de la operación y administrar la Bolsa de Energía y el Sistema de Intercambios Comerciales.

CNO: Consejo Nacional de Operación del Sistema. Organismo encargado de acordar los aspectos técnicos para garantizar la operación integrada del SIN. Conformada por representantes de las principales compañías que operan dentro del sector.

Demanda de Electricidad: Es la cantidad de electricidad requerida en el Sistema Interconectado Nacional de Colombia, en un período de tiempo determinado. Técnicamente, la demanda es la carga en kilovatios-hora -kWh- que es solicitada a la fuente de suministro en el punto de recepción durante un período de tiempo determinado.

Gigavatio-hora -GWh-: Medida de energía igual a un millón de kilovatios-hora -kWh-.

kV: Kilovoltios. (1,000 voltios)

kW/kWh: Kilovatios / Kilovatios hora.

MW/MWh: Megavatios / megavatios hora.

MEM: Mercado de Energía Mayorista: sistema de intercambio de información y negociación de grandes bloques de energía ya sea por intermedio de la Bolsa de Energía o de contratos bilaterales de largo plazo.

SSPD: Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios. Entidad pública encargada de la vigilancia de los servicios públicos..

UPME: Unidad de Planeación Minero – Energética. Es una división especial del Ministerio de Minas y Energía responsable por la planeación del sector minero y energético.

² Fuente: ISA (página Web)

Sistema Interconectado Nacional: Sistema compuesto por los siguientes elementos conectados entre sí: las plantas y equipos de generación, la red de interconexión, las redes regionales e interregionales de transmisión, las redes de distribución y las cargas eléctricas de los usuarios, conforme a lo definido en la Ley 143 de 1994. Para funcionamiento del mercado mayorista, se considera dividido en Centros de Generación, Sistema de Transmisión Nacional, Sistemas de Transmisión Regional y Sistemas de Distribución Local, además del Centro Nacional de Despacho y los Centros Regionales de Despacho.

STN: Sistema de Transmisión Nacional, la red nacional de líneas de transmisión de 500 kV y 220 kV.

1. CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

El presente Emisión de bonos ordinarios fue autorizada por EMGESA S.A. ESP, mediante Acta de la Asamblea General de Accionistas No. 25 el 16 de febrero de 2004, y el reglamento de emisión y colocación fue aprobado mediante Acta No. 93 de la Junta Directiva del 12 de mayo de 2004. La inscripción anticipada de la Emisión en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la autorización de la oferta pública fue aprobada por la Superintendencia de Valores mediante Resolución No. 650 del 30 de Julio de 2004.

1.1 Características de los títulos

1.1.1 Clase de título ofrecido

Los bonos Ordinarios Emgesa 2004 son títulos a la orden y transferibles mediante anotaciones en cuenta. Estos bonos serán ofrecidos mediante oferta pública.

1.1.2 Objetivos perseguidos a través de la Emisión

Emgesa destinará el 100% de los recursos que se obtengan con la colocación de los títulos a la sustitución del pasivo financiero.

1.1.3 Monto de la Emisión

La colocación se llevará a cabo en uno o varios lotes, por un valor de doscientos cincuenta mil millones de pesos (\$250,000 millones de pesos m/cte.), en las condiciones indicadas en este prospecto de Emisión y colocación. La Emisión constará de 250,000 bonos ordinarios.

Emgesa podrá ofertar una o dos series de la Emisión según las condiciones de mercado vigentes al momento de la oferta.

1.1.4 Ley de Circulación, Transferencia y Negociación Secundaria

Los bonos ordinarios Emgesa 2004 tendrán mercado secundario directamente entre los tenedores de los bonos y a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A..

La Emisión será totalmente (100%) desmaterializada. Los títulos serán emitidos a la orden y la transferencia de su titularidad se hará mediante anotaciones en cuentas o subcuentas de depósito de los tenedores de DECEVAL. Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales se harán mediante registros y sistemas electrónicos de datos, siguiendo el procedimiento establecido en el reglamento operativo de DECEVAL.

El Emisor podrá recomprar sus propios bonos a través de la Bolsa, siempre y cuando se cumpla el tiempo mínimo de circulación de los bonos establecido en el artículo 1.2.4.2 de la Resolución 400 de 1995, Esta operación es voluntaria para los tenedores de los títulos. Los bonos así comprados, serán entregados para su anulación y no podrán ser reemitidos ni revendidos; en este evento, las obligaciones del Emisor en relación con tales bonos cesarán.

1.1.5 Valor nominal e Inversión Mínima

Cada título deberá expedirse por un número entero de bonos. La inversión mínima durante la vigencia de los bonos para cualquiera de las series (A y B) será equivalente al valor de un (1) título, es decir, un millón de pesos (\$1,000,000 m/cte.). El valor nominal y la inversión mínima es la siguiente:

Serie A: El valor nominal del bono es de un millón de pesos (\$1,000,000 m/cte.). La inversión mínima será equivalente a un (1) bono, es decir de un millón de pesos (\$1,000,000 m/cte.).

Serie B: El valor nominal del bono es de un millón de pesos (\$1,000,000 m/cte.). La inversión mínima será equivalente a un (1) bono, es decir de un millón de pesos (\$1,000,000 m/cte.).

Los tenedores de los bonos podrán realizar operaciones de traspaso, sólo si estas operaciones incorporan títulos con valores no inferiores a un millón de pesos (\$1,000,000 m/cte.). Los traspasos se realizarán de acuerdo con el Reglamento de Operaciones de DECEVAL.

1.1.6 Series y Plazo de los Bonos

La Emisión constará de dos series A y B con las siguientes características para cada serie:

Serie A: Los bonos de esta serie estarán emitidos en pesos colombianos, devengarán un interés flotante referenciado a la INFLACIÓN³ y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie B: Los bonos de esta serie estarán emitidos en pesos colombianos, devengarán un interés flotante referenciado a la DTF⁴ y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.

Ambas series cuentan con plazos de redención de cinco (5), siete (7) y diez (10) años contados a partir de la fecha de Emisión. Cada serie estará subdividida dependiendo del plazo de redención final del bono como se indica en la siguiente tabla:

Series	Plazo de Redención		
	5 años	7 años	10 años
Serie A	A 5	A 7	A 10
Serie B	B 5	B 7	B 10

1.1.7 Amortización a Capital

El Capital de los bonos de cada una de las series será pagado únicamente en la fecha de vencimiento de los mismos.

1.1.8 Rendimiento de los bonos

El rendimiento de los bonos será determinado por el Emisor en los términos establecidos en este prospecto y dicha determinación cumplirá con los lineamientos y las tasas máximas de rentabilidad aprobadas en el reglamento de Emisión y colocación por la Junta Directiva de Emgesa mediante el Acta No.93 del 12 de mayo de 2004.

A continuación se presentan las condiciones generales para cada serie y, en particular, la manera de calcular los intereses para cada una de ellas:

³ Para efectos de este prospecto, el término INFLACIÓN se entiende definido de la manera que se presenta en el Glosario.

⁴ Para efectos de este prospecto, el término DTF se entiende definido de la manera que se presenta en el Glosario.

SERIE A

Los bonos serie A ofrecerán un rendimiento flotante ligado a la INFLACIÓN.

Para el cálculo de los intereses, se tomará la INFLACIÓN para los últimos doce meses correspondiente al mes que finalice del período de causación de intereses y se le adicionará el margen sobre inflación correspondiente. Esta será la tasa efectiva anual base que se calcula de acuerdo a la fórmula que se presenta a continuación y que deberá convertirse en una tasa equivalente trimestre vencido.

Para el cálculo de los intereses se utilizará la siguiente fórmula:

Tasa de rendimiento e.a. (%)= (1+ inflación %)*(1+ margen %)-1

En el evento en que a la fecha de liquidación de intereses no se conozca el valor de la INFLACIÓN, el rendimiento se liquidará con el último dato publicado a la fecha de vencimiento sin que posteriormente haya lugar a reliquidaciones. No se realizará reliquidación de los intereses si la INFLACIÓN utilizada en la fecha de causación llegase a sufrir alguna modificación.

En caso de que eventualmente se elimine la INFLACIÓN (tal y como ha sido definida en este prospecto de Emisión y colocación), ésta será reemplazada, para los efectos de cálculo de los intereses, por el índice que el Gobierno defina como reemplazo de dicho indicador.

SERIE B

Los bonos serie B ofrecerán un rendimiento flotante ligado a la DTF.

Para el cálculo de los intereses de la serie B, se tomará la tasa de DTF trimestre anticipado vigente para la semana en que se inicie el respectivo período de causación del interés. A este valor se le adicionará el margen sobre la DTF correspondiente y esa será la tasa nominal base Trimestre Anticipado, la cual deberá convertirse en una tasa equivalente trimestre vencido.

En caso de que eventualmente se elimine la DTF, ésta será reemplazada, para los efectos de cálculo de los intereses, por el índice que el Gobierno defina como reemplazo de dicho indicador.

1.1.9 Periodicidad en el Pago de los Intereses

La periodicidad de pago de los intereses será trimestre vencido (TV) contado a partir de la fecha de Emisión.

Para efectos de pago de rendimientos, se entiende por trimestre el período comprendido entre la fecha de Emisión del bono y la misma fecha tres meses después, tomando como base un año de trescientos sesenta y cinco días (365 días). Los bonos de todas las series tendrán como base de conteo 365/365, inclusive para años bisiestos.

Para efectos del cómputo de plazos, se entenderá, de conformidad con el Artículo 829 del Código de Comercio (Decreto 410 de 1971), que: “Cuando el plazo sea de meses o de años, su vencimiento tendrá lugar el mismo día del correspondiente mes o año; si éste no tiene tal fecha, expirará en el último día del respectivo mes o año. El plazo que venza en día no hábil se trasladará hasta el día hábil siguiente”. El día de vencimiento será hábil dentro del horario bancario. El día sábado se entenderá como no hábil.

En caso en que el día del último pago de intereses corresponda a un día no hábil, el Emisor deberá pagar los intereses el día hábil siguiente y reconocer los intereses hasta ese día. El factor que se utilice para el cálculo y la liquidación de los intereses deberá emplear seis (6) decimales aproximados por el método de redondeo.

Los bonos devengarán intereses únicamente hasta la fecha de su vencimiento cumpliendo con el procedimiento establecido en este prospecto. No habrá lugar al pago de intereses por el retardo en el cobro de intereses o capital.

En el evento que el Emisor no realice los pagos de intereses o capital correspondientes en el momento indicado, durante el período en que exista dicho incumplimiento, los bonos devengarán intereses de mora equivalentes a un incremento en el margen de cada una de las series en tres puntos porcentuales (3%), sin que exceda la tasa máxima legalmente permitida.

1.1.10 Precio de Suscripción

El precio de suscripción de los bonos será su valor nominal. Cuando la suscripción se realice en una fecha posterior a la fecha de Emisión, el precio de suscripción del título estará constituido por su valor nominal más los intereses causados entre el menor de los siguientes dos períodos: (i) el período transcurrido entre la Fecha de Emisión y la Fecha de Suscripción, o (ii) el período transcurrido entre la Fecha del último pago de intereses y la Fecha de Suscripción.

1.2 Condiciones de la Oferta y de la Colocación

1.2.1 Plazo de Colocación y Vigencia de la Oferta

El plazo para la colocación de la Emisión será de dos (2) años contados a partir de la Fecha de Emisión. El término de la vigencia de la Inscripción Anticipada de los bonos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios será de dos (2) años, de acuerdo con el artículo 1.1.2.4 de la Resolución 400 de 1995, modificado por el artículo primero de la Resolución 352 de 2002.

La presente colocación podrá realizarse en uno o varios lotes. Cada una de las ofertas tendrá una vigencia que será fijada en cada Aviso de Oferta Pública de cada lote.

1.2.2 Destinatarios de la Oferta

La oferta estará dirigida al público inversionista en general.

1.2.3 Medios de Información

La publicación de cada aviso de oferta de cada lote se publicará en el diario La República, sin perjuicio que se publique además en cualquier otro diario de amplia circulación nacional.

La información de interés que deba comunicarse podrá ser publicada en la página de internet del emisor, o ser comunicada vía correo electrónico o ser publicada en el Diario La República, sin perjuicio de que se publique además en cualquier otro diario de amplia circulación nacional.

1.2.4 Bolsa de Valores donde estarán Inscritos los Títulos

Los bonos estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A..

1.3 Otras Características de los títulos

- a. Para todos los efectos se entenderá por FECHA DE EMISIÓN el día hábil siguiente a la publicación del primer aviso de oferta del primer lote.
- b. Para todos los efectos se entenderá como FECHA DE SUSCRIPCIÓN de los títulos, la fecha en la cual sea colocado y pagado originalmente cada bono.
- c. Para todos los efectos se entenderá como FECHA DE VENCIMIENTO de los títulos, como el día que sea efectiva la redención de los mismos, esto es, cinco (5), siete (7) y/o diez (10) años para todas las series, contados a partir de la fecha de Emisión.
- d. Para todos los efectos se entiende por ANOTACIÓN EN CUENTA la representación electrónica de los derechos de un tenedor sobre un valor en el registro contable que lleva un depósito centralizado de valores.
- e. Las acciones para el cobro de los intereses y del capital de los bonos prescribirán a los cuatro (4) años contados desde la fecha de su exigibilidad, de conformidad con el artículo 1.2.4.38 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores.
- f. Los gravámenes, embargos, demandas civiles y cualquier otra acción de tipo legal respecto a los títulos, se perfeccionarán de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 27 de 1990, el Decreto 437 de 1992, el Reglamento de Operaciones de Deceval S.A. y en defecto de las normas especiales de desmaterialización con lo dispuesto en el Código de Procedimiento Civil. En virtud de lo anterior, el secuestro o cualquier otra forma de perfeccionamiento del gravamen será comunicado al administrador de la Emisión (DECEVAL) quien deberá tomar nota del mismo e informar de la situación al juzgado respectivo dentro de los tres (3) días siguientes. De esta manera, se entenderá perfeccionada la medida desde la fecha de recibo del oficio y, a partir de ésta, no podrá aceptarse ni autorizarse transferencia ni gravamen alguno. En caso que Emgesa llegue a conocer los hechos mencionados, deberá informarlos inmediatamente al administrador de la Emisión.
- g. Los bonos son indivisibles y, en consecuencia, cuando por cualquier causa legal o convencional un bono pertenezca a varias personas, éstas deberán designar un único representante común que ejerza los derechos correspondientes en la calidad de tenedor legítimo del bono. En el evento de no ser realizada y comunicada tal designación a la administradora, ésta podrá aceptar como representante, para todos los efectos, a cualquiera de los titulares del bono.
- h. Transcurridos seis (6) meses desde la fecha de vencimiento del título y no habiéndose presentado el tenedor legítimo para su cobro, el pago del capital e intereses adeudados será efectuado directamente por EMGESA. La Compañía deberá estar en disposición de hacer los pagos correspondientes, los cuales no incluirán ninguna clase de intereses adicionales a partir de la fecha de

vencimiento del título. Si pasado este plazo, el tenedor no se presenta al cobro, Emgesa enviará un correo certificado a la dirección del inversionista registrada por Deceval, y procederá a depositar el importe por cuenta y riesgo del tenedor del título en entidades autorizadas para recibirlo, produciendo ello efectos de pago por consignación de acuerdo con los artículos 1656 y siguientes del Código Civil y demás normas que los modifiquen, adicionen o deroguen. En cualquier caso se llevará a cabo el procedimiento establecido en el artículo 1.1.4.6 de la Resolución 400 de 1995 sobre cancelación e inscripción de valores.

- i. El inversionista se hace responsable, para todos los efectos legales, por la información que suministre al colocador de la Emisión, a la entidad administradora de la Emisión y a EMGESA para la administración del título.
- j. Los rendimientos financieros de estos bonos se someterán 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).

1.4 Lugar de Pago

El capital y los intereses serán pagados por el Emisor a través de la entidad Administradora de la Emisión utilizando su red de pagos. Lo anterior significa que los recursos recibidos del Emisor serán cancelados a través del depositante directo que maneje el portafolio.

Aquellos beneficiarios que sean o estén representados por depositantes directos sin servicio de administración de valores deberán hacer el cobro directamente ante el Emisor con la certificación que para este fin expida La Entidad Administradora de la Emisión a solicitud del interesado.

1.5 Depositario y Administración de los Títulos

La totalidad de la Emisión se adelantará en forma desmaterializada. Razón por la cual, los inversionistas de los títulos renuncian a la posibilidad de materializar los títulos emitidos.

El Depósito Centralizado de Valores de Colombia DECEVAL S.A., con domicilio en Bogotá en la Carrera 10 No. 72-33, Torre B-Piso 5, tendrá a su cargo la custodia y administración de la Emisión conforme a los términos del contrato de depósito y administración de la Emisión que suscribió con Emgesa. En consecuencia, los tenedores de los títulos consentirán en el depósito con DECEVAL, consentimiento que se entenderá dado con la suscripción de los títulos.

Cuando el suscriptor sea depositante indirecto, indicará el depositante directo que le represente ante DECEVAL. Los pagos a los depositantes directos o vinculados a estos que no cuenten con el servicio de administración de valores, serán realizados directamente por el Emisor de acuerdo con el procedimiento establecido para éste fin en el reglamento de operaciones de DECEVAL. Así mismo, DECEVAL realizará todas las actividades operativas derivadas del depósito de la Emisión dentro de las cuales se incluyen, entre otras, las obligaciones y responsabilidades a su cargo, que se presentan a continuación.

1.5.1 Macrotítulo

DECEVAL deberá registrar el macrotítulo representativo de la Emisión, que comprende el registro contable de la Emisión, la custodia, administración y control del título global, lo cual incluye el control sobre el saldo circulante de la Emisión, monto emitido, colocado, en circulación, cancelado, por colocar y anulado de los títulos. El macrotítulo así registrado respaldará el monto efectivamente colocado en base diaria.

Para estos efectos, el Emisor se compromete a hacer entrega del macrotítulo a más tardar el día hábil anterior a la publicación del primer aviso de oferta del primer lote.

1.5.2 Registro y Anotaciones

DECEVAL deberá registrar y anotar en cuenta la información sobre:

- a. La colocación individual de los derechos de la Emisión.
- b. Las enajenaciones y transferencias de los derechos anotados en cuenta o subcuentas de depósito. Para el registro de las enajenaciones de derechos en depósito, se seguirá el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de DECEVAL.
- c. La anulación de los derechos de los títulos de acuerdo con las órdenes que imparta el Emisor en los términos establecidos en el reglamento de Operaciones de DECEVAL.
- d. Las órdenes de expedición o anulación de los derechos anotados en cuentas de depósito.
- e. Las pignoraciones, gravámenes y embargos, para lo cual el titular o titulares de los derechos seguirán el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones del Depósito en sus artículos 65 al 77 inclusive. Cuando la información sobre enajenaciones o gravámenes provenga del suscriptor o de autoridad competente, DECEVAL tendrá la obligación de informar al emisor

dentro del día hábil siguiente tal circunstancia, siempre y cuando se trate de valores nominativos.

- f. El saldo en circulación bajo el mecanismo de anotación en cuenta.

1.5.3 Cobranza

El pago de los derechos patrimoniales para los depositantes directos sin servicio de administración de valores procederá de acuerdo con el reglamento de operaciones de DECEVAL.

DECEVAL deberá cobrar a Emgesa 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, siguiendo el procedimiento que se describe a continuación:

- a. DECEVAL presentará dos liquidaciones: una previa y una definitiva. La preliquidación de las sumas que deben ser giradas por el Emisor se presentará a Emgesa 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 Emisión que circula en forma desmaterializada y la periodicidad de pago de intereses.
- b. Emgesa 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 el Emisor se remitirán a las características de la Emisión tal como se encuentran establecidas en el presente prospecto, en el Acta de Junta Directiva que aprobó el reglamento de Emisión y Colocación y en el contrato de depósito y administración celebrado entre Emgesa y DECEVAL.
- c. Posteriormente, DECEVAL presentará a Emgesa, dentro de los dos (2) días hábiles anteriores al pago, una liquidación definitiva sobre los valores en depósito administrados a su cargo.
- d. Emgesa solo abonará en la cuenta de DECEVAL los derechos patrimoniales correspondientes de los tenedores que, siendo depositantes directos o vinculados a uno de ellos, cuenten con el servicio de administración de valores. Para el efecto, enviará a DECEVAL una copia de la liquidación definitiva de los abonos realizados a los respectivos beneficiarios, después de descontar a los montos correspondientes 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 el reglamento y en el prospecto de la Emisión para el pago de intereses y capital. Los pagos deberán efectuarse el día del vencimiento a más tardar a las 9:00 A.M.

Los pagos para los titulares que sean o estén representados por depositantes directos sin servicio de administración de valores, serán realizados directamente por la SOCIEDAD EMISORA con la presentación del certificado para el cobro de derechos que para este fin expida LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA a solicitud del interesado.

- e. DECEVAL deberá informar a los suscriptores 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 Emgesa no provea los recursos, con el fin de que éstos ejerciten las acciones a que haya lugar. DECEVAL no asume ninguna responsabilidad de Emgesa, cuando ésta no provea los recursos para el pago oportuno de los vencimientos, ni por las omisiones o errores en la información que éste o los depositantes directos le suministren, derivados de las ordenes de expedición, suscripción, transferencias, gravámenes o embargos de los derechos incorporados.

1.5.4 Informes

DECEVAL deberá remitir a Emgesa informes mensuales dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al cierre de cada mes, que deberán incluir la siguiente información:

- a. Los pagos efectuados a los tenedores legítimos de la Emisión.
- b. Los saldos en circulación de la Emisión depositada.
- c. Las anulaciones efectuadas durante el mes correspondiente, las cuales afectan el límite circulante de la Emisión.

1.5.5 Actualización

DECEVAL deberá 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 llevar a cabo estas actividades, DECEVAL tendrá amplias facultades.

1.6 Obligaciones de los Tenedores de títulos

Las principales obligaciones de los tenedores de los títulos son las siguientes:

- a. Manifiestar su intención de suscribir los títulos dentro del término señalado para el efecto.
- b. Pagar totalmente el valor de la suscripción en la fecha establecida en este prospecto y en cada aviso de oferta pública de cada lote de la Emisión.

- c. Avisar oportunamente a DECEVAL cualquier enajenación, gravamen o limitación al dominio que pueda pesar sobre los títulos adquiridos.
- d. Proporcionar la información necesaria para conocer si es sujeto de retención en la fuente o no.
- e. Proporcionar la participación individual de cada beneficiario en caso de que el título pertenezca a dos o más beneficiarios.
- f. Los impuestos, tasas, contribuciones y retenciones existentes o que se establezcan en el futuro sobre el capital, los intereses o los rendimientos deberán ser pagados en la forma legalmente establecida por cuenta exclusiva de cada tenedor.
- g. Las demás que emanen de este prospecto o de la Ley.

1.7 Derechos de los Tenedores de títulos

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

- a. Percibir los intereses y el reembolso del capital conforme a los términos estipulados en este prospecto.
- b. Participar en la Asamblea General de Tenedores de bonos, por sí o por medio del representante, 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, la convocatoria para la Asamblea se hará mediante un aviso publicado en el diario la República, sin perjuicio que sea publicada adicionalmente en cualquier otro diario de amplia circulación nacional. El aviso de convocatoria deberá: (i) hacerse con no menos de ocho (8) días hábiles de anticipación a la reunión, (ii) especificar si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria, (iii) establecer el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la asamblea y (iv) incluir cualquier otra información o advertencia que exija la Resolución 400 y 1210 de 1995 de la Superintendencia de Valores y en las demás normas que las modifiquen o sustituyan en lo referente al quórum para deliberar, votos de los tenedores, mayorías decisorias y demás aspectos de la Asamblea General de Tenedores de bonos.
- c. 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.
- d. El Emisor o un grupo de Tenedores que representen por lo menos el diez por ciento (10%) del valor de los Títulos en circulación, podrá exigirle al Representante Legal de Tenedores de bonos que convoque a la Asamblea General de Tenedores de bonos. De igual forma, podrán acudir a la Superintendencia de Valores para que, en caso de que el Representante Legal

de Tenedores de bonos no lo haga, la Asamblea sea convocada por la Superintendencia de Valores.

- e. De conformidad con el artículo 1.2.4.15. de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, los tenedores de bonos podrán ejercer individualmente las acciones que les correspondan siempre y cuando no contradigan las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de bonos o que no hayan sido instauradas por el Representante Legal de Tenedores de bonos.
- f. Consultar en las oficinas del Representante Legal de Tenedores de bonos, por el término que sea necesario hasta que la Emisión de bonos haya sido amortizada en su totalidad, de acuerdo con lo establecido en la cláusula sexta numeral 13 del Contrato de Representación Legal de Tenedores de bonos, los siguientes documentos: i) Estados Financieros del Emisor (Balance General, Estado de Ganancias y Pérdidas y Flujo de Caja) no auditados a marzo, junio y septiembre de cada año. ii) Estados Financieros del Emisor (Balance General, Estado de Ganancias y Pérdidas y Flujo de Caja) auditados a treinta y uno (31) de diciembre de cada año.

1.8 Representante Legal de Tenedores de Bonos

Actuará como Representante Legal de los Tenedores de bonos la Fiduciaria Helm Trust S.A con domicilio principal en la ciudad de Bogotá D.C., en la Cra 7 no. 27-18 Piso 19. La Fiduciaria se encuentra autorizada por la Superintendencia Bancaria para operar.

Serán obligaciones y facultades del Representante Legal de los Tenedores de bonos las siguientes, de conformidad con lo establecido en el artículo 4o de la Resolución 1210 de 1995, modificatorio del artículo 1.2.4.8 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores:

- a. 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.
- b. 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.
- c. Actuar en nombre de los tenedores de bonos en los procesos judiciales, de liquidación obligatoria o concordato, en los acuerdos de reestructuración empresarial, 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 Emgesa. Para tal efecto, el representante de los tenedores

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 sus registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses.

- d. Representar a los Tenedores de bonos ante cualquier autoridad nacional y/o entidad de derecho público y privado, en todo lo concerniente a su interés común o colectivo.
- e. Intervenir con voz pero sin voto en todas las reuniones de la Asamblea de Accionistas de Emgesa.
- f. Convocar y presidir la asamblea de tenedores de bonos, dando cumplimiento para el efecto a lo dispuesto en los Artículos 5, 6, 7 y 8 de la Resolución 1210 de 1995 expedida por la Superintendencia de Valores..
- g. Solicitar a la Superintendencia de Valores los informes que considere del caso y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos de Emgesa.
- h. Informar a los tenedores de bonos, con la mayor brevedad posible, mediante un aviso publicado en el diario La República, sobre cualquier incumplimiento de sus obligaciones por parte de Emgesa. Así mismo deberá informarle de dicho incumplimiento a la Superintendencia de Valores y a la sociedad calificadora mediante una comunicación por escrito. En caso de renuncia, no podrá cesar sus funciones hasta tanto el establecimiento designado por la Asamblea General de tenedores para su reemplazo, se haya inscrito como tal en la Cámara de Comercio del domicilio de Emgesa.
- i. Cumplir con todas y cada una de las obligaciones emanadas del prospecto de colocación de bonos en lo pertinente y con cualquier otra obligación que le asigne la Asamblea General de Tenedores de bonos o dispongan las leyes vigentes.
- j. Solicitar información adicional a Emgesa, examinar sus libros y efectuar los requerimientos del caso en el evento que la información obtenida así lo determine.
- k. Solicitar informes trimestrales a LA SOCIEDAD EMISORA, sobre el cumplimiento de los pagos de los derechos incorporados en los bonos emitidos de acuerdo con las condiciones estipuladas en el prospecto de colocación.
- l. Guardar reserva sobre los informes que reciba de la Superintendencia de Valores o la Superintendencia Bancaria o de cualquier otra autoridad respecto de Emgesa y le es prohibido revelar o divulgar las circunstancias y detalles que hubiere conocido sobre los negocios de ésta en cuanto no fuere estrictamente indispensable para el resguardo de los intereses de los Tenedores de bonos.
- m. El Representante Legal de los Tenedores de bonos deberá guardar reserva sobre los informes que reciba de la entidad emisora, salvo en lo concerniente a la información a que se refiere el literal h) del presente numeral (1.8) y le está

prohibido revelar o divulgar las circunstancias o detalles que hubiere conocido sobre los negocios de ésta, en cuanto no fuere estrictamente indispensable para el resguardo de los intereses de los tenedores de bonos.

- n. Las demás funciones que se establezcan en el contrato y/o la ley.
- o. Informar a la sociedad calificadoradora una vez recibida la comunicación de la SOCIEDAD EMISORA sobre la disponibilidad de los recursos para efectuar el pago de los Tenedores de Bonos
- p. Mantener a disposición de los Tenedores de bonos, por el término que sea necesario hasta que la Emisión de bonos haya sido amortizada en su totalidad, de acuerdo con lo establecido en la cláusula sexta numeral 13 del Contrato de Representación Legal de Tenedores de bonos, los siguientes documentos: i) Estados Financieros del Emisor (Balance General, Estado de Ganancias y Pérdidas y Flujo de Caja) no auditados a marzo, junio y septiembre de cada año. ii) Estados Financieros del Emisor (Balance General, Estado de Ganancias y Pérdidas y Flujo de Caja) auditados a treinta y uno (31) de diciembre de cada año.

1.9 Calificación de la Emisión

La calificación otorgada por BRC Investor Services S.A. a la Tercera Emisión de Bonos Ordinarios EMGESA 2004 es AAA, lo que significa que “la capacidad de repagar oportunamente capital e intereses es sumamente alta. Es la más alta calificación en grados de inversión.” El reporte completo de calificación se encuentra en el Anexo No. 1 del presente prospecto.

1.10 Código de Buen Gobierno

Emgesa cuenta con Código de Buen Gobierno y previsiones de gobierno corporativo en sus estatutos sociales, en cumplimiento de lo exigido por la Resolución 275 del 23 de mayo de 2001 de la Superintendencia de Valores de Colombia.

- El Código de Buen Gobierno fue aprobado por la Junta Directiva de la Sociedad en reunión realizada el 21 de noviembre de 2001, según consta en el Acta No. 59.
- El Código de Buen Gobierno fue modificado por la Junta Directiva de la sociedad, según reunión realizada el 12 de mayo de 2004, según consta en el acta No. 93 y en la reunión realizada el 16 de junio de 2004, de conformidad con el acta No. 96 del 16 de Junio de 2004, aprobada el 14 de julio de 2004.

Así mismo, con el objeto de incluir en los estatutos de la Sociedad previsiones sobre el buen gobierno corporativo, se realizaron las siguientes reformas estatutarias:

- Reforma realizada por la Asamblea General de Accionistas reunida el 15 de marzo de 2002, Acta No. 20, protocolizada mediante la Escritura Pública No. 1003 otorgada el 26 de abril de 2002, otorgada en la Notaría 36 del Círculo de Bogotá D.C.
- Reforma realizada por la Asamblea General de Accionistas reunida el 16 de marzo de 2004, Acta No. 26, protocolizada mediante la Escritura Pública No. 1257 otorgada el 17 de mayo de 2004, en la Notaría 36 del Círculo de Bogotá D.C.
- Reforma realizada por la Asamblea General de Accionistas reunida el 6 de julio de 2004, Acta No. 27, protocolizada mediante la Escritura Pública No. 1821 otorgada el 7 julio de 2004, otorgada en la Notaría 36 del Círculo de Bogotá D.C..

Una copia del Código de Buen Gobierno de la compañía, en el que se compilan las normas y sistemas de buen gobierno corporativo, puede encontrarse en el Anexo No. 2 del presente prospecto, y en la página web del emisor.

2. MECANISMO DE COLOCACIÓN Y VENTA

Los bonos serán colocados en el mercado de capitales colombiano mediante oferta pública. El mecanismo de colocación será el de “Underwriting Al Mejor Esfuerzo”. El Agente Colocador será la Corporación Financiera del Valle S.A. (Cra. 7 No. 71-21 Torre A Piso 8, Bogotá).

Los Títulos se negociarán libremente en el mercado secundario a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A., en donde estarán inscritos. Los tenedores legítimos de los bonos también podrán realizar la negociación de los mismos en forma directa.

En cada aviso de oferta pública de cada lote se determinará el monto del lote que se ofrece para su colocación.

El valor de la inversión realizada deberá ser pagado íntegramente al momento de la suscripción.

El mecanismo de adjudicación será el de subasta o el de demanda en firme según se determine en cada aviso de oferta pública de cada lote.

Independientemente del mecanismo de adjudicación que se utilice, si el monto demandado fuere superior al monto ofrecido en el correspondiente aviso de oferta del respectivo lote, y siempre que así lo haya anunciado en el aviso, el Emisor podrá, a su discreción, atender la demanda insatisfecha hasta por el monto que se haya señalado en el correspondiente aviso de oferta del respectivo lote, siempre que el valor agregado no supere el monto autorizado de la Emisión. La adjudicación de la demanda insatisfecha se efectuará de acuerdo con lo establecido en los numerales 2.1 y 2.2 del presente prospecto.

El día que se realice la colocación de cada lote de los bonos EMGESA 2004, se contará con la presencia del Revisor Fiscal de la Sociedad en el sitio en el que se recibirán las demandas y se adjudicarán las mismas, con el propósito de darle absoluta transparencia al procedimiento, y de acreditar el cumplimiento de los parámetros establecidos en el reglamento de Emisión y colocación y en el prospecto; para el efecto, dentro de los dos días hábiles siguientes a la terminación de la vigencia de la oferta establecida en el aviso de oferta pública de cada lote, el Revisor Fiscal suscribirá y enviará una certificación a la Superintendencia de Valores.

En caso de que el mecanismo de adjudicación sea el de subasta, el Revisor Fiscal estará presente desde la hora de apertura hasta la hora de cierre establecida en el aviso de oferta pública correspondiente a cada lote; si el mecanismo de adjudicación

fuere el de demanda en firme, el Revisor Fiscal estará presente durante el lapso establecido para la recepción de demandas.

El día de la oferta del primer lote de la Emisión se publicará un aviso de oferta pública que contendrá, entre otras, las siguientes informaciones:

- a. Hora de apertura y cierre para recibir las demandas.
- b. El medio para realizar las demandas vía fax, o la dirección en la que se deben presentar.
- c. El sitio de suscripción.
- d. El mecanismo de adjudicación. En cualquiera de los casos la tasa de demanda deberá expresarse con dos (2) decimales

2.1. Mecanismo de Subasta

En cada aviso de oferta pública de cada lote la Compañía anunciará las series ofrecidas e incluirá el margen de interés máximo para cada subserie aprobado por el Representante Legal debidamente facultado por la Junta Directiva. Las demandas que contemplen márgenes de interés por encima del margen máximo aprobado, serán rechazadas.

Los destinatarios de la oferta presentarán sus demandas de compra el día hábil siguiente a la publicación de cada aviso de oferta pública de cada lote, indicando la(s) subserie(s) demandadas, el monto demandado para cada subserie y el margen que ofrecen sobre la tasa de referencia respectiva.

El mecanismo de adjudicación mediante subasta, se hará en las siguientes condiciones:

- a. Para cada subserie, se hará primero una clasificación de todas las demandas, usando como criterio (i) la tasa de interés partiendo de menor a mayor (ii) el monto partiendo de mayor a menor.
- b. Determinación de la Tasa Cupón: Con base en las demandas presentadas y según la conveniencia del Emisor (menor tasa de interés), se determinará la tasa de corte o tasa cupón que será la tasa única de rentabilidad para cada subserie, de tal manera que las demandas con tasas superiores a esta serán eliminadas y las que tengan tasas iguales o inferiores serán aceptadas, adjudicándose a las demandas aceptadas, los montos demandados a la tasa de corte respectiva.
- c. Se procederá a determinar los montos a adjudicar por cada subserie. El emisor podrá decidir no adjudicar montos en algunas de las sub-series 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 sub-series ofrecidas, o podrá otorgar montos parciales por sub-serie, conforme a criterios de favorabilidad para el Emisor en cuanto a tasa y plazo.

- d. La suma del monto adjudicado en cada una de las subseries contenidas en el aviso de oferta pública de cada lote no puede exceder el valor de la oferta.
- e. En caso de que dos o más demandas presenten coincidencia en los criterios señalados (tasa de interés ofrecida y monto ofrecido), y si el monto disponible es menor al valor agregado de dichas demandas, se asignará a prorrata el monto disponible.
- f. En ningún caso para la misma subserie habrá dos tasas de corte o tasas cupón diferentes. Aquellas demandas cuya tasa se encuentre por encima de la tasa de corte se entenderán como no aprobadas.
- g. En caso de que queden saldos en la **subserie** ofertada en un lote, se podrán ofrecer en un nuevo aviso de oferta lo correspondiente a dicho lote, no necesariamente en las mismas condiciones. En todo caso respetándose la tasa cupón que se le hubiere determinado con el primer ofrecimiento.
- h. Las demandas recibidas después de que la tasa de corte y el monto a adjudicar hayan sido definidas por el Emisor, cuando el monto total demandado sea inferior al monto total ofertado, serán adjudicadas de acuerdo con el orden de llegada a la tasa de corte, hasta que el monto total ofertado se adjudique en su totalidad, o hasta el día del vencimiento de la oferta.
- i. El emisor podrá adjudicar hasta un 50% adicional al monto ofrecido en el aviso de colocación, siempre que sea publicado en el aviso de oferta y no supere el monto emitido.
- j. El Emisor informará a los inversionistas, vía fax, el monto adjudicado, de acuerdo con lo establecido en el aviso de oferta pública de cada lote.
- k. La suscripción de los títulos se realizará a través del Agente Colocador, la Corporación Financiera del Valle S.A. en la Cra. 7 No. 71-21 Torre A Piso 8, Bogotá.

El Agente Colocador, la Corporación Financiera del Valle, será el encargado de la recepción de las ofertas y de realizar la clasificación de las mismas de acuerdo con el procedimiento descrito anteriormente.

2.2. Mecanismo en Firme

El mecanismo de adjudicación con base en demanda en firme, se hará en las siguientes condiciones:

- a. Las demandas deberán ser presentadas entre las 8 am y las 12 m del día hábil siguiente a la publicación del aviso de oferta pública correspondiente a cada lote.
- b. Los bonos se adjudicarán de acuerdo con la prelación de las subseries establecida en el aviso de oferta del respectivo lote.
- c. En caso de que la demanda de los títulos supere la oferta habrá lugar a prorratio.

Una vez se haya adjudicado el monto ofrecido de acuerdo con la prelación de subseries establecida, el Emisor podrá determinar el monto adicional a ser adjudicado sin superar el monto que se haya señalado en el correspondiente aviso de oferta del respectivo lote. En el evento en que el Emisor decida atender la demanda insatisfecha, el Agente Colocador procederá a adjudicar el monto adicional de acuerdo con la prelación de subseries establecida en el aviso de oferta y siguiendo las condiciones descritas en el presente numeral 2.2 .

En este proceso tan solo participarán aquellos inversionistas que habiendo presentado una demanda de conformidad con lo establecido en el aviso de oferta y dentro del horario establecido para recibir ofertas, no se les hubiere adjudicado el ciento por ciento (100%) de su demanda.

3. SECTOR ELÉCTRICO COLOMBIANO

Con 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. En este contexto se expedieron las Leyes 142 y 143 de 1994⁵, las cuales definieron el marco legal de la prestación de los servicios públicos, e incorporaron 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.

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.

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

El último proceso de privatización se presentó el 27 de agosto de 2003, en el cual Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P presentó ofertas de capitalización por Central Hidroeléctrica de Caldas (CHEC) y Empresa de Energía del Quindío EDEQ, resultando adjudicataria del derecho de capitalización y detente el 56% de las acciones de las Empresas con base en lo previsto en las Reglas de Negociación.

⁵ 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.

3.1. Actividades del Sector

3.1.1. Generación

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

El Mercado Mayorista de Electricidad se compone de dos mercados: (i) la bolsa de energía, en la cual tienen lugar las compras y ventas tanto en bolsa como por reconciliación y AGC⁶; y, (ii) la contratación a largo plazo. Las generadoras pueden vender su producción en la Bolsa o celebrar contratos de suministro libremente negociados con consumidores no regulados y/o otras generadoras.

La capacidad instalada de generación en Colombia ha tenido un importante crecimiento en los últimos años: de 4,177 MW en 1980, a 8,312 MW en 1990 y a 12,580.58 MW en diciembre de 2000. A septiembre de 2003 la capacidad efectiva de generación declarada fue de 13,408 MW para todos los agentes del mercado.

Por agente propietario, la capacidad neta de generación a septiembre de 2003, se distribuye así: 19% pertenece a EPPM, el 16% a ISAGEN, el 15% a EMGESA S.A, el 7% a Chivor, el 7% a TEBSA, el 6% a EPSA y el 30% a otros agentes.

⁶ La Regulación bajo de Frecuencia AGC (Secundaria).

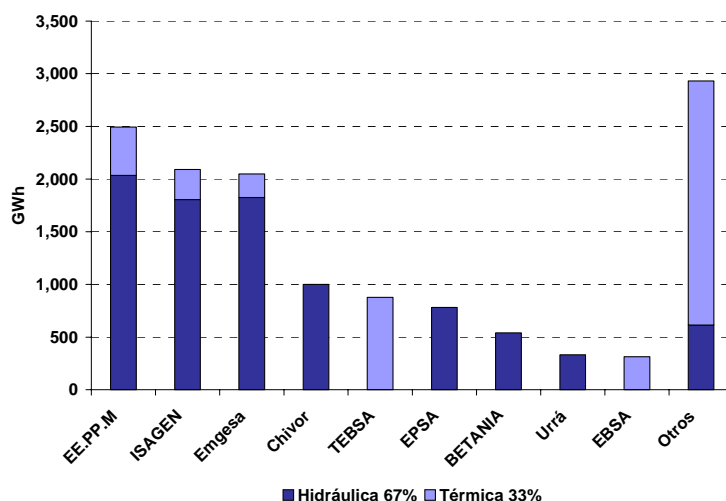
CAPACIDAD EFECTIVA SEPTIEMBRE 2003 MW

Capacidad efectiva neta por empresa Sistema Interconectado Nacional Septiembre 2003 (MW)				
Generador	Capacidad			
	Térmica	Hidráulica	Total	%
EE.PP.M	460	2,034	2,494	19%
ISAGEN	285	1,806	2,091	16%
Emgesa	236	1,813	2,048	15%
Chivor	0	1,000	1,000	7%
TEBSA	877	0	877	7%
EPSA	0	782	782	6%
BETANIA	0	540	540	4%
Urrá	0	331	331	2%
EBSA	314	0	314	2%
Otros	2,305	627	2,931	22%
Total	4,476	8,932	13,408	100%

Fuente: Emgesa

Las plantas de generación más grandes del sistema colombiano son hidráulicas, de las cuales las tres más importantes son: San Carlos (ISAGEN) con 1,240 MW, Guavio (EMGESA) con 1,150 MW y Chivor (CHIVOR S.A.) con 1,000 MW, que en total generan casi una tercera parte de la demanda de electricidad en Colombia.

**Capacidad Neta Plantas de Generación –
septiembre 2003 - 13,408 MW**



Fuente: Emgesa

Para el 2003 se registró una generación total de 46,113 GWh, de las cuales las plantas hidráulicas participaron con el 79% mientras que el 21% restante fue generado por las térmicas. Esta generación creció en un 3% con respecto a la generación de 44,811 GWh en el 2002.

Regulación del Sector Generador

A continuación se realiza una descripción de los cambios más importantes en la regulación relacionados con la generación de energía y sus impactos para los Generadores:

Precio de liquidación de la generación de seguridad

- Resolución 026 de 2001: Con el fin de reducir el impacto sobre los costos de generación causados por los atentados terroristas sobre la red de transmisión, la CREG emitió esta resolución. Esta resolución fue rápidamente derogada y reemplazada por la resolución CREG 034 del 2001.
- Resolución 034 de 2001: Con el fin de reducir el impacto sobre los costos de generación causados por los atentados terroristas sobre la red de transmisión, la CREG emitió esta resolución en la cual se modificó la forma de liquidar la generación de seguridad. Esta resolución derogó y reemplazó la resolución CREG 026 del 2001.
- Efectos sobre los generadores: Esta misma resolución (034 de 2001) estableció unas fórmulas reguladas para la determinación de los precios de reconciliación positiva y negativa, los cuales eran calculados antes a partir de las ofertas de los generadores.

Transacciones Internacionales de Electricidad

- Resolución 004 de 2002: 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 2002: 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 generadores: Estas resoluciones, en conjunto con la Decisión 536 de la CAN y las Resoluciones 01 y 02 del CONELEC en Ecuador permitieron integrar los mercados eléctricos de Colombia y Ecuador. Ha permitido a los generadores colombianos exportar importantes cantidades de energía eléctrica al Ecuador. Esta integración ha significado un incremento del mercado para los generadores colombianos y ha permitido aumentar su generación y diversificar los riesgos.

3.1.2. Transmisión

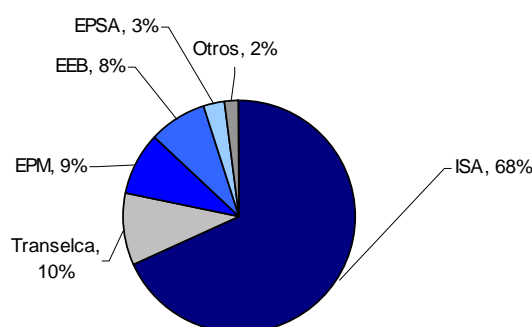
La transmisión de energía en Colombia se realiza a través del Sistema de Transmisión Nacional -STN- que enlaza 5 redes regionales de transmisión y 37 redes locales de distribución en una sola red interconectada, que atiende el 98% de la energía consumida. El STN interconecta los principales centros de 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 dos líneas de transmisión de 500kV.

Por utilizar el sistema los generadores y comercializadores deben pagar los cargos por conexión.

El negocio de la transmisión de energía colombiano esta compuesto por las siguientes empresas:

Principales agentes del Mercado de Transmisión-2003



Fuente:ISA

3.1.3. Distribución y Comercialización

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

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.

En el negocio de distribución participan varias empresas del orden municipal, departamental y regional. Algunas de las principales empresas que desarrollan esta actividad, son Codensa S.A. ESP, 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.

En la actualidad existen 34 empresas que distribuyen energía a suscriptores de los sectores residencial, industrial, comercial y oficial.

3.2. Mercado de Energía

El mercado de energía se divide en: (i) el mercado mayorista de energía, donde se realizan transacciones entre los generadores, los distribuidores y los comercializadores y (ii) el mercado minorista que atiende al usuario final directamente.

El mercado de energía mayorista (MEM) se compone de dos mercados diferentes: (i) 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 (ii) la contratación a largo plazo.

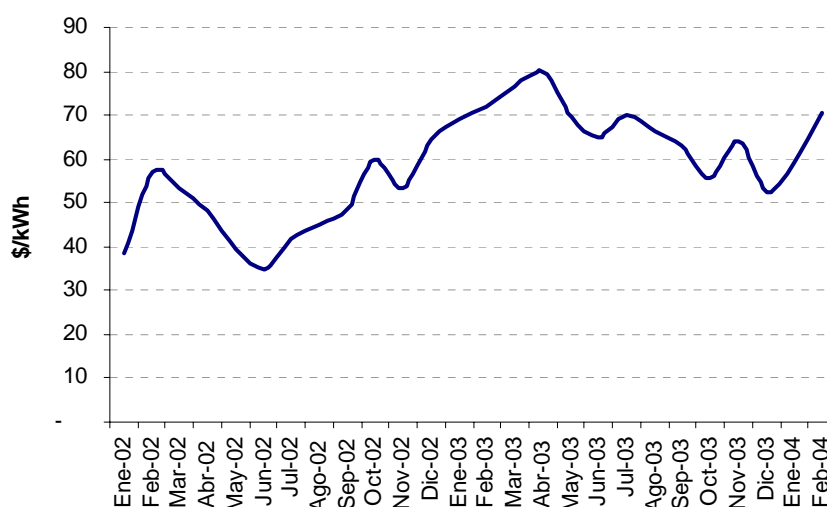
3.3. Precios en el Mercado de Energía.

La Bolsa de Energía es un mercado de transacciones horarias, en el que pueden vender y comprar los generadores y comercializadores los saldos que resulten entre su oferta y demanda real. Cada día los generadores ofertan un único precio requerido para generar con cada planta hidroeléctrica y con cada planta térmica, y declaran además la disponibilidad esperada de cada unidad o planta.

El precio de bolsa se determina según el precio de oferta del último generador utilizado para completar la demanda real de una hora, teniendo en cuenta el despacho ideal económico.

A continuación se presenta la evolución histórica de los precios de energía en bolsa, desde su inicio en julio de 1995.

Precio de Energía Promedio Mes (\$/KWh)



Fuente: ISA

El precio de venta de contratos es negociado con los agentes del sistema, este precio históricamente ha sido igual al precio de bolsa, mas una prima contractual equivalente al 10%, que corresponde al margen histórico que se paga por los contratos de energía con el fin de eliminar la volatilidad que implica comprar la energía en el mercado spot.

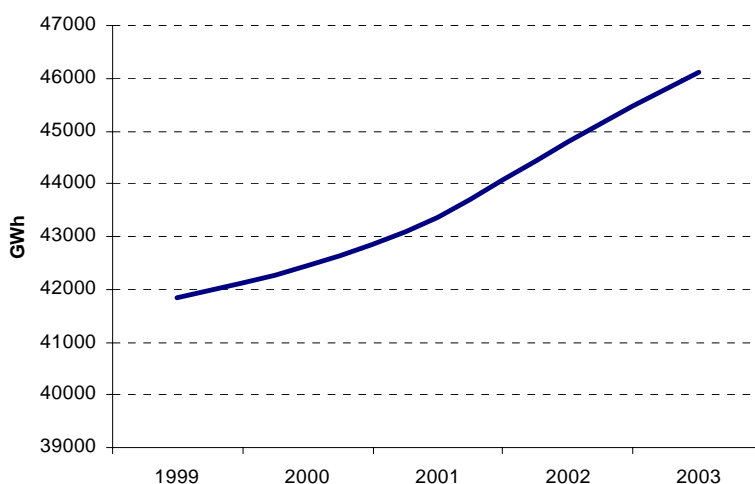
3.4. Demanda de energía

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

- (i) 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;
- (ii) Entre los años 1992 y 1993 se disminuyó el ritmo de crecimiento debido a déficits en la oferta de las centrales hidroeléctricas (racionamiento) por el extenso período de sequía;
 - (iii) 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;
 - (iv) 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,
 - (v) En el año 2000, se presentó una reactivación moderada de la demanda con un crecimiento de 1% con respecto a 1999, y en el 2001 un crecimiento de 2% con respecto al 2000.
 - (vi) Entre 2001 y 2002 la demanda de energía creció 3%, al pasar de 43,378 GWh a 44,811 GWh y finalmente,
 - (vii) El 2003 registró una demanda de energía de 46,113 GWh, que representa un crecimiento del 3%

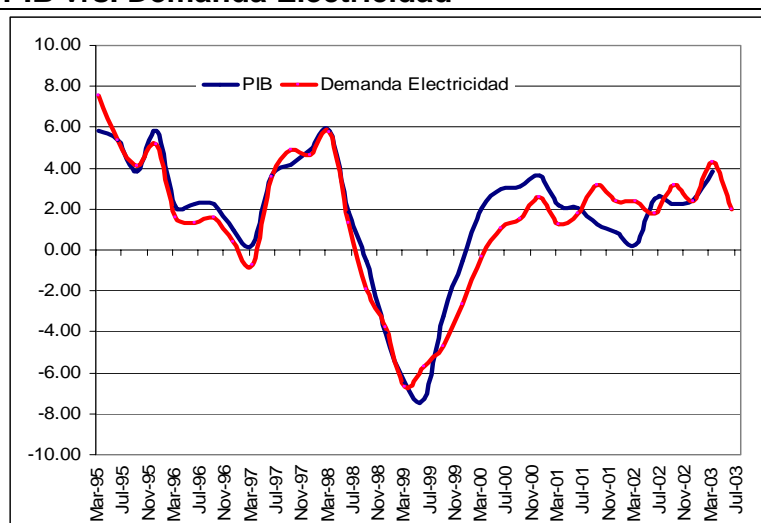
Evolución de la Demanda de Energía GWh



Fuente Emgesa

Si bien el consumo de electricidad está creciendo, aún está en niveles inferiores a los valores medios de consumo presentados en 1997 y 1998, (en 3% y 4% respectivamente). El crecimiento esperado en el consumo de energía eléctrica en los próximos años estará dado por dos factores fundamentalmente: (i) el crecimiento de la economía colombiana, dada la alta correlación (91%) entre el crecimiento del PIB y el consumo de energía eléctrica; y, (ii) el incremento en las coberturas del servicio toda vez que actualmente el 94% de la población urbana y el 58% de la población rural de Colombia recibe el servicio de electricidad.

PIB vs. Demanda Electricidad



Fuente: Informe MEM marzo/03, DANE y OPESIN

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 aproximadamente 1 MWh año, mientras que en países como Chile y Argentina es superior a los 2 MWh.

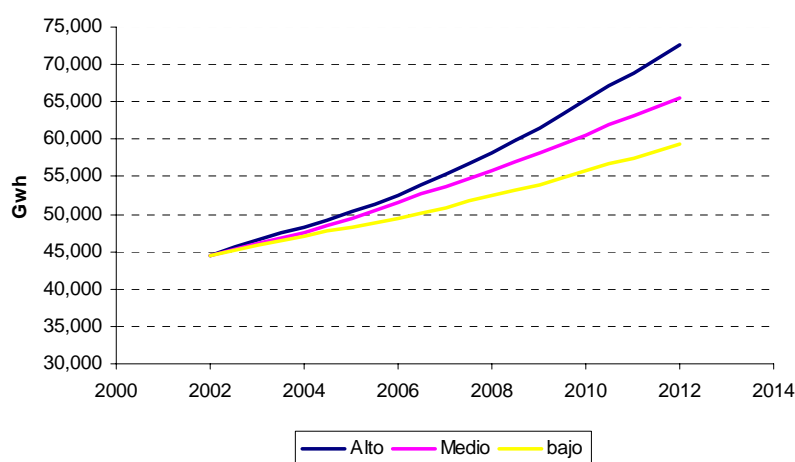
Las expectativas de crecimiento de la economía y los resultados de los pronósticos de crecimiento de la demanda de energía, permiten garantizar la continua actividad de comercialización y generación de energía.

Las variables que mayor influencia tienen en el crecimiento económico y por lo tanto en la demanda de energía, son los factores macroeconómicos, integración regional y la situación de orden público.

Las posibilidades de maximizar los ingresos en el largo plazo, mediante la exportación de energía, es una posibilidad real, ante las necesidades de recursos energéticos que enfrentan los países vecinos.

Los requerimientos futuros de energía los proyecta la UPME, considerando las expectativas de crecimiento económico y de otras variables que afectan su comportamiento y haciendo sensibilidades para generar diferentes escenarios de demanda en el mediano plazo:

Proyección de crecimiento de la Demanda de Energía



Fuente: UPME Marzo de 2003

3.5. Perspectivas del Sector Eléctrico

3.5.1. Integración eléctrica regional

Desde hace varios años Colombia ha venido trabajando conjuntamente con los países de la comunidad andina buscando alcanzar una integración eléctrica regional total. Esta idea tiene un importante apoyo político y nació el 22 de septiembre de 2001 en Cartagena de Indias.

En esta reunión los Ministros de minas y energía de Colombia, Ecuador y Perú y el Director de Electricidad del Ministerio de Energía y Minas de Venezuela, suscribieron un acuerdo para la interconexión regional de los sistemas eléctricos y el intercambio internacional de energía eléctrica.

Con la suscripción de este acuerdo los países participantes asumieron los siguientes compromisos⁷:

- Fomentar la libre comercialización de energía entre países, bajo los principios de libre competencia, acceso no discriminatorio y reciprocidad.
- Fomentar y promover la adaptación de los regímenes jurídicos internos que permitan la libre comercialización, exportación, importación y acceso al uso de las redes de transporte de energía eléctrica entre los países.
- Sobre la base de los marcos legislativos y regulatorios de cada país, definir las reglas para la comercialización y operación de las interconexiones internacionales, la operación coordinada de los sistemas nacionales.

Al año siguiente la Comisión de la Comunidad Andina emitió la Decisión 536, en esta decisión se estableció el Marco General para la integración subregional de sistemas eléctricos e intercambio intracomunitario de electricidad. Con este documento se establecieron las siguientes puntos⁸:

- No discriminación de precios entre mercados, libre acceso a las líneas y despacho económico coordinado.
- Asegurar condiciones competitivas en el mercado de electricidad, con precios y tarifas que reflejen costos económicos eficientes.
- Promover la participación privada en el desarrollo de la infraestructura de transporte.
- Libertad por parte de los agentes autorizados para comercializar energía en cualquiera de los países miembros.
- Intercambio periódico de información que permita planificar la construcción de enlaces internacionales y la planificación con una visión de integración regional.
- Las transacciones internacionales de electricidad no estarán condicionadas a la existencia de excedentes, únicamente estarán limitadas por la capacidad de transporte de las líneas.
- Igualmente, establece que los Países Miembros impulsarán los cambios necesarios para armonizar la normatividad en materia de operaciones y transacciones internacionales de electricidad.

En la actualidad Colombia se encuentra interconectada eléctricamente con Venezuela y Ecuador. Con Venezuela esta interconexión se lleva a cabo de las líneas:

- Cusestecita –Cuatricentenario (230 Kv – 150 MW).

⁷ Upme, versión preliminar del plan de expansión (2003-2011).

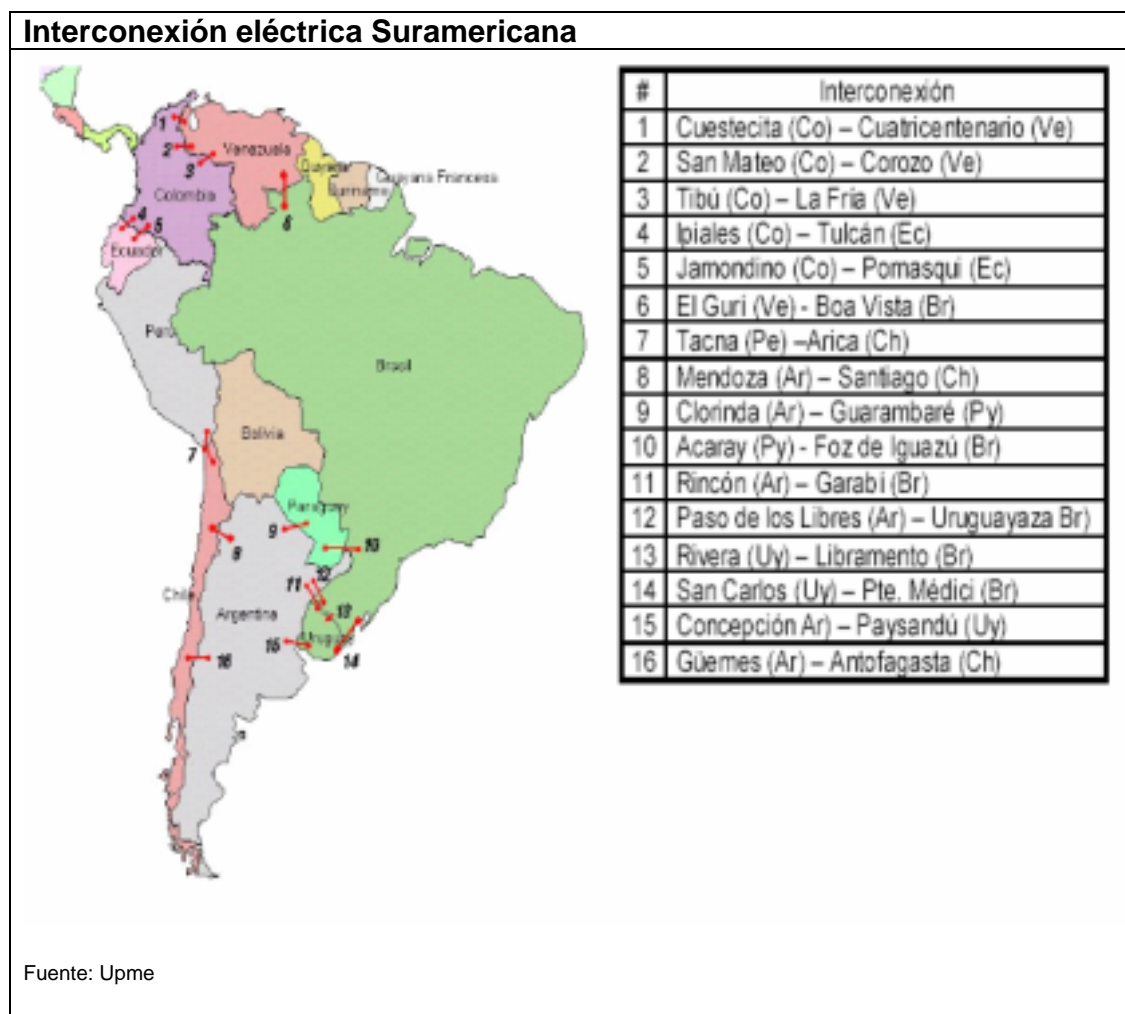
⁸ Upme, versión preliminar del plan de expansión (2003-2011).

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

Mientras que con Ecuador, el país se conecta a través de las líneas:

- Una línea a doble circuito 230 kV Jamondino – Pomasqui.
- La línea Ipiales – Tulcán 115 kV.

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



Es importante resaltar la importancia del sistema de interconexión de Colombia con Ecuador y Venezuela, debido a que este posibilita el desarrollo de una interconexión energética hasta Perú, condicionado a la culminación del proyecto de interconexión entre Ecuador y Perú.

Un proyecto muy importante para el sector eléctrico Colombiano es la posibilidad que existe de realizar una interconexión con Panamá. Con esta interconexión Colombia tendría acceso al mercado de Centroamérica y además se crearía un corredor energético desde México hasta Perú. La voluntad política entre ambos países para la ejecución de este proyecto fue manifestada con la celebración de un acuerdo entre las partes, en el cual el Ministro de Minas y Energía de Colombia y el Ministro de Economía y Finanzas de Panamá, se comprometieron a adelantar los estudios para definir la viabilidad de la interconexión eléctrica entre los dos países.

4. LA COMPAÑÍA

4.1. Naturaleza

Emgesa S.A. E.S.P., es una empresa de servicios públicos en forma de Sociedad Anónima constituida por escritura pública No. 004611 de la notaría 36 de Bogotá del 23 de octubre de 1997, inscrita en la Cámara de Comercio de Bogotá en la misma fecha.

Los estatutos de Emgesa S.A. han sido reformados de la siguiente manera:

- Mediante escritura pública No. 3045 del 29 de diciembre de 1997, otorgada ante la notaría 16 de Bogotá
- Mediante escritura Pública No. 0053 del 9 de enero de 1998, otorgada ante la Notaría 36 de Bogotá.
- Mediante Escritura Pública No. 0520 del 20 de febrero de 1998 de la Notaría 36, se aclaró la escritura pública de constitución No. 004611.
- Mediante Escritura Pública No. 1636 del 20 de mayo de 1998, otorgada en la Notaria 36 de Bogotá.
- Mediante escritura publica N° 1766 del 30 de junio de 1999, otorgada en la Notaria 36 de Bogotá, se solemnizó la reforma estatutaria de disminución de capital suscrito y pagado de EMGESA S.A. E.S.P..
- Por escritura pública No. 1754 otorgada el 7 de julio de 2000 ante la Notaría 36, se reformaron los estatutos para permitir el corte semestral del ejercicio social.
- La escritura 1003 del 26 de abril de 2002, reformó los estatutos con el objetivo primordial de permitirle a la Compañía incursionar en el mercado no regulado. Adicionalmente, se incluyeron otros artículos para adoptar preceptos de buen gobierno corporativo y armonizar lo establecido en el Código de Buen Gobierno, en cumplimiento a las resoluciones 275 y 625 de 2001 de la Superintendencia de Valores.
- Por último, con las escrituras 1257 del 17 de mayo de 2004 y la 1821 del 7 de julio de 2004 se realizaron diferentes reformas a las estatutos sociales, con el propósito de ajustar algunas previsiones relacionadas con el buen gobierno de la compañía.

4.2. Objeto Social

La sociedad tiene por objeto la generación y la comercialización de energía eléctrica en los términos de la Ley 143 de 1994 y las normas que la reglamenten, adicionen, modifiquen o deroguen. En desarrollo de su objeto principal, la sociedad podrá adquirir plantas de generación y proyectar, construir, operar, mantener y explotar comercialmente centrales generadoras de electricidad, adelantando las acciones necesarias para preservar el medio ambiente y las buenas relaciones con la comunidad en la zona de influencia de sus proyectos y realizar obras, diseños y consultoría en ingeniería eléctrica y la comercialización de productos en beneficio de sus clientes. En desarrollo del objeto antes enunciado la sociedad podrá promover,

fundar establecimientos o agencias en el exterior; adquirir a cualquier título toda clase de bienes muebles o inmuebles, arrendarlos, enajenarlos, gravarlos y darlos en garantía; participar en licitaciones públicas y privadas; celebrar o ejecutar todo género de contratos, de actos civiles, laborales, comerciales, industriales o financieros que sean necesarios, convenientes o apropiados para el logro de sus fines; tomar o dar dinero en mutuo con o sin interés; girar, aceptar, endosar, cobrar y pagar toda clase de títulos valores, instrumentos negociables, acciones, títulos ejecutivos y demás; celebrar contratos de sociedad o adquirir acciones en sociedades y participar como socia en otras empresas de servicios públicos, escindirse, fusionarse con otras sociedades que tengan su objeto legalmente afín, todo ello en cuanto esté legalmente relacionado con su objeto social y para proporcionar su cabal desarrollo ; asumir cualquier forma asociativa o de colaboración empresarial con personas naturales y jurídicas, nacionales y extranjeras, conexas y complementarias con su objeto social.

4.3. Duración y Domicilio

La sociedad tiene una duración de término indefinido, conforme lo permite el artículo 19.2 de la ley 142 de 1994.

El domicilio principal de la Sociedad es Bogotá D.C., Carrera 11 No 82-76 piso 3.

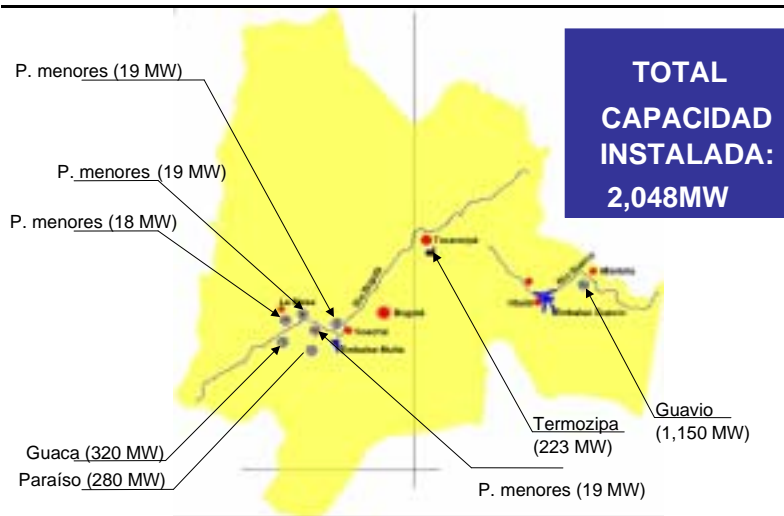
4.4. Descripción de la Compañía

4.4.1. Reseña histórica

Después del proceso de capitalización conducido por la Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP, el 23 de octubre de 1997 se creó la nueva empresa de generación de energía eléctrica EMGESA S.A. ESP, surgiendo así una de las mayores empresas generadoras del país. Emgesa a través de sus siete centrales hidroeléctricas y su central termoeléctrica posee una capacidad a marzo de 2004 de 2,048 MW, lo que significa una participación en el mercado de generación colombiano del 15%.

EMGESA cuenta con una capacidad de embalse alimentada por el río Bogotá y la cuenca del río Guavio, un sistema de bombeo para alimentar el embalse del Muña, y la operación del sistema de bombeo de Sesquilé, distribuidas en el departamento de Cundinamarca, tal como se presenta a continuación:

Centrales de generación de Emgesa



4.4.2. Generación

EMGESA es la segunda compañía en generación de energía, siendo una de las más grandes país.

Para el periodo comprendido entre octubre de 1998 y marzo del 2004, EMGESA ha aportado aproximadamente la quinta parte de la capacidad instalada del Sistema Interconectado Nacional, manteniéndose de esta manera en una de las empresas más importantes del sector eléctrico colombiano.

Capacidad instalada Efectiva v.s SIN

	2000	2001	2002	2003	Mar-04
EMGESA	2,510	2,497	2,192	2,048	2,048
SIN	12,580	13,311	13,599	13,408	13,428
Participación Emgesa	20%	19%	16%	15%	15%

Fuente: Emgesa

La capacidad instalada de Emgesa a marzo del 2004 es de a 2,048 MW, compuesta por 1,825 MW hidráulicos y 223 MW térmicos de la Central Térmica Martín del Corral, llamada también Termozipa, ubicada en la población de Zipaquirá. La

capacidad instalada en el año 2003 disminuyó temporalmente frente a la capacidad de los años anteriores como consecuencia del retiro voluntario de la Cadena Antigua.

La capacidad hidráulica instalada actualmente esta compuesta por siete plantas agrupadas en: (i) plantas menores (75 MW), (ii) la Cadena Nueva (600 MW) compuesta por las centrales de La Guaca y El Paraíso, y (iii) la Central del Guavio (1,150 MW). Las Plantas Menores y la Cadena Nueva son alimentadas por el río Bogotá.

La capacidad térmica está dada por la Central Térmica Martín del Corral (Termozipa, 223 MW) que cuenta con 4 unidades y un patio para el almacenamiento de carbón con una capacidad técnica de 198,000 toneladas, que cubren la operación de la planta a plena carga durante setenta días.

Las características de cada central a marzo de 2004, se presenta a continuación:

Capacidad instalada por planta (MW)		
Capacidad Efectiva de Emgesa S.A. E.S.P.		
	Potencia Efectiva MW	Año de Entrada en Operación
GUAVIO	1,150	1992
PAGUA	600	1985
Menor Charquito	19	2003
Menor San Antonio	19	2003
Menor Limonar	18	2003
Menor La Tinta	19	2003
Subtotal Hidraulico	1,825	
Zipa 2	34	1964
Zipa 3	62	1976
Zipa 4	63	1981
Zipa 5	64	1984
Subtotal Termico	223	
TOTAL	2,048	

4.4.3. Embalses

Para la generación de energía eléctrica EMGESA cuenta con los siguientes embalses localizados en la región central y oriental del Departamento de Cundinamarca:

Embalses Marzo 2004

EMBALSE	CAPACIDAD (ÚTIL Mm ³) ¹	PRIORIDAD DE USO	AÑO OPERACIÓN	ENTIDAD PROPIETARIA	CAPACIDAD DE ENERGÍA GWh ²
TOMINE	690.00	Acueducto Riego Abrevadero Energía	1,962	EEB	2,849.21
NEUSA	99.90	Acueducto Riego Abrevadero Energía	1,951	CAR	209.10
SISGA	96.50	Acueducto Riego Abrevadero Energía	1,951	CAR	320.50
SUBTOTAL	886.40				3,378.81
GUAVIO	787.30	Energía	1,992	EMGESA	2,173.90
MUNA	41.40	Energía	1,944	EMGESA	135.40
CHUZA	227.00	Acueducto	1,983	EAAB	951.10
TOTAL	1,942.10				6,639.21

1- Capacidad en millones de metros cúbicos de agua aprovechable para generar energía eléctrica, por encima del volumen muerto (agua en embalse, no utilizable).

2- Equivalente energético de la capacidad útil de embalse en GWh.

EMGESA como propietaria de los embalses de Muña y Guavio, posee completa autonomía sobre su operación y sobre el manejo del agua. Además opera la estación de bombeo y el embalse de Tominé de propiedad de la EEB, la cual delega a EMGESA el manejo del agua para efectos de garantizar los caudales requeridos según las prioridades de uso. El embalse de Tominé junto con el Neusa y el Sisga forman parte del embalse agregado.

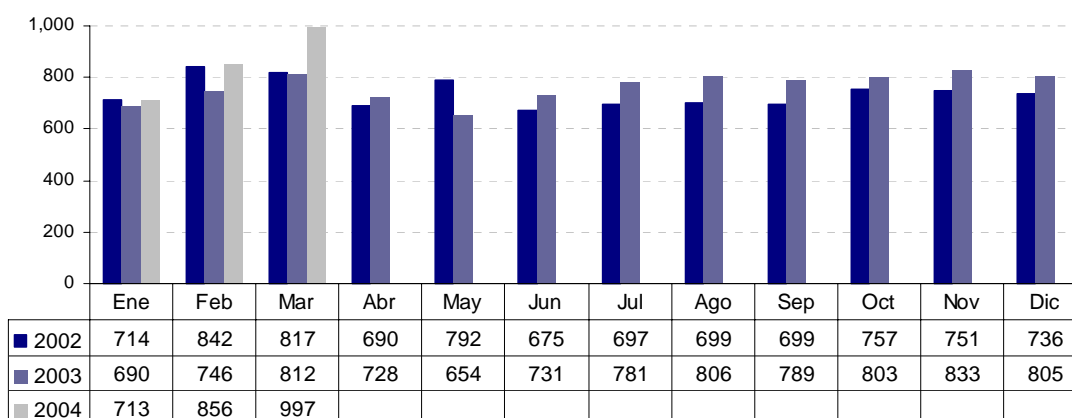
4.4.4. Producción

La demanda total de energía del Sistema Interconectado Nacional alcanzó durante el año 2003 la suma de 46,113 Gwh⁹. El 79% de la energía fue aportada al sistema a través de plantas hidráulicas, el 21% a través de plantas térmicas

Las plantas de EMGESA aportaron el 20% de la energía generada en Colombia durante el año 2003 (9,205 Gwh), de los cuales el 98% fue generado a través de sus plantas hidráulicas y el 2% con su planta termoeléctrica.

A continuación se presenta la evolución mensual de la generación entre enero de 2002 y marzo del 2004.

Evolución de la Generación Mensual 2002-2004 (Gwh)

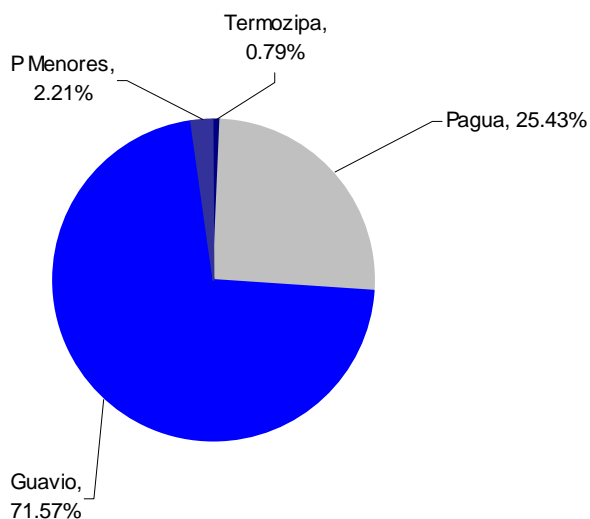


Fuente: Emgesa

La producción de Guavio pasó de participar con un 45% del total de generación de EMGESA en 1997 a 71% a marzo de 2004, siendo la principal planta con que cuenta la empresa.

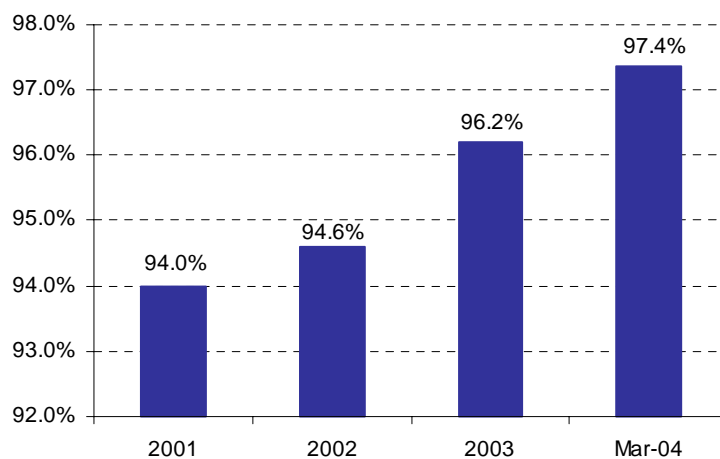
⁹ Emgesa S.A ESP

Distribución de la generación de Emgesa por Planta



El factor de disponibilidad alcanzado en el año 2003 fue de 96% para las unidades hidráulicas y de 100% para las térmicas, obteniéndose una disponibilidad ponderada del 96%; cifra superior en 2% a la alcanzada en el año 2002. Históricamente el factor de disponibilidad de las plantas de Emgesa ha sido creciente como se aprecia en la siguiente grafica:

Factor de disponibilidad de Emgesa

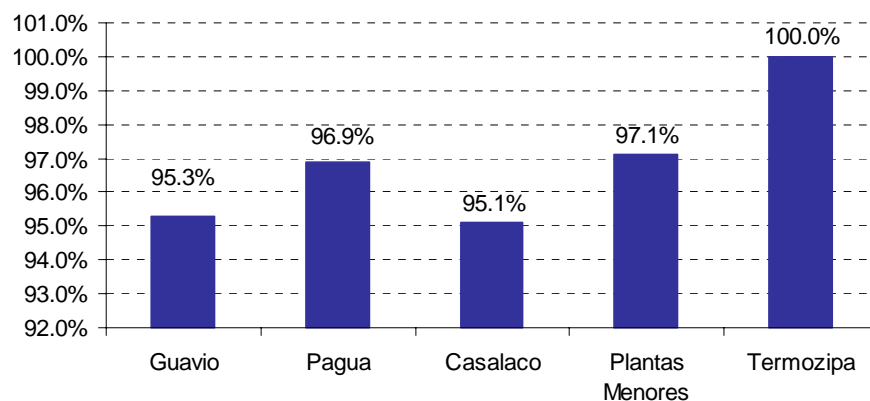


Fuente: Emgesa

Esta tendencia creciente del factor de disponibilidad se confirma a marzo de 2004, alcanzando un factor ponderado de 97%.

En la siguiente grafica se muestra el factor de disponibilidad por planta durante el año 2003, en donde se muestra que todas las plantas de Emgesa tienen una alta disponibilidad ubicándolas de esta manera dentro de los estándares internacionales del Grupo Endesa.

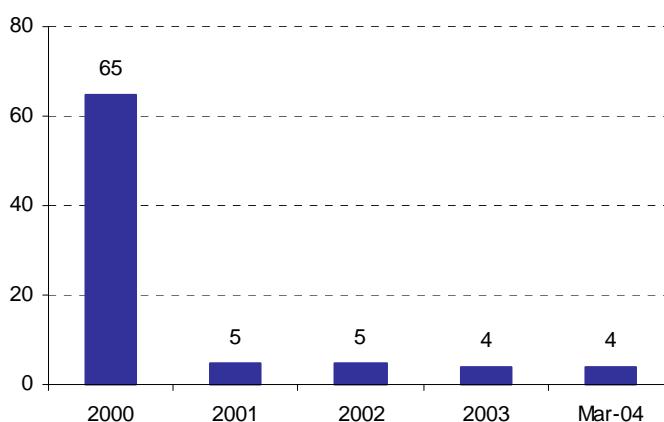
Factor de disponibilidad por planta



Fuente: Emgesa

El importante crecimiento que se ha presentado en el factor de disponibilidad de las plantas de Emgesa obedece a la disminución en el número de disparos de las unidades generadoras, el cual bajó de 65 en 2000 a 4 en 2003. Lo anterior es el resultado de una constante y eficiente gestión de operación y mantenimiento.

Disparos de las unidades generadoras 2000-2004



Fuente: Emgesa

4.4.5. Comercialización

A marzo del 2004 se han vendido 3,341 GWh de energía de los cuales 1,511 GWh (45%) han sido ventas en el mercado spot y 1,830 GWh (55%) en contratos de largo plazo.

Los ingresos de Emgesa a marzo de 2004 ascendieron a \$245,452 millones de pesos, distribuidos así:

- Contrato: 36 %
- Bolsa: 26 %
- Cargo por Capacidad: 38 %

Durante el año 2003 se vendieron 12,302 GWh de energía discriminados en 8,638 GWh (70%) de ventas en contratos de largo plazo y 3,664 GWh (30%) de ventas en el mercado spot, adicionalmente la empresa gastó 103.4 GWh en consumos internos. Las ventas de energía y los consumos internos de la Compañía se cubrieron con una generación propia de 9,205 GWh (74%), compras en el mercado spot de 3,031 GWh (25%) y compras en contratos de largo plazo de 169 GWh (0.6%).

Los ingresos totales de Emgesa ascendieron a \$903,249 millones de pesos a diciembre de 2003, de los cuales el 54% correspondieron a ventas en contrato de largo plazo, el 23% a ventas en bolsa y el 23% al cargo por capacidad.

La política de la empresa se basa en mantener una combinación óptima entre las ventas de largo y corto plazo que minimice la varianza de los ingresos de la

empresa, donde existen bruscas variaciones de precio, ante la presencia de condiciones hidrológicas extremas. El área comercial de EMGESA tiene proyectado para el largo plazo vender a través de contratos alrededor de 7,700 Gwh/año y 5,500 Gwh/año en el mercado Spot.

Con relación a las ventas internacionales, el esquema actual considera que las ventas a otros países se realiza mediante intercambios spot o de corto plazo, por lo tanto las ventas de energía internacionales se encuentran consideradas dentro de las ventas spot de la compañía.

Es importante resaltar que los principales clientes de EMGESA son las distribuidoras y agentes del mercado no regulado. EMGESA realiza sus ventas en el mercado no regulado a través de Emgesa Comercializadora, la cual ha realizado una importante gestión comercial convirtiéndose en una de las más importante comercializadoras del mercado.

Contratos de energía de Emgesa – 2004

Principales Clientes de Emgesa 2004		
Empresa	Consumo 2004 (Gwh)	Part (%)
Codensa	3,555,082	42.7%
Emgesa Comercializador*	2,706,917	32.5%
Centrales Eléctricas del Norte de Santander	515,986	6.2%
Electrificadora del Caribe	512,163	6.2%
Electrificadora de Santander	332,037	4.0%
Electrificadora de la Costa Atlántica	256,336	3.1%
Electrificadora del Huila	177,487	2.1%
Compañía de Generación del Cauca	127,893	1.5%
Empresa Antioqueña de Energía	46,959	0.6%
Electrificadora del Caquetá	43,755	0.5%
Empresa de Energía de Pereira	33,718	0.4%
Enertolima	14,568	0.2%
Total	8,322,901	100.0%

Fuente: Emgesa

* Emgesa Comercializadora participa en el segmento de usuarios no regulados.

4.5. Situación de Subordinación

El artículo 260 del Código de Comercio, modificado por el artículo 26 de la Ley 222 de 1995, define la situación de control o subordinación como aquella en la cual el poder de decisión de la sociedad controlada o subordinada está sometido a la voluntad de otra u otras personas que con su matriz o controlante, bien directamente o por intermedio de las subordinadas de la matriz.

Desde el día 23 de octubre de 1997, Capital Energía S.A., sociedad debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Colombia es propietaria del 57% de las acciones con derecho a voto de Emgesa S.A. E.S.P. Por lo tanto en virtud del numeral 1 del Art. 261 del Código de Comercio, Capital Energía S.A. ejerce control sobre la sociedad Emgesa S.A. E.S.P, tal como se encuentra registrado en el Certificado de Cámara de Comercio que a la letra reza:

“ QUE POR DOCUMENTO PRIVADO DE BOGOTA D.C. DEL 7 DE JULIO DE 1999, INSCRITO EL 7 DE JULIO DE 1999 BAJO EL NUMERO 00687153 DEL LIBRO IX, COMUNICO LA SOCIEDAD MATRIZ: -CAPITAL ENERGÍA S.A. DOMICILIO: BOGOTA D.C. QUE HA CONFIGURADO UNA SITUACION DE CONTROL CON LA SOCIEDAD DE LA REFERENCIA.”

El objeto social principal de Capital Energía S.A. es: 1.- Participar como “Compañía Inversionista” y llegar a ser “Adjudicataria” en el proceso de Capitalización de la Empresa de Energía de Bogotá, S.A. E.S.P., respecto de Emgesa S.A. E.S.P., en los términos establecidos en las Reglas y Procedimientos de la Convocatoria Pública Internacional para la Capitalización de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. y sus Adendos; y en general la realización de cualquier acto o contrato que requiera ser llevado a cabo de conformidad con las Reglas de la Convocatoria, Reglas y Procedimientos de la Convocatoria Pública Internacional para la Capitalización de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. y la constitución de Emgesa S.A. E.S.P. 2.- La inversión en sociedades dedicadas a la generación y/o distribución y/o comercialización y /o transmisión de energía eléctrica, en la medida en que ello sea permitido por las leyes y resoluciones colombianas aplicables.

La composición accionaria de Capital Energía S.A., es la siguiente:

Composición accionaria de CESA		
Socio	Acciones después de capitalización de la prima en colocación	Nueva Participación accionaria
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. E.S.P.	9,943,353,683,435	50.9%
Inversiones Cesa S.L.	6,911,917,585,376	35.4%
Endesa Internacional S.A.	2,660,269,655,193	13.6%
Compañía Eléctrica Cono Sur S.A.	9,767,537,999	0.1%
Empresa Nacional de Electricidad S.A.	9,767,537,999	0.1%
Total	19,535,076,000,002	100,00%

A su vez, el 5 de mayo de 1999 se inscribió en el Registro Mercantil de CAPITAL ENERGIA S.A., la situación de control que la sociedad matriz EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A (ENDESA) (Chile) configura sobre la citada sociedad; y el 14 de julio de 2000, se inscribió la configuración de situación de grupo empresarial en cabeza de la sociedad matriz ENDESA S.A.; grupo empresarial este que se encuentra integrado por EMGESA S.A E.S.P., CAPITAL ENERGÍA S.A., CENTRAL HIDROELÉCTRICA DE BETANIA S.A E.S.P., ENDESA DE COLOMBIA S.A.,

ENDESA CHILE S.A. y ENERSIS S.A., quienes son controladas en última instancia por ENDESA S.A.

En consecuencia, es posible afirmar que EMGESA S.A E.S.P., está controlada por ENDESA S.A. a través de su filial CAPITAL ENERGÍA, dicha matriz es de nacionalidad Española, cuyo objeto social es el siguiente: 1. La sociedad tiene por objeto: a) El negocio eléctrico en sus distintas actividades industriales y comerciales. b) La explotación de toda clase de recursos energéticos primarios. c) 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. d) La gestión del Grupo Empresarial, constituido con las participaciones en otras sociedades. 2. La sociedad desarrollará, en el ámbito nacional e internacional, las actividades que integran su objeto, bien directamente o mediante su participación en otras sociedades.

4.6. Filiales y Subsidiarias

Emgesa S.A. E.S.P. no tiene ni filiales ni subsidiarias.

4.7. Estructura Organizacional

4.7.1. Accionistas

A 31 de marzo de 2004, el capital autorizado de la Compañía estaba conformado por 211,826,206 acciones, con valor nominal de \$10,000 cada una, para un capital autorizado de \$2,118,262,060,000. A la misma fecha el capital suscrito y pagado ascendió a \$1,530,693,760,000.

Composición accionaria de Emgesa			
Composición Accionaria			
Accionistas	# acciones ordinarias	# acciones preferenciales	Part (%)
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP.	55,659,615	23,191,507	51.5%
Capital Energía S.A.	74,212,818		48.5%
Otros	5,436		0.0%
Total	129,877,869	23,191,507	100.0%

Fuente: Emgesa

4.7.2. Junta Directiva

La Compañía tiene una Junta Directiva compuesta por nueve miembros principales con sus correspondientes suplentes personales, elegida anualmente por la Asamblea General de Accionistas, para un período de dos años.

El 16 de marzo de 2004 la Asamblea General de Accionistas realizó cambios en la composición de la Junta Directiva, la cual quedó conformada de la siguiente manera:

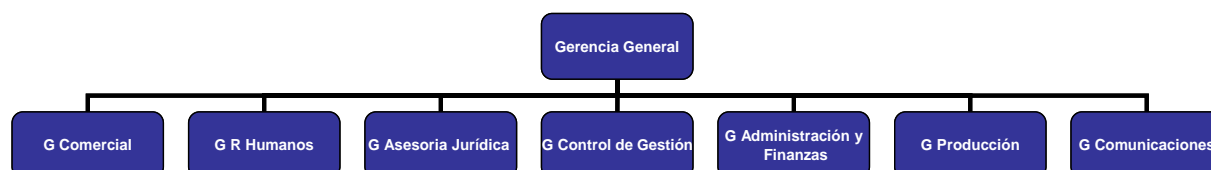
Junta Directiva de Emgesa Marzo 2004	
Principales	Suplentes
José Antonio Vargas Lleras	Henry Navarro Sánchez
Pedro Arturo Rodríguez Tobo	Héctor Zambrano Rodríguez
Alejandro Zaccour Urdinola	Alvaro José Cruz Tawil
Rafael Errázuriz Ruiz - Tagle	Lucio Rubio Díaz
Alejandro Gonzalez Dale	Carlos Alberto Luna Cabrera
Andrés Regué Godall	Fernando Gutiérrez Medina
Enrique Borda Villegas	Martha Yaneth Veleño Quintero
Camilo Sandoval Sotelo	Manuel Jiménez Castillo
Juan Rincón Arévalo	Gustavo López Tobón

Fuente: Emgesa

4.7.3. Administración

Emgesa a 31 de marzo de 2004 presenta la siguiente estructura organizacional y personal directivo:

Estructura Organizacional Emgesa S.A. E.S.P.



Fuente: Emgesa

A continuación se describen los objetivos y las funciones de cada Gerencia:

Gerencia Comercial

Objetivos

- Planear, organizar, controlar y normalizar en forma coordinada los procesos de la Operación Comercial, de acuerdo con las directrices de la Gerencial General.
- Planear, organizar, controlar y normalizar en forma coordinada los mercados de energía en Contratos, Spot y el proceso de facturación, recaudo y cartera.

Funciones

- Planear, organizar, controlar y normalizar en forma coordinada los procesos de la operación comercial de las generadoras.
- Planear, organizar, controlar y normalizar el proceso de regulación en las generadoras.
- Planear, organizar, dirigir, controlar la exploración y análisis de nuevos mercados y oportunidades comerciales.
- Planear, dirigir y controlar el proceso de facturación, recaudo y gestión de cartera.
- Planear y controlar el proceso del mercado Spot.

Gerencia de Recursos Humanos

Objetivos

- Planificar, organizar y controlar los procesos de formación, compensación, prevención de riesgos, seguridad y relaciones laborales.
- Garantizar la adecuada gestión y desarrollo de los recursos humanos para la consecución de los objetivos de la compañía.

Funciones

- Definir las políticas y procedimientos de compensación de beneficios monetarios para el personal.
- Coordinar la investigación de sucesos en procesos disciplinarios.
- Definir las medidas y procedimientos relativos a salud ocupacional, seguridad industrial y control de perdidas accidentales.
- Definir políticas y normas generadoras de bienestar para el personal.
- Definir políticas de capacitación.

Gerencia de Asesoría Jurídica

Objetivos

- Asesorar a las sociedades de generación del Grupo Endesa en Colombia.

Funciones

- Actuar como secretario de las juntas directivas de las compañías del Grupo Endesa.
- Asesorar y conceptuar jurídicamente sobre los contratos a ser celebrados por las sociedades.
- Negociar, elaborar, revisar y asignar los contratos de servicios legales externos especializados.
- Emitir las orientaciones en materia jurídica al grupo de abogados que conforman el área de acuerdo con las políticas y directrices de las gerencias generales.
- Fijar los objetivos de la asesoría jurídica.

Gerencia de Control de Gestión

Objetivos

- Determinar los objetivos estratégicos.
- Establecer indicadores para realizar seguimiento y control de los objetivos estratégicos.

Funciones

- Definir y proponer a la Gerencia General actuaciones estratégicas de cada una de las áreas de la empresa.
- Impulsar cambios en la cultura de la compañía.
- Dirigir y controlar la evaluación, selección, aprobación y control económicos de las inversiones, desinversiones y gastos de la empresa.
- Controlar los diferentes riesgos del negocio.
- Definir el cierre mensual de los resultados de la compañía.
- Definir y coordinar la presupuestación y el control económico de la empresa.

Gerencia de Administración y Finanzas

Objetivos

- Definir, estructurar y liderar la estrategia financiera, contable y fiscal de la compañía.

Funciones

- Dirigir y coordinar las actividades de tesorería de la compañía.
- Dirigir los procesos de contabilidad, consolidación y elaboración de los estados financieros.
- Dirigir y controlar los procesos fiscales de la compañía.
- Coordinar y controlar los contratos de outsourcing de las gestiones de informática, compras y aprovisionamientos.
- Coordinar la gestión de los seguros de las compañías.
- Liderar procesos especiales como las reducciones de capital de las compañías, procesos societarios de liquidación, fusión y/o escisión de las compañías.

Gerencia de Producción

Objetivos

- Dirigir y controlar las actividades de generación de energía eléctrica.

Funciones

- Dirigir y controlar las políticas y actividades de mantenimiento predictivo, preventivo y correctivo de los equipos.
- Dirigir y controlar las políticas y actividades complementarias a generación.
- Dirigir y controlar la elaboración de informes de gestión técnica, operativa y económica de las actividades de explotación de las empresas de generación.
- Participar en el análisis, selección, diseño y ejecución de los proyectos de inversión en expansión.

Gerencia de Comunicaciones

Objetivos

- Proporcionar la imagen corporativa de las empresas de generación, pertenecientes al Grupo Endesa.

Funciones

- Dirigir y coordinar la imagen y las relaciones de la empresa.
- Dirigir y coordinar la estrategia de comunicación (interna y externa) de la empresa.

- Dirigir la fundación Emgesa y el programa de donaciones y contribuciones de la compañía.
- Producir los materiales de comunicación corporativa.
- Dirigir y coordinar las actividades de comunicación interna.
- Participar en el análisis, selección, diseño y ejecución de los proyectos de inversión en expansión.

4.7.4. Situación Laboral

A 31 de marzo de 2004 Emgesa contaba con 286 empleados, con los cuales se han suscrito los respectivos contratos laborales.

4.7.5. Acuerdos Sindicales

En Emgesa existe el sindicato de industria de los trabajadores de la electricidad colombiana – Sintraelec, al cual pertenecen 176 trabajadores. Con esta organización la empresa firmó una convención colectiva con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2003. En la actualidad la administración se encuentra negociando la nueva convención colectiva .

4.8. Operaciones con Compañías Vinculadas

Las operaciones con compañías vinculadas celebradas se describen en el siguiente cuadro:

Cuentas por Cobrar – Cuentas por Pagar con Compañías Vinculadas -Millones de pesos

	Mar-04
Cuentas por cobrar:	
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	156.0
Central Hidroeléctrica Betania S.A. E.S.P.	0.0
Codensa S.A. E.S.P.	32,651.0
Synapsis Colombia Ltda.	0.0
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	0.0
Subtotal	32,807.0
Cuentas por pagar:	
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	95,995.0
Capital Energía S.A.	81,645.1
Codensa S.A. E.S.P.	135,180.0
Central Hidroeléctrica Betania S.A. E.S.P.	0.0
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	194.0
Synapsis Colombia Ltda.	164.0
Subtotal	313,178.1

Fuente: Emgesa

Es importante resaltar que dentro de las cuentas por pagar a Codensa S.A. E.S.P se encuentra incluido un anticipo por \$ 220,742 millones de pago anticipado por compra de energía para doce meses comprendidos entre diciembre de 2003 y noviembre de 2004. Esta operación se efectuó a precios de mercado, con un costo financiero del 10%.

Transacciones con Empresas Relacionadas, Accionistas y Junta Directiva. Millones de pesos

Compañía	Concepto de la transacción	Mar-04
Ingresos		
Codensa S.A. E.S.P.	Venta energía	66,201.1
Codensa S.A. E.S.P.	Operación y supervisión de potencia	92.5
Codensa S.A. E.S.P.	Arrendamiento inmuebles	192.2
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Servicios técnicos	0.0
Central Hidroeléctrica Betania S.A. E.S.P.	Intereses financiación	0.0
Central Hidroeléctrica Betania S.A. E.S.P.	Reembolsos gastos administración	0.0
Total ingresos		66,485.8
Gastos		
Codensa S.A. E.S.P.	Compra energía y transporte	13,613.3
Central Hidroeléctrica Betania S.A. E.S.P.	Compra energía y transporte	563.2
Synapsis Colombia Ltda.	Servicios técnicos	385.0
Compañía Americana de Multiservicios Ltda.	Programación de medidores y teled medidas	308.1
Codensa S.A. E.S.P.	Intereses financiación	6,066.3
Codensa S.A. E.S.P.	Reembolsos gastos administración	121.3
Codensa S.A. E.S.P.	Costos operación y Mto	522.1
Junta Directiva	Honorarios	89.9
Total gastos		21,669.2

Fuente: Emgesa

4.9. Procesos Pendientes Instaurados por la Empresa y Contra la Empresa

Al corte de marzo de 2004, se encuentra los siguientes procesos vigentes:

- **Procesos Ambientales:**

1. En el año 2001 se presentó una acción de grupo en contra de EMGESA, la EEB y la CAR por los supuestos perjuicios materiales y morales ocasionados por el daño ambiental producido en el embalse del Muña. La pretensión inicial de los demandantes es de \$ 4,017,240 millones aproximadamente. La Gerencia de la Empresa y sus asesores legales consideran que de producirse un fallo adverso, el monto máximo de la demanda sería de \$160,690 millones, los cuales deberían asumir las tres entidades demandadas. Sin embargo, de acuerdo al concepto del asesor legal de la Compañía, esta contingencia es remota.
2. Se presentó una acción popular en contra Emgesa S.A. E.S.P. por la contaminación de las aguas del río Bogotá instaurada por particulares. Esta acción fue acumulada con otras existentes por el mismo hecho en contra del Distrito Capital de Bogotá y de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá. De acuerdo al concepto del asesor legal de la compañía, esta contingencia es remota.

- **Proceso Tributario:**

1. El 18 de noviembre de 2002 la Tesorería Municipal de Ubala expidió liquidaciones de aforo en contra de la sociedad relacionadas con el impuesto de Industria y Comercio por los años comprendidos entre 1997 y 2001, cuyo monto a cargo asciende a \$39,218 millones. La sociedad interpuso recurso de reconsideración como respuesta a las liquidaciones de aforo, y la alcaldía Municipal basada en los argumentos entregados por la sociedad decidió derogar las liquidaciones previamente expedidas, con lo cual se entendía terminado el proceso. Sin embargo la Tesorería del Municipio de Ubala el día 11 de diciembre de 2003 expidió resoluciones por medio de las cuales resuelve en contra de los recursos de reconsideración interpuestos por la Sociedad sin tener en consideración que la Alcaldía Municipal ya había derogado dichos actos. La gerencia de la sociedad junto con los asesores externos, concluyó que las actuaciones de la mencionada Tesorería Municipal son violatorias de la ley y adicionalmente los argumentos que adoptan para cuestionar la liquidación del tributo, desconocen el régimen especial que rige a las empresas generadoras de energía, las cuales están sometidas a un régimen diferencial en el impuesto de industria y comercio contenido en el artículo 7 de la ley 56 de 1981.

Por lo expuesto anteriormente, la compañía presentó una demanda de nulidad y reestablecimiento del derecho en contra del Municipio de Ubala el día 19 de diciembre de 2003. El 13 de febrero salió auto admisorio de la demanda que se notificó por estado el 19 de febrero. La Empresa continuara los trámites procesales en contra de estas resoluciones.

2. Ante el Consejo de Estado existen reclamaciones vigentes sobre el impuesto de industria y comercio declarado por Emgesa S.A. E.S.P. en los años 1997 y 1998 en el municipio de Tocancipa. El valor de las pretensiones asciende a \$ 854 millones aproximadamente.

En sentencia del 7 de noviembre de 2002 el Consejo de Estado profirió fallo favorable a la Compañía con relación a la reclamación por el año 1998 e, igualmente, en marzo 6 de 2003 se profirió sentencia favorable al proceso por el año 1997.

Con relación a 1998, el demandante presentó recurso extraordinario de súplica.

- **Procesos Civiles, Administrativos y Laborales:**

1. Actualmente existen 122 demandas por procesos laborales. as principales causas de las demandas son: a) Solicitud del reajuste al salario base de liquidación. b) Reliquidación pensión de jubilación y aportes a salud, y c) Solicitudes de reintegro ante los tribunales de justicia. El valor de las pretensiones asciende a \$ 2.445 millones de pesos.

Al 31 de Marzo de 2004 existe una provisión registrada por \$ 177 millones de pesos aproximadamente, la cual la gerencia de la Compañía considera suficiente para aquellos procesos calificados como probables.

2. La Unión de los trabajadores de los distritos y municipios de Colombia UNES, presentó ante la Organización Internacional del Trabajo denuncia por violación sindical de 570 personas, pretendiendo como consecuencia el reintegro de los trabajadores que se han desvinculado en ejercicio de los planes de retiro que se han venido realizando en las empresas del grupo Endesa desde el año 1997. Este proceso se está manejando directamente a través de Endesa España, quien le hace seguimiento en el Comité de Libertad Sindical en Ginebra. El valor estimado del reclamo es \$ 4.613 millones de pesos.

El Comité de Libertad Sindical de Ginebra tomo una decisión favorable a los intereses de la Empresa, el cual debe ser aprobado por el Consejo de Administración de esta Organización.

De acuerdo al concepto de los asesores laborales de la Empresa, la contingencia para la empresa ha desaparecido, teniendo en cuenta que ordinariamente el Consejo de Administración de la OIT acoge las recomendaciones del Comité de esta misma organización.

3. El 15 de enero de 2003 Emgesa S.A. E.S.P. fue notificada de una demanda por responsabilidad civil extracontractual instaurada por un grupo de particulares, por los supuestos daños ocasionados a los cultivos aledaños a la represa del Guavio al momento de la apertura de las compuertas durante el año 1999. Las pretensiones ascienden a \$3.500 millones de pesos. Así mismo solicitan el pago de perjuicios morales, equivalentes a 1.000 gramos oro para cada uno de los peticionarios. De acuerdo con manifestaciones del Departamento Jurídico de la Compañía el debate probatorio en que se encuentra el proceso se estará culminando aproximadamente en el mes de julio de 2004.

4.10. Política de Reparto de Dividendos y de Reservas

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 con sujeción a (i) las normas del Código de Comercio y (ii) los estatutos sociales de EMGESA, 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 si 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.

Las utilidades registradas por Emgesa durante los últimos tres años son las siguientes:

Dividendos decretados 2001-2003

Periodo	Utilidad Período	Dividendos Decretados	% de Participación
Año 2001	109,259.0	98,333.0	90.0%
Año 2002	127,865.9	115,079.3	90.0%
Año 2003	193,968.0	174,571.2	90.0%

Es importante resaltar que durante el año 2001 se distribuyeron dividendos por un valor de \$227,609 millones de los cuales \$98,333 millones correspondían al 90% de la utilidad del año anterior y el saldo a reservas constituidas con anterioridad.

4.11. Reducción de Capital

En Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de noviembre de 2003 se resolvió reformar los estatutos de la sociedad para lo cual se ordenó reducir el capital social de EMGESA S.A. ESP en la suma de CUATROCIENTOS MIL MILLONES DE PESOS (\$400,000,000,000.00), en efectivo reembolso de aportes a favor de los accionistas. Esta suma queda sujeta a la que finalmente autorice la Superintendencia de Sociedades.

La reducción de capital suscrito de la sociedad se llevará a cabo mediante la reducción del valor nominal de las acciones que de cualquiera clase sea titular cada accionista en la fecha en que quede en firme la autorización y aprobación que para el efecto debe expedir la Superintendencia de Sociedades y el Ministerio del trabajo y Seguridad Social. El valor nominal de cada una de las acciones pasará de \$10,000.00 a \$7,386.51. La devolución de aportes se realizará de conformidad con el cronograma que establezca la Junta Directiva.

Los indicadores relacionados con la cobertura del servicio de la deuda no presentarán ninguna variación, debido a que la compañía ya cuenta con la caja que será utilizada para la reducción de capital. Una mayor ampliación sobre el comportamiento de los indicadores de cobertura y la evolución financiera de la compañía después de la reducción de capital se puede encontrar en las proyecciones financieras contenidas en el Anexo No. 8 del presente prospecto.

Actualmente, la Superintendencia de Sociedades está evaluando la solicitud de reducción de capital.

4.12. Provisiones y Reserva para la Readquisición de Acciones

A 31 de marzo de 2004, en Emgesa, no existen provisiones ni reservas para readquisición de acciones.

4.13. Garantías Reales otorgadas a favor de Terceros

A 31 de marzo de 2004, en Emgesa no se otorgó ninguno de sus activos en garantía.

4.14. Títulos de Deuda en Curso

A 31 de marzo Emgesa cuenta con bonos ordinarios en circulación. Las características generales de los bonos son las siguientes:

Títulos de Deuda en Curso a 31 de marzo de 2004

Emgesa

Fecha Emisión	Monto (\$MM)	Monto (US\$MM)	Tasa	Plazo (años)
Oct-99	12,750		DTF +2.4% TV	5
Oct-99	19,500		DTF +2.7% TV	7
Oct-99	229,825		DTF +2.9% TV	10
Oct-99	8,115		IPC +10.25% TV	10
Oct-99	14,442		IPC +10.25% AV	10
Nov-99		31	8.34% TV	5
Nov-99	60,000		DTF +2.9% TV	10
Jul-99	15,000		DTF +2.29% TV	5
Jul-99	135,000		DTF +7.25% AV	5

Fuente: Emgesa

EMGESA no tiene establecidas provisiones para modificar los términos o condiciones de las emisiones de títulos de deuda colocados mediante oferta pública.

4.15. Propiedad de los Activos de la Compañía

El 100% de la planta y equipo de la Compañía es propio y a 31 de marzo de 2004, presenta la siguiente clasificación

Propiedad planta y Equipo millones de pesos	
Propiedad, Planta y equipo	Mar-04
Terrenos	42,570
Construcciones y maquinaria en curso	16,635
Edificaciones	50,658
Plantas, Ductos y Túneles	3,583,390
Maquinaria y equipo	36,581
Muebles, enseres y equipo de oficinas	694
Equipo de comunicación y cómputo	6,091
Vehículos	1,551
Total	3,738,170

4.16. Marcas, Lemas, Nombres, Enseñas Comerciales y Nombres de Dominio

Emgesa tiene registrados en la Superintendencia de Industria y Comercio la marca, el logo, el lema "energía sin límites" y el nombre de dominio.

4.17. Protección Gubernamental

Emgesa no cuenta con protección gubernamental o inversiones de fomento.

4.18. Planes de Expansión

En la actualidad Emgesa tiene sus inversiones enfocadas a la mejora y mantenimiento de sus activos. En este momento no se prevé un incremento en la capacidad instalada de la compañía la gerencia comercial siempre se encuentra evaluando las diferentes posibilidades de inversión en activos de generación que se presentan en el mercado.

4.19. Principales Contratos

A marzo 31 de 2004 los contratos celebrados por Emgesa se muestran a continuación¹⁰:

¹⁰ Adicionalmente Emgesa tiene contratos de venta de energía firmados, los cuales se encuentran relacionados en la sección 5.5.5.

Contratos Emgesa S.A ESP

Contratista	Objeto	Monto (\$MM)
Jimeno Acevedo y Winograd Asociados	Asesoría estratégica en comunicaciones e imagen	47,676
Geotecnia y Cimentaciones	Estudio de suelos para construcción de tanque y almacén y estudio de erodabilidad en la estación de bombeo Muña	5,315
Aymer Maturana Cordoba	Asesoría y supervisión sistema control olores Paraíso	5,590
Clairepierre E.U.	Asesoría para la definición del Plan Estratégico para suministro de carbón a mediano plazo para Termostiza	39,440
Aesca Ltda	Asesoría profesional en los asuntos jurídicos de carácter laboral que la empresa encomiende.	Indeterminado
Miguel Ángel Castro Munar	Asesoría, terminación y puesta en servicio planta Aguasiso	9,671
Instituto Nacional de Consultoría	Asesoría, diseño e implantación de un sistema de gestión ambiental de la central Guavio	44,212
Javier Tamayo Jaramillo	Asesoría profesional en acciones populares y de grupo	271,365

4.20. Riesgos a los cuales podría estar sometida Emgesa en el Futuro

Riesgo Macroeconómico:

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. Las principales variables que inciden directamente en el desarrollo y crecimiento del sector son:

PIB: Históricamente la demanda de energía ha estado relacionada directamente con el comportamiento de la economía colombiana por lo que el riesgo consistiría en que la economía colombiana no creciera durante los próximos años. Teniendo presente lo anterior es importante resaltar que existen factores que nos indican que la demanda de energía seguirá creciendo durante los próximos años tales como:

- (i) el crecimiento de la economía durante el 2003 (3%).
- (ii) el bajo consumo per cápita que existe en Colombia y
- (iii) la reducción de las pérdidas de energía en el sistema al mínimo económicamente posible.

Devaluación: Una devaluación del peso frente al dólar no tendría efectos negativos sobre los resultados de Emgesa debido que la empresa recibe un 30% de sus ingresos en dólares y además presenta un bajo endeudamiento en moneda extranjera.

Riesgo hidrológico: Históricamente el comportamiento hidrológico del país ha sido variable lo que se traduce en un riesgo importante para el sector, debido a que se

pueden ver afectados los precios y la capacidad de generación del sistema. La experiencia muestra que las situaciones críticas suceden en periodos de sequía, cuando el sistema, que está compuesto por hidroeléctricas en su mayor parte, ve disminuida su capacidad de generación generando de esta manera un incremento en las tarifas de energía. Sin embargo, la compañía está protegida contra esta eventualidad debido a que la planta del Guavio tiene una hidrología diferente a la del sistema colombiano, teniendo mas agua que el resto de los embalses en épocas secas. Adicionalmente, Emgesa cuenta con la Central Térmica Martin del Corral, la cual tiene una capacidad de 223MW.

Cambios de Regulación: EMGESA opera en una industria regulada que suministra un servicio público esencial. Los resultados de sus operaciones dependen de la regulación aplicable a sus actividades. Sin embargo, la institucionalidad del sector se ha desarrollado en la dirección de un mayor fortalecimiento y racionalidad económica de largo plazo.

Orden Público: Posibles atentados contra la infraestructura eléctrica del país pueden alterar la condición financiera de la empresa. Sin embargo, es importante resaltar que durante el último año y medio los atentados contra la infraestructura del país se han disminuido notablemente debido a la política de seguridad democrática que ha estado desarrollando el nuevo gobierno.

5. ANÁLISIS FINANCIERO EMGESA S.A. ESP

5.1. Estado de Perdidas y Ganancias

5.1.1. Ingresos

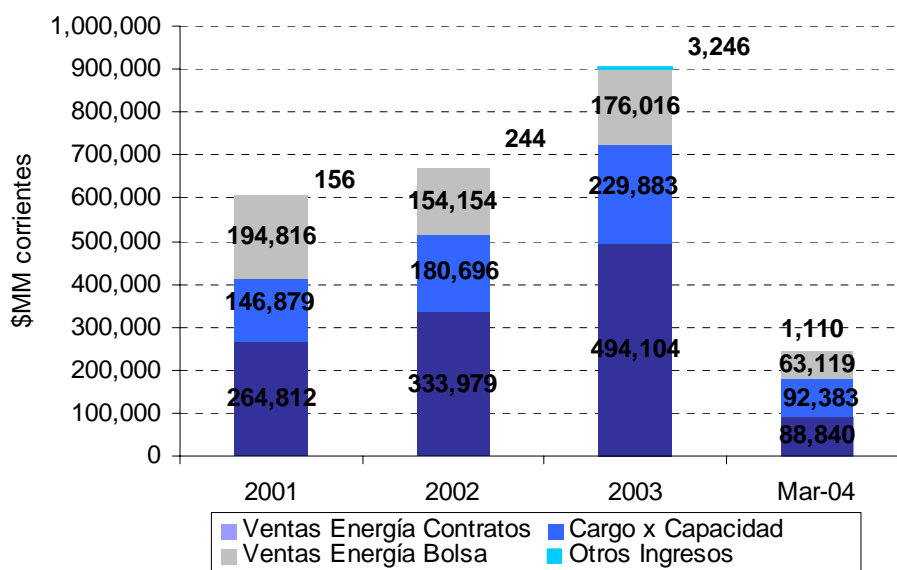
Los ingresos de Emgesa provienen de 4 fuentes: (i) ventas de energía en contratos (ii) ventas de energía en bolsa (iii) remuneración del cargo por capacidad y (iv) otros ingresos. Durante el año 2003 los ingresos de la compañía ascendieron a \$MM 903,249 registrando un crecimiento en términos reales de 27%. A Marzo de 2004, se registraron \$MM 245,452.

Ingresos Totales Emgesa



El ingreso por venta de energía en contratos constituye el ingreso más importante de Emgesa.

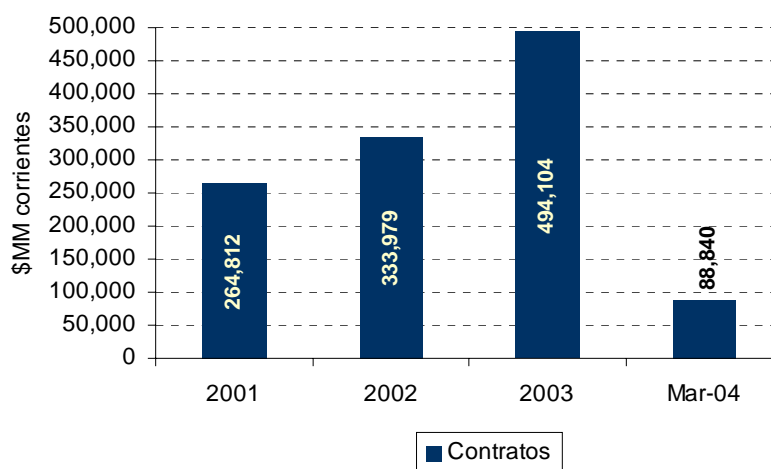
Composición Ingresos Emgesa



5.1.2. Ingresos por venta de Energía en Contratos

Los ingresos por la venta de energía en contratos fueron de \$333,979 millones en el 2002 y a diciembre de 2003 ascendieron a \$494,104 millones, presentando un incremento real de 39%. A marzo de 2004 fueron de \$88,840 millones. En los últimos años, los ingresos por venta de energía en contratos han sido los de mayor importancia, con una participación promedio de 49%, seguidos por la remuneración del cargo por capacidad y por los de ventas de energía en Bolsa respectivamente.

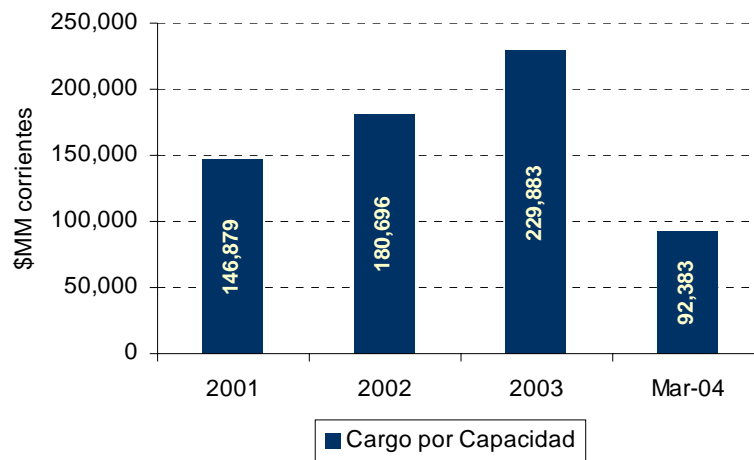
Ingresos por venta de Energía en Contratos – Emgesa



5.1.3. Ingresos por remuneración del Cargo por Capacidad

El ingreso por remuneración del Cargo por Capacidad es el que remunera la firmeza que cada planta le confiere al sistema en condiciones de hidrología crítica (sequía). Su objetivo es garantizar un ingreso que apalanque la recuperación de la inversión, para así asegurar que exista o pueda existir una capacidad instalada de generación que permita brindar confiabilidad al sistema en condiciones de sequía. Durante el año 2002 se registraron ingresos por este concepto por un valor de \$180,696 millones y a diciembre de 2003 ascendieron a \$229,883 millones, presentando un incremento real de 19%. En lo corrido del 2004 estos ingresos ascendieron a \$92,383 millones.

Ingresos por remuneración del Cargo por Capacidad – Emgesa

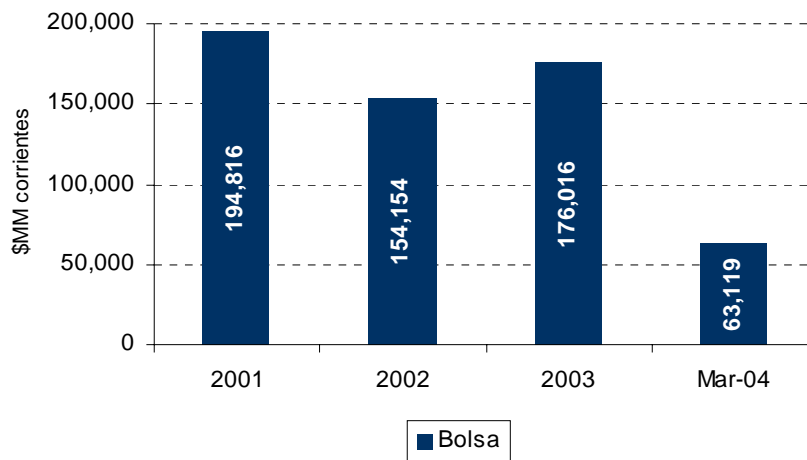


En los últimos tres años, los ingresos por remuneración del cargo de capacidad han representado en promedio, el 25% del total de los ingresos de Emgesa.

5.1.4. Ingresos por venta de energía en Bolsa

Los ingresos por las ventas de energía en bolsa ascendieron a \$176,016 millones a diciembre de 2003. A marzo de 2004 se registraron ingresos por valor de \$63,119 millones.

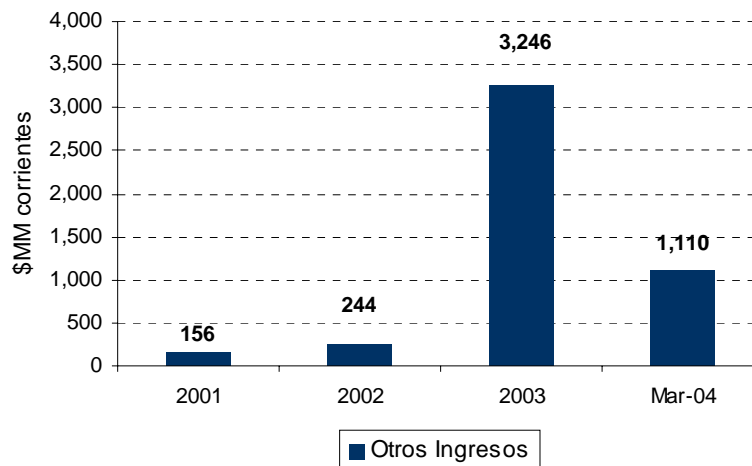
Ingresos por venta de energía en Bolsa– Emgesa



5.1.5. Otros Ingresos

En el año 2003, Emgesa registró ingresos por otros conceptos por valor de \$3,246 millones. A marzo de 2004 registró \$1,110 millones. El rubro más significativo dentro de estos ingresos, corresponde a la remuneración por potencia de las ventas de energía de plantas menores de la compañía.

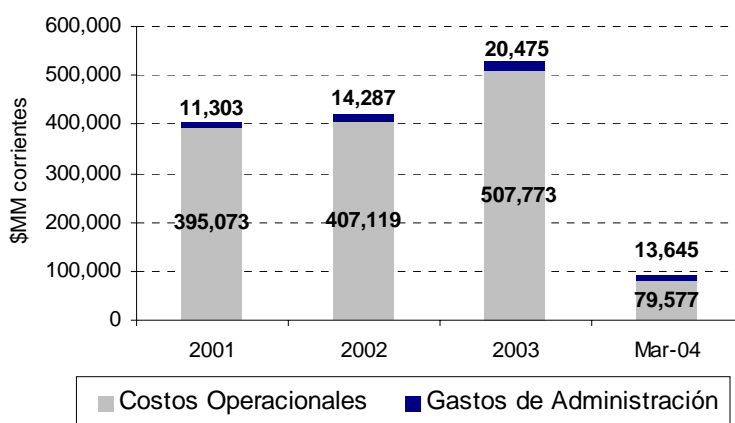
Otros Ingresos – Emgesa



5.1.6. Costos y Gastos

Los costos y gastos a diciembre de 2003 presentaron un crecimiento real de 18% con respecto a 2002, al pasar de \$421,406 millones a \$528,248 millones, respectivamente. A marzo de 2004 ascendieron a \$93,222 millones.

Costos y Gastos - Emgesa



Los egresos de Emgesa están agrupados en dos categorías:

- **Costos de Operación:** Dentro de estos se encuentran costos tales como compra de energía en bolsa, depreciación, consumo de combustible y gastos obligatorios asociados con la regulación vigente, impuestos. (CREG, SIN etc).
- **Gastos Administrativos:** Dentro de esta categoría se encuentran: gastos de personal, mantenimiento, gastos de viaje, material de oficina, tributos y tasas, gastos de transporte, publicidad y propaganda, entre otros.

5.1.7. Ingresos- Egresos No Operacionales

Los otros ingresos no operacionales de Emgesa están compuestos principalmente por ajustes por inflación y por ingresos financieros.

INGRESOS – EGRESOS NO OPERACIONALES \$millones de pesos				
OTROS INGRESOS - EGRESOS	2001	2002	2003	Mar-04
Ajustes por Inflación	54,059	49,260	43,933	15,291
Ingresos Financieros	7,180	9,974	19,393	10,459
Gastos Financieros	91,224	102,040	104,224	39,534
Otros	-2,752	-8,678	-13,036	-4,647

Otros ingresos no operacionales incluye utilidades o pérdidas generadas con recuperaciones de gastos, dentro de este rubro es importante resaltar los gastos generados por:

- Amortización del cálculo de beneficios complementarios y reforma pensional.
- Convenio de vías, este es un acuerdo realizado entre Emgesa y la Gobernación de Cundinamarca mediante el cual Emgesa se comprometió a rehabilitar la vía entre Ubala-Presa-Gachalá.

5.1.8. Márgenes

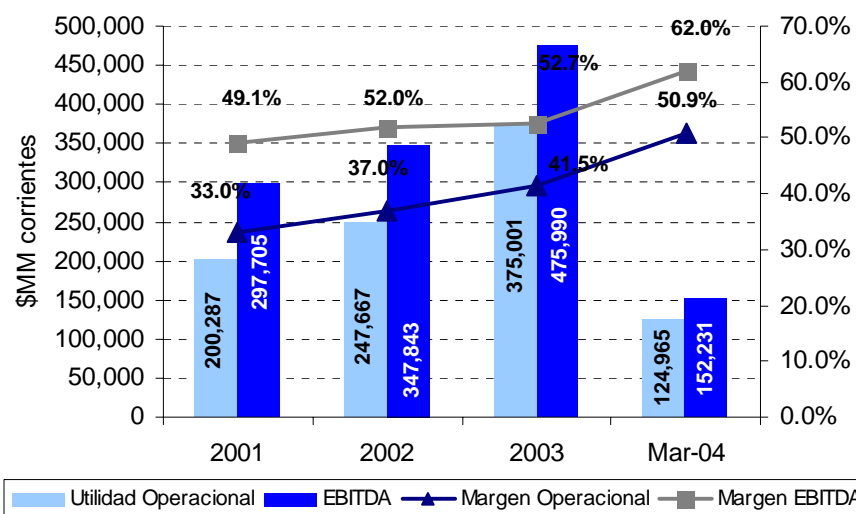
Durante el año 2003 la utilidad operacional presentó un incremento de 51% con respecto a la del año anterior, pasando de \$247,667 millones en el 2002 a \$375,001 millones en el 2003. A marzo de 2004 ascendió a \$124,965 millones.

El margen operacional durante el año 2003 ascendió a 41%, superior al registrado en el 2002 (37%). En lo corrido del año, el margen ascendió a 51%. Este incremento en el margen operacional se originó por:

- Altos precios en el mercado.
- Importante incremento en los volúmenes de venta de energía.
- Eficiente gestión administrativa desarrollada por la administración.

Con relación al EBITDA de la compañía es importante mencionar, que pasó de \$347,843 millones en el 2002 a \$475,990 millones en el 2003, lo que implicó que el margen EBITDA aumentara a 53%. A marzo de 2004, el EBITDA fue de \$152,231 millones, por lo cual el margen aumento a 62%

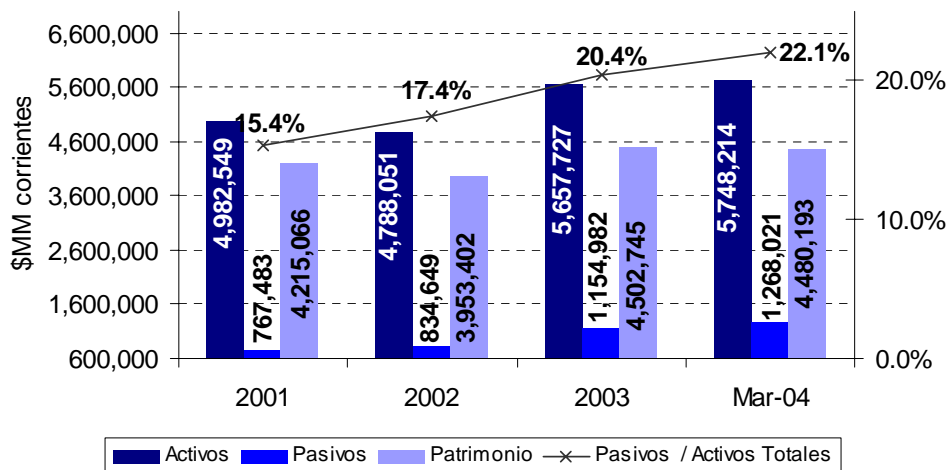
Márgenes – Emgesa millones de pesos



5.2. Balance General

La relación pasivo total / activo total de Emgesa a marzo de 2004 es igual a 22%, lo que refleja un estructura de activo pasivo muy conservadora.

Balance General - Emgesa



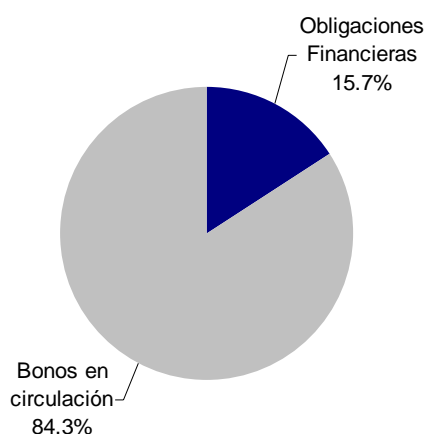
A continuación se observan las principales cifras del Balance General de Emgesa:

Balance General - Emgesa millones de pesos				
BALANCE GENERAL (\$MM)	2001	2002	2003	Mar-04
Activo Corriente	143,965	122,546	571,166	586,774
Inversiones	3,016	1	401,851	403,717
Activo No Corriente	4,838,584	4,665,504	5,086,561	5,161,441
PPE	3,384,745	3,529,039	3,659,740	3,738,170
Activo Total	4,982,549	4,788,051	5,657,727	5,748,214
Pasivo Corriente	195,233	235,810	596,353	699,727
Financiero	38,328	30,310	213,438	202,968
Intereses	49,417	54,835	17,978	25,702
Pasivo No Corriente	572,250	598,839	558,630	568,295
Financiero	512,421	531,356	481,882	482,229
Total Pasivo	767,483	834,649	1,154,983	1,268,021
Patrimonio	4,215,066	3,953,402	4,502,745	4,480,193

5.2.1. Endeudamiento Financiero

El valor de los pasivos financieros de Emgesa ascendía a \$685,197 millones (Obligaciones financieras, bonos) a marzo de 2004 y estaban conformados de la siguiente manera:

Composición Pasivos Financieros - Emgesa
\$685,197 MM a Marzo de 2004



A continuación se presenta el detalle de los pasivos financieros de la Compañía al 31 de marzo de 2004.

Pasivos Financieros – Emgesa

Prestamos Bancarios	Moneda	Saldo (\$MM)	Vencimiento
Prestamos Bancarios			
Santander	COP	1,900	19/04/2004
Santander	COP	3,500	19/04/2004
Santander	COP	30,800	23/04/2004
BBVA Banco Ganadero	COP	12,200	12/04/2004
Santander	COP	5,370	02/04/2004
Bank Boston	COP	16,856	22/04/2004
Bank Boston	COP	8,057	22/04/2004
Bank Boston	COP	10,031	05/04/2004
BBVA Banco Ganadero	COP	13,100	29/04/2004
Santander Grandes Clientes	COP	5,917	18/03/2005
Subtotal		107,731	
Bonos			
Primer Tramo			
Bonos B5	COP	12,750	08/10/2004
Bonos B7	COP	19,500	08/10/2006
Bonos B10	COP	229,825	08/10/2009
Bonos C10	COP	14,664	08/10/2009
Bonos C10	COP	8,240	08/10/2009
Segundo Tramo			
Bonos A5	USD	82,487	10/11/2004
Bonos B10	COP	60,000	10/11/2009
Primer Lote			
Bonos A1	COP	15,000	26/07/2006
Bonos B1	COP	85,000	26/07/2006
Segundo Lote			
Bonos B1	COP	50,000	26/07/2006
Subtotal		577,466	
Total		685,197	

5.2.2. Patrimonio

A continuación se presentan los indicadores de la acción de Emgesa

Indicadores de la Acción - Emgesa				
(cifras en pesos)	2001	2002	2003	Mar-04
Valor Intrínseco				
Acciones Ordinarias	27,502.3	25,784.1	29,374.3	29,258.9
Acciones Preferenciales	27,731.4	26,070.6	29,652.1	29,325.8
Utilidad por Acción				
Acciones Ordinarias	679.1	791.9	1,225.1	401.5
Acciones Preferenciales	908.2	1,078.4	1,502.9	468.5
Dividendo por Acción				
Acciones Ordinarias	608.0	708.0	1,098.0	N.A
Acciones Preferenciales	837.0	995.0	1,376.0	N.A
Valor intrínseco / Utilidad por acción				
Acciones Ordinarias	40.5	32.6	24.0	72.9
Acciones Preferenciales	30.5	24.2	19.7	62.6
Valor intrínseco / Dividendo por acción				
Acciones Ordinarias	45.2	36.5	26.7	N.A
Acciones Preferenciales	33.2	26.0	21.7	N.A

Nota: La acción de Emgesa no se cotiza en Bolsa.

6. CERTIFICACIONES

La presente Emisión de bonos ordinarios fue autorizada por Emgesa S.A. ESP mediante Acta de la Asamblea General de Accionistas No. 25 del 16 de febrero de 2004, y el reglamento de emisión y colocación fue aprobado mediante Acta No. 93 de la Junta Directiva del 12 de mayo de 2004. La inscripción anticipada de los bonos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la autorización de la oferta pública fue aprobada por la Superintendencia de Valores mediante Resolución No. 650 del 30 de Julio de 2004.

El representante legal de EMGESA S.A. E.S.P., conjuntamente con el Revisor Fiscal de la misma, certifican, dentro de lo que es de su competencia, la veracidad del contenido del presente prospecto y que en el mismo no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

Representante Legal
EMGESA S.A. ESP
(Original Firmado)

Andrea Naranjo Gil
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional: 93.668-T
(Ver Certificación Adjunta)
(Original Firmado)

El Representante Legal de de la Corporación Financiera del Valle S.A., certifica que, dentro de lo que compete en sus funciones de coordinador de la oferta, empleó la debida diligencia en la recopilación de la información durante las reuniones con las directivas de EMGESA S.A. ESP y con base en éstas, se realizó la verificación del contenido del prospecto, el cual incluye información veraz y no presenta omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

El representante legal de la Fiduciaria quien actúa en calidad de Representante Legal de los Tenedores de los Títulos, certifica dentro de lo que es de su competencia, la veracidad y suficiencia de la información contenida en este prospecto.

LA INSCRIPCIÓN DEL TITULO EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES, NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

Representante Legal
Corporación Financiera del Valle S.A.
(Original Firmado)

Representante Legal
Helm Trust S.A.
(Original Firmado)

El Representante Legal y el Contador de EMGESA S.A. ESP, certifican que han verificado previamente las afirmaciones contenidas en los Estados Financieros contenidos en el presente prospecto, conforme al Artículo 22 del decreto 2649 de 1993 y que la información ha sido tomada fielmente de los libros.

Representante Legal
EMGESA S.A. ESP
(Original Firmado)

Contador Público
T.P. No. 40562 -T
EMGESA S.A. ESP
(Original Firmado)

Certificación de Revisor Fiscal

A la Superintendencia de Valores:

29 de julio de 2004

En relación con la certificación firmada por el suscrito Revisor Fiscal, relacionada con el prospecto de colocación de bonos ordinarios de Emgesa S.A. E.S.P., de acuerdo con los requisitos de la Superintendencia de Valores, hago constar que mi verificación del contenido del prospecto en lo que es de mi competencia, consistió en lo siguiente:

- a. Cerciorarme que los estados financieros de Emgesa S.A. E.S.P., incluidos en el prospecto, que corresponden a los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, constituyen fiel copia de los estados financieros presentados con el dictamen del revisor fiscal de fecha 15 de enero de 2004, 17 de enero de 2003 y 18 de enero de 2002, respectivamente a los accionistas de la compañía en Asamblea General.
- b. Cerciorarme que la información financiera incluida en el capítulo 6 “Análisis Financiero EMGESA S.A. E.S.P.” del prospecto correspondiente a los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, fue tomada de los libros oficiales de contabilidad.
- c. Cerciorarme que la información base para el cálculo de los indicadores financieros incluidos en el capítulo 6 “Análisis Financiero EMGESA S.A. E.S.P.” del prospecto, fue tomada de los libros oficiales de contabilidad.

Andrea Naranjo Gil
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No. 93.668-T
Miembro de Deloitte & Touche
(Original Firmado)

7. ANEXO NO. 1: REPORTE DE CALIFICACIÓN

8. ANEXO NO. 2: CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO

**9. ANEXO NO. 3: ESTADOS FINANCIEROS EMGESA S.A. ESP A MARZO 2004
COMPARATIVO CON MARZO 2003**

**10.ANEXO NO. 4: ESTADOS FINANCIEROS EMGESA S.A. ESP DICIEMBRE
2003**

**11.ANEXO NO. 5: ESTADOS FINANCIEROS EMGESA S.A. ESP DICIEMBRE
2002**

**12.ANEXO NO. 6: ESTADOS FINANCIEROS EMGESA S.A. ESP DICIEMBRE
2001**

13. ANEXO NO. 7: FORMATOS

14. ANEXO NO. 8: PRESENTACIÓN