



PRIMERA EMISIÓN DE BONOS DE DEUDA PÚBLICA INTERNA

ISAGEN S.A. E.S.P.
\$850.000.000.000

INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR

Emisor	ISAGEN S.A. E.S.P.
NIT	811.000.740-4
Domicilio Principal	Carrera 43 A No. 11 A – 80, Medellín, Colombia
Actividad Principal	Generación y comercialización de energía eléctrica

INFORMACIÓN GENERAL DE LOS TÍTULOS Y DE LA OFERTA

Mercado Objetivo	Mercado Principal
Destinatarios	El público en general, incluyendo entre otros a los Fondos de Pensiones y Cesantías
Modalidad de Inscripción y de Oferta	Los Bonos se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores
Clase de Títulos	Bonos de Deuda Pública Interna
Ley de Circulación	A la orden
Valor Nominal	Un millón de Pesos (\$1.000.000)
Precio de Suscripción	A ser determinado al momento de cada colocación según lo estipulado en el numeral 3.3.4 del presente Prospecto
Número de Bonos a emitir	850.000
Series	Serie A: Bonos denominados en Pesos indexados al IPC
Serie B:	Bonos denominados en Pesos indexados a la DTF
Serie C:	Bonos denominados en Pesos con tasa fija
Plazo de redención	Entre uno (1) y veinte (20) años a partir de la Fecha de Emisión

Intereses	Los Bonos de cada sub-serie devengarán intereses de acuerdo a la Serie bajo la cual sean emitidos, a partir de la Fecha de Emisión y a la Tasa Cupón establecida por el Emisor de acuerdo con lo dispuesto en el Aviso de Oferta Pública en el que se ofrezca cada sub-serie
Monto total de la emisión	Ochocientos cincuenta mil millones de Pesos (\$850.000.000.000)
Inversión mínima	Un (1) Bono
Derechos que incorporan los Bonos	Ver numeral 3.2 del presente prospecto
Comisiones y gastos conexos	El suscriptor de los Bonos no debe pagar ninguna comisión o gasto con ocasión de la aceptación de esta Oferta, salvo los normales que implique la transferencia de los valores que deba cancelar como precio de suscripción
Rendimiento de los Bonos	Los Bonos ofrecerán un rendimiento en Pesos según la Serie bajo la cual sean emitidos. La Tasa Máxima de Rentabilidad será establecida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Bolsa en la que están inscritos los Bonos	Bolsa de Valores de Colombia S.A.
Calificación	Los Bonos han sido calificados AA+ por Duff & Phelps de Colombia S.A. hoy FitchRatings Colombia S.A.
Plazo de Colocación	Tres (3) años a partir de la Fecha de Emisión
Lotes y Vigencia de la Oferta	La colocación podrá realizarse en uno o varios lotes. En cada Aviso de Oferta Pública se establecerá la vigencia de cada ofrecimiento.
Agente Estructurador y Líder Colocador	Santander Investment Valores Colombia S.A. Comisionista de Bolsa
Agente Administrador de la Emisión	Depósito Centralizado de Valores – DECEVAL S.A.
Representante Legal de Tenedores de Bonos	Alianza Fiduciaria S.A. Sociedad Fiduciaria

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

La totalidad de la Emisión se adelantará en forma desmaterializada, por lo que los adquirentes renuncian a la posibilidad de materializar los Títulos.

ISAGEN S.A. E.S.P. cuenta con un Código de Buen Gobierno aprobado por la Junta Directiva según consta en el Acta No. 177 del 19 de Diciembre de 2007, el cual cumple con los requisitos establecidos por las normas vigentes para el efecto y se encuentra a disposición de todos los inversionistas en la página web del Emisor (www.isagen.com.co).

Adicionalmente, de conformidad con la Circular Externa 028 de 2007, modificada por la Circular Externa 056 del mismo año, expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, la sociedad efectuará el reporte anual de prácticas de Gobierno Corporativo contenidas en el Código País.

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

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

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

Estructurador y Agente Líder Colocador



Septiembre de 2009

1. APROBACIONES, AUTORIZACIONES, DECLARACIONES, INFORMACIONES ESPECIALES Y OTRAS ADVERTENCIAS

1.1. APROBACIONES DEL EMISOR

La Emisión y Colocación de los Bonos de Deuda Pública Interna (en adelante “Bonos” o “Títulos”) fue autorizada por la Asamblea General de Accionistas de ISAGEN S.A. E.S.P. (en adelante ISAGEN, “La Empresa”, o “El Emisor”), en su sesión ordinaria celebrada el 24 de Marzo de 2009, según consta en el acta No. 028. El reglamento de Emisión y Colocación fue aprobado por la Junta Directiva de ISAGEN en su reunión del 30 de Julio de 2009, según consta en el acta No. 184. El presente prospecto de información refleja las condiciones aprobadas en dichas instancias.

La inscripción de los Bonos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y su respectiva oferta pública, fueron autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante la Resolución No. 1376 del 10 de septiembre del 2009.

El Departamento Nacional de Planeación emitió concepto favorable respecto de la emisión y colocación de los Bonos mediante Oficio SC - 20092300447371 del 12 de junio de 2009.

Mediante la Resolución No. 2258 del 20 de agosto de 2009 expedida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público se autorizó a ISAGEN para emitir, suscribir y colocar Títulos de Deuda Pública Interna en el mercado público de valores colombiano hasta por la suma de \$850.000.000.000.

1.2. INSCRIPCIÓN EN EL RNVE Y AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA

La Superintendencia Financiera de Colombia autorizó la inscripción de los Bonos de Deuda Pública Interna y autorizó la Oferta Pública de los mismos mediante Resolución No. 1376 del 10 de septiembre de 2009.

1.3. OFERTAS PÚBLICAS O PRIVADAS DE VALORES SIMULTÁNEAS

ISAGEN declara que a la fecha de este prospecto no adelanta ofertas públicas o privadas de valores en forma simultánea con la de la presente Emisión.

1.4. PERSONAS AUTORIZADAS

Las siguientes personas, o quienes éstas a su vez designen, han sido autorizadas por ISAGEN S.A. E.S.P. para dar información o declaraciones sobre el contenido del prospecto:

- Por ISAGEN S.A. E.S.P.

- Luis Fernando Rico Pinzón - Gerente General
 - Juan Fernando Vásquez Velásquez - Gerente Financiero (E)
 - Juan Diego Ortiz - Director de Gestión Recursos Financieros

- Por Santander Investment Valores Colombia S.A. Comisionista de Bolsa

- Alberto Losada Díaz - Executive Director
 - Marcela Villamil Robayo - Head Trader, Mesa de Distribución y Ventas / Clientes Institucionales
 - Diana Carolina Rueda - Senior Trader, Mesa de Distribución y Ventas / Clientes Institucionales
 - Tatiana Echavarría Rodríguez - Senior Trader, Mesa de Distribución y Ventas / Clientes Institucionales

- Horarios de Atención: lunes a viernes de 8:00 p.m. a 5:00 p.m.
- Medios que utilizarán las personas autorizadas para dar información o para realizar aclaraciones sobre el contenido del prospecto: Vía telefónica:

En ISAGEN S.A.E.S.P.: (4) 316 5000

En Santander Investment Valores Colombia S.A.: (1) 644 8362

1.5. CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO Y CÓDIGO PAÍS

ISAGEN cuenta con un Código de Buen Gobierno en cumplimiento de lo exigido por la Circular Externa 028 de 2007, modificada por la Circular 056 de 2007, ambas expedidas por la Superintendencia Financiera de Colombia. El Código de Buen Gobierno fue aprobado por la Junta Directiva de La Empresa, según consta en el Acta No. 177 del año 2007. El documento se encuentra disponible en la Superintendencia Financiera de Colombia, en la Bolsa de Valores de Colombia y puede ser consultado de manera permanente en la siguiente página web:

http://www.isagen.com.co_comunicados/Codigo_Buen_Gobierno_2008.pdf.

Adicionalmente, el Emisor efectúa, de conformidad con la normatividad anteriormente mencionada, el reporte anual sobre prácticas de gobierno corporativo contenidas en el Código País.

1.6. INTERÉS ECONÓMICO DE LOS ASESORES DE LA EMISIÓN

La emisión ha sido estructurada por Santander Investment Valores Colombia S.A. Comisionista de Bolsa, quien a su vez actuará como Agente Líder Colocador de los Bonos, y como tal podrá subcontratar otras entidades para la colocación y obtendrá una comisión de éxito por la colocación efectiva de los mismos. Los honorarios por colocación que le reconocerá ISAGEN a los Agentes Colocadores estarán determinados por el monto de los recursos efectivamente colocados.

1.7. PERSONAS NATURALES O JURÍDICAS QUE HAN PARTICIPADO EN LA TASACIÓN, VALORACIÓN O EVALUACIÓN DE ACTIVOS O PASIVOS DEL EMISOR

Para la presente Emisión, no se ha contratado ninguna tasación, valoración o evaluación de activos o pasivos de ISAGEN. El presente Prospecto de Información ha sido elaborado por Santander Investment Valores Colombia S.A. Comisionista de Bolsa bajo información suministrada por El Emisor.

Ninguna persona, natural o jurídica, ha tenido intereses económicos en los procesos de tasación, valoración o evaluación de algún activo o pasivo o de alguna información significativa contenida en este Prospecto de Información.

1.8. ADVERTENCIAS

Se considera indispensable la lectura del Prospecto para que los potenciales inversionistas puedan evaluar adecuadamente la conveniencia de la inversión.

La emisión se realiza en forma desmaterializada, por lo tanto los adquirientes renuncian a la posibilidad de materializar los Bonos Emitidos.

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

El Prospecto no constituye una oferta ni una invitación por o a nombre del Emisor, El Estructurador, El Agente Líder o los Colocadores, a suscribir o comprar cualquiera de los valores sobre los que trata el mismo.

La presente Emisión no forma parte de una Oferta Simultánea en el Exterior y en Colombia. La totalidad de la Emisión se llevará cabo únicamente en Colombia.

Este Prospecto de Información contiene manifestaciones enfocadas hacia el futuro de ISAGEN, las cuales están incluidas en varios apartes del mismo. Tales manifestaciones incluyen información referente a estimaciones o expectativas actuales relacionadas con la futura condición financiera y a sus resultados operacionales. Se les advierte a los potenciales Inversionistas que tales manifestaciones sobre el futuro no son una garantía del desempeño, que existe riesgo o incertidumbre en cuanto a que dichas proyecciones se puedan presentar en el futuro, y que los resultados reales pueden variar sustancialmente con respecto a las proyecciones sobre el futuro, debido a factores diversos.

1.9. NOTIFICACIÓN

La información contenida en este Prospecto ha sido preparada para asistir a posibles inversionistas interesados en realizar su propia evaluación del presente proceso de emisión de Bonos de Deuda Pública Interna. No pretende contener toda la información que un posible comprador pueda requerir.

Santander Investment Valores Colombia S.A. Comisionista de Bolsa, por no estar dentro de la órbita de sus funciones, no ha auditado independientemente la información suministrada por ISAGEN S.A. E.S.P. que sirvió de base para la elaboración de este Prospecto, por lo tanto, no tendrá responsabilidad alguna por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en el mismo.

Ni ISAGEN, ni los asesores de aquella, tendrán la obligación de reembolsar ni compensar a los potenciales inversionistas cualquier costo o gasto incurrido por éstos al evaluar el Prospecto, o incurrido de otra manera con respecto a la transacción.

ISAGEN se reserva el derecho a su entera discreción y sin tener que dar explicación alguna, de revisar la programación o procedimientos relacionados con cualquier aspecto del trámite de autorización de la oferta por parte de la Superintendencia Financiera. En ningún evento se podrá entablar una demanda o reclamación de cualquier naturaleza contra ISAGEN o contra cualquiera de sus representantes, asesores o empleados como resultado de dicha decisión.

TABLA DE CONTENIDO

1.	APROBACIONES, AUTORIZACIONES, DECLARACIONES, INFORMACIONES ESPECIALES Y OTRAS ADVERTENCIAS	2
1.1.	Aprobaciones del Emisor	2
1.2.	Inscripción en el RNVE y Autorización de Oferta Pública	2
1.3.	Ofertas públicas o privadas de valores simultáneas	2
1.4.	Personas Autorizadas	2
1.5.	Código de Buen Gobierno y Código País	3
1.6.	Interés Económico de los Asesores de la Emisión	3
1.7.	Personas Naturales o Jurídicas que han Participado en la Tasación, Valoración o Evaluación de Activos o Pasivos del Emisor	4
1.8.	Advertencias	4
1.9.	Notificación	4
2.	GLOSARIO	14
2.1.	Glosario de Términos de la Emisión	14
3.	CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS BONOS	23
3.1.	Autorización de la Emisión	23
3.2.	Clase de Títulos, derechos que incorporan y Ley de Circulación	23
3.3.	Características generales de los Títulos	23
3.3.1.	Monto Total de la Emisión	23
3.3.2.	Número de Bonos a Emitir	24
3.3.3.	Valor Nominal	24
3.3.4.	Precio de Suscripción	24
3.3.5.	Inversión Mínima	24
3.3.6.	Denominación	24
3.4.	Reposición, Fraccionamiento y Englobe de los Valores	24
3.5.	Condiciones Financieras de los Bonos	25
3.5.1.	Plazo de Redención de los Bonos	25
3.5.2.	Series de los Bonos	25
3.5.3.	Rendimiento de los Títulos	25
3.5.4.	Periodicidad, Modalidad y Cálculo de los Intereses	26
3.5.4.1.	Serie A	26
3.5.4.2.	Serie B	27
3.5.4.3.	Serie C	28
3.5.5.	Amortización de Capital	28
3.5.6.	Lugar y Forma de Pago del Capital e Intereses	28
3.5.7.	Opción de Prepago	28
3.5.8.	Readquisición de los Bonos	28
3.5.9.	Comisiones y Gastos Conexos	29

3.6.	Definición de Fechas de Suscripción, De Expedición y de Emisión de los Títulos	29
3.6.1.	Fecha de Suscripción	29
3.6.2.	Fecha de Expedición	29
3.6.3.	Fecha de Emisión	29
3.7.	Bolsa de Valores donde estarán Inscritos los Bonos	29
3.8.	Objetivos perseguidos a través de la Emisión	29
3.9.	Medios a través de los cuales se dará a conocer información de interés para los Inversionistas	29
3.10.	Régimen Fiscal Aplicable a los Valores Objeto de la Oferta	30
3.11.	Desmaterialización Total de la Emisión	30
3.12.	Administrador de la Emisión y Agente de Pago	30
3.12.1.	Derechos y Obligaciones del Administrador de la Emisión	31
3.12.1.1.	Derechos	31
3.12.1.2.	Obligaciones	31
3.13.	Tenedores de Bonos	33
3.13.1.	Derechos	33
3.13.2.	Obligaciones	34
3.14.	Obligaciones del Emisor	35
3.15.	Representante Legal de los Tenedores de Bonos	35
3.15.1.	Obligaciones y Facultades del Representante Legal de Tenedores de Bonos	36
3.15.2.	Condiciones para la Realización de Asambleas de Tenedores de Bonos	38
3.15.3.	Lugar donde se realizará la Asamblea General de Tenedores de Bonos	38
3.16.	Calificación	38
4.	CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN DE LOS BONOS	40
4.1.	Plazo de Colocación y Vigencia de la Oferta	40
4.2.	Destinatarios de la Oferta	40
4.3.	Medios para Formular la Oferta y Suministrar Información	40
4.4.	Mecanismo de Colocación	40
4.5.	Mecanismo de Adjudicación	41
4.5.1.	Modalidad de Subasta Holandesa	41
4.6.	Negociación Secundaria	44
4.7.	Metodología de Valoración	44
4.8.	Mecanismos para la Prevención y Control del Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo	44
5.	INFORMACIÓN DEL EMISOR – ISAGEN S.A. E.S.P.	46
5.1.	Información General de la Compañía	46
5.1.1.	Razón Social y Situación de la Compañía	46
5.1.2.	Duración y Domicilio	46
5.1.3.	Disolución y Liquidación de la Sociedad	46
5.1.4.	Fecha de Constitución	47
5.1.5.	Última Reforma Estatutaria	47

5.1.6.	Lugar en Donde se Pueden Consultar los Estatutos Sociales	47
5.1.7.	Oferta de Acuerdo de Accionistas	47
5.1.8.	Código de Buen Gobierno	48
5.1.9.	Entidades Estatales que ejercen inspección y vigilancia sobre el Emisor	48
5.1.10.	Objeto Social	48
5.1.11.	Reseña Histórica	49
5.2.	Composición accionaria del Emisor	56
5.3	Estructura Organizacional del Emisor	57
5.3.1	Esquema Organizacional	57
5.3.2	Asamblea General de Accionistas	58
5.3.3	Junta Directiva	59
5.3.3.1	Miembros	59
5.3.3.2	Mecanismos adoptados para garantizar la independencia de los miembros de Junta Directiva	59
5.3.3.3	Indicación sobre si los miembros de Junta Directiva desempeñan algún cargo adicional en la entidad o en cualquiera de sus vinculadas	61
5.3.4	Representante Legal	61
5.3.5	Administración	61
5.3.5.1	Gerente General – Luís Fernando Rico Pinzón	62
5.3.5.2	Gerente Financiero / Gestión del Valor – Rodrigo Toro Escobar	62
5.3.5.3	Gerente de Comercialización / Negociación de Soluciones Energéticas - Liliana María Zapata Madrid	63
5.3.5.4	Gerente de Producción de Energía / Producción de Energía – Jorge Ignacio Correa Escobar	63
5.3.5.5	Gerente de Proyectos de Generación / Gestión de Proyectos – María Luz Pérez López	64
5.3.5.6	Gerente de Internacionalización – Armando Gómez Correa	64
5.3.5.7	Gerente Administrativo / Gestión de la Integración Empresarial – Manuel Homero Fajardo Cuadrado	64
5.3.5.8	Secretaria General – Sheilla Marlenny Namen Chavarro	65
5.3.5.9	Auditora Organizacional – Gloria María Úsuga Yepes	65
5.3.6	Revisoría Fiscal	65
5.3.6.1	Jorge Enrique Múnera Durango – Socio de la División de Auditoría de Medellín – Tarjeta Profesional No. 25295 - T	66
5.3.6.2	Francy Isvevia Melo Zapata – Gerente de la División de Auditoría de Medellín – Tarjeta profesional No. 96320 - T	66
5.3.7	Control Interno	67
5.3.8	Situación de Subordinación y Filiales	67
5.3.9	Inversiones en otras Compañías	67
5.3.10	Relaciones Laborales	68
5.3.10.1	Planta de Personal	68
5.3.10.2	Interrupciones totales o parciales de las actividades del emisor.	68
5.3.10.3	Acuerdos Sindicales y Laborales	68
5.4	Aspectos Relacionados con la Actividad del Emisor	69
5.4.1	Mercado de Operación de ISAGEN – Sector Eléctrico Colombiano	69

5.4.1.1	Reseña Histórica	69
5.4.1.2	Descripción del Mercado	70
5.4.1.3	Estructura Institucional	70
5.4.2	Estructura Operativa	72
5.4.2.1	Generador	72
5.4.2.2	Transportador	73
5.4.2.3	Distribuidor	73
5.4.2.4	Comercializador	73
5.4.2.5	Clientes	74
5.4.2.6	Operación	74
5.4.2.7	Administración	74
5.4.3	Mercado Competitivo de Energía	74
5.4.3.1	Mercado de Energía Mayorista	75
5.4.3.2	Mercado Libre	76
5.4.3.3	Regulación del Sector	76
5.4.3.4	Características del mercado de energía en Colombia	78
5.4.4	Operación de ISAGEN	80
5.4.4.1	Embalses	80
5.4.4.2	Producción	80
5.4.4.3	Comercialización	82
5.4.4.4	Grado de dependencia de los principales proveedores	85
5.5	Información Financiera	85
5.6	Capital	85
5.7	Ofertas Públicas de Adquisición de acciones del Emisor celebradas en el último año	86
5.8	Provisiones y reservas para la readquisición de acciones	86
5.9	Información sobre Dividendos	86
5.10	Información sobre la generación de EBITDA	87
5.11	Evolución del Capital Social	87
5.11.1	Reducción de Capital:	88
5.12	Empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o con bonos convertibles en acciones	88
5.13	Principales Activos	89
5.13.1	Política de Manejo de las Inversiones	89
5.13.2	Inversiones que exceden el 10% del total de los activos	90
5.13.3	Restricciones para la venta de los activos que conforman el portafolio de inversiones de ISAGEN	90
5.13.4	Principales inversiones en curso de realización y su modo de financiación	90
5.13.4.1	Proyecto Guarinó	90
5.13.4.2	Proyecto Manso	91
5.13.4.3	Proyecto Hidroeléctrico del río Amoyá	91
5.13.4.4	Proyecto Hidroeléctrico Sogamoso	92

5.13.5	Compromisos en firme de ISAGEN por parte de sus órganos de dirección para la adquisición de inversiones futuras.	93
5.13.6	Principales Activos Fijos	93
5.13.6.1	Activos en Leasing o Rentados	94
5.13.6.2	Seguros	94
5.13.6.3	Activos como garantías	95
5.14	Garantías Reales Otorgadas a favor de Terceros	96
5.15	Patentes, Marcas y otros derechos de propiedad que están siendo usadas bajo convenios con terceras personas	96
5.16	Descripción de cualquier protección gubernamental y los grados de cualquier inversión de fomento que afecten a la sociedad	96
5.17	Operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directivos o administradores	96
5.18	Procesos Vigentes en que ISAGEN es parte demandante o demandada	101
5.19	Créditos, contingencias y Obligaciones financieras	110
5.19.1	Créditos y contingencias que representan el 5% o más del pasivo total	110
5.19.2	Obligaciones Financieras	113
5.20	Valores del Emisor inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores	114
5.21	Títulos de deuda en curso	114
5.22	Evaluación conservadora de las perspectivas del emisor	114
5.22.1	Proyectos de expansión	114
5.22.1.1	Plan de Estudios	115
5.22.1.2	Internacionalización en ISAGEN	115
6.	COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR	116
6.1.	Eventos que pueden afectar significativamente la liquidez, resultados o la situación financiera del Emisor	116
6.2.	Comportamiento de los Ingresos Operacionales	116
6.2.1.	Mercado spot	117
6.2.2.	Contratos de largo plazo	117
6.2.3.	Interconexión con Venezuela	118
6.2.4.	Transacciones en Bolsa de Energía	118
6.2.5.	Transacciones por servicios de Regulación Secundaria de Frecuencia y Responsabilidad Comercial de AGC	119
6.2.6.	Desviaciones	119
6.2.7.	Plantas con largos periodos de construcción – GPPS	119
6.2.8.	Vigencia 2008 - 2009	120
6.2.9.	Operación de gas	120
6.3.	Costos de Venta, Gastos Operacionales, Costos de Financiamiento, Impuestos y Utilidad Neta	120
6.3.1.	Costos y Gastos de Operación	120
6.3.2.	Costo de Financiamiento	121
6.3.3.	Impuestos	122

6.3.4.	Utilidad Neta	123
6.4.	Pasivo Pensional	123
6.5.	Impacto de la inflación y de las fluctuaciones en el tipo de cambio	124
6.6.	Préstamos e Inversiones en Moneda Extranjera	124
6.7.	Restricciones Acordadas con las Subordinadas para Transferir Recursos a la Sociedad	124
6.8.	Información Sobre el Nivel de Endeudamiento	124
6.9.	Información Sobre los créditos o Deudas Fiscales que el Emisor Mantenga en el Último Ejercicio Fiscal	125
6.10.	Información sobre las inversiones en Capital que se Tenían Comprometidas al Final del Último Ejercicio Fiscal y del Último Trimestre Reportado	125
6.11.	Explicación de los Cambios Importantes Ocurredos en la Principales cuentas del Balance del Último Ejercicio	125
7.	ESTADOS FINANCIEROS	127
8.	INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR	265
8.1.	Factores Macroeconómicos que afecten la rentabilidad del valor que se ofrece	265
8.2.	Dependencia en Personal Clave	265
8.3.	Dependencia en un Solo Segmento de Negocio	265
8.4.	Interrupción de las actividades del emisor, que hubiere sido ocasionada por factores diferentes a las relaciones laborales	266
8.5.	Ausencia de un Mercado Secundario para los Valores Ofrecidos	266
8.6.	Ausencia de un Historial Respecto de las Operaciones del Emisor	266
8.7.	Ocurrencia de Resultados Operacionales Negativos, Nulos o Insuficientes	266
8.8.	Incumplimiento en el pago de pasivos bancarios y bursátiles	266
8.9.	Giro del Negocio o Adquisición de Activos Distintos a los del Giro Normal del Negocio	267
8.10.	Riesgos por Carga Prestacional, Pensional y Sindicatos	267
8.11.	Riesgos de la Estrategia Actual del Emisor	267
8.12.	Vulnerabilidad ante Variaciones en la Tasa de Interés y en la Tasa de Cambio	267
8.13.	Dependencia del Negocio respecto a Licencias, Contratos o Marcas	268
8.14.	Situaciones relativas a los países en los que opera el emisor	268
8.15.	Adquisición de Activos Distintos a los del Giro Normal del Negocio del Emisor	268
8.16.	Vencimiento de Contratos de Abastecimiento	268
8.17.	Impacto de Posibles Cambios en las Regulaciones que Atañen al Emisor	269
8.18.	Impacto de Disposiciones Ambientales	269
8.18.1.	Centrales San Carlos, Jaguas y Calderas	269
8.18.2.	Central Termocentro	271
8.18.3.	Central Miel I	272
8.19.	Existencia de Créditos que Obliguen al Emisor a Conservar Determinadas Proporciones en su Estructura Financiera	272
8.20.	Existencia de Documentos sobre Operaciones a Realizar que Podrían afectar el Desarrollo Normal del Negocio	273
8.21.	Riesgos asociados al Proyecto Sogamoso	273
8.22.	Factores Políticos	275

8.23.	Compromisos Conocidos por el Emisor, que pueden Significar un Cambio de Control en sus Acciones	276
8.24.	Dilución Potencial de Inversionistas	276
9.	ANEXOS	277
9.1.	Reporte Completo de la Calificación de la Emisión, que Incluya al Menos la Síntesis de las Conclusiones del Estudio Técnico que Exponga Sucintamente las Razones de la Calificación Otorgada	277
	Fuente: ISAGEN	280
9.2.	Formatos de Información Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia a 30 de junio de 2009	285
10.	CERTIFICACIONES	294
10.1.	Certificación del Representante Legal del Emisor	294
10.2.	Certificación del Revisor Fiscal del Emisor	295
10.3.	Concepto de Verificación del Agente Estructurador, Asesor y Coordinador de la Oferta	297
10.4.	Certificación del Representante Legal de Tenedores de Bonos	298
10.5.	Certificación a Estados Financieros	299

2. GLOSARIO

2.1. GLOSARIO DE TÉRMINOS DE LA EMISIÓN

Administrador de la Emisión	Entidad que recibe en depósito los Títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, para administrarlos mediante un sistema computarizado de alta seguridad, eliminando el riesgo de su manejo físico en transferencias, registros, pagos de intereses, etc. Para el caso de esta Emisión será DECEVAL.
Agente Colocador o Agente de Colocación	Persona Jurídica a través del cual se pueden adquirir los Valores objeto de la Emisión, la cual será definida en el Aviso de Oferta.
Amortización de Capital	Será la fecha en que el Emisor realizará los pagos del capital de cada una de las series emitidas a los Inversionistas
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, en este caso DECEVAL.
Asamblea General de Tenedores de Bonos	Es la reunión donde los Tenedores de Bonos válidamente y legalmente adoptan resoluciones sobre los Bonos.
Aviso de Oferta Pública	Es el mecanismo que se utiliza para dar a conocer una oferta pública a los destinatarios de la misma.
Bolsa de Valores	Es la Bolsa de Valores de Colombia S.A. Institución donde personas calificadas realizan operaciones de compraventa de títulos valores por orden de sus clientes. Es un mercado centralizado y regulado.
Bonos	Son títulos que representan una parte de un crédito constituido a cargo de una entidad emisora. Para efectos de este documento cualquier referencia a bonos se entenderá que incluye los Bonos de Deuda Pública Interna.
Bonos de Deuda Pública Interna	Serán ochocientos cincuenta mil millones de Pesos (\$850.000.000.000) en valores denominados Bonos de Deuda Pública Interna, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la Bolsa de Valores de Colombia S.A., que serán emitidos por ISAGEN S.A. E.S.P. y colocados a través de Ofertas Públicas en los términos de la respectiva Oferta.
Calificación de Valores	Es una opinión profesional que produce una agencia calificadoras de riesgos sobre la capacidad de un Emisor para pagar el capital y los intereses de sus obligaciones en forma oportuna. Para llegar a esa opinión, las calificadoras desarrollan estudios, análisis y evaluaciones de los emisores. La calificación de valores es el resultado de la necesidad de dotar a los inversionistas de herramientas adicionales para la toma de decisiones.
Colocación al Mejor Esfuerzo	Proceso mediante el cual una firma comisionista de bolsa se compromete con el Emisor a realizar su mayor esfuerzo con el fin de colocar una porción o el total de la Emisión de un grupo de Títulos Valores que posteriormente han de ser negociados en el Mercado Público de Valores.
Contrato de Depósito	Significa el contrato de depósito y administración entre el Emisor y DECEVAL en relación con la Emisión.
Contrato de Representación Legal de Tenedores de Bonos	Es el contrato de representación legal de tenedores de Bonos suscrito entre el Emisor y el Representante Legal de Tenedores de Bonos.
DANE	Será el Departamento Administrativo Nacional de Estadística.
DECEVAL	Depósito Centralizado de Valores S.A., una entidad de carácter privado que se encarga de recibir en depósito, custodiar y administrar los títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, así como de llevar el registro de las enajenaciones y gravámenes comunicados por el depositante respectivo.
Demanda en Firme	Mecanismo de colocación de los Valores mediante el cual el Emisor define la tasa a la cual se emitirán los Bonos y el suscriptor determina solamente el monto al cual está interesado.

Depositante Directo	Será cada una de las entidades que, de acuerdo con el reglamento de operaciones del Administrador de la Emisión aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia, pueden acceder directamente a sus servicios y han suscrito el contrato de depósito de valores, bien sea a nombre y por cuenta propia y/o en nombre y por cuenta de terceros.
Día Hábil	Será cualquier día del año en el que los bancos no están autorizados u obligados por la ley para cerrar en Colombia.
DTF	Es la tasa promedio de captación a (90) días de bancos, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial, divulgada semanalmente por el Banco de la República. En caso de que la autoridad competente modifique o elimine la DTF, ésta será reemplazada por el indicador que ella misma establezca y será reportado por la entidad que se designe para tal efecto.
Emisión	Conjunto de Títulos Valores con características idénticas y respaldados económicamente por un mismo Emisor, con el propósito de ser puestos en circulación y absorbidos por el Mercado Público de Valores. Dicho término incluye la emisión de los Bonos objeto del presente prospecto de información.
Emisor	Es ISAGEN S.A. E.S.P.
Emisión Desmaterializada	Es aquella emisión que no requiere de expedición de valores físicos para respaldar cada colocación individual. El Emisor ampara la totalidad de los Bonos emitidos por cada tramo a través de un Macro título. La titularidad de los Bonos se registra a través de Anotaciones en Cuenta.
Fecha de Emisión	Será el día hábil siguiente a la fecha de publicación del primer Aviso de Oferta en el que son ofrecidos los Bonos.
Fecha de Expedición	Se entenderá como la fecha en la cual se registra y anota en cuenta la suscripción original de Bonos.
Fecha de Suscripción	Se entiende como el día en que sea colocado y pagado cada Bono.
Fecha de Vencimiento	Se entiende como el día en que se hará efectiva la redención de los Bonos, expresada en el número de años contados a partir de la Fecha de Emisión.
Inversión Mínima	Valor o cantidad mínima de Bonos que el Inversionista debe adquirir tanto en el mercado primario en la Fecha de Suscripción como en el mercado secundario.
Inversionista	Será la persona que demande, y que, de ser el caso, se le adjudiquen los Valores. O cualquier otra persona que en el futuro adquiera los mismos en el mercado secundario.
IPC o Inflación	Se entiende por inflación, la variación neta del índice de precios al consumidor total nacional (IPC) certificado por el DANE para los últimos doce meses, expresada como una tasa de interés efectiva anual.
Ley de Circulación	Mecanismo o forma a través de la cual se transfiere la propiedad de un Título Valor. Existen tres formas: (i) Al portador: con la simple entrega; (ii) A la orden: mediante endoso y entrega; y (iii) Nominativa: mediante endoso, entrega e inscripción ante el Emisor. La ley de circulación de la emisión de Bonos de Deuda Pública Interna ISAGEN será a la orden y la transferencia de su titularidad se hará de acuerdo con el sistema de anotación en cuenta de DECEVAL.
Lote	Es una fracción o la totalidad de la Emisión de Bonos que son ofrecidos en una misma fecha y mediante un mismo Aviso de Oferta Pública.
Mercado Público de Valores	Conforman el Mercado Público de Valores según el artículo 3º de la Ley 964 de 2005, la emisión y oferta de valores, la intermediación de valores, la administración de fondos de valores, fondos de inversión, fondos mutuos de inversión, fondos comunes ordinarios y fondos comunes especiales, el depósito y la administración de valores, la administración de sistemas de negociación o de registro de valores, futuros, opciones y demás derivados, la compensación y liquidación de valores, la calificación de riesgos, la autorregulación a que se refiere la Ley 964 de 2005, el suministro de información al mercado de valores, incluyendo el acopio y procesamiento de la misma, las demás actividades previstas en la Ley 964 de 2005 o que determine el Gobierno Nacional, siempre que constituyan actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores.
Margen	Puntos nominales o efectivos que se adicionan a una Tasa de Referencia.

Monto de la Emisión	Valor total de los Títulos Valores que se van a ofrecer públicamente y que son autorizados por los organismos internos de las empresas y ordenados por la Superintendencia Financiera.
Oferta Pública	Es la manifestación dirigida a personas no determinadas o a cien o más personas determinadas, con el fin de suscribir, enajenar o adquirir documentos emitidos en serie o en masa, que otorguen a sus titulares derechos de crédito de participación y de tradición o representativo de mercancías.
Peso	Para efectos del presente prospecto se entiende por Peso la moneda legal de la República de Colombia.
Plazo de Redención o Vencimiento	Plazo establecido por el Emisor para el pago o cuando sea pagada la última cuota de intereses y de capital de los Bonos.
Precio de Suscripción	Es el precio al cual pueden comprarse uno o varios Bonos bajo la presente Emisión.
Prospecto	Es el presente documento de información de los Bonos de Deuda Pública Interna objeto de la Emisión.
Registro Nacional de Valores y Emisores	Sistema registral cuyo objeto es inscribir las clases y tipos de valores, así como los emisores de los mismos y las emisiones que éstos efectúen, y certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores y clases y tipos de valores.
Representante Legal de los Tenedores de Bonos	Persona que tiene a su cargo las funciones establecidas en el artículo 1.2.4.8. de la resolución 400 de 1995 de la sala general de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera) modificado por el artículo 4 de la Resolución 1210 de 1995 de esta misma entidad. Para efectos de la presente Emisión actuará como tal Alianza Fiduciaria S.A. Sociedad Fiduciaria, o cualquier otra entidad que en el futuro la reemplace.
Resolución 400 de 1995	Para efectos de éste Prospecto, se refiere a la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, tal como ha sido o sea modificada de tiempo en tiempo.
Sobreadjudicación	En el evento en que el monto total demandado por los Inversionistas sea superior al monto ofrecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública, será la facultad del Emisor, por decisión autónoma, de atender la demanda insatisfecha hasta por el monto de Sobreadjudicación que determine en el respectivo Aviso de Oferta, siempre que el agregado no exceda el monto total autorizado de la Emisión.
Sociedad Calificadora de Valores	Es una entidad especializada en el estudio del riesgo que emite una opinión sobre la calidad crediticia de una emisión de Títulos Valores. Para efectos de la presente emisión la calificación ha sido otorgada por Duff & Phelps de Colombia S.A., hoy FitchRatings Colombia S.A..
Subasta Holandesa	Mecanismo de colocación de valores mediante el cual los Inversionistas presentan demandas por un monto y una tasa específica la cual no puede exceder la tasa máxima establecida, y la adjudicación se efectúa según los criterios establecidos.
Superintendencia Financiera de Colombia	La Superintendencia Financiera de Colombia ejerce las funciones establecidas en el Decreto 4327 de 2005 y demás normas que la modifiquen o adicionen, el Decreto 663 de 1993 y demás normas que lo modifiquen o adicionen, la Ley 964 de 2005 y demás normas que la modifiquen o adicionen, las demás que señalan las normas vigentes y las que le delegue el Presidente de la República. A través del citado Decreto 4327 se Fusiona la Superintendencia Bancaria de Colombia en la Superintendencia de Valores y se modifica su estructura.
Tasa Cupón	Será el porcentaje con el cual se calculan los Rendimientos de los Valores y corresponde a la tasa facial de los mismos. Para efectos del presente Prospecto de Información la Tasa Cupón será la Tasa de Corte cuando la colocación se realice a través del mecanismo de Subasta Holandesa, y la Tasa Cupón será la Tasa de Rentabilidad Ofrecida cuando la colocación se realice a través del mecanismo de Demanda en Firme.
Tasa de Corte	Será la tasa única de rentabilidad para cada serie o subserie de la Emisión cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de Subasta Holandesa.
Tasa de Interés Efectiva	Expresión anual del interés nominal dependiendo de la periodicidad con que éste último se pague. Implica inversión o capitalización de intereses.

Tasa de Interés Nominal	Tasa de interés o rendimiento que el emisor paga al inversionista por un título periódicamente (mensual, trimestral o anual), sin tener en cuenta la reinversión de intereses.
Tasa de Rentabilidad Ofrecida	Será la tasa única de rentabilidad para cada serie o subserie de la Emisión cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de Demanda en Firme.
Tenedores de Bonos	Serán los Inversionistas que adquieran los Bonos.
Título Global o Macrotítulo	Documento emitido por el Emisor y custodiado por DECEVAL, el cual contiene las características financieras principales de los Bonos y comprende un conjunto de derechos anotados en cuenta.
Valor Nominal	Representación monetaria del Bono al momento de la Emisión.
Valor(es) o Título(s)	Serán los Bonos de Deuda Pública Interna.

2.2 GLOSARIO DE TÉRMINOS DEL SECTOR ENERGÉTICO

Comercializador de Energía Eléctrica	Persona natural o jurídica que comercializa electricidad, bien como actividad exclusiva o en forma combinada con otras actividades del sector eléctrico, cualquiera de ella sea la actividad principal.
Consumo	Cantidad de metros cúbicos de gas, o cantidad de kilovatios-hora y/o kilovares-hora de energía activa y/o reactiva, recibidas por el suscriptor o usuario en un período determinado, leídos en los equipos de medición respectivos, o calculados mediante la metodología establecida en la reglamentación.
Centro de Control	Es el Centro Nacional de Despacho (CND), un Centro Regional de Despacho (CRD) o un Centro Local de Distribución (CLD), según el caso.
Centro Nacional de Despacho (CND)	Es la dependencia encargada de la planeación, supervisión y control de la operación integrada de los recursos de generación, interconexión y transmisión del Sistema Interconectado Nacional. El CND también está encargado de dar las instrucciones a los Centros Regionales de Despacho para coordinar las maniobras de las instalaciones con el fin de tener una operación segura, confiable y ceñida al Reglamento de Operación y a todos los acuerdos del Consejo Nacional de Operación.
Centro Regional de Despacho (CRD)	Es un centro de supervisión y control de la operación de las redes, subestaciones y centrales de generación localizadas en una misma región, cuya función es la de coordinar la operación y maniobra de esas instalaciones con sujeción, en lo pertinente, a las instrucciones impartidas por el Centro Nacional de Despacho, en desarrollo de las previsiones contenidas en el Reglamento de Operación, con el fin de asegurar una operación segura y confiable del SIN.
Comercialización de Energía Eléctrica	Actividad consistente en la compra y venta de energía eléctrica en el mercado mayorista y su venta con destino a otras operaciones en dicho mercado o a los usuarios finales.
Consejo Nacional de Operación (CNO)	Es el organismo encargado de acordar los aspectos técnicos para garantizar que la operación integrada del SIN sea segura, confiable y económica, y ser el órgano ejecutor del Reglamento de Operación y velar por su cumplimiento.
Gas Natural	Es una mezcla de hidrocarburos livianos que existe en la fase gaseosa en los yacimientos, usualmente consistente en componentes livianos de los hidrocarburos. Se presenta en forma asociada o no asociada al petróleo. Principalmente constituido por metano.
Generadores	Persona natural o jurídica que produce energía eléctrica.
KPCD	Cantidad de gas natural igual a mil pies cúbicos diarios.
Kw (Kilovatio)	Unidad de potencia equivalente a 1000 vatios.
Kwh (Kilovatio hora)	Unidad de trabajo o energía equivalente a la energía producida o consumida por una potencia de un kilovatio durante una hora.
MW (megavatio)	Unidad de potencia equivalente a 1.000 kW o a 1.000.000.000W
Mercado Mayorista	Conjunto de sistemas de intercambio de información entre generadores y comercializadores de grandes bloques de energía eléctrica en el Sistema Interconectado Nacional (SIN), para realizar contratos de energía a largo plazo y en bolsa sobre cantidades y precios definidos, con sujeción al Reglamento de Operación y demás normas aplicables.

Mercado Regulado	Mercado de energéticos (energía eléctrica y gas natural) en el que participan los Usuarios Regulados y quienes los proveen.
Mercado no Regulado	Mercado libre de energéticos (energía eléctrica y gas natural) en el que participan los Usuarios no Regulados y quienes los proveen.
Sistema Interconectado Nacional ("SIN")	Es el sistema compuesto por los siguientes elementos conectados entre sí: las plantas y equipos de generación, la red de interconexión nacional, las redes regionales e interregionales de transmisión, las redes de distribución, y las cargas eléctricas de los Usuarios.
Sistema de Transmisión Nacional ("STN")	Es el sistema interconectado de transmisión de energía eléctrica compuesto por el conjunto de líneas, con sus correspondientes módulos de conexión, que operan a tensiones iguales o superiores a 220 Kw.
Usuario No Regulado	Es (i) para el sector de energía eléctrica, un consumidor que tiene durante seis meses una demanda promedio mensual de potencia mayor a 0.1 MW, o en energía de 55 MWh/mes, y (ii) para el sector de gas natural, un consumidor con una demanda promedio de 100 kPCD en los últimos seis meses.
Usuario Regulado	Es, para los sectores de energía y gas natural, un consumidor final que no es un Usuario No Regulado.

Cuando en el presente Prospecto se utilice una definición o palabra, comenzando con la letra mayúscula, se entenderá que su significado es el que expresamente aquí quiere darse, salvo que del contenido de la frase se entienda claramente que su significado debe ser diferente. Cualquier definición en singular tiene el mismo significado en plural y viceversa.

3. CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS BONOS

3.1. AUTORIZACIÓN DE LA EMISIÓN

La Asamblea General de Accionistas de ISAGEN S.A. E.S.P. autorizó la emisión y la colocación de los Bonos mediante Oferta Pública según consta en el Acta No. 028 del 24 de marzo de 2009. Adicionalmente, en dicha sesión delegó en la Junta Directiva de la Compañía la aprobación del Reglamento de Emisión y Colocación de los Bonos. Por su parte, la Junta Directiva aprobó el Reglamento de Emisión y Colocación de los Bonos en su reunión del día 30 de julio de 2009, como consta en el Acta No. 184, y autorizó al Representante Legal para adelantar los trámites necesarios ante las autoridades competentes y demás entidades, para obtener todos los permisos y celebrar todos los contratos y actos que fueren necesarios o convenientes para la estructuración y colocación de los Bonos en el Mercado Público de Valores, para que determine las condiciones financieras finales aplicables a los Bonos de conformidad con las condiciones de mercado vigentes al momento de cada colocación y conforme a los límites fijados por la Asamblea General de Accionistas, la Junta Directiva o el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Así mismo, mediante la Resolución No. 2258 del 20 de agosto de 2009 expedida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público se autorizó a ISAGEN para emitir, suscribir y colocar Bonos de Deuda Pública Interna en el mercado público de valores colombiano.

3.2. CLASE DE TÍTULOS, DERECHOS QUE INCORPORAN Y LEY DE CIRCULACIÓN

Los Títulos objeto de la presente Emisión son Bonos de Deuda Pública Interna ISAGEN.

Los Inversionistas de los Bonos que se emitan tendrán derecho a recibir los intereses y el capital invertido en las condiciones establecidas en el Aviso de Oferta Pública.

Los Bonos de Deuda Pública Interna ISAGEN son títulos emitidos a la orden y la transferencia de su titularidad se hará de acuerdo con el sistema de Anotación en Cuenta de DECEVAL.

Los Bonos serán emitidos en forma desmaterializada y evidenciados en un Macrotítulo custodiado por DECEVAL. No se expedirán títulos físicos individuales.

3.3. CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS TÍTULOS

Los siguientes son los términos y condiciones que se aplicarán a los Bonos, los cuales se especificarán de acuerdo con lo establecido en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.

3.3.1. Monto Total de la Emisión

La Emisión de Bonos de Deuda Pública Interna de ISAGEN será por un monto total de ochocientos cincuenta mil millones de pesos (\$850.000.000.000). La colocación de la Emisión se podrá efectuar en uno o varios Lotes.

3.3.2. Número de Bonos a Emitir

La Emisión constará de 850.000 Bonos de Deuda Pública Interna ISAGEN, sin exceder el monto de la Emisión.

3.3.3. Valor Nominal

Los Bonos tendrán un Valor Nominal de Un Millón de Pesos (\$1.000.000) cada uno.

3.3.4. 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 periodos: (i) el periodo transcurrido entre la Fecha de Emisión y la Fecha de Suscripción o (ii) el periodo transcurrido entre la fecha del último pago de intereses y la Fecha de Suscripción. El valor de la inversión deberá ser pagado íntegramente al momento de la suscripción.

En el evento en el Emisor desee realizar ofrecimientos mediante Lotes posteriores a la Fecha de Emisión, la colocación se realizará vía precio; el cual podrá estar dado a la par, con prima o descuento toda vez que cada una de las subseries de Bonos sólo tendrá una misma rentabilidad (Tasa Cupón).

3.3.5. Inversión Mínima

La Inversión Mínima será equivalente al valor de un (1) Bono, es decir un millón de pesos (\$1.000.000). En consecuencia, no podrán realizarse operaciones posteriores de traspaso por montos inferiores a un millón de pesos (\$1.000.000). Las operaciones deberán efectuarse en unidades enteras de Bonos.

El valor de la inversión realizada deberá ser pagado íntegramente al momento de la suscripción, pudiéndose colocar a valor nominal con una prima o descuento definida por ISAGEN y publicada en el Aviso de Oferta Pública. Todo lo anterior de conformidad con la autorización que imparta el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en los términos del artículo 21 del Decreto 2681 de 1993.

3.3.6. Denominación

Los Bonos estarán denominados en moneda legal colombiana (Pesos Colombianos o Pesos).

3.4. REPOSICIÓN, FRACCIONAMIENTO Y ENGLOBE DE LOS VALORES

La Emisión de Bonos se realizará en forma desmaterializada y depositada en DECEVAL para su administración y custodia, además los adquirentes de los Valores renuncian a la posibilidad de materializar los Bonos emitidos. Por lo tanto, no hay lugar a reposición, fraccionamiento o englobe de los Títulos.

3.5. CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS BONOS

3.5.1. Plazo de Redención de los Bonos

Los Bonos ISAGEN se redimirán en un plazo de entre uno (1) y veinte años (20) contados a partir de la Fecha de Emisión.

3.5.2. Series de los Bonos

La Emisión de Bonos ISAGEN podrá ser ofrecida a través de todas o cualquiera de las siguientes tres (3) Series:

- Serie A: Bonos denominados en Pesos y con tasa variable IPC.
- Serie B: Bonos denominados en Pesos y con tasa variable DTF.
- Serie C: Bonos denominados en Pesos y con tasa fija.

Cada Serie podrá dividirse en sub-series de acuerdo al Plazo de Redención de los Bonos, de forma tal que

la letra correspondiente a determinada Serie irá acompañada del Plazo de Redención correspondiente. Por ejemplo, si en el Aviso de Oferta Pública se desea ofrecer la Serie C a 10 años, se indicará que la sub-serie a la que se hace referencia corresponde a la C10. De esta forma se podrá subdividir cualquiera de las Series a ser ofrecidas en cualquier número de sub-series según el plazo, siempre y cuando dicho Plazo de Redención se encuentre dentro del rango de uno (1) a veinte (20) años contados a partir de la Fecha de Emisión.

3.5.3. Rendimiento de los Títulos

Las tasas de interés de los Bonos deberán reflejar las condiciones del mercado vigentes en la fecha de colocación de los mismos, cumpliendo con los lineamientos señalados en el presente Reglamento.

La Tasa Máxima de Rentabilidad será determinada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público al momento de efectuar la correspondiente Oferta Pública, y se mantendrá oculta. Lo anterior en concordancia con los términos de la autorización que imparte el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en los términos del artículo 21 del Decreto 2681 de 1993 y los lineamientos de la Circular Reglamentaria Externa UT-48 del 31 de julio de 1998 expedida por el Banco de la República, o cualquiera que la sustituya, modifique o adicione.

La Tasa Cupón será única para cada sub-serie y se expresará con dos (2) decimales en una notación porcentual de la siguiente manera: 0,00%. Sin perjuicio de que la Tasa Cupón sea única para cada sub-serie, la Tasa de Rentabilidad Ofrecida podrá variar para una misma sub-serie en cada Lote que se ofrezca. Los Bonos ofrecerán un rendimiento de acuerdo con la Serie.

3.5.4. Periodicidad, Modalidad y Cálculo de los Intereses

Los Bonos de cada sub-serie devengarán intereses de acuerdo a la Serie bajo la cual sean emitidos, a partir de la Fecha de Emisión, y a la Tasa Cupón establecida por el Emisor según lo dispuesto en el Aviso de Oferta Pública en el que se ofrezca cada sub-serie.

Los intereses se pagarán bajo la modalidad vencida con periodicidad mensual, trimestral, semestral y/o anual, según se determine en el Aviso de Oferta Pública en que se ofrezca cada sub-serie. Los intereses se calcularán desde el día de inicio del respectivo período y hasta el mismo día del mes, trimestre, semestre o año siguiente. Se entenderá por inicio del respectivo período, (i) para el primer pago de intereses, la Fecha de Emisión y (ii) para los siguientes pagos de intereses, el día siguiente a la fecha de terminación del período inmediatamente anterior. En caso de que dicho día no exista en el respectivo mes de vencimiento, se tomará como tal el último día calendario de dicho mes.

Para el caso en que la fecha de pago de intereses, excepto la última, sea un día no hábil, el pago de los intereses se realizará el día hábil siguiente y no se realizará ningún ajuste a los intereses. Para el caso en que el último pago de intereses corresponda a un día no hábil, ISAGEN reconocerá intereses hasta el día hábil siguiente, día en que se deberá realizar el pago. El día de vencimiento será hábil hasta las seis de la tarde.

Los Bonos tendrán como base de conteo 365/365, inclusive para años bisiestos; es decir, que todos los años serán de 365 días, de doce (12) meses, con la duración mensual calendario que corresponda a cada uno de éstos, excepto para la duración del mes de febrero, que corresponderá a veintiocho (28) días.

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

El factor que se utilice para el cálculo y la liquidación de los intereses deberá emplear seis (6) decimales aproximados por el método de redondeo, ya sea que se exprese como una fracción decimal (0,000000) o como una expresión porcentual (0.0000%).

El valor correspondiente a los intereses causados y por pagar se ajustará hasta una cifra entera, de tal forma que cuando hubiese fracciones en centavos, éstas se aproximarán al valor entero superior o inferior más cercano expresado en Pesos.

Para el cálculo de los intereses de las Series A y B, las tasas de IPC y DTF vigentes podrán ser consultadas en las páginas web del Banco de la República (www.banrep.gov.co) o de la Superintendencia Financiera de Colombia (www.superfinanciera.gov.co).

3.5.4.1. Serie A

Los Bonos Serie A devengarán un interés variable en Pesos referenciado a la variación del Índice de Precios al Consumidor Total Nacional (IPC). El Margen que se ofrezca para cada sub-serie sobre el IPC para el cálculo de los intereses será determinado por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.

Para efectos de la Emisión, se entiende por IPC la variación porcentual neta del índice de precios al consumidor certificado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística, DANE, para los últimos doce (12) meses, expresado como una Tasa de Interés Efectiva anual.

Para el cálculo de los intereses de la Serie A se tomará al final de cada período de causación de los mismos el último dato oficial del IPC que haya sido suministrado por el DANE, al cual se adicionará el Margen correspondiente a la Tasa Cupón determinado por el Emisor, así:

$$((1 + \text{IPC}) \times (1 + \text{margen})) - 1.$$

A la tasa así obtenida se le calculará su equivalente período vencido de acuerdo con la periodicidad de pago de intereses a que haya lugar de acuerdo con la convención definida, y se aplicará al Valor Nominal de los Bonos.

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

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

3.5.4.2. Serie B

Los Bonos Serie B devengarán un interés variable en Pesos ligado a la DTF. El Margen que se ofrezca para cada sub-serie sobre la DTF para el cálculo de los intereses, será determinado por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.

Para efectos de la Emisión, se entiende por DTF la tasa calculada y divulgada semanalmente por el Banco de la República, con base en el promedio ponderado de las tasas de interés efectivas para captación a noventa (90) días de los establecimientos bancarios, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial, expresada como una Tasa de Interés Nominal anual trimestre anticipado (T.A.).

Para el cálculo de los intereses de la Serie B se tomará la tasa DTF trimestre anticipado (T.A.) vigente para la semana en la cual se inicie el período de causación de los mismos. A este valor se le sumará

el Margen correspondiente a la Tasa Cupón, teniendo como resultado la tasa de interés nominal anual base trimestre anticipado así: (DTF T.A. + margen T.A.).

A la tasa así obtenida, se le deberá calcular su tasa efectiva anual (E.A.) y posteriormente hallará su equivalente período vencido de acuerdo con la periodicidad de pago de intereses a que haya lugar y la convención definida, y se aplicará al Valor Nominal de los Bonos.

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

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

3.5.4.3. Serie C

Los Bonos Serie C devengarán un interés fijo en Pesos. El interés fijo para cada sub-serie para el cálculo de los intereses, será determinado por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.

Para el cálculo de los intereses de la Serie C se tomará la tasa fija establecida por el Emisor como Tasa Cupón para cada sub-serie, a la cual se le calculará su equivalente período vencido de acuerdo con la periodicidad de pago de intereses a que haya lugar y a la convención definida. La tasa así obtenida se aplicará al Valor Nominal de los Bonos.

3.5.5. Amortización de Capital

El capital correspondiente a los Bonos de Deuda Pública Interna ISAGEN será amortizado en su totalidad al vencimiento de los mismos.

En el evento en que el Emisor no realice los pagos de capital correspondiente en el momento indicado, los Bonos devengarán interés de mora a la máxima tasa legal permitida.

3.5.6. Lugar y Forma de Pago del Capital e Intereses

El capital y los intereses de los Bonos serán pagados por el Emisor a través de la entidad Administradora de la Emisión (DECEVAL) 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. Los inversionistas de los bonos deberán estar representados por un depositante directo que cuente con el servicio de administración de valores.

En el evento que en la fecha de exigibilidad de la obligación el Emisor no cuente con los recursos para satisfacerlas, el Inversionista podrá proceder con las acciones legales correspondientes para cuyo efecto los Bonos cuenta con los privilegios establecidos en la Ley para los Títulos Valores.

3.5.7. Opción de Prepago

Los Bonos no estarán sujetos a prepago por parte de ISAGEN.

3.5.8. Readquisición de los Bonos

ISAGEN podrá readquirir en el mercado secundario los Bonos una vez haya transcurrido un año desde la Fecha de Emisión de los mismos. Esta operación se deberá realizar a través de la Bolsa de Valores de Colombia e

implicará la amortización de los títulos readquiridos. La aceptación de los Tenedores de Bonos a la readquisición que ofrezca el Emisor, es voluntaria, es decir que no conlleva para ellos obligación alguna de aceptarla.

3.5.9. Comisiones y Gastos Conexos

Por las características de este proceso, el suscriptor de los Bonos de Deuda Pública Interna ISAGEN no debe pagar ninguna comisión o gasto con ocasión de la aceptación de esta Oferta, salvo los usuales que implique la transferencia de los valores que debe cancelar como Precio de Suscripción.

3.6. DEFINICIÓN DE FECHAS DE SUSCRIPCIÓN, DE EXPEDICIÓN Y DE EMISIÓN DE LOS TÍTULOS

3.6.1. Fecha de Suscripción

Corresponde a la fecha en que sea colocado y pagado íntegramente cada Bono Ordinario.

3.6.2. Fecha de Expedición

Es la fecha en la cual se registra la anotación en cuenta ya sea por suscripción original o por transferencia electrónica de los Bonos.

3.6.3. Fecha de Emisión

Corresponderá al día hábil siguiente a la publicación del primer Aviso de Oferta en el que son ofrecidos los Bonos de Deuda Pública Interna. En el evento en que se ofrezca más de un Lote, todos los Lotes tendrán la misma Fecha de Emisión.

3.7. BOLSA DE VALORES DONDE ESTARÁN INSCRITOS LOS BONOS

Los Bonos de Deuda Pública Interna ISAGEN estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

3.8. OBJETIVOS PERSEGUIDOS A TRAVÉS DE LA EMISIÓN

ISAGEN destinará los recursos obtenidos en la colocación de los Bonos a la financiación del Proyecto Hidroeléctrico Sogamoso por lo cual no destinará recursos que se obtengan con la colocación de los Bonos para pagar pasivos con compañías vinculadas o socios.

3.9. MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE DARÁ A CONOCER INFORMACIÓN DE INTERÉS PARA LOS INVERSIONISTAS

La publicación del primer Aviso de Oferta Pública se hará en el diario La República y/o en el diario Portafolio y/o en el diario El Tiempo. En dicho Aviso de Oferta Pública se publicarán los avisos e informaciones que deban comunicarse a los Inversionistas. Los Avisos de Oferta Pública posteriores al primer Aviso, podrán divulgarse a través del Boletín Diario de la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

La publicación del Aviso de Oferta Pública se hará en el diario La República. En dicho Aviso de Oferta Pública se publicarán los avisos e informaciones que deban comunicarse a los Inversionistas.

3.10. RÉGIMEN FISCAL APLICABLE A LOS VALORES OBJETO DE LA OFERTA

Los rendimientos financieros de los 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-. Para estos efectos, cuando el título sea expedido a nombre de los beneficiarios, estos indicarán la participación individual en los derechos de los títulos; así mismo si a ello hubiese lugar, acreditarán que no están sujetos a la retención en la fuente. Para el año 2009 la tarifa de retención en la fuente es del 7%.

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

En el evento en que surjan nuevos impuestos y le sean aplicables a los títulos en fecha posterior a su colocación, correrán a cargo de los tenedores de los mismos.

3.11. DESMATERIALIZACIÓN TOTAL DE LA EMISIÓN

La totalidad de la Emisión se adelantará en forma desmaterializada, razón por la cual, los Inversionistas de los Valores renuncian a la posibilidad de materializar los Bonos emitidos.

Se entiende por emisión desmaterializada, la suscripción de los Bonos que han sido colocados en el mercado primario o transados en el mercado secundario, y representados en un Macrotítulo, que comprende un conjunto de derechos anotados en cuenta en un número determinado de Bonos de determinado valor nominal y su colocación se realiza a partir de anotaciones en cuenta.

En virtud de la Ley 27 de 1990 y del Decreto Reglamentario 437 de 1992, con sus modificaciones, se crearon y regularon las sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores, cuya función principal es recibir en depósito los títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, para su custodia y administración, eliminando el riesgo de su manejo físico. La custodia y administración de la Emisión será realizada por DECEVAL conforme a los términos del Contrato de Depósito.

3.12. ADMINISTRADOR DE LA EMISIÓN Y AGENTE DE PAGO

El Depósito Centralizado de Valores de Colombia, DECEVAL S.A., domiciliado en Bogotá D.C., en la Carrera 10 No 72-33 Torre B Piso 5to, tendrá a su cargo la custodia y administración de la Emisión conforme a los términos del Contrato de Depósito y administración de la Emisión, suscrito con ISAGEN. En consecuencia, los Tenedores de Bonos consentirán en el depósito con DECEVAL, consentimiento que se entenderá dado con la suscripción de los Bonos. Todo Tenedor de Bonos deberá ser o estar representado por un depositante directo que cuente con el servicio de administración de valores ante DECEVAL.

3.12.1. Derechos y Obligaciones del Administrador de la Emisión

DECEVAL realizará todas las actividades operativas derivadas del depósito de la Emisión, dentro de las cuales se incluyen, entre otras, los siguientes derechos, obligaciones y responsabilidades a su cargo:

3.12.1.1. Derechos

El Administrador de la Emisión tendrá derecho a recibir una remuneración por la administración de la Emisión en los términos pactados en el Contrato de Depósito.

3.12.1.2. Obligaciones

- **Macro título:** DECEVAL deberá registrar y administrar el Macro título representativo de la Emisión, que comprende el registro contable de la Emisión, la custodia, administración y control del Macro título correspondiente, lo cual incluye el control sobre el saldo circulante de la Emisión, monto emitido, colocado, en circulación, cancelado, por colocar y anulado. El Macro título así registrado respaldará el monto de la emisión efectivamente colocado en base diaria. Para estos efectos, el Emisor se compromete a hacer entrega del Macro título dentro del día hábil anterior a la Emisión.
- **Registros y Anotaciones:** 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.

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 individuales 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 acuerdo con las órdenes que imparta el Emisor en los términos establecidos en el reglamento de operaciones de DECEVAL.
 - d) La anulación de los derechos anotados en cuentas de depósito.
 - e) Las pignoraciones y gravámenes, para lo cual el titular o titulares de los derechos seguirán el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de DECEVAL. Cuando la información sobre enajenaciones o gravámenes provenga del Depositante Directo o de autoridad competente, DECEVAL tendrá la obligación de informar al Emisor dentro del día hábil siguiente tal circunstancia, por tratarse de valores nominativos.
 - f) El saldo en circulación bajo el mecanismo de anotación en cuenta
- **Cobranza y Pago:** El pago de los derechos patrimoniales para los depositantes directos sin servicio de administración de valores se realizará conforme al reglamento de operaciones de DECEVAL.

DECEVAL deberá cobrar al Emisor, los derechos patrimoniales que estén representados por Anotaciones en Cuenta a favor de los respectivos Tenedores de Bonos cuando éstos 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 ISAGEN dentro del término de cinco (5) días hábiles anteriores a la fecha en que debe hacerse el giro correspondiente. Ésta deberá sustentarse indicando el saldo de la Emisión que circula en forma desmaterializada y la periodicidad de pago de intereses.
- b) ISAGEN 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 Acta Prospecto de Información y en el Contrato de Depósito y administración celebrado entre ISAGEN y DECEVAL.

- c) Posteriormente, DECEVAL presentará a ISAGEN, dentro de los dos (2) días hábiles anteriores al pago, una liquidación definitiva sobre los valores en depósito administrados a su cargo.
 - d) ISAGEN sólo abonará en la cuenta de DECEVAL los derechos patrimoniales correspondientes de los Tenedores de Bonos 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 el valor de la liquidación a la cuenta designada por DECEVAL, según las reglas previstas en el reglamento 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.
 - e) DECEVAL informará a los Depositantes Directos 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, cuandoquiera que ISAGEN no provea los recursos, con el fin de que éstos ejerciten las acciones a que haya lugar. DECEVAL, no asume ninguna responsabilidad por ISAGEN, cuando éste 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.
- **Informes:** DECEVAL deberá remitir a ISAGEN 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 de la Emisión depositada; y
 - c) Las anulaciones efectuadas, las cuales afectan el límite circulante de la Emisión
 - **Actualización:** DECEVAL deberá actualizar el monto del Macrotítulo depositado, 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.

3.13. TENEDORES DE BONOS

3.13.1. Derechos

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 y Aviso de Oferta.
- 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 (hoy Superintendencia Financiera), la convocatoria para la Asamblea se hará mediante un aviso publicado en un diario de 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 (hoy Superintendencia Financiera) 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 de Bonos que representen por lo menos el diez por ciento (10%) del valor de los Bonos 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 Financiera para que, en caso de que el Representante Legal de Tenedores de Bonos no lo haga, la Asamblea sea convocada por la Superintendencia Financiera.
- e) De conformidad con el artículo 1.2.4.15. de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia Financiera, 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 15 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.

3.13.2. Obligaciones

Además de las obligaciones que les corresponden como acreedores del Emisor de los Bonos, tienen las siguientes:

- a) Pagar íntegramente el valor de la suscripción en la oportunidad establecida en el Aviso de la Oferta Pública.
- b) Avisar oportunamente al Administrador de la Emisión cualquier enajenación, gravamen o limitación al dominio que pueda pesar sobre los Bonos adquiridos.
- c) Pagar los impuestos, tasas, contribuciones y retenciones existentes o que se establezcan en el futuro sobre el capital, los intereses o el rendimiento de los Bonos, importe que debe ser pagado en la forma legalmente establecida.
- d) Ser o estar representado por un depositante directo que cuente con el servicio de administración de valores ante DECEVAL.
- e) Proporcionar la información necesaria para conocer si es sujeto de retención en la fuente o no.
- f) Proporcionar la participación individual de cada beneficiario en caso de que el Bono pertenezca a dos o más beneficiarios.
- g) Los demás que emanen del presente Prospecto, el Aviso de Oferta Pública o de la Ley.

3.14. OBLIGACIONES DEL EMISOR

Serán obligaciones del Emisor las siguientes:

- a) Realizar oportunamente el pago de capital e intereses de los Bonos.

- b) Cumplir con todos los deberes de información y demás obligaciones que se derivan de la inscripción de los Bonos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
- c) Remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia la información que ésta requiera sobre la Emisión.
- d) Verificar que la Oferta Pública se encuentre registrada en el Registro Nacional de Valores y Emisores, de acuerdo con lo previsto en el artículo 1.1.2.3. y siguientes de la Resolución 400 de 1995.
- e) Cumplir con las obligaciones contempladas en el presente prospecto y las emanadas de la Resolución 400 de 1995 y la Resolución 1210 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia y sus normas complementarias.
- f) Suministrar al Representante Legal de Tenedores de Bonos la información que éste requiera para el desempeño de sus funciones y para permitirle inspeccionar en la medida que sea necesario para el mismo fin, sus libros, documentos y demás bienes, y así mismo suministrar la referida información a los Tenedores de Bonos cuando éstos la soliciten, de acuerdo con lo establecido en el presente prospecto.
- g) Pagar la remuneración al Representante Legal de Tenedores de Bonos y a DECEVAL.
- h) Cumplir con las obligaciones asumidas en virtud del Contrato de Depósito entre ellas, la de entregar para su depósito el Macrotítulo en la cuantía necesaria para atender la expedición mediante el sistema de anotaciones en cuenta a los suscriptores que adhieran, y las demás obligaciones que se establezcan en tal contrato.
- i) Responder con su patrimonio, como prenda general, para el cumplimiento de los compromisos adquiridos en razón de la emisión de Bonos.
- j) Sufragar los gastos que ocasionen la convocatoria y el funcionamiento de la Asamblea de Tenedores de Bonos, cuando a ello hubiere lugar.

3.15. REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS

Actuará como Representante Legal de los Tenedores de Bonos, Alianza Fiduciaria S.A. Sociedad Fiduciaria, entidad debidamente autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia para operar, con domicilio principal en la Avenida 15 No. 100 - 43. Pisos 4 en la ciudad de Bogotá D.C. todo lo cual acredita con el Certificado de Existencia y Representación Legal expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia. Para tal efecto, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos manifiesta y declara contractualmente que no se encuentra inhabilitado para desarrollar sus funciones de conformidad con el contrato suscrito con ISAGEN y en los términos del artículo 1.2.4.4. de la Resolución 400 de 1995, modificado por el artículo 2° de la Resolución 1210 de 1995 y por la Resolución 334 de 2000, expedidas por la Superintendencia de Valores, actual Superintendencia Financiera de Colombia.

3.15.1. Obligaciones y Facultades del Representante Legal de Tenedores de Bonos

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, modificadorio del artículo 1.2.4.8 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera:

- 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 de Bonos.
- b) Llevar a cabo los actos de disposición para los cuales le faculte la Asamblea de Tenedores de Bonos en

los términos de la Resolución 400 de 1995 modificada por los artículos 5, 6, 7, y 8 de la resolución 1210 de 1995 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

- c) Actuar en nombre de los Tenedores de Bonos en los procesos judiciales, 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 ISAGEN. Para tales efectos el representante legal de los Tenedores de Bonos deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud como prueba del crédito, copia auténtica del contrato de emisión y una constancia con base en 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 en todo lo relativo a sus intereses comunes o colectivos.
- e) Intervenir con voz pero sin voto en todas las reuniones de la asamblea de accionistas de ISAGEN.
- f) Convocar y presidir la Asamblea de Tenedores 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 (Hoy Superintendencia Financiera de Colombia) o de aquella que la modifique, adicione o sustituya.
- g) Solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia los informes que considere necesarios, así como las revisiones pertinentes a que haya lugar sobre los libros y papeles de contabilidad de ISAGEN y demás documentos de ISAGEN, con miras a que se realice una debida protección de los intereses comunes o colectivos de los Tenedores de Bonos, observando para ello la reserva prescrita por la Ley.
- h) Informar a la mayor brevedad posible y por medios idóneos a los Tenedores de Bonos, a la Superintendencia Financiera de Colombia y a las Sociedades Calificadoras de Valores sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones de este contrato por parte de ISAGEN.
- i) Dirigirse a la Superintendencia Financiera de Colombia a fin de que ésta, si así lo estima conveniente, exija a la entidad emisora la constitución de garantías especiales y la adopción de medidas de conservación y seguridad de los bienes gravados con las mismas.
- j) Elaborar y presentar informes extraordinarios cuando así lo solicite la Superintendencia Financiera de Colombia, o cuando se presente cualquier situación que por su importancia debe ser conocida y analizada por los Tenedores de Bonos.
- k) Guardar reserva sobre el contenido de los informes, de los hechos y de las circunstancias que conozca de ISAGEN absteniéndose de revelar o divulgar las circunstancias, datos o detalles que hubiere conocido sobre los negocios de éste, siempre y cuando tal reserva no afecte o vaya en detrimento de los intereses de los Tenedores de Bonos.
- l) Denunciar ante las autoridades competentes las irregularidades que puedan comprometer la seguridad o los intereses de los Tenedores de Bonos.
- m) Percibir los honorarios por su servicio.
- n) Permitir a los Tenedores de Bonos por el término que sea necesario hasta que la emisión de bonos haya sido amortizada en su totalidad, consultar en sus oficinas los siguientes documentos: i) Estados Financieros de ISAGEN (balance general, estado de ganancias y pérdidas y flujo de caja) no auditados a marzo, junio y septiembre de cada año, ii) Estados Financieros de ISAGEN (balance general, estado de ganancias y pérdidas y flujo de caja) no auditados a treinta y uno (31) de diciembre de cada año.

- o) Las demás funciones que se deriven del Prospecto, de la Ley y aquellas que le asigne la Asamblea General de Tenedores de Bonos, de conformidad con el artículo 1.2.4.8. de la Resolución 400 de 1995, modificada por la Resolución 1210 de 22 de diciembre de 1995 y la resolución 0334 de 2000 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Conforme a lo dispuesto en el Artículo 1.2.4.36 de la Resolución 400, el Representante de los Tenedores de Bonos responderá hasta por la culpa leve.

3.15.2. Condiciones para la Realización de Asambleas de Tenedores de Bonos

La realización de las asambleas de tenedores de bonos se regirá por las normas legales establecidas para el efecto y por las instrucciones que impartiére la Superintendencia Financiera de Colombia. La convocatoria para las asambleas de tenedores de bonos se hará con al menos ocho (8) días hábiles de anticipación a la reunión, informando a los tenedores de bonos si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria, el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la asamblea y cualquier otra información o advertencia a que haya lugar de acuerdo con lo previsto en la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia. En todo lo demás, las normas aplicables para la celebración de dichas asambleas serán las previstas por la referida Resolución 400 de 1995 y las normas que la modifiquen, adicionen o sustituyan, así como las previstas en el presente Prospecto de Información.

3.15.3. Lugar donde se realizará la Asamblea General de Tenedores de Bonos

La Asamblea General de Tenedores de Bonos se reunirá en la ciudad de Medellín en el lugar que se indique en el aviso de convocatoria.

La convocatoria se realizará mediante un aviso destacado debidamente aprobado en el diario la República o en cualquier otro diario de amplia circulación nacional con al menos ocho (8) días hábiles de antelación a la fecha. En dicho aviso se deberá indicar la fecha, hora y lugar exacto de dicha reunión prevista para la realización de la reunión tratándose de la primera convocatoria. Para la contabilización de los plazos no se tomará en consideración ni el día de la publicación ni el día de la reunión. La convocatoria deberá incluir la siguiente información:

- a. Nombre de la entidad o entidades que realizan la convocatoria.
- b. Nombre de la entidad o entidades emisoras de los bonos.
- c. Emisión o emisiones a cuyos tenedores se está convocado a asamblea y monto insoluto del empréstito que cada una de ellas representa.
- d. Si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria.
- e. El lugar en la ciudad de Medellín, la fecha y la hora en que se llevará a cabo la reunión.
- f. El orden del día de la asamblea, en el cual se debe indicar explícitamente si se trata de una reunión informativa o si en ella se pretende someter a consideración de los tenedores algún tipo de decisión, aclarando la naturaleza de ésta.
- g. La documentación que deben presentar los tenedores de bonos o sus apoderados para acreditar tal calidad.
- h. Cualquier otra información o advertencia a que haya lugar.

3.16. CALIFICACIÓN

La Junta Directiva de Duff & Phelps de Colombia S.A., hoy FitchRatings Colombia S.A., otorgó la Calificación de “AA+” a la Emisión de Bonos que efectuará ISAGEN. Las emisiones calificadas en esta categoría cuentan con muy alta calidad crediticia y los factores de protección son muy fuertes. El riesgo es modesto, pero puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas.

El descenso en la calificación de ISAGEN como emisor (IDR), antes calificada en AAA con perspectiva estable, refleja su agresiva estrategia de crecimiento, marcada por la construcción de Hidrosogamoso, una hidroeléctrica de 820MW de capacidad, cuya inversión aproximada es de US\$1,4 billones. La planta deberá entrar en operación a finales de 2013. Su construcción implicará riesgos significativos asumidos por la empresa y un aumento en sus niveles de apalancamiento a partir del presente año, como consecuencia de las necesidades de financiación del Proyecto Hidrosogamoso. Este se hará dentro del balance, con una mezcla de 40% de recursos propios y el restante, vía deuda. Se espera que el apalancamiento, históricamente bajo para su categoría de calificación, se incremente de forma significativa durante el período de construcción.

El reporte completo de la calificación se presenta como anexo de este Prospecto, y podrá ser consultado en la Superintendencia Financiera de Colombia, así como en su página web www.superfinanciera.gov.co en la sección de “Información Eventual”.

4. CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN DE LOS BONOS

4.1. PLAZO DE COLOCACIÓN Y VIGENCIA DE LA OFERTA

Los Bonos se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, en cumplimiento de los requisitos establecidos en la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, con el propósito de realizar su emisión y posterior colocación mediante Oferta Pública durante el Plazo de Colocación que es de tres (3) años contados a partir de la Fecha de Emisión de los Bonos.

La presente colocación podrá realizarse en uno o varios lotes y en una o más series o subseries. Cada una de las ofertas tendrá una vigencia que será fijada en el respectivo Aviso de Oferta para cada lote.

La vigencia de la autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia para realizar la oferta pública es de un (1) año contado desde la fecha de ejecutoria de la resolución que ordenó la inscripción de los Bonos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y autorizó su oferta pública

4.2. DESTINATARIOS DE LA OFERTA

Los Bonos de Deuda Pública Interna ISAGEN tendrán como destinatarios al público inversionista en general, incluyendo personas naturales, personas jurídicas, los fondos de pensiones y cesantías, los demás inversionistas institucionales y entidades oficiales, entre otros.

4.3. MEDIOS PARA FORMULAR LA OFERTA Y SUMINISTRAR INFORMACIÓN

La publicación del primer Aviso de Oferta Pública se hará en el diario La República y/o en el diario Portafolio y/o en el diario El tiempo. En dicho Aviso de Oferta Pública se definirán las condiciones en que serán ofrecidos los Bonos, expresando la Tasa de Rentabilidad Ofrecida, la Tasa Cupón, el Plazo de Redención aplicable a cada una de las sub-series, y las demás condiciones específicas de los Bonos ofrecidos, de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en el Reglamento y en este prospecto y aprobados por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. En este mismo diario se publicarán los avisos e informaciones que deban comunicarse a los Tenedores de Bonos. Los Avisos de Oferta Pública subsecuentes podrán publicarse en el boletín diario de la Bolsa de Valores de Colombia.

4.4. MECANISMO DE COLOCACIÓN

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 Líder Colocador será Santander Investment Valores Colombia S.A. (Carrera 7 No. 99-53 Piso 18, Bogotá D.C.). Sin embargo, en la colocación podrá participar también cualquier otro Agente Colocador, comisionista de Bolsa, inscrito en la Bolsa de Valores de Colombia S.A., contratado por Santander Investment Valores Colombia S.A. bajo la modalidad de “Colocación al Mejor Esfuerzo”.

Para efectos del presente Prospecto se entiende por Colocación al Mejor Esfuerzo (o “*Underwriting* al Mejor Esfuerzo”) a la colocación en la cual el intermediario se compromete a hacer el mejor esfuerzo para colocar la totalidad de la Emisión 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.

El valor de cada Bono deberá ser pagado íntegramente al momento de la suscripción.

La oferta de cada lote de la Emisión se iniciará mediante la publicación de un Aviso de Oferta Pública que contendrá, entre otras, la siguiente información:

- a) Hora de apertura y hora de 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 mecanismo de adjudicación.
- d) El lugar de suscripción.

4.5. MECANISMO DE ADJUDICACIÓN

La adjudicación de los Bonos a los destinatarios de la oferta se efectuará por la siguiente modalidad:

4.5.1. Modalidad de Subasta Holandesa

Cuando el mecanismo de adjudicación sea Subasta Holandesa, la Bolsa de Valores de Colombia será la encargada de realizar la adjudicación de los lotes de la Emisión, conforme a los instructivos que para tal efecto determine dicha Bolsa y a los siguientes términos:

■ Condiciones para la Presentación de Demandas.

Los Inversionistas afiliados al MEC podrán presentar sus demandas a directamente a la Bolsa de Valores de Colombia a través del sistema electrónico de adjudicación de conformidad con lo previsto en el instructivo operativo correspondiente. Si los Inversionistas no son afiliados al MEC, podrán presentar sus solicitudes de demanda a través del Agente Líder Colocador o de alguno de los Agentes Colocadores o a través de otro afiliado al MEC que pueda actuar por cuenta de terceros, enviando sus órdenes de compra a éstos vía fax al número o números publicados en el correspondiente Aviso de Oferta, o entregarlas en la dirección establecida también en dicho Aviso y dentro del horario determinado para tal fin.

Los destinatarios de la Oferta Pública presentarán sus demandas de compra indicando el monto en Pesos, el cual no podrá ser inferior a un millón de pesos (\$1.000.000), la subserie demandada, y la tasa o el margen demandada(o) expresada en porcentaje con dos (2) decimales. Las demandas que no cumplan con los montos mínimos, estén por encima de las tasas máximas ofertadas, no especifiquen la subserie demandada o no presenten alguno(s) de los datos solicitados anteriormente o previstos en el Aviso de Oferta, se entenderán como no válidas.

Una vez recibida la demanda, se le asignará la fecha y hora de recepción. En el evento en que alguna(s) demanda(s) llegue(n) ilegible(s) se le solicitará inmediatamente al(o los) Inversionista(s) que reenvíe(n) su(s) demanda(s) y que la(s) confirme(n) telefónicamente, respetando en cualquier caso la hora y orden de llegada del primer fax. El revisor fiscal del Agente Líder de colocación estará presente durante la recepción de las demandas y durante el proceso de adjudicación a efecto de certificar el cumplimiento de los requisitos del mismo. Igualmente, éste deberá expedir una certificación acerca del cumplimiento del proceso de colocación de los Bonos, la cual será enviada, por parte del Emisor, a la Superintendencia Financiera de Colombia a través del mecanismo de información relevante, con el fin de dar cumplimiento a lo señalado en el artículo

5º de la Resolución No. 2375 de 2006.

A su vez, los Agentes Colocadores deberán presentar las demandas ante la Bolsa de Valores de Colombia en los términos que dicha entidad describa en el instructivo operativo correspondiente.

Las demandas se entenderán en firme una vez sean presentadas a la Bolsa de Valores de Colombia. Por el solo hecho de presentar una demanda, se entenderá que tanto los Agentes Colocadores como los Inversionistas, aceptan las condiciones previstas tanto en el presente Prospecto de Información como en el Reglamento de Emisión y Colocación y en el correspondiente Aviso de Oferta. A la hora de cierre finalizará la recepción de demandas con destino a la subasta y la Bolsa de Valores de Colombia efectuará la adjudicación siguiendo los criterios descritos en el respectivo instructivo operativo publicado por dicha Bolsa. Posteriormente, la Bolsa de Valores de Colombia informará a los agentes colocadores las operaciones que les fueron adjudicadas mediante el mecanismo que se determine en el instructivo operativo.

Cláusula de Sobreadjudicación

Una vez terminado el horario para recibir las demandas por parte de la BVC, ésta procederá a determinar el monto total demandado en la subasta.

- Cuando el monto total demandado sea menor o igual al monto ofrecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública, se procederá a adjudicar automáticamente todas las demandas a la mayor tasa demandada para cada serie o subserie ofrecida. En todo caso, la tasa de adjudicación nunca podrá ser superior a la máxima establecida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- En caso de que el monto total demandado fuere superior al monto ofrecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública, la BVC entregará a ISAGEN la información de las demandas recibidas (sin inversionistas finales). El Emisor en ese momento decidirá si hace uso o no de la cláusula de sobreadjudicación prevista en el Aviso para que determine el monto a adjudicar en cada serie o subserie según criterios de favorabilidad de tasa y plazo. La tasa de adjudicación en ningún caso podrá ser superior a la tasa máxima establecida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- Una vez el Emisor tome la decisión de monto, informará de esto a la BVC para que ésta proceda con la adjudicación bajo el sistema de Subasta Holandesa.

■ Criterios de Adjudicación de la Subasta.

La adjudicación se realiza con sujeción a los siguientes criterios:

- a) La Bolsa procederá a aceptar o rechazar las demandas presentadas, de acuerdo con los criterios establecidos en el Instructivo Operativo correspondiente.
- b) Clasificará y totalizará las demandas aceptadas por cada serie o subserie ofrecida.
- c) Procederá a ordenar las demandas aceptadas de acuerdo con el criterio de tasa de demanda de menor a mayor y:
 1. Todas las demandas presentadas a una tasa mayor a la tasa de corte establecida se eliminarán.
 2. Todas las demandas presentadas a una tasa menor a la tasa de corte establecida, serán adjudicadas por la cantidad demandada.
 3. En caso que existiere un saldo de una serie o subserie por adjudicar menor al total de las demandas presentadas a la tasa de corte, se procederá a adjudicar a la tasa de corte el saldo a prorrata de las demandas, respetando el criterio de valor nominal e inversión mínima.

4. Si por efectos del prorrateo y de las condiciones de valor nominal e inversión mínima, el total adjudicado pudiere resultar inferior al total ofrecido en la serie o subserie respectiva, este saldo se adicionará: i) a la demanda a la cual le fue asignada la menor cantidad por efectos del prorrateo, siempre y cuando el valor total adjudicado no supere el valor demandado, ii) En caso que el valor total adjudicado supere el valor demandado, sólo se adjudicará hasta el total demandado y la diferencia pendiente por adjudicar se adicionará a la demanda siguiente con menor cantidad asignada, respetando también el valor total demandado de esta y así sucesivamente hasta adjudicar la cantidad total ofrecida, iii) De presentarse dos demandas con igual monto se asignará por orden de llegada (según hora de ingreso de la demanda al sistema electrónico de adjudicación) y a igual orden de llegada por orden alfabético. En ningún caso, para una serie o subserie, habrá dos (2) Tasas de Corte diferentes

En el evento en el cual no se presenten propuestas a la subasta holandesa la Bolsa declarará desierta la subasta.

La adjudicación se realizará teniendo en cuenta que la suma total de lo que se adjudique en la(s) serie(s) o subserie (s) no puede exceder el monto ofrecido en el Aviso de Oferta Pública. En cualquier caso se deberán atender los siguientes criterios:

- a) El Emisor podrá decidir no adjudicar montos en alguna(s) de la (s) subserie (s) ofrecidas cuando se demande por lo menos el cien por ciento (100%) del monto ofrecido en el correspondiente Aviso de Oferta Pública en una o varias de la(s) subserie(s) ofrecidas, o podrá otorgar montos parciales por subserie, conforme a criterios de favorabilidad para el emisor en cuanto a tasa y plazo. En todo caso, el emisor deberá tener en cuenta que no podrá adjudicar montos inferiores al informado en el respectivo aviso de oferta, teniendo en cuenta la tasa máxima establecida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- b) Esta adjudicación se realizará en el horario indicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública el día hábil siguiente a la fecha de su publicación y en cualquier caso respetando las condiciones del Adjudicación del presente numeral y la tasa máxima establecida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- c) En caso que queden saldos en una o varias de las series o subseries ofrecidas, se podrán ofrecer en un nuevo Aviso de Oferta Pública, no necesariamente bajo las mismas condiciones o bajo el mismo mecanismo. Para efectos de la subasta y la adjudicación de los títulos que no fueron demandados, se tomará su valor nominal.

En el evento en que no se presenten demandas por los Bonos la Bolsa declarará desierta la subasta holandesa.

4.6. NEGOCIACIÓN SECUNDARIA

Los Bonos tendrán mercado secundario a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

4.7. METODOLOGÍA DE VALORACIÓN

La Bolsa de Valores de Colombia publicará información para la valoración de los Bonos de conformidad con las metodologías aprobadas por la Superintendencia Financiera. No obstante, la valoración de los Bonos la realizará cada Inversionista de acuerdo con las normas y el régimen que le aplique, las cuales son establecidas por la entidad gubernamental de inspección, vigilancia y control a la que el Inversionista esté sometido.

4.8. MECANISMOS PARA LA PREVENCIÓN Y CONTROL DEL LAVADO DE ACTIVOS Y DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO

De conformidad con la Circular 060 de 2008 emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia, corresponderá a los Agentes Colocadores dar aplicación a las instrucciones relativas a la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo, de conformidad con lo establecido en el Capítulo Décimo Primero del Título I de la Circular Externa 007 de 1996.

Cada uno de los Agentes Colocadores deberá dar cumplimiento a las instrucciones relativas a la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo, de conformidad con lo establecido en el Capítulo Décimo Primero del Título I de la Circular Externa 007 de 1996, y efectuar en forma individual, los reportes de que trata dicho Capítulo.

5. INFORMACIÓN DEL EMISOR - ISAGEN S.A. E.S.P.

5.1. INFORMACIÓN GENERAL DE LA COMPAÑÍA

5.1.1. Razón Social y Situación de la Compañía

El Emisor se denomina ISAGEN S.A. E.S.P., que también podrá usar la sigla ISAGEN y es una Empresa de Servicios Públicos en forma de Sociedad Anónima que se constituyó como consecuencia del proceso de escisión de los activos de generación de energía eléctrica de ISA en el año de 1995.

5.1.2. Duración y Domicilio

El término de duración de la compañía es indefinido. El domicilio principal de la sociedad es la ciudad de Medellín, Departamento de Antioquia, República de Colombia. Igualmente la sociedad ha constituido oficinas regionales en Bogotá, Cali y Barranquilla.

- **Dirección Oficina Principal**

Carrera 43 A No. 11 A - 80, Medellín, Colombia. Teléfono: (+57-4) 316 50 00

- **Dirección Oficinas Regionales**

Bogotá: Carrera 68 D No. 25 B 86, Edificio Torre Central, Piso 7, Oficina 705, Bogotá D.C., Colombia. Teléfono: (+57-1) 294 92 00.

Cali: Avenida 5ª Norte No. 21 N 22, Oficina 304, Edificio Centro Versalles, Cali, Colombia. Teléfono: (+57-2) 652 06 35.

Barranquilla: Calle 77 B No. 57-141, Oficina 505, Centro Empresarial Las Américas, Barranquilla, Colombia. Teléfono: (+57-5) 368 35 50.

5.1.3. Disolución y Liquidación de la Sociedad

De conformidad con el artículo 42 de los estatutos de la sociedad, ésta se disolverá por:

- Imposibilidad de desarrollar el objeto social.
- Reducción del número de accionistas a menos del mínimo legal.
- Decisión de la Asamblea General de Accionistas, tomada con el voto favorable de la mayoría de las acciones presentes en la respectiva reunión.
- Decisión de autoridad competente.
- Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito.
- Por las demás causales previstas en la Ley.

5.1.4. Fecha de Constitución

ISAGEN fue constituida por Escritura Pública No. 230 de la Notaría Única de Sabaneta, Antioquia el 4 de abril de 1995, inscrita ante la Cámara de Comercio de Medellín el 17 de abril de 1995 bajo el número 3628, libro 9, folio 519.

5.1.5. Última Reforma Estatutaria

Escritura pública No. 532 del 21 de abril de 2009 de la Notaría Única de Sabaneta, mediante la cual se ampliaron las actividades conexas del objeto social de manera que ISAGEN pueda ejercer ciertas actividades relacionadas con la explotación de, canteras para la realización y construcción de proyectos (presa, vías, etc.).

5.1.6. Lugar en donde se pueden consultar los Estatutos Sociales

En la página web de ISAGEN, en la sección Institucional - Gobierno Corporativo - Documentos de Buen Gobierno: http://www.isagen.com.co/comunicados/ReformaEstatutariaAprobadaAsamblea_Nov26_07.pdf y en la secretaría general de la compañía ubicada en la oficina principal.

5.1.7. Oferta de Acuerdo de Accionistas

La Nación como accionista mayoritario de ISAGEN emitió una oferta de acuerdo de accionistas el 29 de diciembre de 2006 con miras a la ejecución del proceso de enajenación de acciones de propiedad de la Nación llevado a cabo en el año 2007. De conformidad con los términos de la mencionada oferta, se entendía que ésta era aceptada por todos los compradores de acciones en el mencionado proceso.

Conforme a los términos de la oferta, la Nación se obligó a adoptar políticas de buen gobierno corporativo relacionados con los siguientes asuntos, entre otros:

- Política de distribución de utilidades.
- Operaciones con afiliadas.
- Divulgación de información al mercado.
- Derechos de los accionistas minoritarios en materia de integración y elección de los miembros de la Junta Directiva. Para efectos de la oferta de acuerdo de accionistas, se entiende por “accionista minoritario” aquel que es propietario, beneficiario real o administrador de un número de acciones ordinarias inferior al tres por ciento (3%) del capital social de la compañía.
- Obligaciones de voto en Asamblea de Accionistas y Junta Directiva.
- En el evento de una privatización de ISAGEN o de vinculación de un tercero estratégico, es obligatorio para la Nación (i) incluir la oferta de acuerdo de accionistas dentro del respectivo reglamento de enajenación, y (ii) imponer al comprador o tercero estratégico la obligación de llevar a cabo una oferta pública de adquisición de acciones de los accionistas minoritarios de ISAGEN.

Se advierte a los potenciales inversionistas que la descripción de la oferta de acuerdo de accionistas aquí referenciada se ha incluido para propósitos meramente informativos. En consecuencia, se recomienda a los potenciales suscriptores de los Bonos que revisen el texto completo de la mencionada oferta, la cual puede encontrarse en la página Web de ISAGEN en www.isagen.com.co

5.1.8. Código de Buen Gobierno

En el 2007, la Junta Directiva de ISAGEN, mediante Acta No. 177, adoptó el Código de Buen Gobierno que establece y reúne las reglas aplicables al gobierno corporativo de ISAGEN.

5.1.9. Entidades Estatales que ejercen inspección y vigilancia sobre el Emisor

■ Inspección y Vigilancia

Por ser una Empresa de servicios públicos, la sociedad se encuentra sujeta al control y vigilancia de la Super-

intendencia de Servicios Públicos Domiciliarios. Además, la Superintendencia de Sociedades ejerce vigilancia residual en lo que no ejerza control la Superintendencia de Servicios Públicos. Así mismo, por tener la calidad de emisor de valores, el Emisor se encuentra sometido a un control concurrente definido en los términos del inciso 3º del artículo 73 del Decreto 4327 de 2005 por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia en lo relacionado con el cumplimiento sobre las normas del Mercado de Valores. La Contraloría ejerce control fiscal, basándose en el artículo 267 de la Constitución.

■ **Legislación especial de las Empresas de Servicios Públicos (E.S.P)**

Les aplica la Ley 142 de 1994, la cual establece el régimen de los servicios públicos domiciliarios y la Ley 143 de 1994 que establece el régimen para la generación, interconexión, transmisión, distribución y comercialización de electricidad en Colombia.

5.1.10. Objeto Social

La sociedad tiene por objeto principal la generación y comercialización de energía eléctrica; la comercialización de gas natural por redes; así como la comercialización de carbón, vapor y otros energéticos de uso industrial.

Adicionalmente, en desarrollo de su objeto social, la sociedad podrá ejecutar todas las actividades conexas o complementarias con el objeto social, en especial, las siguientes:

- Producir y comercializar energía eléctrica, comercializar gas natural, comercializar capacidad de transporte de gas natural y comercializar carbón, vapor y otros energéticos de uso industrial.
- Construir, adquirir, o promover las centrales y los proyectos de generación que considere convenientes y realizar las actividades conexas y complementarias que se requieran para ello.
- Realizar actividades de exploración y explotación mineras (minas y canteras), necesarias para el desarrollo y la ejecución de los Proyectos de Generación.
- Gestionar proyectos de eficiencia energética.
- Prestar servicios técnicos y desarrollar soluciones energéticas directamente y/o por conducto de terceros.
- Ejecutar los actos civiles y mercantiles convenientes o necesarios que conduzcan a realizarlo, tales como adquirir toda clase de bienes, gravarlos con prenda, hipoteca, enajenar toda clase de bienes, tomar dinero en mutuo, contraer obligaciones bancarias y comerciales, emitir, girar, aceptar, endosar y descargar toda clase de títulos valores.
- Participar en el desarrollo social en las zonas de influencia de sus sedes, centros productivos y proyectos mediante la ejecución de planes de acción social y ambiental.
- Participar en otras sociedades y en otras empresas de servicios públicos o en las que tengan como objeto principal la prestación de un servicio o la provisión de un bien indispensable para cumplir su objeto social, así como asociarse en desarrollo de su objeto social, con personas nacionales o extranjeras o formar consorcios con ellas.
- En general, celebrar cualquier acto o contrato que tienda en forma directa al cumplimiento del objeto social.
- La sociedad, a solicitud de los accionistas, podrá apoyar, promover y gerenciar los programas de democratización accionaria de ISAGEN, conforme lo dispongan las normas aplicables sobre la materia. Para tales efectos podrá celebrar y hacer parte de acuerdos y convenios en virtud de los cuales se le asigna responsabilidades generales o particulares, según convengan a los intereses del accionista y de la respectiva

transacción. Para este efecto se requiere la aprobación de la Asamblea General de Accionistas, conforme al régimen ordinario de mayorías contemplado en los estatutos.

- Impulsar actividades de naturaleza científica y tecnológica relacionadas con su objeto, así como realizar su aprovechamiento, aplicación técnica y económica.

5.1.11. Reseña Histórica

1992:

- Los graves problemas de generación de energía que vivió el país a principios de los años noventa, que produjeron el famoso “apagón”, obligaron al Gobierno Nacional a hacer grandes reformas estructurales al sector eléctrico. El nacimiento de ISAGEN es producto de tales reformas, que marcaron un cambio ostensible, tanto para las empresas del sector eléctrico como para los usuarios.
- La primera se dio durante el racionamiento de energía que vivió el país por 13 meses, entre 1992 y 1993. El Gobierno expidió el Decreto de Ley 700 de 1992, que permitió la participación del sector privado en la generación de electricidad, mediante la figura de generadores independientes, *Independent Power Purchases*, IPP's.

1994:

- La segunda gran reforma se dio con las Leyes 142 y 143 de 1994, de Servicios Públicos Domiciliarios y Eléctrica respectivamente. De conformidad con estas normas, se modernizó el sector eléctrico colombiano, de manera tal que la generación y la distribución quedaron enmarcadas dentro de un mercado competitivo.
- Establece además la separación de las actividades de generación y comercialización del negocio de transporte por redes, tanto a nivel de transmisión como de distribución, y permite ejercer la comercialización separada o conjuntamente con la generación y distribución.

1995:

- Por escritura pública No. 230 de la Notaría Única de Sabaneta, del 4 de abril de 1995, se protocolizó la escisión de la Sociedad ISA, lo que significó la transferencia de los activos de generación a la consecuente constitución de una nueva sociedad de servicios públicos mixta, anónima, de carácter comercial, del orden nacional, vinculada al Ministerio de Minas y Energía: ISAGEN S.A. E.S.P.
- El 1 de mayo se completó el proceso de escisión de ISA: Inició labores ISAGEN S.A. E.S.P., dedicada a la producción y comercialización de energía, e Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P., ISA, comenzó una nueva etapa como responsable de la expansión de la transmisión a alto voltaje, de la operación y mantenimiento de su red y de la planeación y coordinación de la operación del sistema interconectado nacional.
- Para enfrentar los retos de un mercado naciente, ISAGEN se planteó tres desafíos: definición de la estrategia, organización del trabajo y creación de una organización basada en el aprendizaje.
- ISAGEN adoptó el modelo de trabajo por procesos, el cual tiene una clara orientación a la satisfacción de los tres agentes fundamentales: accionistas, mercado y clientes, y establece condiciones que favorecen el desarrollo armónico de la empresa y los trabajadores.
- Teniendo en cuenta que ISAGEN debía enfrentarse a un mercado en competencia, se hacía necesario conocer este mercado y escoger una estrategia que permitiera lograr la visión establecida. La estrategia

definida, “ser un competidor universal”, expresa la orientación de la empresa a entender las necesidades y expectativas de los clientes, con el propósito de suministrar soluciones apropiadas a cada uno de ellos.

1996:

- Este año se inició la construcción de la Planta Termocentro, localizada en el valle medio del río Magdalena, en el sector sur-occidental del Departamento de Santander, en el Corregimiento de Puerto Olaya, Municipio de Cimitarra.
- La planta termoeléctrica, construida por la Westinghouse Electric Corporation, con una capacidad instalada de 200 MW, constaba de dos unidades de 100 MW cada una, que operaban en ciclo simple con gas natural como combustible principal, y destilado Número 2, ACPM, como combustible alterno.
- El 23 de febrero de 1997 se sincronizó al Sistema de Transmisión Nacional la primera unidad de generación, y el 27, la segunda. La operación comercial comenzó el 21 de marzo.
- En el documento CONPES del 18 de diciembre de 1996 se encargó a ISAGEN para contratar una asesoría que le permitiera estructurar un plan estratégico basado en su papel de “Promotor de Proyectos de Generación”, logrando su financiación a través de la “rentabilidad de los mismos”. En este documento el CONPES destacó las fortalezas de ISAGEN, en especial poseer el 16% de la capacidad instalada del país, después de la venta de la central hidroeléctrica de Chivor a inversionistas privados, y contar con un personal de alta capacidad técnica y conocimiento.
- En 1996, el Gobierno Nacional incluyó la venta de activos de ISAGEN en el plan de reestructuración del sector eléctrico. Fue así como el 30 de diciembre se vendió la central Chivor de 1.000 MW, por \$644. mil 550 millones de pesos, parte de los cuales fueron utilizados para prepago de deuda y cumplimiento de compromisos con Guavio.

1997:

- En 1997 concluyeron las negociaciones con la Empresa de Energía de Bogotá para la venta por parte de ISAGEN de su participación en el proyecto Guavio, así como de las unidades IV y V de Termozipa: esto representó un ingreso importante pero una pérdida contable en la venta a pesar de las provisiones realizadas.
- El 24 de diciembre del mismo año se dio la orden al Consorcio Miel, integrado por las firmas Odebrecht, ABB, GMD y Kvaerner, para iniciar la construcción del proyecto Miel I, que desde 1960 figuraba en los estudios de fuentes de energía en el Departamento de Caldas realizados por la Central Hidroeléctrica de Caldas, CHEC, y que había obtenido licencia ambiental en 1990.
- También en 1997 se formuló la primera política ambiental de ISAGEN, estableciendo en sus objetivos la importancia de realizar, tanto una gestión ambiental interna, como una externa dirigida a autoridades y comunidades.

1998:

- El 5 de enero se puso en operación el sistema integrado de información, SAP R/3, con el propósito de incrementar la productividad y la flexibilidad requeridas para enfrentar los retos del mercado energético, entrando en operación los sistemas de compras, contratación, pagos a proveedores, manejo del almacén de materiales, viáticos, manejo de cuentas por cobrar, con sus registros contables y acumulación de costos.

- El mismo año ISAGEN recibió un reconocimiento del Fondo FEN Colombia, por la mejor gestión ambiental empresarial, e inició el proceso de implementación del sistema de gestión ambiental SGA, con un diagnóstico para identificar las fortalezas y debilidades de la empresa.
- A finales de 1998 fue vendida la Central Térmica Termotabor.

1999:

- En 1999 se obtuvo la certificación ISO 9001 por parte del ICONTEC, para sus procesos de generación y comercialización de energía. Así, ISAGEN fue la primera empresa de la industria eléctrica del país en recibir esta distinción, demostrando el compromiso de la empresa con la calidad y su capacidad para responder a los altos niveles de exigencia de los clientes.
- El 7 de noviembre se retiró comercialmente la planta Termocentro que operaba ciclo simple, para emprender las actividades relacionadas con el montaje del ciclo combinado.
- A finales de 1999 se consolidó una nueva estructura organizacional con cuatro procesos fundamentales: comercialización, generación, gestión de la productividad y gestión del valor.

2000:

- Aunque el plan de desarrollo estratégico definido por los accionistas, asignaba a la empresa el papel de promotor de proyectos de generación a nombre del Estado, con el objeto de evitar su desmembramiento y atraer inversionistas privados que posibilitaran su evolución hacia una empresa privada, el Gobierno Nacional como accionista mayoritario, con una orientación diferente, decidió vender una porción de su participación accionaria en ISAGEN.
- La banca de inversión contratada para tal efecto y el Gobierno Nacional, diseñaron una serie de estrategias que pretendían maximizar el valor de la Empresa para su posterior venta a un inversionista estratégico. Una de ellas fue la identificación y disposición de los activos que no generaban valor a la Empresa, tales como los estudios de proyectos de generación, cuentas por cobrar de difícil recaudo, participación en otras sociedades, eliminación del contrato de PPA de la central Miel I, entrega a la Nación del portafolio de inversión, y otras que ajustaban la estructura operativa, como el plan de pensión anticipada
- En el año 2000 finalizó la construcción del ciclo combinado de la central Termocentro, que pasó de una capacidad instalada de 200 MW a 300 MW, lo que significa un incremento en 50% de la potencia y 48% en la eficiencia. Su entrada en operación comercial se produjo el 30 de noviembre.
- Su construcción, realizada en 18 meses, por las firmas General Electric Internacional Inc. y Parsons Group Inc., se cumplió dentro del plazo previsto y representó una inversión total de 82.7 millones de dólares, inferior al presupuesto inicial, que era de 90 millones de dólares.
- En desarrollo de la privatización proyectado, se llevó a cabo una reducción de capital, consistente en devolución de aportes mediante la transferencia de activos de la Empresa a los accionistas, la cual fue aprobada por mayoría en la Asamblea de Accionistas de ISAGEN, realizada el 22 de febrero de 2000. Dentro de estos activos se entregaron a la Nación los estudios del portafolio de proyectos.
- El Gobierno Nacional, mediante Resolución 181032 del Ministerio de Minas y Energía del 3 de septiembre de 2003, le asignó a la Unidad de Planeación Minero Energética, UPME, dichos estudios.
- A finales del año 2000 asumió como Gerente General el ingeniero Luis Fernando Rico Pinzón, quien se venía desempeñando como Gerente de Generación. En su reemplazo fue nombrado el ingeniero Jorge Ignacio Correa Escobar.

2001:

- Este año la Empresa reformuló su esquema de gestión social con las comunidades de las áreas de influencia de sus centrales, proponiendo un modelo más proactivo, directo y estructurado, denominado “Programa de Inversión Social, PIS”. El programa busca que las comunidades sean autogestoras de su desarrollo y del mejoramiento de su calidad de vida, con su participación en la ejecución de proyectos de beneficio comunitario en las áreas de educación, salud, proyectos productivos y recreación, deporte y cultura.

2002:

- El 1 de diciembre entró en operación comercial la central hidroeléctrica Miel I, ubicada en el municipio de Norcasia, al oriente del Departamento de Caldas, con un área de influencia regional integrada por los municipios de Samaná, Victoria, Marquetalia, Manzanares, Pensilvania y Norcasia.
- Su capacidad instalada de 396 MW, representada en 3 unidades, con una generación promedio anual de 1.460 GWh, consolidó a ISAGEN como el tercer generador más grande del país, al alcanzar los 2.132 MW instalados. Su costo total fue de 600.5 millones de dólares
- De otro lado, ISAGEN recibió un reconocimiento a su compromiso con la calidad, al constituirse en la primera empresa de la industria de energía en obtener la certificación del sistema de gestión de la calidad ISO 9001, versión 2000, para las actividades de generación y comercialización, como resultado del esfuerzo empresarial de consolidar un sistema de trabajo productivo por procesos.
- Otro reconocimiento importante se obtuvo el mismo año con el segundo lugar como empresa de bajo riesgo, en una medición realizada por la Contraloría General de la República entre 90 empresas, gracias a su gestión de control interno, orientada a la identificación y evaluación de los riesgos, para permitir la efectividad y el mejoramiento continuo.
- Además, la administradora de riesgos profesionales -SURATEP- otorgó a la Empresa el primer puesto en el premio excelencia SURATEP, en la categoría mejor gestión en salud ocupacional.

2003:

- Desde sus inicios ISAGEN desarrolló una política ambiental, con el fin de contribuir al desarrollo sostenible y a la protección del medio ambiente en las áreas de influencia de sus centrales de generación, materializando el criterio de responsabilidad social y ambiental expresado en su misión empresarial. Por eso, en 2003, ISAGEN se convirtió en la primera empresa del sector energético en certificar su sistema de gestión ambiental bajo la norma ISO 14001, versión 1996, para la generación hidroeléctrica y térmica.
- En octubre del mismo año la Cámara Junior de Colombia la reconoció como la Empresa con mejor Proyección Social del país, en la Categoría de Empresa Pública, por sus políticas sociales y por el fomento de proyectos productivos de autogestión y por la implementación de eficientes programas de información y participación comunitarios.
- Las zonas de los embalses de las centrales Jaguas y San Carlos, fueron designadas como áreas importantes para la conservación de las aves de Colombia y del mundo, AICAS, por parte de la fundación Alexander Von Humboldt y la fundación Bird Life International.

2004:

- Con base en los lineamientos del Gobierno Nacional y de la Junta Directiva respecto al rol de ISAGEN como gestor y promotor de proyectos de generación de energía, la Empresa formuló el Plan Estratégico y definió el plan de expansión para el período 2004-2009.
- Desde 2004, se implantó en ISAGEN el código de buen gobierno, que integra los principios, valores y prácticas con base en los cuales la empresa preserva la ética empresarial, administra sus asuntos, reconoce y respeta los derechos de los accionistas, garantiza la transparencia de su gestión y divulga la información relativa al negocio que debe ser conocida por sus grupos de interés.
- El certificado del sistema de gestión ambiental bajo la norma ISO 14001, que había recibido ISAGEN para sus centrales de generación más antiguas, este año fue ampliado a la Central Hidroeléctrica Miel I.

2005:

- Después de la certificación del sistema de gestión ambiental en el año 2003 bajo la norma ISO 14001, versión 1996, en mayo de 2005, ISAGEN se convirtió en la primera empresa de generación en Colombia en ser certificada con la norma ISO 14001 versión 2004.
- En 2005 fue galardonada con el segundo lugar en el premio codesarrollo a la autogestión ambiental empresarial por promover y difundir la gestión ambiental empresarial como factor de éxito y ventaja competitiva frente a otras empresas del ámbito nacional e internacional.
- El 28 de diciembre de 2005, ISAGEN cerró una importante operación con la Overseas Private Investment Corporation (OPIC), una agencia del gobierno de los Estados Unidos, que otorgó un seguro parcial para obtener una financiación de 250 millones de dólares, recursos provenientes de un *trust* (Patrimonio autónomo) y compuesto por dos tramos, el primero, 212 millones de dólares asegurados por OPIC y fondeados en el mercado mostrador de los Estados Unidos y un segundo tramo de 38 millones de dólares entregados por el Citibank, entidad financiera encargada de estructurar la operación, a través de un *trust*.

Lo anterior permitió a la empresa desarrollar un plan de inversiones en concordancia con la estrategia de expansión energética del gobierno Colombiano, así mismo permitió adaptar su estructura de capital al negocio en el cual se desempeña.

Tal operación trasciende fronteras, pues a nivel mundial fue la tercera en monto en el 2005, precedida, sólo por Egipto e Israel, a quienes se les concedió 300 y 250 millones de dólares respectivamente. Y a nivel latinoamericano, fue la primera operación por monto y estructura, seguida por Perú y Bolivia con 142 y 54 millones de dólares.

Es de anotar que dentro de sus procedimientos la Agencia Americana OPIC hace énfasis especial en los aspectos ambientales y laborales de los proyectos en los que lleva a cabo inversiones o extiende garantías. En este sentido, cabe resaltar que ISAGEN cumplió a satisfacción los requisitos de OPIC en ambos aspectos.

- Con fecha 21 de marzo de 2006, la Dirección General de Crédito Público expidió la Resolución No.633, mediante la cual se autoriza a ISAGEN para celebrar una operación de cobertura de riesgo, en uno o varios tramos, consistente en un “*Swap Plain Vanilla*” (COP - USD), con el fin de cubrir el riesgo de la tasa de cambio sobre el servicio de la deuda externa bajo los créditos contratados el 22 de diciembre de 2005 con POWER FINANCE TRUST por la suma de USD212 millones y con CITIBANK N.A. por la suma

de USD38 millones. Con el fin de mitigar los riesgos derivados de fluctuaciones en la tasa de cambio, ISAGEN suscribió contratos de cobertura (swap), de manera que esta deuda de ISAGEN quedó expresada en pesos en un 95%.

2006:

- Se obtuvo un cubrimiento total de la deuda corporativa en moneda extranjera a través del mecanismo de indexación.
- Se llevó a cabo la actualización de la identidad corporativa de ISAGEN y se incrementó el conocimiento de la gestión de la Empresa.
- Se recuperó y reactivó el servicio de la Central Calderas, se inició la construcción del Proyecto Guarinó y se comenzó la ejecución del Proyecto Amoyá.
- La Asociación Nacional de Servicios Públicos Domiciliarios (ANDESCO) otorgó a ISAGEN el primer puesto a la responsabilidad empresarial en la categoría “Mejor Empresa Grande de Servicios Públicos Domiciliarios” y la mención de honor a “Mejor Desempeño Ambiental”. Así mismo se renovaron los certificados ICONTEC para los sistemas de gestión y la calidad ambiental, y la calificación como Empresa de riesgo bajo por la Contraloría General de la República.

2007:

- La Empresa culminó con éxito el programa de enajenación de acciones, ISAGEN, ACCIONES CON ENERGÍA, el cual consistía en ofrecerle a los colombianos el 19.22% de acciones privilegiadas que son propiedad de la Nación. Como resultado del proceso de democratización, ISAGEN vinculó inicialmente 71.809 nuevos accionistas.
- ISAGEN obtuvo de parte del ICONTEC la certificación de su sistema de gestión en seguridad y salud ocupacional bajo la NTC OHSAS 18001, versión 1999.
- Además, fue reconocida por ANDESCO como la empresa grande cuyas sobresalientes prácticas en responsabilidad empresarial la sitúan en la categoría “fuera de concurso”, dentro de la premiación que anualmente realiza dicha Entidad en el Congreso Nacional de Servicios Públicos Domiciliarios.

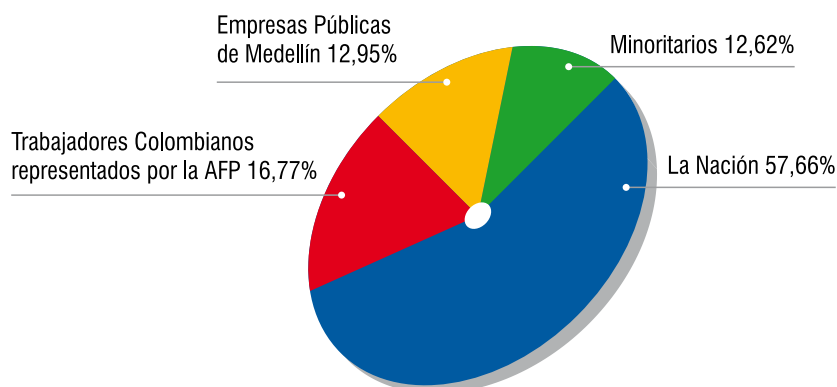
2008:

- ISAGEN obtuvo excelentes resultados en las subastas de Cargo por Confiabilidad. Las plantas de generación de San Carlos, Jaguas, Termocentro y Miel I más los proyectos en curso: Guarinó, Manso, Amoyá y Sogamoso, fueron designados para garantizar la generación de energía del país.
- Además, fue reconocida por ANDESCO como la empresa grande cuyas sobresalientes prácticas en responsabilidad empresarial la sitúan en la categoría “fuera de concurso”, dentro de la premiación que anualmente realiza dicha Entidad en el Congreso Nacional de Servicios Públicos Domiciliarios.
- Se actualizó la estrategia corporativa para incursionar en mercados internacionales.
- Se modernizaron los generadores de la Central San Carlos unidades 5 y 6.
- Ampliación del rango de generación de la Central Miel I.

5.2. COMPOSICIÓN ACCIONARIA DEL EMISOR

A 30 de junio de 2009, ISAGEN cuenta con 57.457 accionistas. Así mismo, la composición accionaria de ISAGEN, a 31 de marzo de 2009 era la siguiente:

ACCIONISTA	ACCIONES	%
La Nación (Ministerio de Hacienda - República de Colombia)	1,571,919,000	57,66
Empresas Públicas de Medellín (EPM)	352,960,000	12,95
Fondos de Pensiones Cesantías (AFPs)	457,266,623	16,77
Accionistas Minoritarios	343,926,377	12,62
TOTAL	2,726,072,000	100,00



Dentro de las acciones de otros inversionistas minoritarios, las siguientes son las acciones que poseen los miembros de Junta Directiva y funcionarios a primer nivel directivo de ISAGEN a 30 de junio de 2009:

Accionista	Cargo	Número de Acciones
Luis Ramiro Valencia Cossio	Miembro Principal Junta Directiva	1.976
Germán Jaramillo Olano	Miembro Suplente Junta Directiva	2.773
Jesús Arturo Aristizábal Guevara	Miembro Suplente Junta Directiva	1.771
Luis Fernando Rico Pinzón	Gerente General	36.230
Manuel Homero Fajardo Cuadrado	Gerente Administrativo	145.818
Rodrigo Toro Escobar	Gerente Financiero	66.083
Liliana María Zapata Madrid	Gerente Comercialización	27.079
Jorge Ignacio Correa Escobar	Gerente Producción de Energía	67.102
María Luz Pérez López	Gerente Proyectos de Generación	63.282
Armando Gómez Correa	Gerente Internacionalización	-

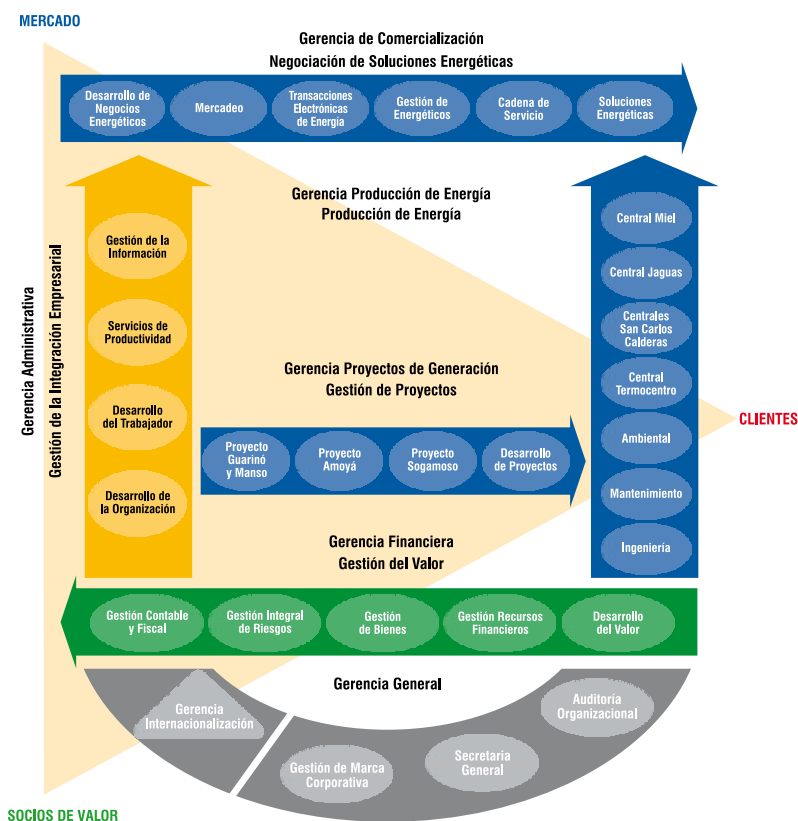
5.3 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DEL EMISOR

5.3.1 Esquema Organizacional

Para desarrollar el trabajo, precisar responsabilidades, organizar recursos y lograr resultados productivos en ISAGEN, se configuran gerencias y equipos de trabajo.

Cada proceso es asignado a una gerencia que depende directamente de la Gerencia General. Cada gerencia está representada en el organigrama por una flecha.

Los equipos de trabajo responden por uno o varios asuntos de trabajo representados en el organigrama por un óvalo.



5.3.2 Asamblea General de Accionistas

La Asamblea General de Accionistas es el máximo órgano directivo de ISAGEN y está conformada por los accionistas inscritos en el libro de acciones, por sí mismos o representados por sus apoderados o representantes legales, reunidos en las condiciones establecidas en los Estatutos y en la Ley.

Sus principales funciones son: Darse su propio reglamento, establecer las medidas tendientes a asegurar el cumplimiento del objeto social; reformar los Estatutos; designar miembros de la Junta Directiva y fijar sus honorarios; elegir y remover al Revisor Fiscal; examinar, aprobar o improbar los Estados Financieros; ordenar la constitución o aplicación de las reservas; decretar la distribución y reparto de las utilidades; acordar la forma de cancelación de las pérdidas; decretar aumentos de capital; autorizar la emisión y colocación de acciones

en reserva y la emisión de bonos; autorizar la emisión de acciones privilegiadas; aprobar la disposición de activos; decretar la disolución anticipada y autorizar la transformación o fusión con otra u otras compañías o la escisión.

Las sesiones ordinarias de la Asamblea se efectúan cada año dentro de los 3 primeros meses en el domicilio principal de la sociedad; por su parte, las extraordinarias se efectuarán cuando sean convocadas por la Junta Directiva, el Gerente General, el Revisor Fiscal o previa solicitud de un número plural de accionistas que representen por lo menos el 10% del número total de acciones suscritas.

5.3.3 Junta Directiva

5.3.3.1 Miembros

La Junta Directiva está integrada por 7 miembros principales y 7 suplentes personales para un total de 14 integrantes, los cuales son elegidos por el sistema de cuociente electoral para períodos de dos años y podrán ser elegidos o removidos en cualquier tiempo por la Asamblea General de Accionistas. Su presidente es elegido entre sus propios miembros.

La Junta Directiva se reúne en sesión ordinaria mínimo una vez cada mes, en fecha y hora que señalará la misma Junta o de acuerdo con las necesidades de la Sociedad.

Sus funciones se encuentran establecidas en la Ley y los Estatutos Sociales y en las restricciones relevantes derivadas de los poderes relevantes fuera de los ordinarios.

La Junta Directiva de ISAGEN elegida en la Asamblea General de Accionistas del 24 de marzo de 2009, quedó así:

Miembro	Posición	Representación
Gloria Inés Cortés Arango	Miembro Principal	Viceministra General Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Hernán Martínez Torres	Miembro Principal	Ministro de Minas y Energía
Ramiro Valencia Cossio	Miembro Principal	Independiente
Luis Ernesto Mejía Castro	Miembro Principal	Independiente
Federico Restrepo Posada	Miembro Principal	Gerente General de EPM
José Fernando Isaza Delgado	Miembro Principal	Independiente
Luis Fernando Uribe Restrepo	Miembro Principal	Independiente
Viviana Lara Castilla	Miembro Suplente	Directora de Crédito Público y del Tesoro Nacional
Manuel Fernando Maiguashca Olano	Miembro Suplente	Viceministro de Minas y Energía
María Consuelo Araújo Castro	Miembro Suplente	Independiente
Germán Jaramillo Olano	Miembro Suplente	Independiente
Jesús Arturo Aristizábal Guevara	Miembro Suplente	Director de Energía de EPM
Andrés Felipe Mejía Cardona	Miembro Suplente	Independiente
Alejandro Gaviria Uribe	Miembro Suplente	Independiente

Adicionalmente, la Junta Directiva cuenta con 3 comités asesores de la misma integrados por sus mismos miembros, a saber: (i) Asuntos de Junta; (ii) Finanzas y Nuevos Negocios; y (iii) Auditoría. Los aspectos relativos al funcionamiento de la Junta y sus comités están regulados en el Reglamento de la Junta Directiva (Acuerdo 98 de 2007).

5.3.3.2 Mecanismos adoptados para garantizar la independencia de los miembros de Junta Directiva

Como mecanismos para garantizar la independencia de los miembros de Junta Directiva, ISAGEN ha adoptado los siguientes mecanismos:

- **Estatutos:** Según el artículo 27 de los Estatutos, de los siete (7) miembros principales de Junta Directiva con su respectivo suplente personal, al menos tres (3) deben ser independientes. Se entiende por independiente quien en ningún caso: 1. Sea socio o trabajador de entidades proveedoras de bienes o servicios, cuando el valor de los bienes o servicios adquiridos, representen más del veinte por ciento (20%) de los gastos de funcionamiento de ISAGEN, o represente el veinte por ciento (20%) de ingresos del proveedor. 2. Sea socio o trabajador de un cliente, cuando los ingresos provenientes de las compras efectuadas representen más del veinte por ciento (20%) de las ventas totales de ISAGEN.
- **Código de Buen Gobierno:** En el Código de Buen Gobierno se entiende por independiente quien en ningún caso sea: a. Empleado o directivo de ISAGEN o de alguna de sus filiales, subsidiarias o controlantes, incluyendo aquellas personas que hubieren tenido tal calidad durante el año inmediatamente anterior a la designación, salvo que se trate de la reelección de una persona independiente. b. Accionistas que directamente o en virtud de convenio dirijan, orienten o controlen la mayoría de los derechos de voto de ISAGEN o que determinen la composición mayoritaria de los órganos de administración, de dirección o de control de la misma. c. Socio o trabajador de asociaciones o sociedades que presten servicios de asesoría o consultoría a ISAGEN o a las empresas que pertenezcan al mismo grupo económico del cual forme parte, cuando los ingresos por dicho concepto representen para aquellos el veinte por ciento (20%) o más de sus ingresos.
- **Acuerdo de accionistas:** En el numeral 5.5.2 del mismo, establece que la Nación deberá presentar a consideración de la Asamblea, una lista para elegir a la Junta Directiva de ISAGEN, en la cual se incluyan dos renglones para asegurar la cuota mínima de miembros independientes fijada por la Ley (25%, artículo 44 Ley 964 de 2005). La forma de seleccionar los dos renglones de miembros independientes de Junta Directiva, es la siguiente:
 - En el primer renglón de la lista se incluirá a una persona junto con su respectivo suplente, que cumplan con los criterios de independencia señalados en los Estatutos y en el Código de Buen Gobierno, y que será designada de acuerdo con el siguiente procedimiento:
 - Se incluirá a la persona que designen de común acuerdo los diez (10) Accionistas Minoritarios con mayor participación accionaria y las Agrupaciones de Accionistas Minoritarios.
 - Si las personas señaladas en el literal a) no llegaren a un acuerdo, la Nación incluirá en su lista a las personas que designen los tres (3) Accionistas Minoritarios con mayor participación accionaria.
 - Si las personas señaladas en los literales a) y b) no llegaren a un acuerdo antes de la Asamblea en la que se realice la respectiva elección, la Nación quedará en libertad de proponer un candidato que en todo caso deberá cumplir con los criterios de independencia establecidos en la Ley y los Estatutos.
 - En el siguiente puesto de la lista se insertará el nombre de la persona que designe la Nación junto con su respectivo suplente, las cuales deberán cumplir con los criterios de independencia señalados en los Estatutos Sociales y en el Código de Buen Gobierno.

5.3.3.3 Indicación sobre si los miembros de Junta Directiva desempeñan algún cargo adicional en la entidad o en cualquiera de sus vinculadas

Ningún miembro de Junta Directiva desempeña cargo adicional en la compañía. Los miembros que componen los renglones 1 y 2 se encuentran vinculados laboralmente con los Ministerios de Hacienda y Crédito Público y Minas y Energía y en razón del cargo que ocupan, son miembros de Junta Directiva.

Los miembros de la Junta Directiva pueden pertenecer a uno o más Comités de Junta, que son grupos de apoyo que tendrán como función primordial analizar con la Administración en mayor detalle los asuntos encomendados para que la Junta Directiva tome la decisión cuando ésta se requiera.

Clases de comités: a) Comités Permanentes: Para atender de manera directa sus responsabilidades, la Junta Directiva cuenta con 3 Comités Permanentes, los cuales establecen directrices, hacen seguimiento a acciones definidas, evalúan resultados y presentan propuestas para el mejoramiento de la gestión en los aspectos bajo su responsabilidad. b) Comités Ocasionales: Adicionalmente, a los Comités creados en forma permanente, para temas estratégicos o específicos la Junta Directiva podrá contar con Comités Ocasionales designados por ésta, para tratar temas específicos.

5.3.4 Representante Legal

El Gerente General es a su vez el representante legal, y tiene a su cargo la administración y gestión de los negocios con sujeción a la ley, a los estatutos, a los reglamentos y resoluciones de la Asamblea General de Accionistas y de la Junta Directiva. El Gerente General es designado por la Junta Directiva para períodos determinados, pudiendo ser reelegido o removido antes del vencimiento del respectivo período. El Gerente General tiene dos suplentes, quienes lo reemplazan en su orden ante ausencias accidentales, temporales o absolutas. En la actualidad el Gerente General es el señor Luis Fernando Rico Pinzón, el primer suplente es el señor Rodrigo Toro Escobar, Gerente Financiero y el segundo suplente es la señora Liliana María Zapata Madrid, Gerente de Comercialización. El Gerente General tiene atribuciones para actuar y comprometer a la Compañía, sin autorización expresa de la Junta Directiva, hasta por una suma equivalente a 1.000 smlmv por contrato o gestión que tenga por objeto la disposición o gravámenes con derechos reales sobre inmuebles que no hagan parte del giro ordinario de los negocios.

5.3.5 Administración

El equipo directivo de ISAGEN es elegido por medio de convocatoria interna y/o externa, excepto el Gerente General, quien es designado por la Junta Directiva. El siguiente cuadro enumera el equipo directivo de la compañía a la fecha del presente Prospecto, sus cargos, y la fecha desde la cual laboran en la empresa.

Nombre	Edad	Cargo	Funcionario de ISAGEN desde
Luis Fernando Rico Pinzón	54	Gerente General	2000
Rodrigo Toro Escobar	57	Gerente Financiero	1995
Liliana María Zapata Madrid	47	Gerente Comercialización	1999
Jorge Ignacio Correa Escobar	55	Gerente Producción de Energía	2001
María Luz Pérez López	56	Gerente Proyectos de Generación	2005
Armando Gómez Correa	39	Gerente Internacionalización	2008
Manuel Homero Fajardo Cuadrado	55	Gerente Administrativo	1995
Sheilla Marlenny Namen Chavarro	36	Secretaria General	2008
Gloria María Usuga Yepes	46	Auditora Organizacional	2000

5.3.5.1 Gerente General - Luis Fernando Rico Pinzón

El Gerente General es designado por la Junta Directiva y cuenta con dos (2) suplentes que lo reemplazan en sus faltas temporales y absolutas.

Le corresponde la administración de la sociedad, la representación legal y la gestión de negocios. Sus principales funciones son: Cumplir y hacer cumplir los Estatutos, reglamentos sociales, Código de Buen Gobierno, decisiones de Asamblea y de Junta; Responder por el control interno; Presentar las prácticas de gobierno, asegurar su cumplimiento, resolver las situaciones de su competencia; Celebrar contratos y contraer obligaciones dentro de criterios de Junta; Definir la estructura organizacional, proveer los cargos, resolver sobre renunciaciones y dirigir las relaciones laborales según directrices de Junta; presentar y ejecutar el plan de desarrollo institucional y el presupuesto anual; decidir sobre los asuntos comerciales, financieros, técnicos y administrativos; Velar porque se lleven correctamente la contabilidad y los libros de la sociedad; presentar anualmente a la Junta y a la Asamblea estados financieros de fin de ejercicio junto con un informe sobre los negocios; suministrar al mercado información oportuna, completa y veraz sobre actos o hechos con potencialidad de afectar a la compañía y sus negocios, el precio o la circulación de las acciones y demás valores emitidos; certificar los estados financieros y otros informes relevantes.

El Doctor Rico recibió el título de Ingeniero Civil de la Universidad Pontificia Javeriana y una especialización en Alta Gerencia de la Universidad EAFIT. Se desempeñó en ISA como Auxiliar de Ingeniería, Ingeniero de Normalizaciones y Especificaciones, Jefe de Sección Coordinación Contratos y Director de Estudios y Proyectos. En la compañía ha sido Gerente Generación y en la actualidad es el representante legal de la empresa y dirige la acción empresarial para lograr el objeto social de ISAGEN.

5.3.5.2 Gerente Financiero / Gestión del Valor - Rodrigo Toro Escobar

La Gerencia Financiera se encarga de movilizar y orientar la organización hacia la creación de valor mediante la definición, ejecución, habilitación y evaluación de una estrategia integral, gestión de la continuidad del negocio, la atención al accionista y la prestación de servicios financieros y de gestión de bienes para alinear las decisiones empresariales con las expectativas de valor de los socios.

El Gerente financiero es responsable por la selección de alternativas de financiación y administración de la deuda y del riesgo financiero; administración del recurso financiero; consolidación y evaluación de los resultados financieros; definición, promoción y evaluación de la estrategia de creación de valor; relacionamiento con los accionistas; gestión de bienes; gestión de la continuidad del negocio y gestión de la estrategia fiscal.

El Doctor Toro es Ingeniero Administrador de la Universidad Nacional de Colombia, especializado en Alta Gerencia de la Universidad EAFIT. Se desempeñó en ISA como Analista de Créditos de Tesorería Moneda Local, Jefe de Sección Moneda Nacional y Director Administración Recursos Financieros. Es el encargado de movilizar la organización para la creación de valor, mediante estrategias financieras.

5.3.5.3 Gerente de Comercialización / Negociación de Soluciones Energéticas - Liliana María Zapata Madrid

La Gerencia de Comercialización construye con los clientes soluciones energéticas personalizadas que incrementen su productividad mediante diferentes mecanismos de negociación y sincronización de la cadena de servicio, logrando su preferencia y lealtad para contribuir a maximizar el valor económico de ISAGEN.

La Gerente de Comercialización es responsable del aseguramiento operativo de la comercialización, comercialización de energía en transacciones, comercialización de soluciones energéticas, definición e implementación de oportunidades de negocios energéticos, definición y evaluación de la estrategia comercial, gestión cadena de servicio y gestión de energéticos.

La Doctora Zapata es Comunicadora Social - Periodista de la Universidad Pontificia Bolivariana. Tiene especializaciones en Organización Industrial y Regulación Económica, Finanzas, Mercadeo y Alta Gerencia de la Universidad EAFIT. La Doctora Zapata ha sido Auditora Organizacional de la Compañía, y en la actualidad es la encargada de construir soluciones con los clientes para satisfacer sus necesidades y lograr su preferencia, elección y lealtad, mediante la definición y ejecución de una estrategia comercial que garantice la rentabilidad de la empresa.

5.3.5.4 Gerente de Producción de Energía / Producción de Energía - Jorge Ignacio Correa Escobar

La Gerencia de Producción de Energía produce energía eléctrica y optimiza la disponibilidad mediante la operación y mantenimiento de los centros productivos, la gestión ambiental y la modernización de la tecnología característica, con criterios de costo, oportunidad y conformidad para asegurar la competitividad de ISAGEN.

El gerente de Producción de Energía es responsable por la gestión ambiental, gestión de la operación, gestión del mantenimiento, gestión para la modernización de la tecnología característica y la incorporación de nuevos centros productivos, servicios técnicos y de AOM para plantas de generación eléctrica.

El Doctor Correa es Ingeniero Mecánico de la Universidad Nacional de Colombia, especializado en Alta Gerencia de la Universidad EAFIT. Se desempeñó en ISA como Ingeniero y Jefe de Departamento, en ISAGEN ha sido Director de Ingeniería, y en la actualidad es el encargado de la producción de energía, la disponibilidad de las plantas de generación, la gestión ambiental y la tecnología característica.

5.3.5.5 Gerente de Proyectos de Generación / Gestión de Proyectos - María Luz Pérez López

La Gerencia de Proyectos de Generación es la encargada de desarrollar y promocionar proyectos de generación, mediante la creación y mantenimiento de un portafolio diversificado de opciones y la estructuración y ejecución de proyectos con criterios de calidad, sostenibilidad y rentabilidad para contribuir a la atención de la demanda al crecimiento y competitividad de ISAGEN.

La Gerente de Proyectos de Generación es responsable por el desarrollo de opciones de generación, desarrollo de proyectos y ejecución de proyectos.

La Doctora Pérez es Ingeniera Civil de la Universidad Nacional de Colombia. Se desempeñó en ISA como Ingeniera Obras Civiles y Jefe Sección Obras Principales. En ISAGEN, ha sido Ingeniera III en la Gerencia de Generación, en Proyectos Termoeléctricos y en el Proyecto Miel, adicionalmente ha sido Directora del Proyecto Miel I y Directora Proyectos de Generación. Desarrolla, participa, promociona y construye proyectos de generación que aseguren la competitividad de ISAGEN en el mercado.

5.3.5.6 Gerente de Internacionalización - Armando Gómez Correa

La Gerencia de Internacionalización lidera y coordina en mercados internacionales el desarrollo de ne-

gocios de energía mediante la conformación estratégica, emprendimiento e implementación de dichos negocios para contribuir a la competitividad, rentabilidad y crecimiento de la Empresa.

El Gerente de Internacionalización es responsable de la definición de la estrategia, estructuración oportunidades, formulación del plan de negocios, cierre de negocios y acompañamiento para la implementación.

El Doctor Gómez es economista con MBA - Kellogg School of Management. Se desempeñó como Gerente General en Andover de Venezuela, Gerente General en Coldecom LTDA, en Bogotá, Gerente de Sucursal, British American Tobacco, Consultor Asociado, Booz Allen Hamilton, Gerente de Marca, Trade Marketing, Unilever Andina S.A.

5.3.5.7 Gerente Administrativo / Gestión de la Integración Empresarial - Manuel Homero Fajardo Cuadrado

La Gerencia Administrativa lidera con el trabajador su propio desarrollo y el de la organización mediante la integración corporativa, el desarrollo intensivo de competencias, la gestión de la información y la habilitación requerida para construir una organización sistémica, adaptativa e inteligente y contribuir al logro de la competitividad de ISAGEN.

El Gerente Administrativo es responsable por la adaptación de la organización; definición e implementación del portafolio de servicios de productividad; definición, habilitación y evaluación de las condiciones de S & SO; definición, implementación y administración de los SI/TI (Sistemas de Información / Tecnologías de Información), Gestión de la seguridad física; gestión de las relaciones con el trabajador; gestión del Modelo Integral de gestión Humana y prestación de servicios administrativos.

El Doctor Fajardo es Ingeniero de Sistemas de la Universidad Industrial de Santander y Máster en Ingeniería del Conocimiento. Se desempeñó en ISA como Analista Profesional I y II, Especialista Planeación Informática, Jefe Organización y Director Informática, y en la actualidad es el encargado de movilizar la Organización hacia la productividad mediante el desarrollo y habilitación del sistema de trabajo, del trabajador y de las capacidades empresariales, para contribuir al logro de la competitividad de ISAGEN.

5.3.5.8 Secretaria General - Sheilla Marlenny Namen Chavarro

La Secretaría General facilita la interacción entre la dirección de la Empresa y los Accionistas y la Junta Directiva mediante el ejercicio de las funciones de secretaría en los órganos de administración y dirección y la implementación de mejores prácticas de buen gobierno; asesora en aspectos jurídicos a la organización mediante el análisis e interpretación de las normas, la construcción conjunta de alternativas legales para los negocios y la habilitación en aspectos jurídicos de la contratación; y representa jurídicamente a la Empresa. Lo anterior con el fin de generar confianza entre los accionistas en la gestión de la Empresa y lograr la coherencia legal de los actos y contratos.

La Secretaria Jurídica tiene entre sus principales responsabilidades la gestión jurídica de la Empresa y el liderazgo del Gobierno Corporativo.

La Doctora Sheilla es abogada con Maestría en Negocios Internacionales y Especialización en Legislación Financiera. Se ha desempeñado como abogada de la vicepresidencia jurídica del banco BBVA, Secretaria General y Jurídica, Oficial de Cumplimiento y Representante Legal de AIG Colombia Seguros generales S.A. Actualmente ocupa el cargo de Secretaria General de ISAGEN.

5.3.5.9 Auditora Organizacional - Gloria María Úsuga Yepes

La Auditoría Organizacional evalúa el sistema de control empresarial y recomienda las acciones para su mejoramiento mediante la asesoría, la verificación de los controles y la entrega de instrumentos de evaluación y control para prevenir o mitigar riesgos que puedan afectar los recursos de la Organización y el logro de los objetivos empresariales.

La Auditora Organizacional es responsable por la asesoría y evaluación del control empresarial.

La Doctora Úsuga es Contadora pública de la Universidad de Medellín, especializada en Finanzas, Elaboración y Preparación de Proyectos de la Universidad de Antioquia. Se ha desempeñado como Especialista en Auditoría de la Auditoría Organizacional y actualmente es la encargada de evaluar el sistema de control empresarial y recomendar las acciones para su mejoramiento mediante la verificación de los controles, la aplicación de los elementos que lo componen y el fomento del autocontrol para procurar el logro de las metas institucionales.

5.3.6 Revisoría Fiscal

El Revisor Fiscal y su suplente son designados por la Asamblea General de Accionistas para un período de 2 años, pero pueden ser removidos en cualquier momento. Desde el 1 abril de 2009 y hasta el 31 de marzo de 2011 la revisoría Fiscal será ejercida por Deloitte & Touche Ltda., firma que designó como revisor principal a Jorge Enrique Múnera Durango y como suplente a Francys Isvevia Melo Zapata.

5.3.6.1 Jorge Enrique Múnera Durango - Socio de la División de Auditoría de Medellín - Tarjeta Profesional No. 25295 - T

Experiencia Relevante: Cuenta con más de 12 años de experiencia, ha participado en la dirección de varios trabajos de implementación de Normas Internacionales de Contabilidad y Principios de Contabilidad Americanos, revisoría fiscal, auditorías, debidas diligencias y en asesorías especiales en diferentes empresas públicas y privadas, así: Entidades del sector financiero: Bancolombia (SEC Registrant), Banco Santander (antes Bancoquía), Comercia, Inversionistas de Colombia, Almagrán, Sufinanciamiento, entre otros. Implementación de Normas Internacionales de Contabilidad en Banacol, ISA, Éxito y auditorías en Coats, Satexco y Sofasa. Reconciliación a Principios de Contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos en Bancolombia y Éxito. Manufactureras: Grupo Argos, Leonisa, Peldar, Holasa, Papelsa, Omya, Progel, Descafecol, Stepan, Grupo Satexco, Grupo Moldes Medellín, Levi's. Sector Transporte: Metro de Medellín, Ditransa, Logitrans. Caja de Compensación Familiar: Comfama. Revisoría Fiscal en Empresas de Servicios Públicos Domiciliarios: ISA S.A. E.S.P., Generar S.A., Merilétrica S.A. E.S.P., Transmetano S.A. E.S.P. Aerolíneas: SAM y Aces. Entidades sin ánimo de lucro: Fundación Solidaria La Visitación, Prodepaz, Nutrir, Compartamos con Colombia, Fundación Karla Cristina. De construcción: Camargo Correa. Comercializadoras: Almacenes Éxito S.A. Sector Minero: Mineros de Antioquia. Cooperativas de Caficultores. De servicios en la salud: Hospital San Vicente de Paul, Clínica Medellín y Clínica Las Vegas.

Nivel Académico: El señor Múnera es Contador Público de la Universidad EAFIT de Medellín

Otros: Ha participado en múltiples cursos de formación técnica, administrativa a nivel nacional e internacional con la Firma. Adicionalmente, realizó un diplomado de Banca en la Universidad Eafit de Medellín y

ha sido profesor de Cátedra en dicha Universidad en las asignaturas de Auditoría Financiera y Auditoría de Sistemas e instructor en Deloitte. Actualmente se desempeña como Presidente de la Junta Directiva de la Asociación de Ejecutivos de Finanzas Capítulo de Antioquia (ACEF).

5.3.6.2 Francy Isvevia Melo Zapata - Gerente de la División de Auditoría de Medellín - Tarjeta profesional No. 96320 - T

Experiencia Relevante: Cuenta con más de 8 años de experiencia comprobada en el área de auditoría y de revisoría fiscal con compañías nacionales y multinacionales de diferentes sectores (Servicios públicos - energía y gas, telecomunicaciones, industrial, manufacturero, comercial, de construcción y salud) y con amplias aptitudes para diseñar y controlar una auditoría orientada especialmente a maximizar su valor como gestión de apoyo a la alta gerencia y a los accionistas. Ha participado en la planeación, ejecución y supervisión de trabajos de revisoría fiscal, auditoría externa y debidas diligencias en los clientes asignados.

Cientes Representativos: Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P., Transportadora de Gas del Interior S.A. E.S.P., Transportadora Colombiana de Gas S.A. E.S.P., Grupo Casa Editorial El Tiempo, Grupo Planeta Colombia, Hotel Santa Clara S.A. En reestructuración, Potosí La Pradera S.A., Grupo Bayer, Laboratorios Abbott de Colombia, Carrefour, Fundación Santafé de Bogotá, Leonisa S.A. y Alkosto.

Nivel Académico: La señora Melo es Contadora Pública de la Universidad Externado de Colombia con especialización en Revisoría Fiscal y Auditoría Internacional y en Servicios Públicos Domiciliarios de la Universidad Externado de Colombia.

Otros: Ha tomado cursos Gerenciales como Redacción Eficaz de Negocios y múltiples cursos de Auditoría de Negocios. Adicionalmente, ha participado en cursos programados por la firma para actualizaciones del Enfoque de Auditoría de Deloitte a nivel mundial, como consecuencia de cambios en las normas de auditoría y de la incorporación de los nuevos estándares que están en línea con la aplicación de las auditorías integradas reglamentadas por la Ley Sarbanes Oxley.

5.3.7 Control Interno

Durante el 2008, el sistema de control empresarial de la Empresa continuó contribuyendo a promover y garantizar razonablemente la eficiencia y eficacia en las operaciones, la protección y aseguramiento de los recursos, la confiabilidad y oportunidad en la información, el mejoramiento de la gestión y el seguimiento permanente al cumplimiento de políticas, normas y procedimientos internos. El monitoreo de este sistema se realizó por medio del comité de auditoría y de la auditoría organizacional.

En el 2008 el alcance del programa de trabajo de auditoría organizacional se extendió a todos los procesos de la Empresa. El cumplimiento del plan anual de auditoría para las evaluaciones al sistema de control empresarial fue del 99,29%, más otras evaluaciones que no estaban en el plan aprobado por el comité de auditoría.

5.3.8 Situación de Subordinación y Filiales

De acuerdo con los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, “Las sociedades subordinadas pueden ser filiales o subsidiarias. Se considerará filial la sociedad que esté dirigida o controlada económica, financiera o administrativamente por otra, que será la matriz. Será subsidiaria la compañía cuyo control o dirección lo ejerza la matriz por intermedio o con el concurso de una o varias filiales suyas, o de sociedades vinculadas a la matriz o a las filiales de ésta”; por lo tanto ISAGEN S.A. E.S.P. no está en situación de subordinación o control de otra sociedad, ni directa ni indirectamente, ni tampoco cuenta con sociedades filiales.

5.3.9 Inversiones en otras Compañías

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

5.3.10 Relaciones Laborales

5.3.10.1 Planta de Personal

	Junio 2009		2008		2007	
	Empleados	%	Empleados	%	Empleados	%
C. Término Indefinido	502	99.6	488	99.6	431	97.3
C. Término Definido	2	0.4	2	0.4	12	2.7
Total	504	100	490	100	443	100

5.3.10.2 Interrupciones totales o parciales de las actividades del emisor.

En los últimos tres años, no se han presentado interrupciones totales ni parciales originadas por diferencias en las relaciones laborales.

5.3.10.3 Acuerdos Sindicales y Laborales

ISAGEN cuenta con dos tipos de convenios colectivos para el manejo de las relaciones laborales con sus trabajadores: pacto colectivo de trabajadores no sindicalizados y convención colectiva de trabajadores sindicalizados, a los cuales los trabajadores se afilian libremente.

	Junio 2009		2008		2007	
	Empleados	%	Empleados	%	Empleados	%
Pacto Colectivo	358	71	345	70	319	72
Sindicato	110	22	109	22	93	21
Salario Integral	36	7	36	7	31	7
Total	504	100	490	100	443	100

La convención colectiva de trabajo se firmó en agosto de 2008 entre ISAGEN y el Sindicato de Trabajadores. Esta convención está vigente desde el 1ro de marzo de 2007 hasta el 29 de febrero de 2012.

El Pacto Colectivo de Trabajadores fue firmado entre la Empresa y los trabajadores no sindicalizados. Se encuentra vigente desde el 1º de enero de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2012.

5.4 ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DEL EMISOR

5.4.1 Mercado de Operación de ISAGEN - Sector Eléctrico Colombiano

5.4.1.1 Reseña Histórica

En Colombia la prestación del servicio de energía eléctrica se inició a finales del Siglo XIX cuando miles de habitantes de la capital del país vieron cómo se esparcía la luz de un centenar de lámparas que iluminaban las calles de Bogotá.

Este hecho fue el resultado de la iniciativa de inversionistas privados, quienes constituyeron las primeras empresas que tenían como finalidad generar, distribuir y vender electricidad.

Del uso inicial de la energía eléctrica para el alumbrado público y comercio se pasó al uso residencial en los estratos más adinerados de la sociedad y posteriormente llegó a talleres, fábricas y al tranvía.

Los particulares no realizaron las inversiones necesarias para hacer las ampliaciones requeridas en el sector, lo cual produjo fuertes debates y una presión política que terminó en que el Estado se convirtiera en dueño de las empresas.

Con el fin de impulsar la electrificación en el país, en 1946 se creó el Instituto de Aprovechamiento de Aguas y fomento Eléctrico (Electraguas) que en 1968 se convirtió en el Instituto Colombiano de Energía Eléctrica (ICEL).

En la década del 50 se empezó a hablar de la interconexión de los sistemas regionales, idea que sólo se materializó con la creación de Interconexión Eléctrica S.A. (ISA) en 1967.

Durante las décadas de los 70 y 80 se produjeron varios hechos internacionales que afectaron la situación financiera del sector: recesión mundial de la economía, aumento en el precio del petróleo y crisis de la deuda internacional.

A comienzos de los años 90, un diagnóstico realizado a las empresas estatales de electricidad mostró resultados altamente desfavorables en términos de la eficiencia administrativa, operativa y financiera. Y entre 1991 y 1992 se produjo un racionamiento de energía, el más grande de la historia reciente del país.

Con este panorama, el Gobierno Nacional se vio obligado a realizar reformas estructurales al sector eléctrico y a partir de la Constitución de 1991 se admitió la competencia como principio clave para el logro de la eficiencia en los servicios públicos y para hacer posible la libre entrada de cualquier agente interesado en prestar los servicios.

El primer paso para la conformación del actual mercado se dio durante el año 1992, en el cual el gobierno permitió la participación del sector privado en la actividad de generación, como herramienta para mitigar el impacto de la crisis eléctrica derivada del racionamiento.

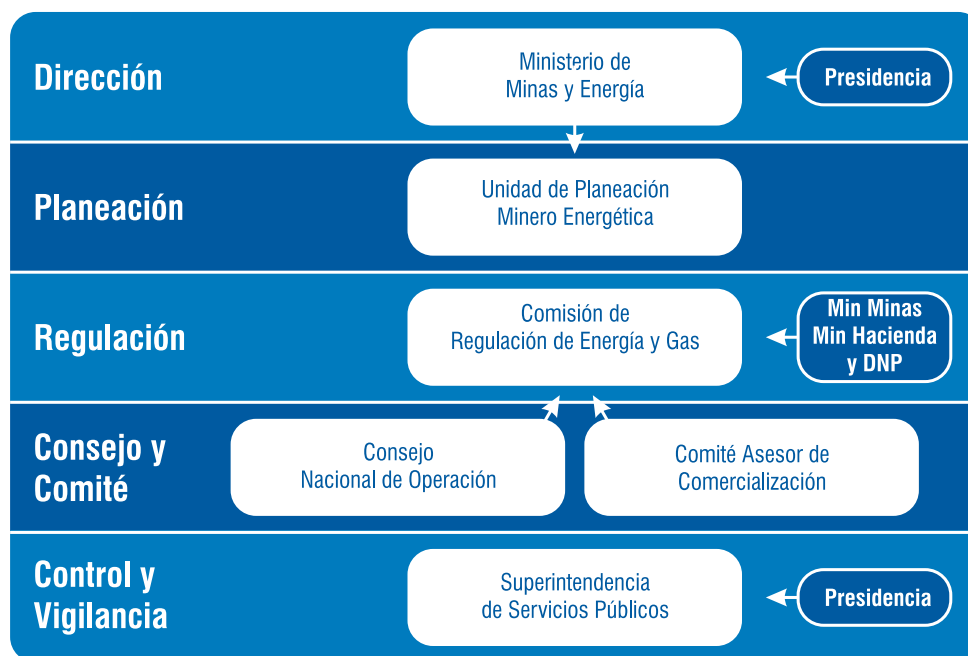
Más tarde, en el año 1994 se dio la gran reforma del sector, con la expedición de las Leyes 142 y 143, las cuales modificaron las normas generales del sector de servicios públicos y en particular el sector eléctrico, respectivamente. [Estas normas introdujeron el modelo de competencia que permite a los usuarios seleccionar el comercializador que les atiende, abre el acceso a las redes de transmisión y distribución y convierte la generación y la comercialización en actividades competidas. Así mismo, se crearon las comisiones de regulación, que se encargarían de expedir la normatividad asociada a cada sector de los servicios públicos.

Desde esa fecha, la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) ha expedido la normatividad correspondiente para el funcionamiento y operación del Mercado de Energía Mayorista (MEM), regulando los subsectores de generación, transmisión, distribución, comercialización y desarrollando temas como la bolsa de energía, el cargo por confiabilidad, los cargos de transmisión y distribución, el desarrollo de la comercialización minorista, el código de operación, el código de medida, entre otros.

5.4.1.2 Descripción del Mercado

Con el fin de que el sector funcione y se desarrolle de la mejor forma posible, se estableció un esquema que involucra a las entidades que producen la energía, las que la transportan, las que la venden, las que coordinan a todas las anteriores, las que establecen las políticas generales, las que hacen las normas para entregar productos y las que vigilan que todos cumplan las normas existentes. Así, el mercado se compone básicamente de dos instancias: una estructura institucional y una operativa. A continuación se describen cada una de ellas.

5.4.1.3 Estructura Institucional



5.4.1.3.1 Dirección

El Gobierno Nacional está encargado de diseñar la política del sector, a través del Ministerio de Minas y Energía (MME).

Al MME le compete definir los planes de expansión de la generación y de la red de interconexión y fijar criterios para orientar el planeamiento de la transmisión y la distribución.

Define los criterios para el aprovechamiento económico de las fuentes convencionales y no convencionales de energía, dentro de un manejo integral, sostenible y eficiente de los recursos energéticos del país, y promueve el desarrollo de tales fuentes y el uso eficiente y racional de la energía por parte de los usuarios.

5.4.1.3.2 Planeación

Como instrumento para realizar la planeación del desarrollo sostenible de los sectores de Minas y Energía de Colombia, la formulación de las políticas de Estado y la toma de decisiones en beneficio del País, mediante el procesamiento y el análisis de información, se cuenta con la Unidad de Planeación Minero Energética (UPME).

La UPME es una unidad administrativa especial adscrita al Ministerio de Minas y Energía. Esta unidad está encargada de la elaboración del Plan Energético Nacional y del Plan de Expansión de Referencia del Sector Eléctrico, como también de proyectar la futura demanda de energía. Por delegación del Ministerio, se encarga de desarrollar las convocatorias públicas para seleccionar el inversionista que realizará el diseño, construcción, operación y mantenimiento de las líneas de transmisión, definidas en el plan de expansión.

5.4.1.3.3 Regulación

La Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) es la Unidad Administrativa adscrita al MME, encargada de reglamentar, a través de normas jurídicas, el comportamiento de los usuarios y las empresas de los sectores de energía y gas, con el objetivo de asegurar la prestación de estos servicios públicos en condiciones de eficiencia económica con una adecuada cobertura y calidad del servicio.

La Comisión está integrada por:

- El Ministro de Minas y Energía, quien la preside;
- El Ministro de Hacienda y Crédito Público;
- El Director del Departamento Nacional de Planeación;
- Cinco (5) Comisionados Expertos nombrados por el Presidente de la República para períodos de cuatro (4) años; y
- El Superintendente de Servicios Públicos Domiciliarios, con voz pero sin voto.

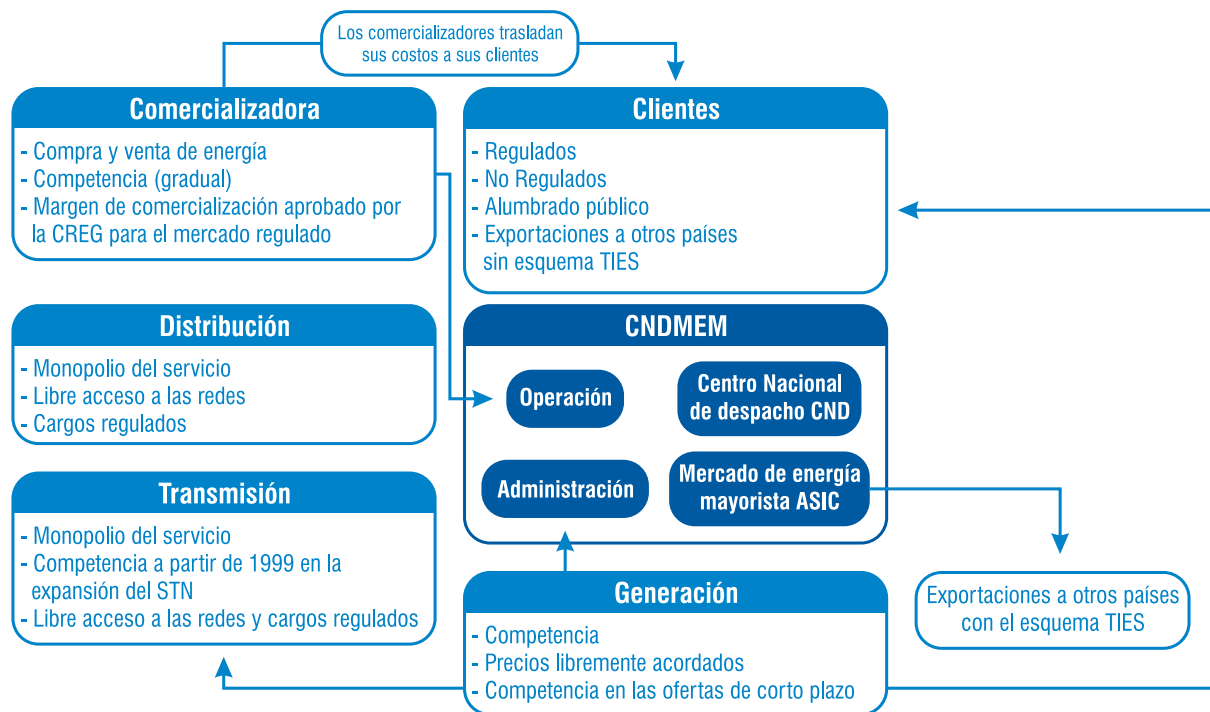
5.4.1.3.4 Cuerpos Consultivos

El Consejo Nacional de Operación y el Comité Asesor de Comercialización, son los órganos encargados de realizar la ejecución de los códigos de operación y comercialización, acordando recomendaciones en aspectos técnicos y comerciales, para garantizar que la operación conjunta del sistema interconectado nacional sea segura, confiable y económica.

5.4.1.3.5 Control y Vigilancia

El Presidente de la República ejerce el control, la inspección y vigilancia de las entidades que prestan los servicios públicos domiciliarios por medio de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios (SSPD) y, en especial, del Superintendente y sus delegados. La Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, tiene entre sus funciones hacer que cumplan las regulaciones establecidas, proteger al consumidor final y evitar los abusos de las empresas en la calidad del servicio y en las tarifas. Lo anterior, no excluye la participación de otras entidades estatales en lo referente al control (Superintendencia Financiera, de Sociedades y de Industria y Comercio).

5.4.2 Estructura Operativa



Las transacciones de energía en el Sistema Interconectado Nacional se desarrollan en dos mercados: un Mercado de Energía Mayorista (MEM) y un mercado de usuario final (clientes) que puede ser regulado (tarifas fijadas por la CREG) o libre (precios pactados libremente).

Los agentes en competencia son los generadores y comercializadores, en tanto que los transportadores (transmisión y distribución) actúan como monopolios regulados.

Los agentes del mercado, quienes deben constituirse como empresas prestadoras de servicios públicos y cumplir con lo establecido en el Artículo 74 de la Ley 143 de 1994 en cuanto a integración vertical de actividades y a la regulación vigente en cuanto a vinculación económica, son de cuatro tipos:

5.4.2.1 Generador

Persona natural o jurídica, registrada ante el Administrador de Intercambios Comerciales –ASIC–, que produce energía eléctrica y tiene por lo menos una central conectada al SIN con una capacidad efectiva total en la central superior a los 20 MW, o aquella que tiene por lo menos una central de capacidad efectiva total entre 10 y 20 MW conectada al Sistema que solicite ser despachada centralmente. Los generadores con capacidad inferior a 10MW siguen siendo generadores, sólo que no participan en el MEM.

La generación es una actividad en competencia en el Mercado de Corto plazo, a través de las ofertas a la Bolsa de Energía. En el Mercado de Contratos se realiza la competencia mediante convocatorias públicas para el Mercado Regulado y las negociaciones libres para el Mercado no Regulado.

5.4.2.2 Transportador

Persona natural o jurídica, registrada ante el Administrador de Intercambios Comerciales –ASIC-, que opera y transporta energía eléctrica por líneas de transmisión y subestaciones, con sus equipos asociados, que operan a tensiones iguales o superiores a 220 kV. El transporte tiene un rol pasivo dentro del mercado, conformándose como un monopolio regulado, obligado a dar acceso a las redes de distribución, a los agentes generadores, y a grandes y medianos usuarios que se conecten directamente al Sistema de Transmisión Nacional (STN).

El STN es el escenario sobre el cual se desarrolla el Mercado de Energía Mayorista. Además asegura la atención de la demanda con niveles adecuados de calidad, seguridad y confiabilidad. Su expansión se otorga en competencia, de acuerdo con los resultados de una planeación centralizada.

5.4.2.3 Distribuidor

Persona natural o jurídica, registrada ante el Administrador de Intercambios Comerciales –ASIC-, cuya actividad principal es el transporte de energía a través de una red a voltajes iguales o inferiores a 220 kV, que conforma la Transmisión Regional o Distribución Local.

Los sistemas de distribución se constituyen como monopolios regionales con ingresos regulados, mediante señales de eficiencia. Se aplican criterios de calidad en la prestación del servicio.

En esta actividad de la cadena, pueden participar agentes privados y estatales y se permite integración con la actividad de la comercialización.

5.4.2.4 Comercializador

Persona natural o jurídica, registrada ante el Administrador de Intercambios Comerciales –ASIC-, cuya actividad principal es la compra de energía eléctrica en el mercado mayorista y su venta con destino a otras operaciones en dicho mercado o a los consumidores finales.

La comercialización es una actividad en competencia a través de la Bolsa de Energía y los clientes finales. La CREG le reconoce costos de eficiencia dentro de la tarifa regulada. Con los clientes no regulados, los precios para remunerar esta actividad se pactan libremente.

La comercialización puede estar ligada a la generación o a la actividad de distribución o puede desarrollarse independientemente.

5.4.2.5 Clientes

Los usuarios finales participan en el mercado de energía por intermedio del comercializador que los atiende. Los costos competitivos de la energía son reflejados en las tarifas. Los usuarios tienen plena libertad para seleccionar al comercializador que les prestará el servicio.

Los consumidores finales de energía eléctrica se clasifican en regulados y no regulados. Para los regulados, aplican las tarifas reguladas por la CREG. Los usuarios no regulados pueden negociar libremente el precio de la energía con el agente comercializador y son aquellos con demanda superior a 0.1 MW o con consumo promedio mensual de energía mayor a 55 MWh.

5.4.2.6 Operación

El Centro Nacional de Despacho (CND) es la entidad responsable de realizar la planeación, coordinación, operación, supervisión y control de la operación integrada de los recursos de generación y transmisión del Sistema Interconectado Nacional (SIN), de manera segura, confiable y económica, así estipulado en

la Ley Eléctrica, en concordancia con el Reglamento de Operación, expedido por la CREG y los Acuerdos Técnicos, aprobados por el CNO.

5.4.2.7 Administración

El Administrador del Sistema de Intercambios Comerciales (ASIC) es el encargado de registrar todos los contratos de energía a largo plazo y de la facturación, cobranza y pago de todas las transacciones comerciales efectuadas en la Bolsa de Energía.

De otro lado, el Liquidador y Administrador de Cuentas (LAC) es el encargado de la liquidación y administración de las cuentas de los cargos por uso del Sistema de Transmisión Nacional (STN) y de los dos Sistemas de Transmisión Regional (STR), en los cuales se agrupan los activos de distribución de nivel de tensión superior a 57.5 kV.

El CND y el ASIC realizan en nombre del mercado colombiano las transacciones con otros países en los cuales se haya implementado el esquema de Transacciones Internacionales de Electricidad de Corto Plazo TIE, y cuentan con integración regulatoria.

5.4.3 Mercado Competitivo de Energía

El mercado competitivo de electricidad está conformado por el Mercado de Energía Mayorista (MEM) y el Mercado Libre.

5.4.3.1 Mercado de Energía Mayorista

En el MEM participan como compradores y vendedores los agentes autorizados por la Ley para desarrollar actividades económicas propias de la industria eléctrica, como la generación y la comercialización. Este mercado se divide a su vez en dos: el Mercado de Largo Plazo y la Bolsa de Energía o mercado de corto plazo.

El mercado de largo plazo se realiza entre los comercializadores, entre generadores o entre comercializadores y generadores. Los contratos u ofertas mercantiles quedan definidos cuando se puede establecer claramente la cantidad de electricidad, el precio de forma horaria y el plazo del contrato. El plazo de éstos es superior a un día.

La Bolsa de Energía es un mercado spot para las 24 horas del día siguiente, con obligación de participación para todo generador registrado con capacidad instalada superior a 20 MW en el mercado, con reglas explícitas de cotización (los generadores entre 10 MW y 20 MW participan optativamente y los que se encuentran por debajo de 10 MW no participan). La formación del precio responde al resultado de una subasta de ofertas por parte de los generadores. La Bolsa de Energía funciona con un despacho horario centralizado, en el cual el CND determina la cantidad de energía requerida por el sistema para cada hora del día y clasifica las ofertas recibidas de los agentes disponibles para generar, desde la más baja hasta la más alta, hasta satisfacer la demanda. Esto asegura que para cada hora del día la demanda será satisfecha con la combinación más eficiente de plantas de generación disponibles. Así, la demanda no participa activamente en la Bolsa. El precio de bolsa corresponde a la oferta del último generador despachado en mérito para cubrir la demanda.

Adicionalmente, en el MEM y bajo la coordinación del Operador del Sistema (el Centro Nacional de Despacho) se realizan las Transacciones Internacionales de Electricidad (TIE), conforme a unas reglas de despacho definidas por la CREG de acuerdo con los lineamientos de la Decisión CAN 536 del 19 de diciembre de 2002. Estas transacciones se originan por el despacho económico coordinado, entre los mercados de corto plazo de los países miembros de la Comunidad Andina, o países con los que se tenga una integración regulatoria de mercados eléctricos a través de Enlaces Internacionales. En la actualidad solo está operando un esquema de este tipo con Ecuador.

Las transacciones internacionales con los países con los cuales no se posee integración regulatoria se da mediante acuerdos comerciales entre representantes de los países. En este caso el comercializador que realiza los acuerdos representa comercialmente la oferta y demanda de energía del otro país ante el mercado.

Los pequeños consumidores o usuarios regulados también tienen relación con el MEM dado que una parte de sus tarifas reguladas, dependen por un lado, del comportamiento de los precios que se presenten en el MEM y por el otro, de los precios a los cuales realice las transacciones su comercializador para atenderlo.

Servicios Complementarios a la Generación

Los servicios complementarios de energía comprenden la capacidad de generación de respaldo y los servicios asociados de generación, los cuales son transados dentro del MEM.

Cargo por Confiabilidad: Esquema que remunera a los generadores con activos de generación capaces de producir energía firme durante condiciones críticas de abastecimiento y que se comprometen a asegurar la confiabilidad en el suministro de energía en el largo plazo a precios eficientes. Para estos propósitos, se subastan o asignan, según el caso, Obligaciones de Energía Firme (OEF) que se requieren para cubrir la demanda del Sistema entre los generadores. El generador al que se le asigna una OEF recibe una remuneración conocida y estable durante un plazo determinado, y se compromete a entregar determinada cantidad de energía cuando el precio de bolsa supera un umbral previamente establecido por la CREG y denominado Precio de Escasez. Dicha remuneración es liquidada y recaudada por el ASIC y pagada por los usuarios del SIN, a través de las tarifas que cobran los comercializadores.

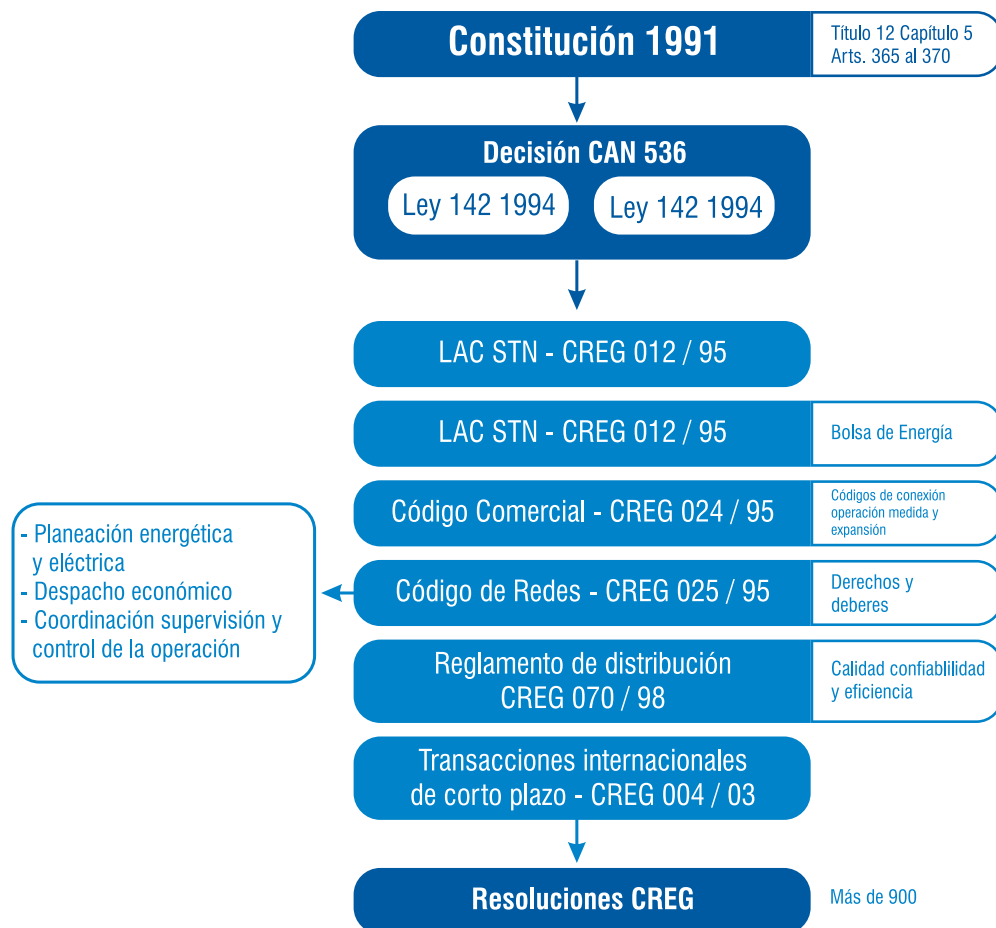
Servicios asociados de generación de energía: Son servicios complementarios que prestan las empresas generadoras con sus unidades conectadas al Sistema Interconectado Nacional para asegurar el cumplimiento de las normas sobre calidad, confiabilidad y seguridad en la prestación del servicio. Incluye entre otros, la generación de potencia reactiva, la reserva primaria y la regulación secundaria de frecuencia o AGC, de acuerdo con las normas respectivas establecidas en el Reglamento de Operación. A través del servicio de AGC, los generadores elegibles ponen a disposición del sistema sus posibilidades para el control de la regulación secundaria, la cual se usa para acompañar las variaciones de carga, controlar la frecuencia dentro de un rango de operación y los intercambios programados. El servicio se asigna entre las plantas elegibles por orden de mérito del precio de oferta y se les paga mediante reconciliación liquidada con base en el precio de oferta, en el precio mínimo de bolsa del día y en un precio de referencia para cada planta. El costo de este servicio es asignado entre todos los generadores despachados centralmente en proporción a la generación real de cada período horario. En la actualidad el servicio en condiciones normales lo prestan plantas hidráulicas; algunas térmicas están ajustando su velocidad de respuesta para cumplir con los requisitos para entrar en competencia.

5.4.3.2 Mercado Libre

Los Usuarios no Regulados no pueden acceder en forma directa al MEM, ya que para hacerlo tendrían que constituirse como Empresas de Servicios Públicos, según lo dispuesto en la Ley. Sin embargo, pueden beneficiarse de las oportunidades de este mercado, aprovechando la competencia entre los comercializadores del MEM. Así, los Usuarios no Regulados, a diferencia de los Usuarios Regulados, pueden negociar libremente sus precios y condiciones de suministro con comercializadores o generadores de electricidad.

5.4.3.3 Regulación del Sector

El siguiente gráfico presenta las principales normas que componen el marco legal y regulatorio, el cual está conformado por la Constitución Nacional, las normas supranacionales como las decisiones de la Comunidad Andina de Naciones -CAN-, la Ley de Servicios Públicos Domiciliarios (Ley 142 de 1994), la Ley Eléctrica (Ley 143 de 1994) y las resoluciones emitidas por la CREG.



La Ley 142 de 1994 establece el régimen de los servicios públicos domiciliarios, donde se dan los lineamientos sobre la participación del estado en el sector de los servicios públicos, los derechos de los usuarios, la libertad para construir empresas de servicios públicos y las funciones y obligaciones de

esas empresas, entre otros aspectos. Por otra parte, la Ley 143 de 1994, también llamada ley eléctrica, establece el régimen general de las actividades de generación, interconexión, transmisión, distribución y comercialización de electricidad, en concordancia con las funciones constitucionales y legales que le corresponden al Ministerio de Minas y Energía.

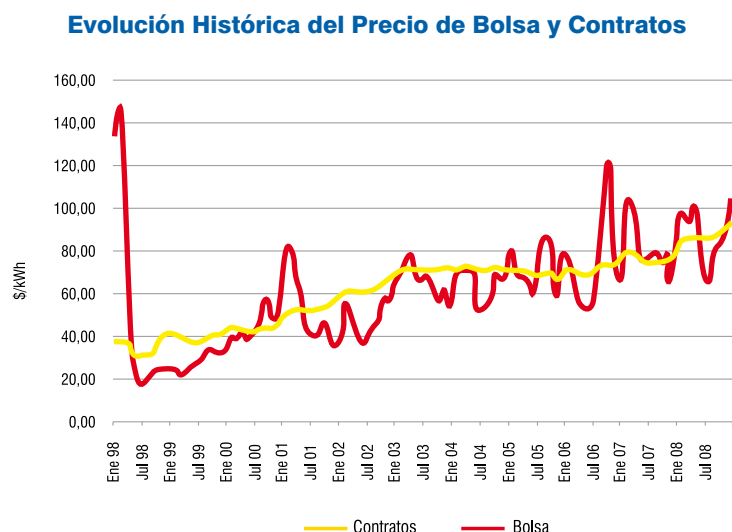
La Decisión CAN 536 de 2002, establece el Marco General para la interconexión subregional de sistemas eléctricos e intercambio intracomunitario de electricidad para los países miembros de la Comunidad Andina de Naciones. En ésta, los países miembros se comprometen a no tener discriminaciones de precios entre sus mercados nacionales y los mercados externos, ni discriminarán de cualquier otra manera en el tratamiento que concedan a los agentes internos y externos en cada país, tanto para la demanda como para la oferta de electricidad y los países miembros garantizarán el libre acceso a las líneas de interconexión internacional, donde el uso físico de las interconexiones será consecuencia del despacho económico coordinado de los mercados, entre otros aspectos.

De otra parte se encuentra la Contaduría General de la Nación, que conforme al mandato consagrado por el artículo 354 de la Constitución Política de Colombia, es el ente encargado de llevar la Contabilidad General de la Nación, encargándose entre otras de consolidar con las entidades descentralizadas territorialmente o por servicios la contabilidad correspondiente, al igual que lograr la uniformidad, centralización y consolidación de la contabilidad pública. Dentro de sus funciones también se encuentra elaborar el balance general de la Nación.

5.4.3.4 Características del mercado de energía en Colombia

5.4.3.4.1 Evolución del precio en la Bolsa de Energía en los últimos 10 años

El Precio de Bolsa es el que refleja las condiciones de corto plazo en el valor de la energía eléctrica. Se influencia básicamente por los cambios en la disponibilidad de las unidades de generación, condiciones de hidrología, abastecimiento de combustibles y variaciones en la demanda. Estas condiciones incorporan alta volatilidad al precio spot, la cual es gestionada por los agentes mediante contratos de largo plazo.

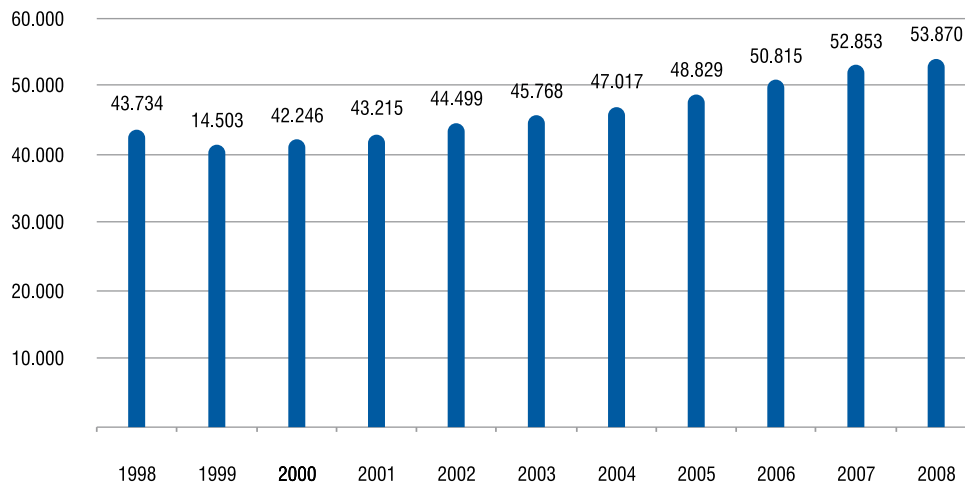


Fuente: XM – Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.

5.4.3.4.2 Demanda de Energía

Evolución de la demanda anual de electricidad del SIN últimos 10 años: La demanda de energía eléctrica en Colombia ha mantenido un comportamiento creciente durante los últimos nueve años, acorde con el desarrollo económico del país, ubicándose actualmente en valores anuales cercanos a los 54 GWh.

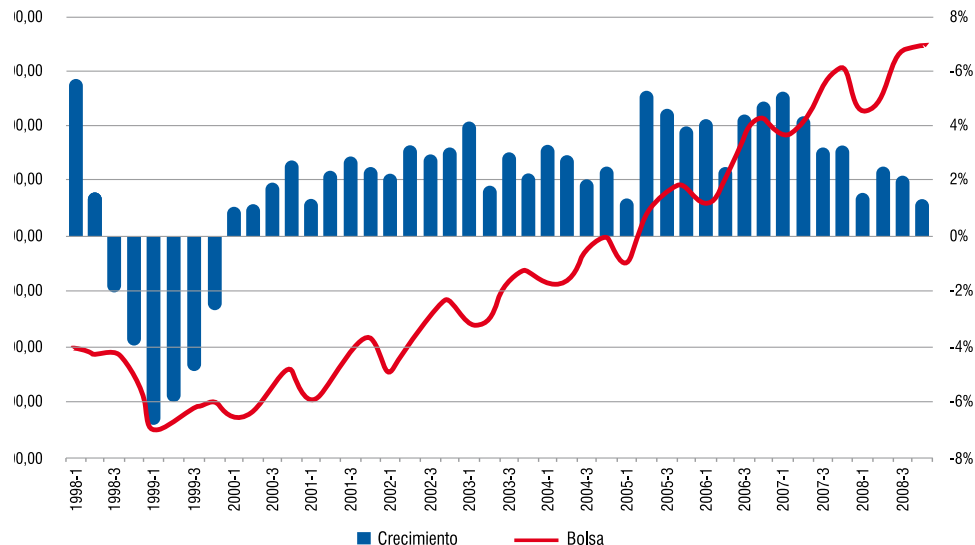
Demanda Anual de Energía Eléctrica (GWh)



Fuente: XM – Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P

Tasa de crecimiento de la demanda de energía trimestral últimos 10 años: A continuación se presenta la evolución trimestral de la demanda, revisando a su vez el crecimiento que ha presentado la misma en relación con el mismo periodo anterior.

Evolución Trimestral Demanda



5.4.3.5 Perspectivas del Sector Eléctrico

Colombia presenta unas expectativas muy interesantes para su mercado de electricidad en el mediano y largo plazo. Los niveles de demanda alcanzados, junto con la vocación exportadora de Colombia a países de la región, mantendrán los niveles de consumo de electricidad, estrechando el margen de oferta y demanda que existe actualmente. Esta situación permitirá a los agentes del mercado eléctrico mantener precios y volúmenes de transacción competitivos, para los segmentos de clientes mayoristas y finales no regulados.

La implementación del esquema de cargo por confiabilidad muestra la evolución del sector a esquemas modernos de transacción, que permite que los proyectos que se desarrollen cuenten con ingresos por este concepto con una adecuada anticipación y estabilidad, incentivando el desarrollo de la capacidad de generación.

En esta misma línea, la CREG se encuentra realizando los ajustes a la regulación que implementará el Mercado Organizado Regulado (MOR), como una forma de transar energía con destino a los comercializadores que abastecen los usuarios regulados, incentivando el desarrollo de una competencia más transparente y el crecimiento de la cantidad de transacciones de energía y la liquidez del mercado.

De otro lado, el sector evoluciona constantemente para mejorar su eficiencia, implementando nuevos esquemas normativos para la liquidación de los costos de transporte, distribución y pérdidas, entre otros.

En relación con el sector gas natural, el consumo de gas se consolida como un combustible limpio utilizado por las empresas industriales para su producción. La Comisión de Regulación se encuentra trabajando en los desarrollos normativos para mejorar las reglas para el suministro y comercialización del energético e implementar esquemas transaccionales que ofrezcan transparencia y liquidez al mercado. La Agencia Nacional de Hidrocarburos y los agentes productores son optimistas en el hallazgo de nuevas reservas, como resultado de las mayores inversiones en exploración que se incentivan gracias a los ajustes jurídicos realizados sobre los contratos de asociación. Por su parte, el Ministerio de Minas y Energía se encuentra desarrollando estudios tendientes a diagnosticar y controlar los riesgos de abastecimiento en el mediano y largo plazo. Así, las oportunidades para comercializar el energético se observan optimistas.

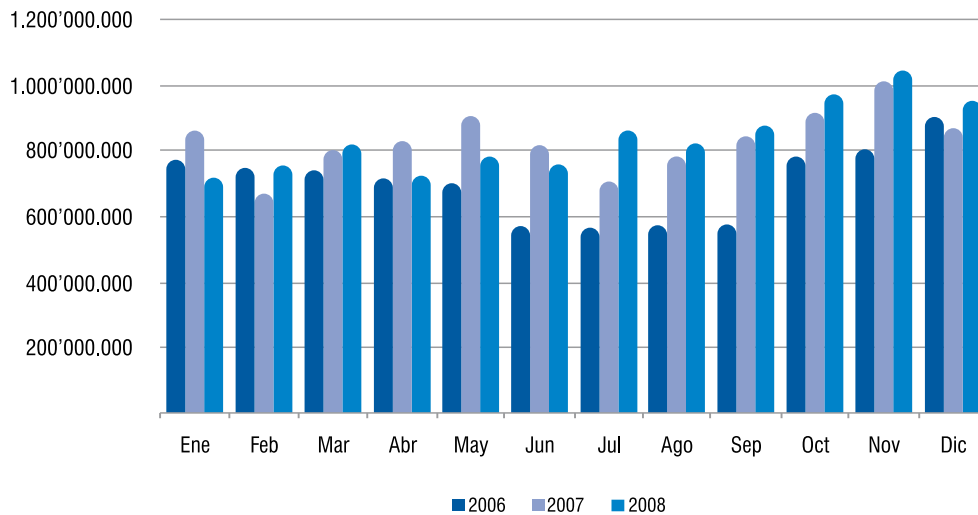
5.4.4 Operación de ISAGEN

5.4.4.1 Embalses

	Datos Generales Embalses			
	Volúmen Total (Mm³)	Volúmen Útil (Mm³)	Capacidad Efectiva Neta (Mw)	Inicio Operación
Punchiná	62,70	53,23	1.240	1984
San Lorenzo	192,32	164,55	170	1988
Amaní	571,00	425,30	396	2002
Calderas	0,37	0,18	20	2006

5.4.4.2 Producción

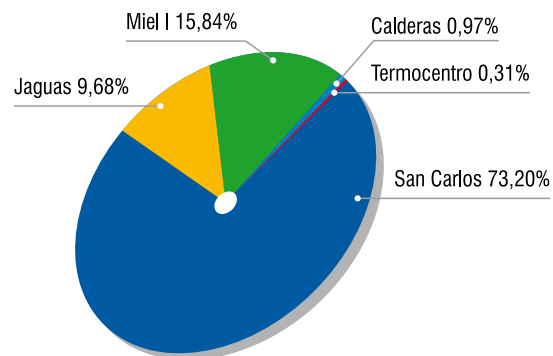
5.4.4.2.1 Evolución de la generación mensual (KWh)



5.4.4.2.2 Distribución de la generación de energía por planta

La generación de energía de ISAGEN durante el 2008 fue de 10.105,09 GWh, de los cuales 99,69% corresponden a generación hidráulica, 0,31% a generación térmica y no se presentaron importaciones de Venezuela. Con respecto al 2007, la generación de energía de la Empresa se incrementó en un 0,76% y su participación en el Sistema Interconectado Nacional -SIN- varió del 18,7% en el 2007 al 18,56% en el 2008.

Participación de las Centrales en la Generación Neta 2008



Fuente: ISAGEN - Informe Anual 2008

	Evolución de la Generación Neta (GWh)				
	2004	2005	2006	2007	2008
San Carlos	6.091,37	6.065,34	5.929,88	7.216,39	7.396,19
Jaguas	717,97	681,59	716,75	848,16	978,63
Miel I	1.021,86	1.576,69	1.492,20	1.461,81	1.600,48
Calderas	-	-	47,83	92,32	98,52
Total Hidráulicas	7.831,20	8.323,62	8.186,66	9.618,68	10.073,82
Termocentro	200,69	356,6	229,28	408,88	31,27
Venezuela	13,46	20,91	27,02	1,15	0
Total ISAGEN	8.045,35	8.701,13	8.442,96	10.028,71	10.105,09

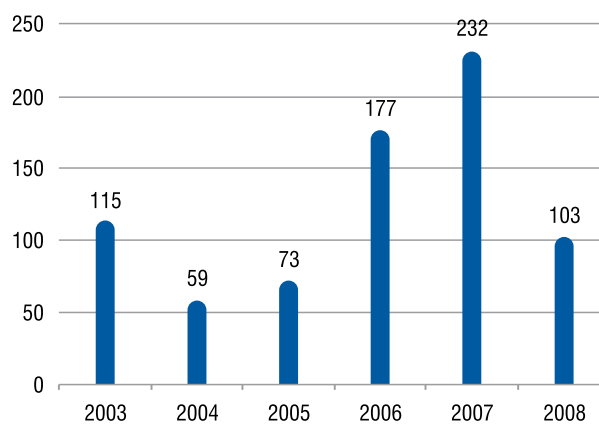
5.4.4.2.3 Factor de Disponibilidad de las plantas últimos 5 años

Los valores de disponibilidad por planta de los últimos 5 años, se encuentran descritos en el siguiente cuadro, los cuales son superiores a los estándares internacionales.

	Factor de Disponibilidad (%)				
	2004	2005	2006	2007	2008
San Carlos	94,2	96,1	81,4	85,8	90,1
Jaguas	90,0	98,9	94,9	97,1	95,6
Calderas	-	-	95,0	89,7	95,8
Miel I	86,2	90,8	95,7	98,6	93,8
Termocentro	94,4	84,7	95,7	90,1	84,8
Total ISAGEN	92,4	93,8	87,2	89,8	91,0

En el 2008 la disponibilidad total de las plantas de ISAGEN fue del 90,97%, superior a la meta del 89,82%, como resultado de la buena gestión de operación y mantenimiento de las centrales.

5.4.4.2.4 Disparos de las unidades generadoras últimos 6 años



Fuente: XM – Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.

5.4.4.3 Comercialización

5.4.4.3.1 Principales Clientes

A continuación se presenta un listado de los principales clientes mayoristas y no regulados, tanto de energía eléctrica como de gas natural, indicando para cada uno su consumo y su participación en el portafolio de ventas de contratos de ISAGEN.

Principales Clientes Mayorista en Electricidad			
	Cliente	Consumo (MWh)	Participación %
1	Codensa	1.443.247	15,9
2	Electrificadora de la Costa (Electrocosta)	1.211.158	13,3
3	Empresas Públicas de Medellín (EPM)	704.020	7,7
4	Centrales Eléctricas de Nariño (Cedesar)	575.786	6,3
5	Centrales Eléctricas de Norte de Santander (CENS)	531.259	5,8
6	Compañía Energética del Tolima (Enertolima)	256.061	2,8
7	Energía Empresarial de la Costa	162.624	1,8
8	Electrificadora de Santander (ESSA)	151.925	1,7
9	Empresa de Energía del Pacífico (EPSA)	137.806	1,5
10	Energía Social de la Costa	129.300	1,4

Principales Clientes No Regulados Electricidad			
	Cliente	Consumo (MWh)	Participación %
1	Occidental de Colombia	932.556	10,3
2	Grupo Gerdau	310.834	3,4
3	Grupo Bavaria	254.615	2,8
4	Grupo Argos	240.343	2,6
5	Acerías Paz del Río	191.945	2,1
6	Holcim	123.581	1,4
7	Grupo Casa Luker - Ferrasa	83.041	0,9
8	Prodesal	73.851	0,8
9	Gases Industriales de Colombia -Cryogas	59.302	0,7
10	Fábrica de Café Liofilizado	52.905	0,6

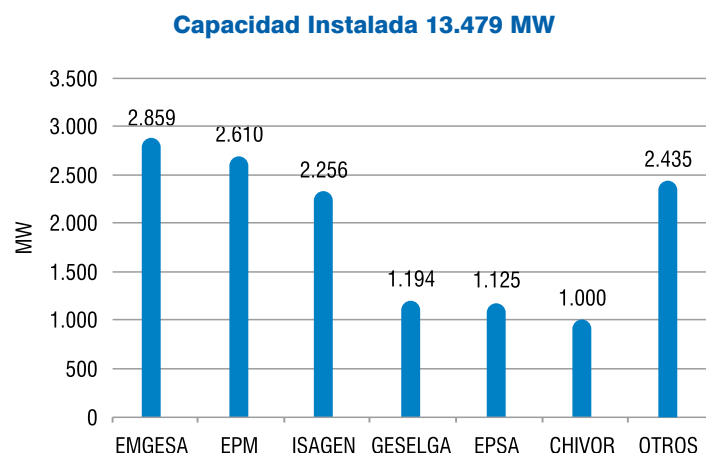
Cliente Internacional Electricidad			
	Cliente	Consumo (MWh)	Participación %
1	Venezuela	101.889	1,1

Principales Clientes Mayoristas Gas			
	Cliente	Consumo (MBUT)	Participación %
1	Gas Natural	1.224	17,9
2	Gas Natural del Centro	468	6,9
3	Gases de Risaralda	428	6,3
4	Gases del Quindío	139	2,0
5	Gases de Occidente	48	0,7
6	Alcanos de Colombia	17	0,3

Principales Clientes No Regulados Gas			
	Cliente	Consumo (MBUT)	Participación %
1	Drummond	2.310	33,8
2	Sucromiles	968	14,2
3	Grupo Gerdau	326	4,8
4	Cartones América	177	2,6
5	Laboratorios Baxter	141	2,1
6	Procter & Gamble	117	1,7
7	Gases Industriales de Colombia - Cryogas	110	1,6

5.4.4.3.2 Principales Compañías Competidoras

ISAGEN es el tercer generador del país, con una participación del 16.74% de la capacidad instalada a diciembre de 2008. Sólo agentes como EMGESA y EPM poseen una capacidad superior.

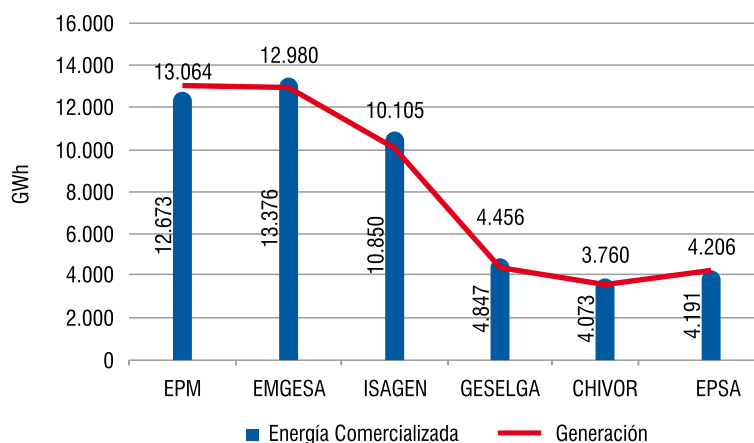


Fuente: XM – Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.

Al revisar las cifras de participación en el mercado en relación con la generación y la energía comercializada, ISAGEN mantiene el tercer puesto en comparación con los demás agentes, lo que muestra la utilización de los recursos hidráulicos de la compañía para atender la demanda del país y los compromisos comerciales. Del mismo modo, EMGESA mantiene su posición como generador, pero se ubica levemente por debajo de EPM en relación con la energía comercializada, lo que evidencia diferencias en la estrategia de contratación de ambas compañías.

En todos los casos se observa una alta relación entre la generación y la energía comercializada por cada uno de los agentes.

Energía Comercializada y Generación 2008



Fuente: XM – Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.

5.4.4.4 Grado de dependencia de los principales proveedores

Producto de la construcción del proyecto hidroeléctrico Amoyá, se contrataron el Consorcio Hidroeléctrico Amoyá 2006 y Ut Voith Siemens Hydro - Siemens S.A., los cuales registran una participación superior al 20% respecto del total de compras correspondiente al año 2008. Sus participaciones son respectivamente del 36% y 23%.

5.5 INFORMACIÓN FINANCIERA

El Balance General a 30 de junio de 2009 y el Estado de Resultados de ISAGEN para los tres meses terminados el 30 de junio de 2009 comparativos a 30 de junio de 2008 se incluyen a manera de anexo en la sección 7 del presente Prospecto.

Los Estados Financieros a 31 de diciembre de 2008 comparativo a 31 de diciembre de 2007 con sus notas, a 31 de diciembre de 2007 comparativo a 31 de diciembre de 2006 y a 31 de diciembre de 2006 comparativo a 31 de diciembre de 2006 se presentan en la sección 7 del Prospecto. Así mismo, los formatos exigidos por la Superintendencia Financiera de Colombia se incluyen en la sección 9.1 del Prospecto.

Los estados financieros aquí mencionados hacen parte integral del prospecto.

5.6 CAPITAL

De acuerdo con el Certificado de Existencia y Representación legal, la información es la siguiente:

Capital	Monto (COP MM)	N. Acciones	Valor Nominal
Capital Autorizado	\$ 68.151,80	2.726.072.000	\$ 25,00
Capital Suscrito	\$ 68.151,80	2.726.072.000	\$ 25,00
Capital Pagado	\$ 68.151,80	2.726.072.000	\$ 25,00

El saldo de reservas al 31 de diciembre de 2008 comprende:

	2008	2007
Reserva Legal ⁽¹⁾	51.134	51.134
Reservas por Disposiciones Fiscales		
Art. 130 Est. Trib. ⁽²⁾	407.165	335.310
Art. 130 Est. Trib. ⁽³⁾	559	386.444
	458.858	386.444

Cifras en COP MM

- (1) De acuerdo con la Ley, ISAGEN está obligada a apropiar el 10% de sus utilidades netas anuales como reserva legal hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva legal obligatoria no es distribuible antes de la liquidación de la Empresa, pero puede utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad para los accionistas los saldos de la reserva en exceso del 50% del capital suscrito.
- (2) La Asamblea General de Accionistas, en cumplimiento del artículo 130 del Estatuto Tributario, ha apropiado desde el año 2004 esta reserva de las utilidades netas equivalente al 70% del mayor valor de la depreciación fiscal sobre la contable. Según disposiciones legales, se puede liberar esta reserva en la medida en que las depreciaciones posteriormente contabilizadas, excedan las solicitadas anualmente para efectos tributarios, o se vendan los activos que generaron el mayor valor deducido.
- (3) En cumplimiento del artículo 272 del Estatuto Tributario y artículo 1° del Decreto 2336 de 1995, se constituyó reserva sobre la utilidad contable generada como consecuencia de la aplicación de sistemas especiales de valoración de inversiones a precios de mercado y no realizadas de acuerdo con las normas tributarias. Dicha reserva sólo puede afectarse cuando se capitalicen tales utilidades o se realice fiscalmente el ingreso.

(1) Forma de pago de los dividendos:

- 2006: Una cuota de \$31,72 para 2.044.554.000 acciones ordinarias pagada el 30 de abril de 2007 y una cuota de \$31,72 para 681.518.000 acciones privilegiadas pagada el 16 de octubre de 2007. Adicionalmente, cada acción privilegiada recibió una cuota concepto de dividendos privilegiados por \$31,63 pagada el 16 de octubre de 2007.
- 2007: Dos cuotas de \$24,85 (cada una) por acción en octubre 30 de 2007 y abril 30 de 2008.
- 2008: Dos cuotas de \$27,35 (cada una) por acción en octubre 30 de 2008 y abril 30 de 2009.

A 30 de junio de 2009, el capital social de ISAGEN permaneció en \$68.152 MM, por su parte las reservas alcanzaron un valor de \$570.065 MM (\$458.854 MM en junio de 2008).

5.7 OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES DEL EMISOR CELEBRADAS EN EL ÚLTIMO AÑO

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

5.8 PROVISIONES Y RESERVAS PARA LA READQUISICIÓN DE ACCIONES

A la fecha de este prospecto, ISAGEN no tiene provisiones ni reservas destinadas a la readquisición de acciones.

5.9 INFORMACIÓN SOBRE DIVIDENDOS ⁽¹⁾

De conformidad con los estatutos sociales de ISAGEN y la Oferta de Acuerdo de Accionistas suscrita por la Nación como accionista mayoritario el día 29 de diciembre de 2006, por regla general el reparto de utilidades de ISAGEN debe llevarse a cabo en los términos establecidos en los artículos 155 y 454 del Código de Comercio. En algunos eventos previstos en la Oferta mencionada y en los estatutos de ISAGEN se puede distribuir un porcentaje diferente, así como constituir reservas ocasionales.

	2008	2007	2006
Utilidad neta	260.321	207.895	170.582
Utilidad por acción	95,49	76,26	62,57
Dividendo ordinario por acción	54,70	49,70	31,72
Dividendo privilegiado por acción	-	-	31,63
% Utilidad distribuida como dividendo	57,28%	65,17%	50,70%
Valor patrimonial de la acción	1.149,10	1.114,00	1.003,00
Precio promedio en bolsa	2.000,53	1.942,31	N.A.
Precio en bolsa cierre de año	1.790,00	2.060,00	N.A.
Precio en bolsa / Utilidad por acción	18,74	27,01	N.A.
Precio en Bolsa / dividendo por acción	36,02	32,52	N.A.
Valor patrimonial / utilidad por acción	12,03	14,61	16,03
Valor Patrimonial / dividendo por acción	21,01	22,41	15,83
Precio en bolsa / valor patrimonial	1,56	1,85	N.A.

5.10 INFORMACIÓN SOBRE LA GENERACIÓN DE EBITDA

Durante los últimos 5 años, el EBITDA de ISAGEN ha crecido a una tasa compuesta promedio anual de 8,8% pasando de \$352.893 MM en 2004 a \$493.986 MM en 2008. En el año anterior, el EBITDA de ISAGEN presentó un crecimiento de 14% pasando de \$433.305 MM en 2007 a \$493.986 MM en 2008. Para el primer semestre del año 2009, ISAGEN reportó un EBITDA de \$376.079 MM.

5.11 EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

Diciembre 31 de 2008			
Accionista	Número de Acciones	Valor	Participación (%)
La Nación	1.571.919.000	39.298	57,66
EPM	352.960.000	8.824	12,95
EPSA	129.989.917	3.250	4,77
Trabajadores Colombianos representados por AFP's	188.407.074	4.710	6,91
Minoritarios	482.796.009	12.070	17,71
Total	2.726.072.000	68.152	100,00

Diciembre 31 de 2007			
Accionista	Número de Acciones	Valor	Participación (%)
La Nación	1.571.919.000	39.298	57,66
EPM	352.960.000	8.824	12,95
EPSA	137.464.000	3.437	5,04
Minoritarios	663.729.000	16.593	24,35
Total	2.726.072.000	68.152	100,00

Diciembre 31 de 2006			
Accionista	Número de Acciones	Valor	Participación (%)
La Nación	2.095.892.000	39.298	76,88
EPM	352.960.000	8.824	12,95
EPSA	137.464.000	3.250	5,04
Minoritarios	139.756.000	12.070	5,13
Total	2.726.072.000	63.442	100,00

Accionistas Minoritarios: son todos aquellos propietarios, beneficiarios reales o administradores de acciones ordinarias que en su conjunto representen máximo el tres por ciento (3%) de las acciones ordinarias en circulación.

5.11.1 Reducción de Capital:

La Asamblea General de Accionistas en reunión ordinaria celebrada el 22 de febrero de 2000 aprobó la reducción de capital por un valor de \$337.929 MM, con devolución de aportes a favor de los accionistas, la cual se hizo mediante la transferencia de activos de la sociedad a los accionistas. Los bienes a entregar se dividieron a prorrata de su participación, todo esto con base en los estados financieros a 31 de enero de 2000.

En la reunión No. 066 de Junta Directiva de marzo 30 de 2000, se aprobó el Reglamento de Colocación de Acciones con base en el aumento de capital por la capitalización de la prima en colocación de acciones y de la revalorización del patrimonio por un valor de \$337.929 MM.

Para cumplir con los requisitos previstos en el artículo 145 del código de comercio, la empresa solicitó las respectivas autorizaciones a la Superintendencia de Sociedades y al Ministerio de Trabajo y Seguridad Social,

entidades que se pronunciaron por medio de las Resoluciones números 320-337 del 7 de abril de 2000 de la Superintendencia de Sociedades y 0566 del 11 de mayo de 2000 de la Dirección Territorial de Trabajo y Seguridad Social de Antioquia, acto este último que fue confirmado por la 01379 de junio 21 de 2000, en recurso de Apelación resuelto por la Unidad Especial de Inspección, Vigilancia y Control del Trabajo del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

5.12 EMPRÉSTITOS U OBLIGACIONES CONVERTIBLES, CANJEABLES O CON BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES

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

5.13 PRINCIPALES ACTIVOS

	30-Jun-09	31-Dic-08	Part. (%) 2009	Part. (%) 2008
Disponible	498.753	291.408	11,5	7,0
Deudores	310.288	323.300	7,1	7,7
Otros Activos Corrientes	86.626	138.567	2,0	3,3
Deudores L.P.	29.041	28.323	0,7	0,7
Inversiones L.P.	399	396	0,01	0,01
Propiedad, Planta y Equipo	2.368.666	2.353.398	54,4	56,2
Diferidos	15.857	9.434	0,4	0,2
Otros Activos no Corrientes	5.047	6.300	0,1	0,2
Valorizaciones	1.037.069	1.037.219	23,8	24,8
Total Activos	4.351.746	4.188.345	100,00	104,9

Cifras en COP MM

A 31 de diciembre de 2008 los activos totales de la compañía ascendían a \$4.188.345 MM lo cual representó un incremento de \$194,713 MM frente al año anterior. A junio 30 de 2009 los activos totales ascendieron a \$4.351.746 MM de los cuales el 54% corresponde a propiedad, planta y equipos, el 24% corresponde a valorizaciones y el 7% corresponde a deudores de corto plazo. El incremento de \$331.159 millones presentado a junio de 2009 versus junio de 2008, se explica principalmente por el aumento en el saldo de los activos corrientes como consecuencia de un aumento en el disponible, en las cuentas por cobrar a clientes de energía y en los anticipos para la compra de bienes y servicios, los cuales obedecen a los proyectos que la compañía tiene en curso.

5.13.1 Política de Manejo de las Inversiones

Para sus registros contables y para la preparación de sus estados financieros, ISAGEN observa principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, establecidos en la normatividad expedida por la Contaduría General de la Nación y la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, mediante la aplicación de los sistemas de información: Plan de contabilidad para entes prestadores de servicios públicos y sistema unificado de costos y gastos.

Para propósitos de presentación del estado de flujos de efectivo, las inversiones temporales redimibles en un período inferior a tres meses se consideran equivalentes de efectivo.

Las inversiones se reconocen y registran por su costo histórico o precio de adquisición y se expresan a su valor actual o a precios de mercado atendiendo a su clasificación.

La clasificación y contabilización de las inversiones se realiza de la siguiente manera:

Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (renta fija) son clasificadas como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de mercado con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de mercado de estas inversiones se determina calculando el valor presente de sus flujos futuros de capital e intereses descontados a una tasa de interés de mercado, calculada de acuerdo con las disposiciones de la Superintendencia Financiera.

Las inversiones en acciones o participaciones de capital de baja o mínima bursatilidad o las que no se coticen en la Bolsa de Valores, son clasificadas como inversiones no negociables. Las inversiones de renta variable son registradas al costo más el valor de los dividendos recibidos en acciones. Si al cierre del ejercicio el valor intrínseco de las inversiones es superior o inferior a su valor en libros, se registra un abono a la cuenta de valorizaciones con una contrapartida al superávit por valorizaciones en el patrimonio, o una provisión con cargo al estado de resultados, respectivamente.

5.13.2 Inversiones que exceden el 10% del total de los activos

A 30 de junio de 2009, no existen inversiones de corto o largo plazo que representen más del 10% del total de los activos de la compañía.

5.13.3 Restricciones para la venta de los activos que conforman el portafolio de inversiones de ISAGEN

No existe restricción alguna para la venta de los activos que conforman el portafolio de inversiones de ISAGEN.

5.13.4 Principales inversiones en curso de realización y su modo de financiación

Actualmente se encuentran en ejecución los proyectos Guarinó y Manso, que incrementarán el factor de planta de la central Miel I, y los proyectos hidroeléctricos Amoyá y Sogamoso, que conforman el Plan de Expansión de ISAGEN hasta el año 2014. Como resultado del mismo, se incrementará la capacidad de generación en 900 MW y la energía media en 5.983 GWh/año, lo que implica un crecimiento aproximado del 60% con relación a la energía que se produce y comercializa por parte de la Compañía.

5.13.4.1 Proyecto Guarinó

El proyecto Guarinó está localizado en el departamento de Caldas, en límites con el departamento del Tolima, sobre la vertiente oriental de la Cordillera Central, en la cuenca media baja del río Guarinó, a la altura del municipio de Victoria. Con este proyecto se logrará aumentar la producción de energía media de la central Miel I en 238 GWh/año.

Las obras están conformadas por una pequeña presa en concreto sobre el río Guarinó, las estructuras de la bocatoma, canal de aducción, canal de limpia, estructura de derivación del caudal ecológico y un túnel de trasvase de 3,4 km.

La construcción está a cargo del Consorcio TGM, conformado por las firmas Termotécnica Coindustrial, Geominas, Mincivil y Latinco. El plazo para su ejecución es de 40 meses y la puesta en servicio está

prevista para mediados del año 2010. La interventoría y asesoría de las obras son desarrolladas por la firma Ingetec S.A.

Durante el 2008 se concluyó la construcción de la vía de acceso al portal del túnel de desviación y sus obras complementarias con una longitud de 3,3 km y se adelantó la construcción del portal de entrada y la excavación de 1.422 m de túnel de un total de 3.378 m. Igualmente, se inició la construcción de las obras de captación y de las estructuras de la bocatoma, canal de aducción, canal de limpia y estructura de derivación del caudal ecológico. A diciembre 31 de 2008 la construcción del Proyecto reportó un avance físico del 60,26%.

Las inversiones presupuestadas en el Proyecto Guarinó se harán mediante el uso de los recursos propios de ISAGEN. Así, para los años 2009 y 2010 ISAGEN realizará una inversión aproximada de \$25,000 MM para completar el proyecto.

5.13.4.2 Proyecto Manso

El proyecto Manso está localizado en el departamento de Caldas, en límites de los municipios de Samaná y Norcasia, en la vertiente oriental de la Cordillera Central. Con este proyecto se incrementará la producción de energía media de la central Miel I en 179 GWh/año. Las obras están conformadas por una pequeña presa en concreto sobre el río Manso, las estructuras de la bocatoma, canal de aducción, canal de limpia, estructura de derivación del caudal ecológico y un túnel con una longitud de 4 km para conducir los caudales excedentes del río Manso hasta el embalse Amaní de la central Miel I.

La construcción del Proyecto está a cargo del Consorcio Manso - Amaní, conformado por las firmas Concreto S.A., CSS Constructores S.A. y Estyma Estudios y Manejos S.A. El plazo para su ejecución es de 1.000 días calendario y la puesta en servicio está prevista para mediados del año 2011. La interventoría y asesoría de las obras está a cargo de la firma Ingetec S.A.

La construcción de las obras del Proyecto se inició a finales de septiembre de 2008, avanzando en la adecuación de las instalaciones temporales del contratista y la adecuación de cuatro depósitos de materiales. Además, se adelantó la excavación de la vía de acceso al portal de salida del túnel en una longitud de 625 m de un total de 5.500 m. Igualmente, se iniciaron las actividades de excavación de la zona del portal de entrada para iniciar la excavación del túnel por este frente. A diciembre 31 de 2008 la construcción del Proyecto reportó un avance físico del 4,7%.

Los recursos para llevar a cabo este importante proyecto provendrán directamente de la capacidad de generación de caja de ISAGEN. El monto total presupuestado de inversión entre los años 2009 y 2011 es de aproximadamente \$73,000 MM.

5.13.4.3 Proyecto Hidroeléctrico del río Amoyá

El proyecto hidroeléctrico del río Amoyá está localizado al sur del departamento del Tolima, en jurisdicción del municipio de Chaparral, a unos 150 km de Ibagué. El Proyecto tendrá una capacidad instalada de 80 MW para una generación media anual estimada en 510 GWh/año y cuenta con Licencia Ambiental expedida por la Corporación Autónoma Regional del Tolima -Cortolima-, mediante las resoluciones No. 1858 de 1999 y 0911 de 2006.

Las obras para el aprovechamiento hidroeléctrico consisten en la construcción de una pequeña presa-vertedero con una captación con reja de fondo ubicada aguas abajo de la desembocadura del río Davis

en el río Amoyá, un canal de aducción, tres desarenadores, un tanque de carga, un túnel de conducción, una casa de máquinas subterránea y un túnel de descarga. El túnel de carga tendrá 8,7 km de longitud y 3,5 m de diámetro. En la caverna de máquinas se instalarán dos unidades de generación accionadas por turbinas tipo Pelton de eje vertical. El túnel de descarga tendrá 2,9 km de longitud y un diámetro de 3,8 m.

La energía producida en la Central se entregará al Sistema Interconectado Nacional –SIN mediante una línea de transmisión a 115 KV, de 18 km y de un circuito, que conectará la Central con la subestación Tuluní a 115 KV, localizada en el municipio de Chaparral y que hace parte del Sistema de Transmisión Regional del departamento del Tolima. En junio de 2008 se inició la construcción de las obras civiles del Proyecto, la cual está a cargo del Consorcio Hidroeléctrica Amoyá 2006, conformado por las firmas CONCIVILES S.A. y GEOMINAS S.A. El plazo para su ejecución es de 1035 días calendario (2,8 años). Así mismo, en octubre se inició el contrato de diseño, fabricación, suministro, montaje, supervisión de montaje, pruebas de los equipos electromecánicos y entrega en operación de la Central a cargo de la Unión Temporal VOITH SIEMENS HYDRO – SIEMENS S.A. con un plazo de ejecución de 900 días calendario (2,5 años).

Igualmente, en el mes de noviembre se inició la construcción de la primera etapa de las obras de infraestructura requeridas para la operación de la Central Hidroeléctrica a cargo de la firma CONCYPA S.A. Se espera que las obras de infraestructura consistentes en oficinas, restaurante, taller, bodega y manejo de residuos estén concluidas para su utilización a partir de junio de 2009. A diciembre 31 de 2008 la construcción del Proyecto reportó un avance físico del 6,54%.

El proyecto hidroeléctrico Amoyá tiene presupuestadas un nivel de inversiones de \$256,000 MM entre los años 2009 y 2011. Así, estos recursos vendrán de la generación interna de ISAGEN.

5.13.4.4 Proyecto Hidroeléctrico Sogamoso

El proyecto hidroeléctrico Sogamoso está localizado en el noreste del país, en el departamento de Santander, sobre la Cordillera Oriental, en un cañón de la Serranía de La Paz. Las aguas del río Sogamoso se aprovecharán para generar 5.056 GWh/año mediante una central hidroeléctrica de 820 MW conformada por una presa de gravas con cara de concreto de 190 m de altura y una central subterránea en la que se alojarán tres unidades de generación tipo Francis de eje vertical. La desviación del río está prevista a través de dos túneles excavados en la margen izquierda. Con la construcción de la presa se creará un embalse con un volumen útil total de 4.800 Mm³ que ocupará un área de 6.969 ha. Se estima la entrada en operación comercial para el año 2014. Durante el 2008 se actualizaron los diseños para licitación. Las actividades de construcción se iniciaron en el primer semestre del año 2009, con la construcción de las vías de acceso a los frentes de obra que está a cargo de la firma MINCIVIL S.A. con la interventoría y asesoría de la firma INTERSA S.A. Mediante la Resolución 260 del 30 de julio de 2008, el Ministerio de Minas y Energía declaró de Utilidad Pública e Interés Social los terrenos necesarios para la construcción y operación del Proyecto, con esta declaratoria se inició la gestión y adquisición de los predios requeridos para la obra.

Considerando la magnitud del proyecto hidroeléctrico Sogamoso, muchos de los recursos necesarios para su construcción se obtendrán mediante financiación externa por parte de ISAGEN. De esta manera, el presupuesto de inversiones para este proyecto es de \$3,8 billones entre 2009 y 2014. Así, mediante el uso de diversos instrumentos de financiación incluyendo emisiones de bonos locales e internacionales, créditos sindicados, entre otros, ISAGEN espera obtener \$2,7 billones para financiar el proyecto. Los recursos restantes se obtendrán directamente de la generación de ISAGEN.

5.13.5 Compromisos en firme de ISAGEN por parte de sus órganos de dirección para la adquisición de inversiones futuras.

A la fecha de este Prospecto, ISAGEN no poseía ningún compromiso en firme para la adquisición de inversiones futuras

5.13.6 Principales Activos Fijos

A 30 de junio de 2009, los principales activos de la compañía son Propiedad, planta y equipo los cuales representan el 54% del total de los activos de la compañía (\$2.368.665 MM). Por su parte las valorizaciones (\$1.037.069 MM) participan en un 24% de los activos.

Dentro de Propiedad, planta y equipo, el principal componente son las plantas de generación las cuales representaron a diciembre de 2008 un 52% del total de los activos de ISAGEN:

Plantas de Generación (COP MM)			
	31-Dic-08	31-Dic-07	% Activo 2008
Costo	3.325.452	3.314.294	79,4
Depreciación Acumulada	(2.101.349)	(1.884.401)	-50,2
Valorizaciones	966.986	973.877	23,1
Neto	2.191.089	2.403.770	52,3

A continuación se muestra la composición de propiedades, planta y equipo al 30 de junio de 2009, 31 de diciembre de 2008 y 2007.

Propiedad Planta y Equipo (COP MM)				
	30-Jun-09	2008	2007	% Activo 2008
Plantas de generación	3.325.586	3.325.452	3.314.294	79,4
Construcciones y edificaciones	91.561	91.508	91.558	2,2
Maquinaria, muebles y equipos	105.210	105.089	97.361	2,5
Terrenos	28.120	28.274	28.048	0,7
Total Activos en Operación (Bruto)	3.550.477	3.550.323	3.531.261	84,8
En construcción y montaje	240.703	174.518	73.894	4,2
Bienes muebles en bodega	36.211	36.280	38.703	0,9
Proyectos en administración	-	-	9.900	0,0
Activos fuera de servicio	23	23	23	0,0
Total Activos Fijos (Bruto)	3.827.414	3.761.144	3.653.781	89,8
Depreciación plantas de generación	(2.147.205)	(2.101.349)	(1.884.401)	-50,2
Depreciación construcciones y edificaciones	(31.156)	(30.236)	(24.758)	-0,7
Depreciación maquinaria, muebles y equipos	(71.923)	(67.696)	(58.947)	-1,6
Depreciación diferida	808.899	808.899	675.157	19,3
Total Depreciación	(1.441.385)	(1.390.382)	(1.292.949)	-33,2
Provisiones	(17.363)	(17.363)	(17.338)	-0,4
Propiedades, Planta y Equipo (Neto)	2.368.666	2.353.398	2.343.494	56,2

Durante el 2008 se adquirieron activos y se emprendieron obras de construcción por un valor de \$110.330 MM (2007 \$111.422 MM) y se dio de baja activos por un valor neto en libros de \$ 605 MM (2007 \$1.240 MM).

El cargo a resultados por depreciación durante el año fue de \$103.176 MM (2007 \$102.877 MM).

Los principales proyectos en construcciones y montajes corresponden al proyecto hidroeléctrico Sogamoso por \$57.581 MM (2007 \$26.289 MM), Guarinó \$29.799 MM (2007 \$9.913 MM), Amoyá \$20.920 MM, Andaquí \$9.292 MM y Manso por \$ 5.440 MM, además modernización de la central San Carlos \$18.589 MM (2007 \$16.397 MM), y modernización de la central Jaguas \$7.169 MM

El saldo de valorizaciones en el activo y patrimonio al 31 de diciembre de 2008 comprende: valorizaciones de propiedad planta y equipo y de inversiones por un valor de \$1.037.219 MM (2007 \$1.044.103 MM).

En el año 2007 se realizó la valoración económica de los principales componentes de propiedad, planta y equipo determinada técnicamente por peritos independientes para activos asociados a la generación y predios, utilizando la metodología de valor de reposición a nuevo y valor comercial. Para la valoración de los activos de tecnología de información, se utilizaron estudios técnicos efectuados por funcionarios vinculados laboralmente a la Empresa.

El siguiente es el detalle de las valorizaciones:

Valorizaciones (COP MM)			
	2008	2007	% Activo 2008
Plantas de generación	966.986	973.877	23,09
Construcciones y edificaciones	55.579	55.388	1,33
Maquinaria, muebles y equipo	13.556	13.609	0,32
Activos fuera de servicio	1.098	1.098	0,03
Inversiones	-	131	0,00
Total	1.037.219	1.044.103	24,76

5.13.6.1 Activos en Leasing o Rentados

La totalidad de los activos de ISAGEN son de su propiedad con la única excepción de 7 vehículos destinados a la movilización de los miembros del Comité de Gerencia de la compañía y para la realización de diligencias corporativas. Estos vehículos son usados por ISAGEN bajo la modalidad de renting.

5.13.6.2 Seguros

Para la protección de sus activos, ISAGEN tiene contratadas diferentes pólizas de seguro, entre las cuales se tienen:

Bien Asegurado	Riesgos Cubiertos	Valor Asegurado (COP MM)	Vencimiento
Obras civiles, equipos, edificios, contenidos, almacenes y lucro cesante	Todo riesgo daño material	673.077	20 de junio de 2010
Patrimonio de la empresa	Responsabilidad civil administradores y directores.	44.872	21 de diciembre de 2009
	Infidelidad y riesgos financieros	11.218	21 de diciembre de 2009
	Responsabilidad civil general	20.000	21 de diciembre de 2009
Maquinaria (cargadores, motoniveladoras, buldózer, etc.)	Todo riesgo maquinaria	3.026	30 de noviembre de 2009
Vehículos	Perdidas totales por daños y hurto, responsabilidad civil	2.242	30 de noviembre de 2009
Casco Barco	Pérdidas totales por daños y hurto, responsabilidad civil	377	30 de noviembre de 2009
Seguro de vida saldos deuda de empleados	Vida grupo deudores	12.173	1 de julio de 2009
Viviendas de los empleados con préstamo	Incendio viviendas	10.905	1 de julio de 2009

5.13.6.3 Activos como garantías

ISAGEN tiene, hipoteca sobre activos y compromisos de pignoración de rentas, así:

- Pignoración de ingresos por valor de \$27.877 MM semestrales como contragarantía a favor de la Nación por su garantía del crédito con Power Finance Trust Limited. Este valor se reajusta anualmente de acuerdo con las condiciones de amortización e intereses del crédito.
- Pagaré firmado a favor del Power Finance Trust Limited por \$492.497 MM hasta diciembre de 2025, suscrito en desarrollo del contrato de crédito de fecha 22 de diciembre de 2005 suscrito entre ISAGEN (como prestatario), y Power Finance Trust Ltd. (como Prestamista del Tramo A) y Citibank N.A. (como prestamista del Tramo B), por USD 250 MM.
- Carta de crédito por USD 18.485 MM suscrita con el Citibank NA EU, para garantizar el pago del servicio de la deuda del crédito con Power Finance Trust Limited del primer semestre de 2009.
- Pagaré firmado a favor del Citibank NA EU por \$91.827 MM hasta diciembre de 2010.
- La hipoteca de primer grado sobre la central Miel I a favor del Fideicomiso Miel I para garantizar el pago del crédito FEN, el cual se terminó de pagar el 15 de diciembre de 2007, se encuentra cerrada y en proceso de cancelación ante las notarias de los municipios de Samaná y Pensilvania- Caldas.

5.14 GARANTÍAS REALES OTORGADAS A FAVOR DE TERCEROS

La Hipoteca sobre la Central Miel a favor del Fideicomiso Miel I para garantizar el pago del crédito FEN, el cual se terminó de pagar el 15 de diciembre de 2007, se encuentra en trámite de levantamiento ante la notaria del municipio de Sabaneta (Antioquia).

5.15 PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS DE PROPIEDAD QUE ESTÁN SIENDO USADAS BAJO CONVENIOS CON TERCERAS PERSONAS

Al 30 de junio de 2009 ISAGEN no cuenta con patentes, marcas y otros derechos de propiedad intelectual bajo convenios con terceras personas.

5.16 DESCRIPCIÓN DE CUALQUIER PROTECCIÓN GUBERNAMENTAL Y LOS GRADOS DE CUALQUIER INVERSIÓN DE FOMENTO QUE AFECTEN A LA SOCIEDAD

A la fecha, ISAGEN no cuenta con ningún tipo de protección especial de carácter gubernamental ni con inversiones de fomento que le afecten.

5.17 OPERACIONES CON COMPAÑÍAS VINCULADAS, ACCIONISTAS, DIRECTIVOS O ADMINISTRADORES

En ISAGEN, las operaciones con compañías vinculadas se rigen por el acuerdo de accionistas y el Código de Buen Gobierno.

Acuerdo de Accionistas

Según el Artículo 4 - Medidas de Buen Gobierno Corporativo – del Acuerdo de Accionistas, se asumen diversos compromisos, entre ellos, que ISAGEN sólo realice operaciones con Afiliadas siempre y cuando dichas operaciones se realicen en términos de mercado, bajo los términos y condiciones y con los costos que ISAGEN usualmente realice con terceros no relacionados.

Igualmente, que el Gerente General de ISAGEN presente un informe semestral a la Junta Directiva sobre las operaciones con Afiliadas celebradas dentro de dicho período, así como las condiciones de las mismas.

Código de Buen Gobierno

El Código de Buen Gobierno de ISAGEN establece que las operaciones y relaciones que se realicen con Afiliadas y Vinculados Económicos para la adquisición y venta de bienes y servicios se realizarán de la siguiente manera:

- Atendiendo criterios objetivos.
- En condiciones de mercado.
- Bajo los términos y condiciones y con los costos que ISAGEN usualmente realice con terceros no relacionados.

Para ello se entiende por Afiliadas o Vinculados Económicos a:

- La Nación y los demás Accionistas que posean más del 10% de las acciones de ISAGEN:

La Nación: 57,662%

Empresas Públicas de Medellín: 12,948%

- Empresas en las cuales la Nación o cualquier accionista que posea más del 10% de las acciones de ISAGEN, tengan una participación accionaria superior al 50%, así como,
- Las empresas vinculadas o adscritas a los diferentes Ministerios o Departamentos Administrativos.

Para efectos de verificar que las operaciones fueran realizadas bajo los criterios establecidos, presentados al Comité de Auditoría No. 34 del 26 de junio de 2008, se revisaron las operaciones superiores a 100 SMLMV realizadas en el segundo semestre de 2008.

Las operaciones que usualmente se realizan con afiliadas y vinculadas son:

- Compra y venta de energía y gas.
- Mercado secundario de Cargo por Confiabilidad.
- Adquisición de bienes y servicios.

Basados en las definiciones del Acuerdo de Accionistas y del Código de Buen Gobierno, y en las pruebas realizadas, se puede concluir lo siguiente sobre las operaciones realizadas con afiliadas o vinculadas:

Operaciones con compañías vinculadas

Operaciones de venta de energéticos

Durante el primer semestre del año 2008 no se presentaron negociaciones o firma de contratos por venta de energía diferentes a las de Bolsa de Energía para empresas afiliadas y vinculados económicos.

Con respecto a las licitaciones en las cuales se participó durante el semestre, se pudo verificar que se siguieron y aplicaron los criterios cualitativos establecidos y conocidos por el Comité de Auditoría. Dichos criterios son objetivos, se rigen por las condiciones de mercado y son los mismos que se aplican para las diferentes licitaciones en las que se participa. Cabe anotar que cada licitación tiene unas condiciones diferentes, lo cual obviamente tiene implicaciones en la definición de los precios a ofertar.

Las ventas en Bolsa son reguladas, lo que hace que se cumplan los criterios definidos para ello.

Con respecto a la revisión de los resultados de los contratos ya firmados, es decir, los precios facturados para contratos negociados previamente, oscilan por encima y por debajo de los precios promedio del mercado regulado en contratos; observándose que los contratos firmados con anterioridad la Resolución CREG 071 de 2006 que reglamenta todo lo relacionado con el Cargo por Confiabilidad y las obligaciones de energía en firme son los que presentan las variaciones negativas más significativas, pues esta normatividad ha tenido impacto en los precios promedio de contratos que se habían firmado antes de la entrada en vigencia de dicha Resolución.

Es importante tener en cuenta que ésta es una condición de mercado que tiene efecto en todas las transacciones en general y que se suma al efecto de la aplicación de los criterios establecidos que hacen que cada negociación sea diferente de las demás.

Con respecto a las licitaciones en las cuales se participó durante el segundo semestre, se pudo verificar

que se siguieron y aplicaron los criterios cualitativos establecidos y conocidos por el Comité de Auditoría. Dichos criterios son objetivos, se rigen por las condiciones de mercado y son los mismos que se aplican para las diferentes licitaciones en las que se participa. Cabe anotar que cada licitación tiene unas condiciones diferentes, lo cual obviamente tiene implicaciones en la definición de los precios a ofertar.

Como producto de la presentación de estas licitaciones, se efectuó la firma de un contrato para venta de energía a una empresa afiliada o vinculada económicamente en el período evaluado, la cual cumplió con los requisitos establecidos actualmente.

Las ventas en Bolsa son reguladas, lo que hace que se cumplan los criterios definidos para ello.

Con respecto a la revisión de los resultados de los contratos ya firmados, es decir, los precios facturados para contratos negociados previamente, oscilan por encima y por debajo de los precios promedio del mercado regulado en contratos; observándose que los contratos firmados con anterioridad la Resolución CREG 071 de 2006 que reglamenta todo lo relacionado con el Cargo por Confiabilidad y las obligaciones de energía en firme son los que presentan las variaciones negativas más significativas, pues esta normatividad ha tenido impacto en los precios promedio de contratos que se habían firmado antes de la entrada en vigencia de dicha Resolución.

Operaciones de compra de energéticos

Durante el primer semestre de 2008, estas operaciones se dieron a través de la Bolsa y por operaciones de compraventa de gas y su respectivo transporte, atendiendo las condiciones de mercado. Los criterios definidos cumplen con lo establecido en el Código de Buen Gobierno: son objetivos, involucran las condiciones de mercado y aplican los costos que usualmente se aplican con terceros no relacionados.

Durante el segundo semestre de 2008, se efectuó una operación de compra para efectos de respaldo a la operación térmica a Ecopetrol. Los criterios definidos cumplen con lo establecido en el Código de Buen Gobierno: son objetivos, involucran las condiciones de mercado y aplican los costos que usualmente se aplican con terceros no relacionados.

Operaciones de adquisición de bienes y servicios

Las operaciones fueron realizadas con criterios objetivos, en condiciones de mercado y con los costos que usualmente se aplican con terceros no relacionados.

Ello se evidencia en que los criterios para la adquisición de bienes y servicios están definidos en el Reglamento de Contratación, el cual establece los procedimientos y criterios a seguir. Dicho Reglamento define como parte primordial, que la selección de un contratista se efectúa previa solicitud de ofertas o cotizaciones, que se formulan a un número singular o plural de personas según las normas establecidas; y cuando hay excepciones, quedan debidamente justificadas.

Las operaciones de compra de servicios con afiliadas y vinculadas en las cuales no medió el Reglamento de Contratación, se efectuaron en los términos fijados por la ley o lo indicado en los respectivos convenios interadministrativos, los cuales se suscribieron en términos razonables.

A continuación se presentan el valor de las transacciones con compañías vinculadas, sus accionistas con participación superior al 5%, directivos o administradores para los años 2008 y 2007.

	Transacciones y Saldos entre Partes Relacionadas - 2008			
	EEPPM	Gobierno Nacional	Administración	Junta Directiva
Saldos de Balance				
Cuentas por cobrar	4.696	-	377	
Obligaciones	380	2	-	
Transacciones relacionadas con resultados				
Ventas de energía y gas	50.256	-	-	
Uso del Sistema de Distribución Local	4.430	-	-	
Costo de comercialización gas	1.021	-	-	
Servicios de energía, acueducto y teléfono	189	-	-	
Honorarios	-	-	-	360
Sueldos y Beneficios Sociales	-	-	2.949	
Otras transacciones				
Dividendos	17.542	78.124	38	

	Transacciones y Saldos entre Partes Relacionadas - 2007			
	EEPPM	Gobierno Nacional	Administración	Junta Directiva
Saldos de Balance				
Cuentas por cobrar	4.208	-	65	-
Obligaciones	949	2	-	-
Transacciones relacionadas con resultados				
Ventas de energía y gas	18.564	-	-	-
Uso del Sistema de Distribución Local	4.056	-	-	-
Costo de comercialización gas	1.187	-	-	-
Servicios de energía, acueducto y teléfono	410	-	-	-
Honorarios	-	-	-	235
Sueldos y Beneficios Sociales	-	-	2.493	-
Otras transacciones				
Dividendos	13.985	49.855	114	1

Todas las operaciones realizadas con los accionistas, administradores y la Junta Directiva de ISAGEN se realizaron en condiciones de mercado. Los ingresos por ventas de energía a vinculadas representaron en el año 2008 el 4,1% (1,7% en el año 2007) de los ingresos operacionales. Por su parte, los costos y gastos con vinculadas representaron el 1% (1% en 2007).

Adicionalmente, ISAGEN realiza operaciones de compra y venta de servicios con empresas relacionadas en las cuales la Nación, directa o indirectamente, tiene participación. Estas operaciones son realizadas también en condiciones de mercado.

ISAGEN no tiene conocimiento de operaciones con personas que tengan parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el primer grado, civil o conyugal, con compañías vinculadas o con sus accionistas, directivos, o administradores.

5.18 PROCESOS VIGENTES EN QUE ISAGEN ES PARTE DEMANDANTE O DEMANDADA

ÁREA JURÍDICA	TIPO DE ACCIÓN	JUZGADO	PARTES	RADICADO	CUANTÍA EN SMLMV	PRETENSIONES	ESTADO
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Antioquia	ISAGEN Vs. Municipio de Medellín	2002 - 437	3894 SMLMV a 2005	Nulidad de Resolución del Impuesto de Industria y Comercio Año Gravable 1999 base 1998.	Julio 21/08: Se presentó alegatos de Conclusión, por lo que el proceso entra a despacho para fallo.
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Boyacá	ISAGEN Vs. Municipio de Santa María	2000-1025	N/A	Nulidad de los Acuerdos Municipales 013 y 016 que fijan cobro de Impuesto de Industria y Comercio de la actividad de	Julio 16/07: A despacho para fallo de primera instancia.
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Cundinamarca	ISAGEN Vs. Municipio de Tocancipá	2005-322	5707 SMLMV a 2005	Nulidad de Resoluciones del Impuesto de Industria y Comercio Años Gravables 1992; 1993, 1994, 1995. Municipio de Tocancipá	Abril 25/08: Sentencia de la Sala Plana del Consejo de Estado que acoge los argumentos de la demanda, sin embargo se envía a otra sala por competencia. El fallo que se sostiene es el siguiente: Febrero 13/03 El Tribunal dictó sentencia así: Por los años gravables 1992, 1993 el fallo es totalmente favorable para ISAGEN; por los años gravables
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Antioquia	ISAGEN Vs. Municipio de Medellín	2003-1113	8656 SMLMV a 2005	Nulidad de Resoluciones del Impuesto de Industria y Comercio Año Gravable 2000 (base 1999) Año Gravable 2001 (base 2000)	Abril 6/05 Al despacho para sentencia de primera instancia
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Antioquia	ISAGEN Vs. DIAN	2003-2264	301 SMLMV a 2005	Nulidad de Resoluciones donde se negó e IVA pagado en los equipos contraincendio de San Carlos	Mayo 16 de 2007. el proceso está a despacho para fallo de segunda instancia. Nota: El fallo de primera instancia accedía a las pretensiones de
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Caldas	ISAGEN Vs. Municipio de Victoria	2003-1099	499 SMLMV a 2005	Nulidad de Resoluciones 023 de noviembre 28/02 y 048 de abril 11/03 donde se ordena el reajuste de regalías e intereses por mora.	Noviembre 23/06: Sentencia en contra de ISAGEN. Se interpuso recurso de apelación. Desde septiembre 04 de 2007 el proceso ingresa al despacho para sentencia de segunda instancia.
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Caldas	ISAGEN Vs. Municipio de Norcasia	2003-1102	263 SMLMV a 2005	Nulidad de Resoluciones 0203 de noviembre 29/02 y 106 de julio 6/03 donde se ordena el reajuste de regalías e intereses por mora.	Julio 18/06: El proceso entra a despacho para sentencia de primera instancia.
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Bogotá	ISAGEN Vs. Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios	2004-396	262 SMLMV a 2005	Nulidad de Resoluciones 003265 de julio 23/03; 005192 de octubre 31/03 y 000993 de marzo 30/04 expedidas por la SSPD, mediante las cuales se impone una multa por \$99.000.000	Febrero 25/08: Sentencia de primera instancia que niega pretensiones de la demanda. Se presentó recurso de apelación, por lo que el proceso pasa al Consejo de Estado.

ÁREA JURÍDICA	TIPO DE ACCIÓN	JUZGADO	PARTES	RADICADO	CUANTÍA EN SMLMV	PRETENSIONES	ESTADO
Administrativo	Reparación Directa	Tribunal Administrativo de Chocó	ISAGEN Vs. Nación, MME y SSPD	2004-899	26168 SMLMV a 2005	Daños y perjuicios por irregularidades en el proceso de toma de posesión y liquidación de Electrochocó	Octubre 30/08: Sentencia de primera instancia favorable a ISAGEN, a la espera de apelación.
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Tolima	ISAGEN Vs. ELECTROLIMA	2004-2636	3857 SMLMV a 2005	Pago intereses de mora	Octubre 31/08: Sentencia de primera instancia favorable a las pretensiones de ISAGEN, sin embargo está en curso recurso de apelación.
Administrativo	Reparación Directa	Tribunal Administrativo de Antioquia	ISAGEN Vs. Nación SSPD	2005-4668	47402 SMLMV a 2005	Declarar que la Nación (Superservicios) es responsable de los daños y perjuicios causados y condenarla a su pago	Julio 13/07: Pendiente continuar el trámite del recurso de apelación contra el auto admisorio de la demanda
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Santander	ISAGEN Vs. Municipio de Cimitarra	2005-939	4356 SMLMV a 2005	Nulidad de la resolución 023 de mayo 31/04 emanada de la Secretaría de Hacienda y del Tesoro del Municipio de Cimitarra, por la cual se ordena el pago de \$1.661.503,630 por concepto del Impuesto de Industria y Comercio por el año gravable 1999 (Solidaridad	Desde agosto de 2007 el proceso se encuentra en la etapa probatoria
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Santander	ISAGEN (Parsons Power) Vs. Municipio de ?	2003-2370	3200 SMLMV a 2007	Nulidad de resolución que cobra el Impuesto de Industria y Comercio del año	Abril 17/07: el proceso se encuentra para fallo de primera instancia
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Santander	ISAGEN Vs. Municipio de Cimitarra	2005-3998	9174 SMLMV a 2005	Nulidad de las resoluciones que fallan las excepciones propuestas en contra del mandamiento de pago contenido en la resolución 060-JC (resoluciones 01-JC y 03-JC de 2005) emitidas por la Secretaría de Hacienda y del tesoro del	Desde julio de 2007 el proceso se encuentra en la etapa probatoria
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Santander	ISAGEN Vs. Municipio de Cimitarra	2005-3012	9174 SMLMV a 2005	En este proceso el Municipio decidió cobrar a ISAGEN la deuda fiscal contrada	Desde septiembre de 2006 el proceso se encuentra en la etapa probatoria
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Juzgado 1o Administrativo de Bogotá	ISAGEN Vs. Nación SSPD	2005-750	14 SMLMV a 2005	Nulidad de las resoluciones 006767 de diciembre 30/03 y 20052400002735 de febrero 17/05 que imponen una multa por valor \$4.980.000	Octubre 30/08: sentencia de primera instancia que niega las pretensiones de la demanda
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Antioquia	ISAGEN Vs. Municipio de San Carlos	2006-121	7848 SMLMV a 2005	Nulidad de las liquidaciones oficiales de revisión que liquidan oficialmente los impuestos de la industria, comercio, avisos y tableros del contribuyente, por los años gravables 2001 y 2002 y de los actos administrativos que negaron los recursos de	Diciembre 04/06: el proceso entra a despacho para fallo de primera instancia.

ÁREA JURÍDICA	TIPO DE ACCIÓN	JUZGADO	PARTES	RADICADO	CUANTÍA EN SMLMV	PRETENSIONES	ESTADO
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Antioquia	ISAGEN Vs. Municipio de San Rafael	2006-120	695 SMLMV a 2005	Nulidad de las liquidaciones oficiales de revisión que liquidan oficialmente los impuestos de la industria, comercio, avisos y tableros del contribuyente, por los años gravables 2001 y 2002 y de los actos administrativos que negaron los recursos de reconsideración	Febrero 05/07: al despacho para sentencia de primera instancia.
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Antioquia	ISAGEN Vs. Municipio de Sabaneta	2006-2310	46 SMLMV a 2007	Nulidad de resoluciones del Impuesto de Industria y Comercio año gravables 2002 a 2004	Marzo 20/07: Etapa probatoria
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Cauca	ISAGEN Vs. Municipio de Caloto	2006-881	3177 SMLMV a 2005	Nulidad de la resolución No. 020 del 27 de diciembre de 2005 mediante la cual se liquida de aforo el ICA por los años gravables 2001, 2002, 2003 y 2004, expedida por el tesorero del Municipio de Caloto.	En septiembre de 2007 ISAGEN presentó alegatos de conclusión. El proceso entra a despacho para sentencia de primera instancia.
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Cauca	ISAGEN Vs. Municipio de Caloto	2006-1115	4412 SMLMV a 2005	Nulidad de la resolución No. 025 del 28 de agosto de 2006 confirmada mediante resolución 030 del 17 de octubre de 2006, ambas expedidas por el Tesorero Municipal de Caloto (Cauca)	Diciembre 13/07: Auto que abre etapa probatoria.
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Juzgado 2o Administrativo de Rioacha	ISAGEN Vs. Departamento de La Guajira	2005-994	30 SMLMV a 2005	se declare la nulidad de las Resoluciones No. 17 de noviembre 08 de 2004 y 694 de julio 27 de 2005, por medio de las cuales se cobra el impuesto de estampilla pro electrificación de la frontera.	Octubre 25/07: ISAGEN presenta alegatos de conclusión. El proceso pasa a despacho para sentencia de primera instancia.
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Cundinamarca	ISAGEN Vs. Ministerio de Minas y Energía	2006-988	18000 SMLMV a 2006	Se declare la nulidad de las Resoluciones No. 180436 de abril 10 de 2006 "por la cual se declara una deuda a favor de la Nación - Ministerio de Minas y Energía y se constituye un título ejecutivo" y No. 180763 de junio 23 de 2006 por la cual se resuelve e	Desde junio de 2007 el proceso se encuentra en la etapa probatoria.
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Cauca	ISAGEN Vs. Municipio de Puerto Tejada	2006-1118	588 SMLMV a 2006	De la resolución No. 012 del 9 de marzo de 2006 y de la resolución 020 del 27 de noviembre de 2006, ambas expedidas por el Tesorero Municipal de Puerto Tejada (Cauca)	Septiembre /07: ISAGEN presentó alegatos de conclusión. El proceso pasa a despacho para sentencia de primera instancia.

ÁREA JURÍDICA	TIPO DE ACCIÓN	JUZGADO	PARTES	RADICADO	CUANTÍA EN SMLMV	PRETENSIONES	ESTADO
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Cauca	ISAGEN Vs. Municipio de Puerto Tejada	2007-122	700 SMLMV a 2006	Se disponga la terminación inmediata del proceso coactivo	Agosto 28/8: Se presentó alegatos de conclusión. El proceso pasa al despacho para sentencia de primera instancia.
Administrativo	Reparación Directa	Tribunal Administrativo de Antioquia	María Fabiola Castaño y otros Vs. ISAGEN	1992-1269	1311 SMLMV a 2005	Pago de perjuicios materiales y morales, por avalancha de la quebrada La Arenosa.	Diciembre 13/07: El proceso se encuentra pendiente de fallo de segunda instancia. El fallo de primera instancia fue favorable a ISAGEN.
Administrativo	Reparación Directa	Tribunal Administrativo de Boyacá	Jesús Antonio Roa Vs. ISAGEN	1995-15692	787 SMLMV a 2005	Indemnización por daños sufridos durante la construcción y funcionamiento del proyecto Chivor.	Noviembre 19/08: El actor allego consideraciones
Administrativo	Reparación Directa	Tribunal Administrativo de Tunja	Rafael Gross Bohorquez Vs. ISAGEN	1991-2331	462 SMLMV a 2005	Pago de daños e indemnización de perjuicios por la construcción y mantenimiento de la represa Chivor.	Se encuentra desde febrero 11/00 a despacho para fallo de segunda instancia ante el Consejo de Estado. La sentencia de primera instancia fue en contra de ISAGEN.
Administrativo	Reparación Directa	Tribunal Administrativo de Cundinamarca	Producciones PUNCH Vs. ISAGEN	1993-9160	2360 SMLMV a 2005	Pago de daños e indemnización de perjuicios por racionamiento	Mayo 10/06: El proceso se encuentra a despacho para fallo de segunda instancia, en primera instancia la sentencia fue favorable a ISAGEN.
Administrativo	Reparación Directa	Tribunal Administrativo de Antioquia	Elizabeth Hurtado Castaño y otros Vs. ISAGEN	2001-4026 Acumulado con el 2002-	2351 SMLMV a 2005	Pago de perjuicios materiales y morales causados por la muerte de	Pruebas
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Antioquia	EMGESA Vs. Nación, CREG, XM, ISAGEN (llamado en Garantía)	2007-594	10719 SMLMV a 2008	Nulidad de la factura expedida por XM: cargo por capacidad	Septiembre 17/08: se notifica a ISAGEN del llamado en Garantía, actualmente se estan
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Antioquia	Central Hidroeléctrica Betania Vs. Nación, CREG, XM, ISAGEN (llamado en Garantía)	2004-4312		Nulidad de la factura expedida por XM: cargo por capacidad	Diciembre 1/08: se notificó a ISAGEN del llamado en Garantía, el día 7 de diciembre se contesta el llamado.
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Cundinamarca	ISAGEN Vs. Superintendencia de Servicios Públicos	2008-129	3507 SMLMV	Nulidad de resoluciones proferidas por la entidad	Junio 6/08: presentación de la demanda
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Antioquia	Chivor Vs. Nación, CREG, XM, ISAGEN (llamado en Garantía)	2003-1293		Nulidad de la factura expedida por XM: cargo por capacidad	Diciembre 1/08: se notificó a ISAGEN del llamado en Garantía, el día 7 de diciembre se contesta el

ÁREA JURÍDICA	TIPO DE ACCIÓN	JUZGADO	PARTES	RADICADO	CUANTÍA EN SMLMV	PRETENSIONES	ESTADO
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Antioquia	EMGESA Vs. Nación, CREG, XM, ISAGEN (llamado en Garantía)	2007-594	10719 SMLMV a 2008	Nulidad de la factura expedida por XM: cargo por capacidad	Septiembre 17/08: se notifica a ISAGEN del llamado en Garantía, actualmente se están
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Antioquia	Central Hidroeléctrica Betanía Vs. Nación, CREG, XM, ISAGEN (llamado en Garantía)	2004-4312		Nulidad de la factura expedida por XM: cargo por capacidad	Diciembre 1/08: se notificó a ISAGEN del llamado en Garantía, el día 7 de diciembre se contesta el llamado.
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Cundinamarca	ISAGEN Vs. Superintendencia de Servicios Públicos	2008-129	3507 SMLMV	Nulidad de resoluciones proferidas por la entidad	Junio 6/08: presentación de la demanda
Administrativo	Nulidad y restablecimiento del derecho	Tribunal Administrativo de Antioquia	Chivor Vs. Nación, CREG, XM, ISAGEN (llamado en Garantía)	2003-1293		Nulidad de la factura expedida por XM: cargo por capacidad	Diciembre 1/08: se notificó a ISAGEN del llamado en Garantía, el día 7 de diciembre se contesta el
Administrativo	tribunal de Arbitramento	Cámara de Comercio Internacional Bogotá D.C.	Consorcio Miel Vs. ISAGEN	13571/CCO	A marzo de 2006 103.538.000.000 más USD 22.676.000 (a valores	Incumplimiento ISAGEN motivo por el cual incurrió en mayores gastos el contratista.	Pruebas
Civil	Ejecutivo hipotecario	Juzgado 6° Civil del Circuito de Medellín	ISAGEN Vs. Antonio de Jesús Vélez Blandón	2001-555	58 SMLMV a 2005	Obtener pago de capital e intereses por préstamo de vivienda.	Noviembre. No acude nadie a la audiencia de remate, por lo que el bien es adjudicado a ISAGEN a la espera de
Civil	Ejecutivo hipotecario	Juzgado 8° Civil del Circuito de Medellín	ISAGEN Vs. Jader Emel Bárcenas	2007-384	100 SMLMV a 2006	obtener el pago de capital e intereses por préstamo de vivienda	Registro de la medida de embargo y notificación de la demanda
Civil	Ejecutivo	Juzgado 8° Civil Municipal de Manizales	ISAGEN Vs. Lloyds Trust S.A.	2004-162	82 SMLMV	Librar mandamiento de pago en contra de la sociedad PROMUNDO Ltda. por \$26.775.516 correspondientes a los gastos de funcionamiento del Tribunal de Arbitramento y agencias en derecho	Notificación de la demanda al demandado
Civil	Ordinario	Juzgado 14° Civil del Circuito de Medellín	ISAGEN Vs. Compañía Mundial de Seguros	2003-198	US 4.852.749 equivalente a 43.850 SMLMV tomando como base el valor del dólar a \$3.000	Indemnización de perjuicios patrimoniales sufridos por ISAGEN a raíz del siniestro de los equipos principales del ciclo combinado de Termocentro.	Pruebas

ÁREA JURÍDICA	TIPO DE ACCIÓN	JUZGADO	PARTES	RADICADO	CUANTÍA EN SMLMV	PRETENSIONES	ESTADO
Civil	Ejecutivo	Juzgado 1º Civil del Circuito de Medellín	ISAGEN Vs. ENERGEN	2007-079	30 SMLMV a 2007	se condene a ENERGEN a pagarle a ISAGEN la suma de \$12.875.706 por concepto de transacciones	Noviembre 13/08: oficios a entidades bancarias para embargar cuentas, adicionalmente
Civil	Ordinario	Juzgado 2º Civil Municipal de Envigado	ISAGEN Vs. Elkin Gómez	2007-467	78 SMLMV a 2007	Se solicita la resolución y la indemnización de perjuicios económicos por el incumplimiento de la Orden de Trabajo No.	Pruebas
Civil	Imposición servidumbre de energía	Juzgado 1º Civil del Circuito de La Dorada, Caldas	ISAGEN Vs. Carlos Elmer Peralta y otros	2007-131	\$3.781.142 de acuerdo con el Manual de Precios Unitarios.	Que mediante sentencia se declare a favor de ISAGEN imposición de servidumbre de energía.	Mayo 22/08: se notificó al apoderado de la parte demandada, quien contesta la demanda sin oponerse a las
Civil	Imposición servidumbre de energía	Juzgado 2º Civil del Circuito de Honda, Tolima	ISAGEN Vs. Blanca Rosa Quintero y otros	2007-0162	\$1.351.680 de acuerdo con el Manual de Precios Unitarios.	Que mediante sentencia se declare a favor de ISAGEN imposición de servidumbre de energía.	Junio 8/08: El juzgado ordenó emplazamiento
Civil	Ejecutivo hipotecario	Juzgado 2º Promiscuo Municipal de Sabaneta	ISAGEN Vs. Beatriz Eliana	2007-297	100 SMLMV a 2006	Obtener el pago de préstamo de vivienda	Pruebas
Civil	Ordinario	Juzgado 9º Civil del Circuito de Medellín	Salamanca Vs. ISAGEN	2005-233	1957 SMLMV a 2005	declarar que Salamanca era el oferente que tenía derecho a la adjudicación del contrato de la SPO No. 5/309	Proceso pasa al tribunal administrativo de Antioquia, el 10 de noviembre el tribunal inadmite la demanda y
Civil	Ordinario	Juzgado 4º Civil del Circuito de Medellín	Empresas Públicas Municipales de Cauca Vs.	2004-283	34 SMLMV a 2005	Declarar que existió pre-pago o pago en garantía de una deuda y ordenar la devolución de	Proceso pasa a los juzgados administrativos
Civil	Pertenencia	Juzgado Civil de Marinilla	ISAGEN Vs. Personas indeterminadas	2008-370	N/A	Declarar el derecho de dominio sobre el inmueble a ISAGEN	Probatoria
Civil	Pertenencia	Juzgado Civil de Marinilla	ISAGEN Vs. Personas indeterminadas	2008-372	N/A	Declarar el derecho de dominio sobre el inmueble a ISAGEN	Diciembre 18/08: se ordenó emplazar a personas indeterminadas e inscribir la demanda en el folio de matrícula
Civil	Pertenencia	Juzgado Civil de Marinilla	ISAGEN Vs. Personas indeterminadas	2008-334	N/A	Declarar el derecho de dominio sobre el inmueble a ISAGEN	Pruebas
Civil	Pertenencia	Juzgado Civil de Marinilla	ISAGEN Vs. Personas indeterminadas	2008-337	N/A	Declarar el derecho de dominio sobre el inmueble a ISAGEN	Diciembre 18/08: Sentencia de primera instancia, la cual será apelada
Civil	Pertenencia	Juzgado Civil de Marinilla	ISAGEN Vs. Personas indeterminadas	2008-338	N/A	Declarar el derecho de dominio sobre el inmueble a ISAGEN	Diciembre 18/08: Sentencia de primera instancia, se volverá a presentar demanda en febrero
Civil	Pertenencia	Juzgado Civil de Marinilla	ISAGEN Vs. Personas indeterminadas	2008-339	N/A	Declarar el derecho de dominio sobre el inmueble a ISAGEN	Pruebas

ÁREA JURÍDICA	TIPO DE ACCIÓN	JUZGADO	PARTES	RADICADO	CUANTÍA EN SMLMV	PRETENSIONES	ESTADO
Civil	Pertenencia	Juzgado Civil de Rionegro	ISAGEN Vs. Personas indeterminadas	2008-397	N/A	Declarar el derecho de dominio sobre el inmueble a ISAGEN	Diciembre 18/08: Auto que ordena emplazamiento a los señores Roberto y José de Jesús Ríos y demás personas indeterminadas.
Civil	Pertenencia	Juzgado Civil de Rionegro	ISAGEN Vs. Personas indeterminadas	2008-387	N/A	Declarar el derecho de dominio sobre el inmueble a ISAGEN	Inscripción de la demanda en el folio de matrícula inmobiliaria, ordena emplazamiento
Laboral	Ordinario	Juzgado 4º Laboral del Circuito de Medellín	ISAGEN Vs. María Victoria Peláez	2006-1138	48 SMLMV a 2007	Reliquidación de la mesada pensional	Julio 30/08: auto fija audiencia para el 4 de febrero de 2009
Laboral	Ordinario	Juzgado 5º Laboral del Circuito de Medellín	ISAGEN Vs. Camilo Antonio Henao	2006-1021	34 SMLMV a 2007	Reliquidación de la mesada pensional	Noviembre 13/08: auto fija audiencia de conciliación y primera de trámite para el 25 de marzo de 2009.
Laboral	Ordinario	Juzgado 11º Laboral del Circuito de Medellín	ISAGEN Vs. Héctor Flórez Arango	2006-1272	18 SMLMV a 2007	Reliquidación de la mesada pensional	Notificación de la demanda al demandado
Laboral	Ordinario	Juzgado 2º Laboral de descongestión	Gustavo León Segura Vs. ISAGEN	2005-654	5 SMLMV	Reliquidación de cesantías con base en la fórmula de los contratos colectivos	Pendiente de sentencia de primera instancia
Laboral	Ordinario	Juzgado 1º Laboral de descongestión de Medellín	Ramiro de Jesús Cardona y otros Vs. ISAGEN	2005-529	5 SMLMV	Reliquidación de cesantías con base en la fórmula de los contratos colectivos	Pendiente tercera audiencia de trámite para el 2 de julio de 2008 a las 2:30 p.m.
Laboral	Ordinario	Corte Suprema de Justicia, Sala Laboral Bogotá D.C.	Orlando de Jesús Congote Vargas y otros Vs. ISAGEN	2003-649	5 SMLMV	Incentivo al ahorro	Pendiente sentencia de casación. Las sentencias de primera y segunda instancia fueron favorables a ISAGEN
Laboral	Ordinario	Corte Suprema de Justicia, Sala Laboral Bogotá D.C.	Luis Alfredo Triviño Vs. ISAGEN	1999-671	5 SMLMV	Unidad de empresa, horas extras, dominicales, festivos, compensatorios, reajuste a prestaciones, pensión sanción, indemnización moratoria, indemnización por despido injusto	Pendiente sentencia de casación. Las sentencias de primera y segunda instancia fueron favorables a ISAGEN
Laboral	Ordinario	Corte Suprema de Justicia, Sala Laboral Bogotá D.C.	José Wilder Rosero Vs. ISAGEN	1999-388	5 SMLMV	Unidad de empresa, horas extras, dominicales, festivos, compensatorios, reajuste a prestaciones, pensión sanción, indemnización moratoria, indemnización por despido injusto	Pendiente sentencia de casación. Las sentencias de primera y segunda instancia fueron favorables a ISAGEN

ÁREA JURÍDICA	TIPO DE ACCIÓN	JUZGADO	PARTES	RADICADO	CUANTÍA EN SMLMV	PRETENSIONES	ESTADO
Laboral	Ordinario	Corte Suprema de Justicia, Sala Laboral Bogotá D.C.	Oscar de Jesús Londoño y otros Vs. ISAGEN	2000-104	5 SMLMV	Unidad de empresa, horas extras, dominicales, festivos, compensatorios, reajuste prestaciones, pensión sanción, indemnización moratoria, indemnización por despido injusto, perjuicios.	Pendiente costas y devolución a entidad de origen. Las sentencias de primera y segunda instancia fueron favorables a ISAGEN, pero casa parcialmente.
Laboral	Ordinario	Juzgado 17º Laboral del Circuito de Medellín	Guillermo León Loaiza Vs. ISAGEN	2007-611	5 SMLMV	Pago de indemnización ordinaria de perjuicios materiales y morales por accidente de trabajo, indexación de la misma y gastos y costas del juicio	Octubre 3/07: se presentó la contestación de la demanda y se notifica del auto que admitió la demanda laboral de primera instancia.
Laboral	Ordinario	Juzgado 2º Laboral del Circuito de Medellín	ISAGEN Vs. Rafael Genaro Orozco	2007-1246	18 SMLMV a 2007	Reliquidación de la mesada pensional	Enero 17/08: Auto que admite demanda
Laboral	Ordinario	Juzgado 13º Laboral del Circuito de Medellín	ISAGEN Vs. Jairo de J. Mejía Echeverri	2007-1349	18 SMLMV a 2007	Reliquidación de la mesada pensional	Diciembre 12/07: Auto que admite la demanda
Laboral	Ordinario	Juzgado 13º Laboral del Circuito de Medellín	José Mario Ceballos Gallego y otros Vs. ISAGEN	2008-758	16,5 SMLMV a 2008	Reliquidación de cesantías	Diciembre 1/08: Se notifica a ISAGEN de la demanda
Laboral	Ordinario	Juzgado 9º Laboral del Circuito de Medellín	Nohora Esther Ríos Vs. ISAGEN	2008-1027	17 SMLMV a 2008	Reliquidación de cesantías	Diciembre 1/08: Se notifica a ISAGEN de la demanda
Laboral	Ordinario	Juzgado 9º Laboral del Circuito de Medellín	ISAGEN Vs. Luis Enrique Aguilar	2008-546	133 SMLMV a 2008	Reajuste pensional	Junio 5/08: Presentación de la demanda, pendiente de notificar al demandado
Laboral	Ordinario	Juzgado 6º Laboral del Circuito de Medellín	ISAGEN Vs. Miguel Rivera Álvarez	2008-592	19 SMLMV a 2008	Reajuste pensional	Junio 5/08: Presentación de la demanda, pendiente de notificar al demandado
Laboral	Ordinario	Juzgado 5º Laboral del Circuito de Bogotá	Germán Plazas Castañeda Vs. ISAGEN	2008-559	22 SMLMV a 2008	Pago honorarios	Enero 16/09: Contestación de la demanda y presentación de demanda de reconvencción debido al incumplimiento de las obligaciones por parte del señor Germán Plazas

ÁREA JURÍDICA	TIPO DE ACCIÓN	JUZGADO	PARTES	RADICADO	CUANTÍA EN SMLMV	PRETENSIONES	ESTADO
Liquidación administrativa	Liquidación	Superintendencia de Sociedades Bogotá D.C.	ISAGEN Vs. TEXPINAL		2110 SMLMV	Graduación del crédito y derecho de voto en liquidación de TEXPINAL	Junio 17/08: se presentó solicitud a la liquidadora para la graduación y reconocimiento del crédito y derecho de voto
Liquidación administrativa	Liquidación	Superintendencia de Sociedades Bogotá D.C.	ISAGEN Vs. FATEXTOL		169 SMLMV	Graduación del crédito y derecho de voto en liquidación de FATEXTOL	Junio 24/08: se presentó solicitud de calificación y graduación del crédito y derecho al voto
Liquidación administrativa	Liquidación	Superintendencia de Sociedades	ISAGEN Vs. SICOLSA		454 SMLMV	Graduación del crédito y derecho de voto en liquidación	Febrero 18/08: se presenta solicitud de graduación del crédito y derecho al voto
Liquidación administrativa	Liquidación	Liquidador principal de la sociedad VISTA CAPITAL S.A. en liquidación Bogotá D.C.	ISAGEN Vs. VISTA CAPITAL	N/A	\$407.085.090	Pago de \$407.085.090 por concepto de los valores asociados a la devolución del cargo por capacidad del recurso de generación "TERMOCARTAGENA 3" durante el	Noviembre 15/07: Se remite solicitud de calificación y reconocimiento de la deuda y se solicita la vigilancia del proceso a la abogada en Bogotá. Actualmente se espera el reconocimiento y pago de la deuda

5.19 CRÉDITOS, CONTINGENCIAS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS

5.19.1 Créditos y contingencias que representan el 5% o más del pasivo total

ISAGEN registra en sus estados financieros con corte 31 de diciembre de 2008, los siguientes créditos o contingencias que representen el 5% o más del pasivo total, incluyendo los de tipo fiscal y los que puedan resultar materiales a la luz del Decreto 2649 de 1993 aún cuando representen menos del 5% del pasivo total (\$52.793 MM). El pasivo total a 31 de diciembre de 2008 fue de \$1.055.854 MM.

Cuentas por Pagar que representan más del 5% del Pasivo Total (COP MM)			
Tipo de Obligación	2008	2007	% Part. 2008
Energía	54.566	38.152	5,17
Proveedores	87.943	51.653	8,33

El saldo de cuentas por pagar – Energía está conformado por \$24.549 MM correspondientes a las facturas por compra de energía (2007 - \$16.401 MM), y \$30.017 MM por compras estimadas para el mes de diciembre de 2008 (2007 - \$21.751 MM).

Con el objetivo de asegurar el cumplimiento de las transacciones en la Bolsa de Energía, reconciliaciones, servicios complementarios, cargos por uso del STN, servicios del CND y los CRD, y en general, por cualquier concepto que deba ser pagado al Administrador del SIC, de acuerdo con lo establecido en la Resolución CREG No. 116 de 1998, se tienen constituidas garantías bancarias con el banco BBVA a favor de XM Compañía de Expertos de Mercados S.A. E.S.P. por \$60.000 MM (2007 - \$39.000 MM).

Con el fin de cumplir con la resolución CREG 061 de 2007 se constituyeron garantías para cubrir el cargo por confiabilidad por un valor de USD 35.240(2007- USD 7.864) con BBVA.

El saldo de cuentas por pagar a Proveedores incluye \$12.653 MM correspondiente a facturas de uso de líneas

y redes del mes de noviembre de 2008 (2007 - \$11.670 MM), \$14.133 MM por estimados de cargos por uso, conexión y SIC de diciembre de 2008 (2007 - \$13.378 MM), \$9.409 MM por estimado de compras y transporte de gas combustible (2007 - \$4.750 MM), \$958 MM de estimado para el mes de diciembre de FAZNI (2007 - \$861 MM) y Compra de los estudios de los proyectos Sogamoso \$22.958 MM y Andaquí por \$9.170 MM, adquisición de otros bienes y servicios \$18.662 MM (2007- \$20.994 MM).

Al 31 de diciembre se tenían constituidas garantías bancarias con Bancolombia a favor de BP Exploration Company, BP Santiago OIL y TEPMA por USD 918 MM (2007 - USD 918 MM) para garantizar compras de gas y con TGI por \$3.576 MM (2007 - \$3.436 MM) para garantizar el transporte de gas.

Obl. Laborales que representan más del 5% del Pasivo Total (COP MM)			
Tipo de Obligación	2008	2007	% Part. 2008
Pensiones de Jubilación	60.671	48.777	5,75

El cálculo actuarial incluye el pago de doce mesadas ordinarias y las mesadas adicionales de junio y diciembre de acuerdo con la Ley.

El cálculo actuarial incluye 105 pensionados actuales, de los cuales 36 son compartidos con el sistema de seguridad social y 42 trabajadores que se espera se pensionen hasta el 31 de julio de 2010.

Obl. Fiscales que representan más del 5% del Pasivo Total (COP MM)			
Tipo de Obligación	2008	2007	% Part. 2008
Impuesto Diferido	220.020	186.082	20,84

El impuesto diferido corresponde al efecto impositivo de las mayores depreciaciones fiscales sobre las contables.

Los saldos de las cuentas de orden al 31 de diciembre comprenden:

Contingencias		
Deudoras	2008	2007
Derechos contingentes (1)	60,786	45,203
Deudoras fiscales (2)	591,976	1,706,020
Deudoras de control (3)	61,122	130,376
	713,884	1,881,599
Acreedoras		
Responsabilidades contingentes (4)	1,751,059	1,855,408
Acreedoras de control (5)	-	63,574
Acreedoras fiscales (6)	3,155,866	824,792
	4,906,925	2,743,774

(1) Los derechos contingentes incluyen para los años 2008 y 2007 principalmente lo siguiente:

- Reclamación a la compañía Mundial de Seguros por indemnización del siniestro Central Termocentro por \$11.085 MM.
- Reclamación por daños y perjuicios por posesión y liquidación de Electrochocó al Ministerio de Minas y

Energía y Superintendencia de Servicios Públicos por \$12.077 MM.

- Derechos sobre los terrenos y estudios del proyecto Pescadero - Ituango, por valor de \$13.930 MM.
 - Demanda contra el Municipio de Cimitarra por valor de \$3.240 MM por concepto de ICA.
 - Demanda a Electrificadora del Tolima por el reconocimiento del ACR por valor de \$1.780 MM.
 - Demanda contra el Municipio de Caloto por industria y Comercio por \$1.378 MM.
 - Demanda de reconversión por \$8.908 MM contra el Consorcio Miel I por daño emergente y lucro cesante dentro del mismo proceso que adelanta el Consorcio en contra de la Empresa.
 - Derechos sobre el estudio del Proyecto Ambeima por \$214 MM.
 - Demanda Ministerio de Minas por derechos en la escisión de Urra \$7.266 MM.
- (2) Corresponde a las conciliaciones entre las diferencias contables y fiscales por valorizaciones, gastos no deducibles, activos fijos y el impuesto diferido débito.
- (3) Títulos entregados en custodia al DECEVAL por \$61.122 MM (2007- \$94.552 MM). Incluye adicionalmente el monto de los activos totalmente depreciados por \$35.824 MM (2007 - \$35.824 MM).
- (4) Incluye principalmente las siguientes contingencias:
- Negociaciones de venta de energía a largo plazo, por valor aproximado de \$1.446.151 MM (2007 - \$1.633.389 MM). Sobre éstos se estima que no originarán pérdidas para la Empresa.
 - Demanda arbitral Consorcio Miel I con relación a el contrato M-I100 relativo a la construcción de la Hidroeléctrica Miel I, por extensión del plazo de la obra y responsabilidad civil. El valor de las pretensiones del Consorcio es de \$120.039 MM y USD 21.974 MM. (igual 2007).
 - Carta de crédito para garantizar el pago semestral de la deuda OPIC \$36.638 MM (2007 - \$30.369 MM).
 - Demandas de los municipios de Medellín, Norcasia, Puerto Tejada por Impuestos de Industria y Comercio, por valor de \$5.187 MM (2007 - \$4.887 MM) sobre los cuales se han presentado demandas ante el Tribunal Contencioso Administrativo de cada departamento. Además se presentaron los de San Carlos, San Rafael por Industria y Comercio por el AGC y cargo por capacidad \$3.259 MM en ambos años.
 - Demanda Producciones Punch \$ 900 MM en ambos años.
 - Cuenta por pagar al Ministerio de Minas y Energía por derechos del proyecto Urrá por \$7.344 MM en ambos años.
 - En el 2007 Cuenta por pagar a la Superintendencia de Servicios Público por \$1.274 MM correspondiente a la contribución año 2007
- (5) Con la firma del acta de liquidación del Convenio Interadministrativo No. 46/1162, en noviembre de 2008 se entregó a la UPME los estudios y terrenos que se tenían en administración.
- (6) Corresponde a las conciliaciones entre diferencias contables y fiscales que incluyen provisiones, ingresos no gravables generados en el portafolio de inversiones, recuperaciones y el impuesto diferido crédito.
- El 11 de septiembre de 2000 fue notificada la Empresa de la demanda de impugnación interpuesta por Empresas Públicas de Medellín, a la decisión de la Asamblea General de Accionistas, celebrada el 22 de

febrero de 2000, en la cual fue aprobada por mayoría la reducción de capital, por valor de \$337.929 MM. En noviembre de 2004 este proceso entró al despacho del juez para fallo. El 22 de junio de 2005 el Juzgado Cuarto Civil del Circuito de Medellín certificó que no hay fecha clara para dictar sentencia por el gran volumen de expedientes y tutelas pendientes por resolver. El 11 de Febrero de 2008, la empresa fue notificada de la declaratoria de terminación por desistimiento de este proceso.

- Para el 30 de junio de 2009, el pasivo total de la Compañía pasó de \$1.025,717 MM a junio de 2008 a \$1.159,133 MM, presentando un incremento de 13%, debido principalmente al crecimiento en los impuestos, contribuciones y tasas, por la mayor provisión para el impuesto de rentay al crecimiento de las cuentas por pagar

5.19.2 Obligaciones Financieras

A 31 de diciembre de 2008, ISAGEN presentaba un saldo en obligaciones financieras por valor de \$538.210 MM, equivalentes al 51% del total de los pasivos de la compañía. A 30 de junio de 2009, las obligaciones financieras de la compañía ascendieron a \$526.932 MM (\$561.368 MM a 30 de junio de 2008), representando el 45% del total de los pasivos.

Las obligaciones financieras de la compañía a 31 de diciembre de 2008 se describen a continuación:

Obligaciones Financieras ISAGEN (COP MM)							
Obligación	Tasa de Interés	2008	2007	Plazo	Periodo de Gracia	Amort.	Venc.
Power Finance Trust Limited	IPC + 5,25% S.V.	492.297	492.297	20 años	5 años	30 cuotas semestrales	2025
Citibank N.A. E.U.	10,40% S.V.	45.913	68.870	5 años	1,5 años	8 cuotas semestrales	2010
Intereses		1.696	1.637				

La obligación Power Finance Trust Limited corresponde al contrato de préstamo con esta entidad, el cual cuenta con garantía de la Nación y póliza OPIC.

El vencimiento para los próximos años de las obligaciones financieras se presenta a continuación:

Año de vencimiento	Valor (COP MM)
2009	24.654
2010	22.957
2011	23.812
2012	23.812
2013	23.812
2014 y siguientes	421.059
Total	540.106

Durante el año 2008 se cancelaron obligaciones financieras por \$22.957 MM (2007 - \$65.037 MM).

5.20 VALORES DEL EMISOR INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES

ISAGEN tiene inscritas 2.726.072.000 acciones ordinarias en el Registro Nacional de Valores y Emisores. Con respecto a las acciones privilegiadas que se encuentran actualmente inscritas en el RNVE, ISAGEN actualmente se encuentra en proceso de realizar la cancelación de éstas.

5.21 TÍTULOS DE DEUDA EN CURSO

ISAGEN no tiene títulos de deuda en curso que se hayan ofrecido ni pública ni privadamente.

5.22 EVALUACIÓN CONSERVADORA DE LAS PERSPECTIVAS DEL EMISOR

5.22.1 Proyectos de expansión

Actualmente se encuentran en ejecución los proyectos Guarinó y Manso, que incrementarán el factor de planta de la central Miel I, y los proyectos hidroeléctricos Amoyá y Sogamoso, que conforman el Plan de Expansión de ISAGEN hasta el año 2014. Como resultado del mismo, se incrementará la capacidad de generación en 900 MW y la energía media en 5.983 GWh-año, lo que implica un crecimiento aproximado del 60% con relación a la energía que se produce y comercializa por parte de la Compañía. Una descripción de los proyectos de expansión puede consultarse en la sección 5.13.4.

5.22.1.1 Plan de Estudios

Durante el año 2008 se realizaron diferentes estudios e investigaciones para el aprovechamiento de fuentes convencionales y no convencionales de energía en Colombia, con el propósito de identificar nuevas opciones de generación para la conformación del Plan de Expansión de la capacidad de generación de la Empresa en el período 2014 - 2020 y apalancar su posición en el Mercado de Energía Mayorista colombiano.

Para dar continuidad a las actividades que viene desarrollando ISAGEN con relación a la potencial utilización de fuentes no convencionales de energía, durante el 2008 se adelantó el estudio de factibilidad básica para un proyecto geotérmico en Colombia, con el apoyo de la Agencia para el Comercio y el Desarrollo de los Estados Unidos -USTDA-. Igualmente, se continuó con el programa de investigación para la gasificación de carbón a través de un Convenio con COLCIENCIAS y la caracterización del potencial eólico en Colombia en desarrollo del convenio suscrito con Iberdrola Renovables de España.

5.22.1.2 Internacionalización en ISAGEN

En el 2008 se llevó a cabo la revisión y actualización de la estrategia de internacionalización que tiene alcance dentro de la región latinoamericana, y está enfocada en el apalancamiento de las ventajas competitivas de la Empresa para el desarrollo de negocios integrados de energía (generación + comercialización) en los países seleccionados.

Igualmente, se sentaron las bases metodológicas para gestionar una inteligencia de mercados que provea elementos de priorización de oportunidades y mitigación de la incertidumbre inherente al ejercicio del desarrollo de nuevos negocios en otros países. Además, se dio inicio a las actividades de prospección en los países seleccionados con el fin de construir y administrar un portafolio de negocios de referencia, a través del cual se desarrollarán las oportunidades de inversión en América Latina.

6. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR

6.1. EVENTOS QUE PUEDEN AFECTAR SIGNIFICATIVAMENTE LA LIQUIDEZ, RESULTADOS O LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR

En los próximos años, el perfil de crédito de la compañía podría verse afectado por una eventual enajenación de la participación de la Nación en ISAGEN. De darse dicha venta, la garantía de la Nación respecto de la deuda garantizada por OPIC se extinguiría, de manera que podría llevarse a cabo una aceleración del plazo pendiente bajo dicho crédito. Se recomienda revisar la sección 8.20 para una explicación de este posible riesgo.

Es importante mencionar que dentro del marco de la estrategia para la financiación del proyecto hidroeléctrico Sogamoso, ISAGEN se encuentra actualmente en negociaciones para modificar los covenants financieros de la deuda existente.

6.2. COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS OPERACIONALES

Durante el primer semestre de 2009, ISAGEN registró ingresos operacionales por \$713.645 MM, 28% más de lo registrado en el primer semestre del año anterior los cuales fueron \$557.350 MM.

En el 2008 los ingresos operacionales de ISAGEN alcanzaron \$1.231.700 MM con un crecimiento del 15,1% con respecto al año anterior, de los cuales el 93,3% proviene de las ventas de energía en contratos y en Bolsa y 6,7% de las ventas de gas y otros

	2008	2007	2006	Part. (%) 08	Var (%) 07-08
V. de energía a emp. Reguladas del sector	484.745	448.096	369.233	39,4	8,2
V. de energía a emp. No Reguladas del sector	498.066	402.772	327.260	40,4	23,7
Ventas de energía en Bolsa	166.955	175.980	160.706	13,6	-5,1
Ventas de gas	76.830	39.851	31.854	6,2	92,8
Servicios técnicos	5.104	2.682	1.653	0,4	90,3
Administración de Proyectos	-	639	-	-	-
Total Ingresos Operacionales	1.231.700	1.070.018	890.706	100,0	15,1

Desde el año 2004, los ingresos operacionales de ISAGEN han presentado una variación promedio de 11,9%, debido principalmente al aumento en la energía generada, al mejor comportamiento de los precios del mercado y a la gestión comercial de la Empresa.

La energía eléctrica se transa en Colombia a través del Mercado de Energía Mayorista. Existen dos canales establecidos para las transacciones: mercado spot (mercado en Bolsa) y mercado de largo plazo (contratos). Habitualmente, ISAGEN participa en ambos canales de manera representativa.

A continuación se presentan cifras y análisis que resumen la participación de la Empresa en cada uno de estos mecanismos comerciales.

6.2.1. Mercado spot

El incremento en la demanda nacional sin la instalación adicional de plantas de generación en el sistema ocasionó un aumento el precio promedio de Bolsa con respecto al precio presentado el año anterior. Es así como en el 2008 se tuvo un precio promedio de 88,5 \$/kWh, superior en 4,7 \$/kWh al precio del mercado spot del 2007, el cual fue de 83,8 \$/kWh. Lo anterior implica un incremento del 5,6%.

En el 2008, el máximo precio se produjo en diciembre (105,7 \$/kWh), debido al comienzo de la temporada de caudal mínimo, mientras que en el 2007 el precio máximo se alcanzó en febrero (107,1 \$/kWh). El precio promedio mes mínimo para el 2008 fue 63,2 \$/kWh registrado en julio, ligeramente inferior al precio promedio mes mínimo registrado en el 2007, el cual fue de 63,6 \$/kWh (registrado en noviembre). Estas variaciones en los meses en los cuales se presentan los precios extremos muestran la volatilidad de la Bolsa de Energía, considerando que este mecanismo presenta alta dependencia de la hidrología y es el canal primario de los generadores para transar sus excedentes o cubrir sus faltantes a nivel diario.

En las horas específicas en las cuales la generación no cubre la totalidad de los contratos de venta, ISAGEN acude a la Bolsa de Energía como mecanismo de cobertura. En el 2008, la tarifa promedio de compra ascendió a 87,8 \$/kWh, lo que representa un crecimiento del 11,9% en relación con el año anterior.

6.2.2. Contratos de largo plazo

Del total de la demanda nacional de energía eléctrica del año 2008, la cual se ubicó en 53.869,6 GWh, el 16,9% fue abastecido por ventas de ISAGEN en contratos de largo plazo.

Las cantidades contratadas incrementaron un 2,4% en relación con el 2007. Los compromisos con comercializadores presentaron una ligera variación negativa del 0,7% y los compromisos con clientes finales no regulados crecieron en un 4,7%, como resultado del incremento de la demanda industrial de las plantas que atiende la Compañía. En total, los ingresos por contratos de largo plazo arrojaron resultados positivos para la Empresa, al incrementarse en un 15,5%. Vale la pena resaltar, que mientras la demanda industrial para todo el país decreció casi 2,5%, en el caso de ISAGEN, sus clientes continuaron creciendo en consumo.

Durante el 2008 se despacharon contratos con dieciocho clientes mayoristas de todo el país, tales como Energía Empresarial de la Costa, Centrales Eléctricas de Norte de Santander, Electrohuila, Electrificadora de Santander, Empresa de Energía del Valle de Sibundoy, Codensa, Empresa de Energía del Pacífico, Enertolima, Cedenar, Electricaribe, Electrocosta, EPM, Energía Social de la Costa, Empresa de Energía del Quindío, Empresa de Energía de Pereira, Empresa de Energía de Putumayo y Emgesa, así como un total de 213 clientes finales industriales, consolidando a ISAGEN como un generador y comercializador con presencia nacional.

Desde septiembre de 2008, la Compañía realiza ventas internacionales, al despachar energía hacia Venezuela por el enlace Corozo - San Mateo. Las cantidades entregadas durante el 2008 totalizaron 103,4 GWh.

6.2.3. Interconexión con Venezuela

El 11 de septiembre de 2008 se suscribió un nuevo contrato de venta de energía con el objeto de regular los aspectos operativos, comerciales y administrativos para la venta de energía por parte de ISAGEN a Venezuela a través de la interconexión eléctrica Venezuela – Colombia, entre la subestación Corozo (estado Táchira, Venezuela) y la subestación San Mateo (Departamento Norte de Santander, Colombia).

De esta manera, en el 2008 ISAGEN representó comercialmente a Venezuela por medio de dos interconexiones internacionales, Corozo – San Mateo y Cuestecitas – Cuatricentenario, ambas a 230 kV.

Las exportaciones de energía por el enlace Corozo - San Mateo buscan cubrir requerimientos de energía en Venezuela, ante el mantenimiento de grupos generadores de los Andes venezolanos. El intercambio por medio del circuito Cuestecitas - Cuatricentenario usualmente se ha utilizado para dar soporte al sistema Colombiano.

Desde la entrada en operación comercial de los circuitos San Carlos - Primavera y Primavera - Cerromatoso a 500 kV a finales del 2007, los cuales aumentaron la confiabilidad y seguridad del sistema eléctrico de la Costa Atlántica, no ha sido necesario el cierre de la interconexión del circuito Cuestecitas - Cuatricentenario por inestabilidad de la operación en Colombia. Sin embargo, el 29 y 30 de abril se presentó un evento en el sistema de transmisión de Venezuela, provocando un apagón generalizado en el país vecino.

Debido a este evento, se solicitó el cierre del circuito Cuestecitas - Cuatricentenario para atender la demanda y utilizar generación térmica en la zona occidental de Venezuela. En total se exportaron 278,0 kWh en estos dos días.

Las ventas de energía por el circuito Corozo – San Mateo representaron para ISAGEN \$23.079,7 MM en lo corrido del 2008. Se espera que estas exportaciones continúen durante el primer trimestre del 2009.

6.2.4. Transacciones en Bolsa de Energía

Las ventas totales en el mercado spot en el 2008 disminuyeron con respecto al 2007 en 7,3%. Esta disminución se explica por las mayores ventas de energía por medio de contratos de largo plazo.

La generación total anual de las centrales de ISAGEN aumentó con respecto al año 2007 en 0,76%, y el precio promedio de Bolsa se incrementó en 5,6% con respecto al año anterior. Sin embargo, estos aumentos no fueron suficientes para cubrir la totalidad de los contratos y superar las ventas del año anterior, resultando una disminución de las ventas en este mercado.

El impacto agregado de la operación de Bolsa se puede apreciar en el siguiente cuadro, en el cual se observa la disminución en las cantidades de energía vendidas y compradas en Bolsa.

	2008		2007		Variación	
	GWH	COP MM	GWH	COP MM	GWH	COP MM
Ventas Transacciones	1.756	154.776	1.923	166.968	-8,7%	-7,3%
Compras transacciones	1.036	85.930	955	73.955	8,5%	16,2%

6.2.5. Transacciones por servicios de Regulación Secundaria de Frecuencia y Responsabilidad Comercial de AGC

La Regulación Secundaria de Frecuencia -AGC- es el servicio que pueden prestar algunas plantas del sistema con el cual se realiza un ajuste automático entre la oferta y la demanda. Las plantas que son elegidas para prestar el AGC son telecomandadas desde el Centro Nacional de Control, de tal manera que incrementen o disminuyan su generación para mantener la frecuencia en los rangos permitidos durante la operación diaria.

San Carlos, Jaguas y Miel I son los recursos elegibles en ISAGEN para prestar el Servicio de Regulación Secundaria de Frecuencia. Este servicio también puede ser prestado por la Interconexión Cuestecitas – Cuatricentenario, pero en el año 2008 no fue requerido por el Operador del Sistema.

ISAGEN obtuvo ingresos netos por AGC de \$1.982,2 MM, inferiores a los registrados en el 2007 en 65,1%. Aunque las ventas de este servicio crecieron en el 2008, las compras subieron en mayor medida dado el alto

costo de las compras en los meses de julio a agosto, debido a la prestación de este servicio por recursos con precios de Bolsa altos. Estas compras se presentaron porque el Servicio de Regulación Secundaria de Frecuencia no fue entregado por recursos que usualmente lo hacen, debido a vertimientos o estrategia de los agentes, dado el alto nivel de los embalses.

6.2.6. Desviaciones

Las plantas de generación que son despachadas para cubrir la demanda deben cumplir con el Despacho Económico asignado. El Sistema Eléctrico Colombiano ha determinado que el Despacho se cumple cuando la planta genera lo asignado en el Despacho con un margen del 5%. Si el generador sobrepasa este margen, bien sea hacia arriba o hacia abajo, se incurre en una desviación.

Durante la vigencia 2008, ISAGEN presentó ingresos por concepto de desviaciones por \$331,9 MM en su papel de comercializador. Como generador presentó egresos de \$80,8 MM, obteniendo un neto positivo de \$251,2 MM.

6.2.7. Plantas con largos periodos de construcción – GPPS

En junio del año 2008 se realizó el primer mecanismo de asignación para plantas con largos periodos de construcción, en el cual se subastaron 18.441 GWh de las cantidades de energía requeridas entre diciembre de 2014 y noviembre de 2019. En esta oportunidad ISAGEN participó con el proyecto Sogamoso, logrando la asignación de la totalidad de las cantidades ofertadas al precio máximo posible. En total se obtuvieron 2.349 GWh correspondientes al 62% de su Energía Firme, para un periodo de hasta 20 años, los cuales representan ingresos por USD 455,4 MM y tendrían un impacto positivo en la financiación de largo plazo del Proyecto. El 38% restante será ofertado en los mecanismos de asignación de años posteriores.

6.2.8. Vigencia 2008 - 2009

En noviembre se asignaron obligaciones por 53.304 GWh, equivalentes a USD 732 MM correspondientes al periodo 2008-2009. Durante esta vigencia, los generadores hidráulicos cubrirán el 46,3% de las cantidades, los térmicos aportarán el 51,4% y las centrales no despachadas centralmente entregarán un 2,4%. Para esta vigencia ISAGEN obtuvo obligaciones por 7.085 GWh, lo que representa el 13,3% de las cantidades asignadas, y que valorado a la tarifa administrada de 13,732 USD/MWh, representará unos ingresos por USD 97,3 MM.

Estos resultados no consideran el valor adicional que representan los ingresos de la central Calderas, la cual por ser una central no despachada centralmente recibirá la totalidad de su generación real por el Precio del Cargo por Confiabilidad de cada una de las asignaciones.

6.2.9. Operación de gas

Debido a la alta hidrología que se presentó en los embalses de ISAGEN y del SIN durante 2008, la utilización del gas natural del Take or Pay -TOP- para generación en Termocentro fue de 289.789 MBTU, lo cual representó una disminución del 89,9% con respecto al combustible utilizado para la generación en el 2007.

En consecuencia, el gas disponible del TOP 2008, después de descontar el gas no disponible por eventos excusables, fue de 3.541.518 MBTU, el cual se utilizó en un 8,2% (289.789 MBTU) para la generación en Termocentro y un 79,6% (2.817.464 MBTU) se recuperó en el mercado secundario. El 12,3% (434.265 MBTU) restante quedó como cantidad deficiente para ser consumida en enero de 2009.

En los aspectos comerciales, los ingresos por comercialización de gas natural durante el año 2008 ascendieron a \$76.829,1 MM, los cuales representan un incremento en ventas de gas del 92,8% con respecto al 2007, basado en mayores ingresos por recuperación y la venta de capacidad de transporte secundario

6.3. COSTOS DE VENTA, GASTOS OPERACIONALES, COSTOS DE FINANCIAMIENTO, IMPUESTOS Y UTILIDAD NETA

6.3.1. Costos y Gastos de Operación

A 30 de junio de 2009, los costos de venta y los gastos operacionales de la Compañía ascendieron a \$390.791 MM, un 5,3% más de lo registrado durante el primer semestre de 2008 (\$371.097 MM). Este comportamiento fue motivado fundamentalmente por las mayores compras de energía en Bolsa y de gas asociadas a mayores ventas. De manera más detallada los gastos de operación durante el primer semestre del año 2009 ascendieron a \$30.054 MM, un 16,9% superior a los del 2008.

En el 2008 los costos y gastos operacionales de ISAGEN presentaron un incremento de 13,6%, llegando a \$843.812 MM comparado con \$743.089 MM del período anterior. Este comportamiento fue motivado fundamentalmente por las mayores compras de energía en Bolsa y de gas asociadas a mayores ventas, devolución de cargo por confiabilidad y el costo por uso del Sistema de Transmisión Nacional – STN - por mayores ventas a clientes finales.

Desde el año 2004, los costos y gastos operacionales han presentado una variación promedio de 12,1%, debido principalmente a compras de energía en Bolsa y gas y cargos por uso.

De manera más detallada, los gastos de operación en el año 2008 ascendieron a \$73.191 MM, un 17,6% superior a los del 2007. El crecimiento promedio de la gastos de operación desde el 2004 ha sido del 10.4%.

Estos se han visto influenciados principalmente por el ajuste del pasivo pensional por concepto de jubilaciones 2008 (\$18.524 MM) 2007 (\$6.375 MM). Además las cuotas de fiscalización de la Contraloría General de la República, 2008 (\$1.086 MM), 2007 (\$1.230 MM) y 2006 (\$1.576 MM), Contribución año 2008 a la Superintendencia de Servicios Públicos \$510, 2007 MM (\$466 MM) y 2006 (\$362 MM). En el 2007 en el rubro de publicidad se ve reflejado los gastos asociados al proceso de democratización que adelantó la empresa.

Costos de Ventas y Gastos Operacionales				
Concepto	2008	2007	Var. (%)	Particip. (%)
Costos de Ventas				
Compras de energía	216.454	185.017	17	26
Cargos por uso y conexión	166.633	146.872	13	20
Servicios centros desp. y sist. init. com.	6.305	6.321	0	1
Transf. del sector eléctrico	33.193	31.273	6	4
Contribución FAZNI	10.134	9.936	2	1
Depreciación	100.306	100.561	0	12
Combustibles	88.446	70.879	25	10
Generales, personal y otros	149.150	129.983	15	18
Subtotal Costos de Ventas	770.621	680.842	13	91
Gastos Operacionales				
Gastos de personal	43.281	26.948	61	5
Impuestos y contribuciones	6.758	3.945	71	1
Depreciación y amortización	5.738	5.868	-2	1
Honorarios	5.249	4.650	13	1
Mantenimiento y reparación	4.154	3.128	33	0
Publicidad	753	9.490	-92	0
Otros gastos generales	7.258	8.218	-12	1
Subtotal Gastos Operacionales	73.191	62.247	18	9
Total Costos y Gastos	843.812	743.089	14	100

6.3.2. Costo de Financiamiento

En el 2008 el costo integral de financiamiento presentó una disminución del 3.7% llegando a \$75.267 MM comparado con \$78.196 MM del período anterior. Este comportamiento fue direccionado principalmente por las menores comisiones y gastos bancarios. La disminución promedio de estos gastos desde 2004 ha sido 8.5%, debido principalmente a la disminución en los intereses de deuda.

En el primer semestre del 2009 el costo integral de financiamiento presentó una reducción del 21% llegando a \$29.802 MM comparado con \$37.698 MM del período anterior. Este comportamiento fue direccionado principalmente por la disminución del IPC, indicador al cual se encuentra atado el crédito con seguro OPIC.

6.3.3. Impuestos

Las disposiciones fiscales aplicables a la Empresa estipulan, entre otras, las siguientes obligaciones:

- Impuesto sobre la renta.
- Impuesto al Patrimonio.
- Otros tributos (IVA-ICA-Timbre, vehículos, etc.).

Los impuestos en el 2008 ascendieron a \$ 118.692 MM presentando un incremento del 33.4% con relación al año anterior, explicado por los mayores ingresos gravados obtenidos respecto a 2007, lo que se ve reflejado en el impuesto de renta.

Concepto	2008	2007	2006	Var. (%) 07-08	Particip. (%)
Nacionales					
Impuesto sobre la renta - Corriente	69.458	47.502	52.780	46,2	58,5
Impuesto sobre la renta - Diferido	33.935	30.020	14.523	13,0	28,6
Impuesto de timbre	6.261	5.083	7.558	23,2	5,3
Impuesto al patrimonio	-	-	5.071		
Gravamen a los mov. fin.	3.361	893	2.105	276,4	2,8
Otros	37	592	470	-93,8	0,0
Subtotal Nacionales	113.052	84.090	82.507	34,4	95,2
Departamentales					
Impuesto de Vehículos	36	23	19	56,5	0,0
Municipales					
Industria y Comercio	2.018	1.491	1.376	35,3	1,7
Impuesto Predial Unificado	347	252	190	37,7	0,3
Publicidad Exterior	37	18	30	105,6	0,0
Subtotal Municipales	2.402	1.761	1.596	36,4	2,0
Contribuciones Especiales					
C. Contraloría General	1.326	1.438	1.579	-7,8	1,1
C. CREG y Superservicios	1.596	855	815	86,7	1,3
C. C.N.O.	50	39	39	28,2	0,0
Estampillas	221	525	709	-57,9	0,2
Tasas y Peajes	9	10	8	-10,0	0,0
Subtotal Contribuciones	3.202	2.867	3.150	11,7	2,7
Total	118.692	88.741	87.272	33,8	100,0

Los impuestos en lo corrido del primer semestre de 2009 ascendieron a \$94.276 MM presentando un incremento del 82.48% con relación al mismo periodo del año anterior. Este valor corresponde en su totalidad a la provisión para el impuesto de renta.

6.3.4. Utilidad Neta

La utilidad neta de ISAGEN presentó un crecimiento de 25,2% al alcanzar los \$260.321 MM en el año 2008, comparado con \$207.895 MM en el 2007. El crecimiento promedio de la utilidad neta desde el 2004 ha sido del 15.4%.

Los resultados del 2007: \$207.895 MM, fueron gracias principalmente al aumento en los ingresos operacionales y en los no operacionales por los rendimientos financieros y al portafolio de inversiones; mientras que los resultados obtenidos en el año 2006 obedecieron a factores como la reducción y gastos operacionales, gastos financieros y provisión de impuesto de renta.

Para el primer semestre de 2009, la utilidad neta de ISAGEN presentó un crecimiento de 93,72% al alcanzar los \$230.842 MM, comparado con \$119.164 MM en el mismo período del 2008. Éstos resultados se deben principalmente al aumento en los ingresos operacionales de 28% y en los no operacionales al incremento en los rendimientos financieros.

6.4. PASIVO PENSIONAL

La empresa tiene un pasivo pensional de \$60.671 MM en el 2008; El cálculo actuarial, el cual está hecho según los parámetros establecidos en el Decreto 2783 de Diciembre 20 de 2001, incluye el pago de 12 mesadas ordinarias y las mesadas adicionales de junio y diciembre de acuerdo con la Ley.

	2008	2007
Saldo inicial	48.777	48.724
Pagos del año	(6.630)	(6.322)
Aumento del año	18.524	6.375
Pensiones de Jubilación - Neto	60.671	48.777

El aumento del año correspondiente al ajuste del pasivo pensional por concepto de jubilaciones es contabilizado dentro de Gastos de Personal. Las principales causas de la variación fueron que para el cálculo del personal activo se tomó el 75% del salario, sin límite de los 20 salarios que se venía aplicando hasta el año 2007 y el efecto del incremento en el año 2008 en la inflación considerada para el cálculo.

Las principales estimaciones utilizadas para el cálculo actuarial fueron las siguientes:

	2008	2007
Tasa de reajuste pensional	5,15%	4,77%
Tasa real de interés técnico	4,80%	4,80%
Número de personas cubiertas	147	154

La tasa de reajuste pensional corresponde al promedio ponderado de inflación de los años 2005, 2006 y 2007 con un peso así: 2007 con tres puntos; 2006 con dos puntos y 2005 con un punto, de acuerdo con el Numeral 1º del Artículo 1º del Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001.

La tasa real de interés técnico es el porcentaje establecido en el Numeral 2º del Artículo 1º del Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001.

El número de personas cubiertas incluye 105 pensionados actuales, de los cuales 36 son compartidos con el sistema de seguridad social y 42 trabajadores que se espera se pensionen hasta el 31 de julio de 2010.

ISAGEN tiene constituido un patrimonio Autónomo administrado por la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. El valor máximo del fondo corresponderá al valor del cálculo actuarial determinado a diciembre 31 de cada año. Para el año 2008 el valor del fondo ascendía a \$30.846 MM.

6.5. IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DE LAS FLUCTUACIONES EN EL TIPO DE CAMBIO

La volatilidad cambiaria no tiene un fuerte impacto sobre ISAGEN, dado que no se tienen flujos de comercio exterior y que a que en el año 2006 se realizó la cobertura de la deuda mediante un SWAP (Plain Vanila) por USD 250 MM, lo cual implicó que la compañía no quedara con un Servicio de Deuda representado en monedas diferentes al peso Colombiano.

6.6. PRÉSTAMOS E INVERSIONES EN MONEDA EXTRANJERA

En el año 2006 se realizó la cobertura de la deuda mediante un SWAP (Plain Vanila) por USD 250 MM, lo cual implicó que la compañía no quedara con un Servicio de Deuda representado en monedas diferentes al peso Colombiano, a la fecha no se tienen inversiones en el exterior en Moneda Extranjera.

6.7. RESTRICCIONES ACORDADAS CON LAS SUBORDINADAS PARA TRANSFERIR RECURSOS A LA SOCIEDAD

ISAGEN no tiene sociedades subordinadas.

6.8. INFORMACIÓN SOBRE EL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO

Las métricas crediticias actuales de la compañía son consideradas fuertes, ya que reporta un nivel de apalancamiento bajo medido a través de la relación deuda/ EBITDA, equivalente a 1.09 a 31 de diciembre de 2008. La generación de flujo de caja ha sido saludable y sostenida durante los últimos cinco años. Durante 2008, el EBITDA generado por ISAGEN pasó de \$433.405 MM a \$493.986 MM.

La cobertura de intereses medida como EBITDA/intereses también es sólida, situándose en 8 veces al cierre de 2008. La deuda total, de \$540 mil MM al final de 2008, estaba compuesta principalmente del préstamo garantizado por la OPIC, y se encuentra cubierta ante la fluctuación de la tasa de cambio con un Swap.

Durante el primer semestre de 2009, el EBITDA fue de \$371.079 MM, y la relación deuda/EBITDA se ubicó en 1,6x. La deuda total ascendió a \$538 mil MM.

6.9. INFORMACIÓN SOBRE LOS CRÉDITOS O DEUDAS FISCALES QUE EL EMISOR MANTENGA EN EL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL

	2008	2007
Impuesto diferido ⁽¹⁾	220.010	186.082
Impuesto de renta y complementarios	29.708	9.678
Contribuciones	10.818	10.243
Retención en la fuente	4.652	3.736
Impuesto al patrimonio ⁽²⁾		10.730
Impuesto al valor agregado por pagar	(94)	80
Impuestos Municipales	542	8
Total	265.636	220.557

(1) El impuesto diferido crédito corresponde al efecto impositivo de las mayores depreciaciones fiscales sobre las contables.

(2) Valor correspondiente a la segunda cuota del impuesto al patrimonio del año 2007, cuyo plazo de pago vence en enero de 2008.

6.10. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES EN CAPITAL QUE SE TENÍAN COMPROMETIDAS AL FINAL DEL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL Y DEL ÚLTIMO TRIMESTRE REPORTADO

ISAGEN no poseía inversiones en capital comprometidas al final del Ejercicio Fiscal del año 2008 y el correspondiente al 30 de junio de 2009.

6.11. EXPLICACIÓN DE LOS CAMBIOS IMPORTANTES OCURRIDOS EN LA PRINCIPALES CUENTAS DEL BALANCE DEL ÚLTIMO EJERCICIO

En 2008 los activos totales de ISAGEN ascendieron a \$4.188.345 MM, con un incremento de 4,9% respecto al 2007. Esta variación positiva de \$194.713 MM obedece al aumento en el saldo de los activos corrientes como consecuencia de un aumento en el disponible, en los gastos pagados por anticipado y en las cuentas por cobrar a clientes de energía. De igual forma, el pasivo total pasó de \$957.633 MM en el año 2007 a \$1.055.854 MM, presentando un incremento de 10,3%, debido principalmente al crecimiento de las cuentas por pagar: en el rubro de proveedores de servicios asociados a la actividad comercial (uso de líneas y redes, cargos por uso, conexión y SIC), los mayores anticipos de energía, la compra de los estudios de los proyectos Sogamoso y Andaquí y el ajuste al pasivo pensional. Por su parte, el patrimonio de la Empresa, registró una variación de 3,2%.

El 2007 presentó un incremento en los activos del 8% debido al aumento en el saldo de activos corrientes como consecuencia del incremento en las cuentas por cobrar a clientes de energía, mientras que el patrimonio tuvo un cambio del 11%, explicado por el ajuste a las valorizaciones y la utilidad del ejercicio. Mientras que en el 2006 presentó una disminución del 41.9% en los pasivos corrientes, siendo relevante la cancelación de deuda y el pago de los dividendos decretados en la asamblea extraordinaria de accionistas en noviembre de 2005.

El siguiente ha sido el comportamiento del balance en los últimos cinco años:



7. ESTADOS FINANCIEROS

BALANCES GENERALES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	NOTAS	2006	2005
ACTIVOS CORRIENTES			
DISPONIBLE	7	220.192	185.312
INVERSIONES, NETO	8	29.446	60.167
DEUDORES, NETO	9	204.961	219.719
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	12	16.929	9.063
INVENTARIOS	10	13.777	47.563
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		485.305	521.824
ACTIVOS NO CORRIENTES			
DEUDORES, NETO	9	13.444	9.126
INVERSIONES, NETO	8	292	326
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO	11	2.361.206	2.383.285
DIFERIDOS	13	27.320	21.443
OTROS ACTIVOS	14	8.278	2.423
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		2.410.540	2.416.603
VALORIZACIONES	15	803.096	742.256
TOTAL ACTIVOS		3.698.941	3.680.683
CUENTAS DE ORDEN			
	29		
Deudoras		1.924.776	1.815.093
Acreedoras		2.591.344	1.516.413

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)

Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

PASIVOS Y PATRIMONIO		NOTAS	2006	2005
PASIVOS CORRIENTES				
OBLIGACIONES FINANCIERAS	16		70.088	184.179
CUENTAS POR PAGAR	17		71.140	99.131
IMPUESTOS, CONTRIBUCIONES Y TASAS	18		26.605	29.845
OBLIGACIONES LABORALES	20		5.937	3.800
DEPÓSITOS RECIBIDOS EN ADMINISTRACIÓN	19		13.581	8.632
OTROS PASIVOS	21		8.338	11.081
TOTAL PASIVOS CORRIENTES			195.689	336.668
PASIVOS NO CORRIENTES				
OBLIGACIONES FINANCIERAS	16		561.368	617.068
OBLIGACIONES LABORALES	20		48.724	49.614
IMPUESTO DIFERIDO	18		157.189	143.785
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES			767.281	810.467
TOTAL PASIVOS			962.970	1.147.135
PATRIMONIO				
CAPITAL SOCIAL	22		68.152	68.152
SUPERÁVIT DE CAPITAL			49.344	49.344
RESERVAS	23		323.876	235.115
REVALORACIÓN DEL PATRIMONIO	24		1.320.921	1.320.921
UTILIDAD DEL PERÍODO			170.582	117.760
SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	15		803.096	742.256
TOTAL PATRIMONIO			2.735.971	2.533.548
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO			3.698.941	3.680.683
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA				
Acreedoras	29		2.591.344	1.516.413
Deudoras			1.924.776	1.815.093

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)

Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	NOTAS	2006	2005
INGRESOS OPERACIONALES			
SUMINISTRO DE ENERGÉTICOS	25	890.706	902.112
COSTOS DE VENTAS			
COMPRAS DE ENERGÍA		112.635	141.028
CARGOS POR USO Y CONEXIÓN		124.563	110.310
SERVICIOS CENTROS DE DESPACHO Y SISTEMA DE INTERCAMBIOS COMERCIALES		5.598	4.784
TRANSFERENCIA DEL SECTOR ELÉCTRICO (LEY 99 / 93)		25.353	24.907
CONTRIBUCIÓN FAZNI (LEY 633 DE 2000)		11.077	11.249
DEPRECIACIÓN		96.791	96.224
COMBUSTIBLES		57.321	56.080
GENERALES, PERSONALES Y OTROS	26	118.823	112.519
		552.161	557.101
UTILIDAD BRUTA		338.545	345.011
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN	27	52.299	56.806
UTILIDAD OPERACIONAL		286.246	288.205
INGRESOS NO OPERACIONALES			
INTERESES		13.736	21.850
RENDIMIENTOS PORTAFOLIO, NETO		2.661	2.159
DIFERENCIA EN CAMBIO, NETA		-	38.842
DIVERSOS, NETO	28	1.794	-
		18.191	62.851
GASTOS NO OPERACIONALES			
INTERESES		56.881	89.741
DIFERENCIA EN CAMBIO, NETA		9.671	-
DIVERSOS, NETO	28		39.792
		66.552	129.533
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		237.885	221.523
PROVISIÓN IMPUESTO DE RENTA			
CORRIENTE	18	52.780	51.310
DIFERIDO		14.523	52.453
		67.303	103.763
UTILIDAD NETA		170.582	117.760
UTILIDAD NETA POR ACCIÓN (1)		63	43

(1) Expresada en pesos colombianos

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)

Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	2006	2005
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR LAS OPERACIONES DEL AÑO:		
UTILIDAD NETA	170.582	117.760
MÁS (MENOS) GASTOS (INGRESOS) QUE NO AFECTARON EL CAPITAL DE TRABAJO:		
Depreciación	98.995	97.959
Amortización de cargos diferidos y otros activos	1.351	8.414
Recuperación cálculo actuarial - pensiones	(135)	(106)
Diferencia en cambio sobre obligaciones financieras	25.139	(33.233)
Impuesto diferido	14.523	52.453
Provisión (recuperación) protección de deudores	4.338	(1.500)
Pérdida (utilidad) en venta de propiedades, planta y equipo	127	(40)
Provisión para protección de inversiones	34	6
	314.954	241.713
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES:		
Aumento de obligaciones financieras de Largo Plazo	-	571.055
Retiro de propiedades, planta y equipo	632	-
Retiro de otros activos	4.875	-
Disminución de deudores de largo plazo	-	373
Aumento en obligaciones laborales	-	90
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	-	166
	5.507	571.684
TOTAL RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS EN EL AÑO	320.461	813.397
RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS EN:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	59.180	10.003
Traslado de inventarios a propiedades, planta y equipo	37.197	-
Aumento en cargos diferidos	69	5.264
Aumento en otros activos	306	496
Aumento deudores	8.656	-
Disminución obligaciones financieras	-	573.276
Reclasificación obligaciones financieras a corto plazo	80.839	183.066
Disminución en obligaciones laborales	755	-
Dividendos	28.999	33.722
	216.001	805.827
TOTAL RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS EN EL AÑO	216.001	805.827
AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	104.460	7.570
DISCRIMINACIÓN DE LOS CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO		
AUMENTOS (DISMINUCIONES) EN EL ACTIVO CORRIENTE:		
Disponible	34.880	46.385
Inversiones	(30.721)	16.827
Deudores	(14.758)	16.780
Inventarios	(33.786)	833
Gastos pagados por anticipado	7.866	(4.083)
	(36.519)	76.742
DISMINUCIONES (AUMENTOS) EN EL PASIVO CORRIENTE:		
Obligaciones financieras	114.091	(82.849)
Cuentas por pagar	27.991	(43.438)
Impuestos, contribuciones y tasas	3.240	60.814
Obligaciones laborales	(2.137)	(788)
Depósitos recibidos en administración	(4.949)	(3.320)
Otros pasivos	2.743	409
	140.979	(69.172)
AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	104.460	7.570

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)

Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	2006	2005
FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS OPERACIONES DEL AÑO:		
UTILIDAD NETA	170.582	117.760
MÁS (MENOS) GASTOS (INGRESOS) QUE NO AFECTARON EL CAPITAL DE TRABAJO:		
Depreciación	98.995	97.959
Amortización de cargos diferidos y otros activos	1.351	8.414
Recuperación cálculo actuarial - pensiones	(135)	(106)
Diferencia en cambio sobre obligaciones financieras	25.139	(33.233)
Impuesto diferido	14.523	52.453
Provisión (recuperación) protección de deudores	4.338	(1.500)
Recuperación Provisión protección de inventarios	-	(615)
Pérdida (utilidad) en venta de propiedades, planta y equipo	127	(40)
Provisión para protección de inversiones	34	6
	314.954	241.098
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS:		
Deudores	11.598	(16.407)
Gastos pagados por anticipado	(7.866)	4.083
Inventarios	(3.411)	(218)
Cuentas por pagar	6.327	9.716
Impuestos, contribuciones y tasas	(3.240)	(60.814)
Obligaciones laborales	1.382	878
Depósitos recibidos en administración	4.949	3.320
Otros pasivos	(2.743)	(409)
	321.950	181.247
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adquisición de propiedades, planta y equipos neto	(59.180)	(10.003)
Aumento en cargos diferidos	(69)	(5.264)
Aumento de otros activos	(306)	(496)
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	11	166
	(59.544)	(15.597)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Disminución de las obligaciones financieras	(195.526)	(673.493)
Contratación de créditos de largo plazo	-	571.055
Dividendos pagados en efectivo	(62.721)	-
	(258.247)	(102.438)
AUMENTO NETO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES	4.159	63.212
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL PRINCIPIO DEL AÑO	245.479	182.267
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL AÑO	249.638	245.479
Revelaciones complementarias		
Dividendos decretados en efectivo pagaderos en enero de 2006	-	33.722

Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)

Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	Capital suscrito y pagado	Reservas	Superávit de capital	Revalorización del patrimonio	Utilidad neta del periodo	Superávit por valorizaciones	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2004	68.152	100.216	49.344	1.320.921	168.621	719.914	2.427.168
Apropiaciones efectuadas por la Asamblea	-	168.621	-	-	(168.621)	-	-
Aumento en valorizaciones	-	-	-	-	-	22.342	22.342
Dividendos en efectivo (\$49.480,82 por acción*)	-	(33.722)	-	-	-	-	(33.722)
Utilidad del periodo	-	-	-	-	117.760	-	117.760
Saldos al 31 de diciembre de 2005	68.152	235.115	49.344	1.320.921	117.760	742.256	2.533.548
Apropiaciones efectuadas por la Asamblea	-	117.760	-	-	(117.760)	-	-
Aumento en valorizaciones	-	-	-	-	-	60.840	60.840
Dividendos en efectivo (\$42.549,87 por acción*)	-	(28.999)	-	-	-	-	(28.999)
Utilidad del periodo	-	-	-	-	170.582	-	170.582
Saldos al 31 de diciembre de 2006	68.152	323.876	49.344	1.320.921	170.582	803.096	2.735.971

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

* Expresada en pesos colombianos

Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)

Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL

12 de febrero de 2007

Señores accionistas

ISAGEN S. A. E.S.P.

He examinado los balances generales de ISAGEN S. A. E.S.P. al 31 de diciembre de 2006 y 2005 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros. Además incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones efectuadas por la Administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación. En mi opinión, los estados financieros mencionados tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de ISAGEN S. A. E.S.P. al 31 de diciembre de 2006 y 2005, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad establecidos por la Contaduría General de la Nación. Como se indica en la nota 5 (m) a los estados financieros, a partir del año 2006 la Compañía excluye los ajustes por inflación de la depreciación de la base del cálculo del impuesto diferido y, en consecuencia se afecta la comparabilidad de los estados financieros de 2006 respecto al año anterior.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

- a) La Contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas.
- c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.
- d) Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
- e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.

- f) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO

Claudia Patricia Cardona Cadavid

Revisor fiscal de Isagen S.A. E.S.P.

T.P. 64047-T

Miembro de KPMG Ltda.

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y LA CONTADORA DE LA EMPRESA

12 de febrero de 2007

A los señores Accionistas de ISA GEN S.A. E.S.P.

Los suscritos representante legal y contadora de ISA GEN S.A. E.S.P. certificamos que los estados financieros de la Empresa al 31 de diciembre de 2006 y 2005 han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Empresa al 31 de diciembre de 2006 y 2005 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.
- b) Todos los hechos económicos realizados por la Empresa durante los años terminados en 31 de diciembre de 2006 y 2005 han sido reconocidos en los estados financieros.
- c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Empresa al 31 de diciembre de 2006 y 2005.
- d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- e) Todos los hechos económicos que afectan la Empresa han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO

Luis Fernando Rico Pinzón

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga

Contadora T.P. No. 37982-T

ISAGEN S.A. E.S.P.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

(Valores expresados en millones de pesos colombianos \$

y en miles de dólares Estadounidenses USD)

NOTAS DE CARÁCTER GENERAL

1. Ente Económico

ISAGEN S.A. E.S.P. es una Empresa de servicios públicos mixta, constituida en forma de sociedad anónima, según consta en la escritura pública No. 230 de la Notaría Única de Sabaneta, del día 4 de abril de 1995, vinculada al Ministerio de Minas y Energía y con período indefinido de duración.

ISAGEN S.A. E.S.P. tiene por objeto principal la generación y comercialización de energía eléctrica, la comercialización de gas natural por redes, así como la comercialización de carbón, vapor y otros energéticos de uso industrial.

Para el desarrollo de su objeto social, la Empresa cuenta con las siguientes plantas de generación de energía:

- Hidroeléctrica de San Carlos
- Hidroeléctrica de Jaguas
- Hidroeléctrica de Calderas
- Térmica a ciclo combinado Termocentro
- Hidroeléctrica Miel I

El 21 de noviembre de 2005 en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, se autorizó a ISAGEN para que suscribiera acuerdos de gestión con la Nación – Ministerio de Hacienda y Crédito Público – o cualquiera de sus accionistas, que le permitieran organizar, gerenciar y ejecutar un Programa de Enajenación de Acciones bajo la supervisión del Comité de Aprovechamiento de Activos Públicos (CAAP) y del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, para atender la decisión de la Nación de vender parte de su participación en el patrimonio de ISAGEN, conforme lo establecido en el documento Conpes 3281.

El 16 de diciembre de 2005 mediante la Resolución No. 0128 de la Superintendencia Financiera se realizó la inscripción de las acciones de la Empresa en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

En Asamblea extraordinaria de Accionistas celebrada del 1° de junio de 2006 se aprobó la división de las acciones en circulación (stock split) y la modificación de su valor nominal de \$100.000 a \$25 para efectos del Programa de Enajenación de Acciones y adicionalmente se convirtió el 25% de estas acciones ordinarias en privilegiadas.

El Programa, consistente en la venta de acciones privilegiadas de la Nación, correspondientes al 19.22% del total de acciones en circulación de la Empresa, fue aprobado por el Gobierno Nacional mediante el Decreto 4482 del

15 de diciembre de 2006 y se llevará a cabo en el 2007. Por ser una enajenación de la propiedad estatal está regida por la Ley 226 de 1995 la cual establece que las acciones deben ser ofrecidas en primera instancia al sector solidario. El programa contempla dos etapas adicionales, en caso de que haya remanente en las previas, la segunda dirigida al público en general y una tercera con International Finance Corporation (IFC).

El 28 de diciembre de 2006 el Gobierno Nacional suscribió la “Oferta de Acuerdo de Accionistas” documento que busca proteger los intereses de los inversionistas minoritarios que se vinculen en el Programa de Enajenación de Acciones.

2. Bases de presentación de los estados financieros

Los estados financieros, que son considerados de propósito general deben presentarse a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación y sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones.

a) Período contable

De acuerdo con los estatutos de la Empresa, el corte de cuentas es anual, al 31 de diciembre de cada año.

b) Clasificación de activos y pasivos

Los activos y pasivos se clasifican según su destinación o su grado de realización o exigibilidad en términos de tiempo, en corrientes y no corrientes. Para tal efecto se entiende como activos o pasivos corrientes, aquellas partidas que serán realizables o exigibles en un plazo no mayor a un año y más allá de este tiempo, no corrientes.

c) Importancia relativa y materialidad

El reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa o materialidad.

Para efectos de revelación, una transacción, hecho u operación es material cuando, debido a su cuantía o naturaleza, su conocimiento o desconocimiento, considerando las circunstancias que lo rodean, incide en las decisiones que puedan tomar o en las evaluaciones que puedan realizar los usuarios de la información contable pública.

En la preparación y presentación de los estados financieros, la materialidad de la cuantía se determinó con relación, entre otros, al activo total, al activo corriente y no corriente, al pasivo total, al pasivo corriente y no corriente, al patrimonio o a los resultados del ejercicio, según corresponda. En términos generales, se considera como material toda partida que supere el 5% con respecto a un determinado total de los anteriormente citados.

3. Limitaciones y/o deficiencias de tipo operativo o administrativo

Durante los ejercicios 2006 y 2005 no se presentaron limitaciones y/o deficiencias de tipo operativo o administrativo que afectaran el normal desarrollo del proceso contable, la consistencia o razonabilidad de las cifras.

4. Principales políticas y prácticas contables

Para sus registros contables y para la preparación de sus estados financieros, la Empresa observa principios

de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, establecidos en la normatividad expedida por la Contaduría General de la Nación, la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, mediante la aplicación de los sistemas de información: Plan de contabilidad para entes prestadores de servicios públicos y sistema unificado de costos y gastos y la Superintendencia Financiera de Colombia en lo relacionado con el registro de operaciones con derivados.

5. Normas de valuación

A continuación se describen las principales políticas y prácticas que la Empresa ha adoptado en concordancia con lo indicado en la nota 4:

a) Ajustes por inflación

Hasta el 31 de diciembre de 2001, la Empresa ajustó sus partidas no monetarias para tomar en cuenta los efectos de la inflación. El valor que se tenía registrado en las subcuentas respectivas de ajustes por inflación de los activos, se reclasificó a las subcuentas correspondientes al costo histórico que fueron objeto de reexpresión.

El saldo de la cuenta revalorización del patrimonio se mantendrá hasta cuando el órgano decisorio resuelva su capitalización.

b) Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada mes los saldos de las cuentas de activos se ajustan a las tasas de cambio vigentes en esa fecha, y las diferencias se llevan a resultados. En lo relativo a cuentas del pasivo sólo se llevan a resultados, las diferencias en cambio que no sean imputables a costos de adquisición de activos, es decir las que se originen durante el tiempo en que dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

c) Equivalentes de efectivo

Para propósitos de presentación del estado de flujos de efectivo, las inversiones temporales redimibles en un período inferior a tres meses se consideran equivalentes de efectivo.

d) Inversiones

Las inversiones se reconocen y registran por su costo histórico o precio de adquisición y se expresan a su valor actual o a precios de mercado atendiendo a su clasificación.

La clasificación y contabilización de las inversiones se realiza de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (renta fija) son clasificadas como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de mercado con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de mercado de estas inversiones se determina calculando el valor presente de sus flujos futuros de capital e intereses descontados a una tasa de interés de mercado, calculada de acuerdo con las disposiciones de la Superintendencia Financiera.
- Las inversiones en acciones o participaciones de capital de baja o mínima bursatilidad o las que no se

coticen en la bolsa de valores, son clasificadas como inversiones no negociables. Las inversiones de renta variable son registradas al costo más el valor de los dividendos recibidos en acciones. Si al cierre del ejercicio el valor intrínseco de las inversiones es superior o inferior a su valor en libros, se registra un abono a la cuenta de valorizaciones con una contrapartida al superávit por valorizaciones en el patrimonio, o una provisión con cargo al estado de resultados, respectivamente.

e) Derivados financieros

La Empresa realiza operaciones con instrumentos financieros derivados, con propósitos de reducir su exposición a fluctuaciones en el tipo de cambio de sus obligaciones en moneda extranjera.

La Empresa registra los derechos y obligaciones que surgen en los contratos y los muestra netos en el balance dentro del rubro de inversiones. Estos contratos son ajustados mensualmente a su valor de mercado utilizando las metodologías establecidas por la Superintendencia Financiera. El ajuste resultante es llevado a cuentas de resultados compensando los ingresos o gastos generados por las variaciones en los tipos de cambio de las partidas cubiertas.

f) Deudores

Representan derechos de cobro originados en el desarrollo de las actividades financieras, económicas y sociales de la Empresa tales como el suministro de energía, gas, prestación de servicios, préstamos y otras operaciones a crédito.

Para el caso de deudores por concepto de energía, se tienen estipuladas políticas de medición del riesgo con las cuales se califican los clientes.

Las deudas que no han sido atendidas oportunamente se reclasifican como deudores de difícil cobro y se provisionan como resultado del grado de incobrabilidad originado por factores como antigüedad e incumplimiento. Toda deuda con una antigüedad superior a 180 días es provisionada al 100%.

Las provisiones se presentan en el balance general como un menor valor de los deudores y representa los montos establecidos por la Empresa para cubrir posibles pérdidas.

Cuando después de tener una cuenta provisionada se firma un acuerdo o convenio de pago con el deudor, se reclasifica la cuenta de difícil cobro a corriente. En la medida en que se recupere el valor del acuerdo, se cancela la provisión y se registra el ingreso como recuperación.

Una vez agotadas las gestiones de cobro pertinentes, previa autorización de la Junta Directiva, se castigan, retirándolas del balance.

g) Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo, el cual fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 1998.

Se registran como inventarios los elementos de consumo regular, incluyendo repuestos genéricos que no correspondan a tecnología dependiente, materiales y otros elementos de consumo. Los repuestos de equipos de generación considerados de tecnología dependiente fueron reclasificados a finales del 2006 al rubro de Propiedades, Planta y Equipo, como bienes muebles en bodega. Este cambio en el tratamiento contable implicó una reclasificación entre los rubros indicados por \$37.197.

Los repuestos, materiales y otros elementos de consumo son valorados con base en el método de promedio ponderado, y los inventarios en tránsito con base en el método de valores específicos.

h) **Propiedades, Planta y Equipo y Depreciación**

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye:

- Gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos en moneda extranjera, contratados para su adquisición, hasta que se encuentran en condiciones de utilización
- Ajustes por inflación hasta el 31 de diciembre de 2001.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula sobre el costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2001, según el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos a las tasas anuales del 2% para estructuras, edificios y obras civiles; 2% y 4% para equipo de generación; 4% para equipo eléctrico; 10% para muebles, equipo de oficina, equipo de laboratorio, herramientas, equipo de taller, maquinaria para construcción y mantenimiento y equipo de almacén; 20% para equipo de comunicación y flota y equipo de transporte.

Cuando surgen diferencias entre la depreciación contable y la fiscal, éstas se contabilizan como depreciación diferida.

Las reparaciones y el mantenimiento de estos activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

i) **Diferidos**

Los cargos diferidos incluyen todos los costos por estudios e investigaciones preliminares de proyectos, los cuales son trasladados a construcciones en curso cuando se inicia la ejecución del proyecto. Si la factibilidad del proyecto es descartada se castiga el saldo del estudio contra resultados del período.

Se registran como diferidos los gastos ambientales de los cuales se espera obtener beneficios económicos en más de un período contable.

Incluye igualmente, el impuesto diferido que se genera de las diferencias temporales entre el gasto contable y fiscal de pensiones de jubilación y provisiones de cartera.

j) **Valorizaciones o desvalorizaciones de activos**

Las valorizaciones o desvalorizaciones, que forman parte del activo y patrimonio, incluyen:

- Excesos y/o defectos de la valoración económica determinada técnicamente de los activos, sobre su costo neto en libros.
- En el año 2004 se realizó, por peritos independientes, la valoración de los activos de la Empresa, utilizando la metodología de valor de reposición a nuevo y valor comercial. Estos avalúos tendrán una vigencia de tres años.
- Exceso del valor intrínseco de inversiones sobre su costo neto en libros.

k) Obligaciones financieras

Corresponden a obligaciones contraídas por la Empresa provenientes de establecimientos de crédito o de otras instituciones financieras del país o del exterior. El valor registrado corresponde al monto principal de la obligación; los gastos financieros que no incrementan el capital se registran por separado.

l) Cuentas y documentos por pagar

Representan obligaciones a cargo de la Empresa, originadas en bienes o servicios recibidos.

m) Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta por pagar se determina con base en estimaciones.

Se contabiliza como impuesto diferido el efecto de las diferencias temporales entre las partidas contables y fiscales como producto del reconocimiento de ingresos, costos y gastos en períodos diferentes; puede ser de naturaleza débito o crédito.

La Empresa registra impuesto diferido crédito sobre el valor de las diferencias temporales generadas entre la base contable y la base fiscal del gasto por la depreciación de edificaciones, plantas y ductos y maquinaria y equipo, cuyo efecto implica el pago de un menor impuesto en el año corriente, calculado a tasas actuales, siempre que exista una expectativa razonable de que tales diferencias se revertirán.

En el año 2006 la Empresa modificó el procedimiento de cálculo del impuesto diferido sobre las diferencias temporales entre la depreciación contable y la fiscal para excluir de la base de cálculo los ajustes por inflación. El anterior cambio en la política contable generó un menor impuesto diferido por pagar por \$16.234.

n) Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales se ajustan al final de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La determinación del pasivo por pensiones de jubilación a cargo de la Empresa, se hace con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales.

La provisión anual para pensiones de jubilación se ajusta en forma racional y sistemática. La Empresa terminó de amortizar la totalidad de la obligación por pensiones de jubilación al 31 de diciembre de 2005 y por tanto a partir de esa fecha toda variación en el pasivo pensional es reconocida en resultados.

o) Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción de 2006 y 2005 se calcula sobre las acciones en circulación al 31 de diciembre de 2006 que ascendían a 2.726.072.000.

En Asamblea extraordinaria de Accionistas del 1° de junio de 2006 se aprobó la división de las acciones en circulación (stock split) y la modificación de su valor nominal de \$100.000 a \$25 para efectos del Programa de Enajenación de Acciones. En razón a lo anterior, el número de acciones en circulación pasó de 681.518 a 2.726.072.000 y se convirtió el 25% de estas acciones ordinarias en privilegiadas.

p) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen durante el período contractual o cuando se prestan los servicios. Los costos y gastos se registran con base en causación.

Para la administración de costos, se tiene implementado el Sistema de Costos Basado en Actividades (ABC) definido por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios en la Resolución SSPD 001417 de abril 18 de 1997 como Sistema Unificado de Costos y Gastos (SUCG), actualizado en la Resolución No. SSPD - 20051300033635 de diciembre 28 de 2005. En este sentido, los costos directos de los servicios de energía y gas son registrados directamente en los procesos definidos en el SUCG y los gastos de administración son distribuidos con base en ingresos, número de personas, tiempos asignados y áreas. Se realiza cierre de costos y se reporta al Sistema Único de Información de Servicios Públicos (SUI).

q) Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalizar y los derechos o responsabilidades contingentes, tales como los créditos a favor no utilizados y las diferencias existentes entre las partidas contables y las partidas de igual naturaleza utilizadas para propósitos de declaraciones tributarias. Con ocasión de la eliminación de los ajustes por inflación contables, a partir del año 2002 se registran en cuentas de orden los ajustes por inflación fiscales de las partidas no monetarias.

r) Contingencias

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha de emisión de los estados financieros, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Empresa pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la administración de la Empresa y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdidas necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencia de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Empresa, los asesores legales evalúan, entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos. Cuando un proceso es fallado en contra de la Empresa en primera instancia, éste es registrado como un pasivo afectando los resultados del ejercicio.

Si la evaluación realizada sobre la contingencia indica que una pérdida potencial no es probable pero es incierto el resultado o es probable pero no puede ser estimado el monto, entonces la naturaleza de la contingencia es registrada en cuentas de orden y revelada en nota a los estados financieros con una estimación del rango probable de pérdida. Contingencias de pérdidas estimadas como remotas generalmente no son registradas ni reveladas.

s) Reclasificación en los estados financieros

Ciertas cifras de los estados financieros correspondientes al año 2005 han sido reclasificadas para propósitos comparativos con el año 2006.

t) Depuración de saldos contables

La Empresa terminó en el año 2005 el proceso de saneamiento contable de acuerdo con lo establecido por la Ley 716 de 2001, Ley 901 de 2004 y demás normas reglamentarias.

u) Uso de estimaciones

Para la preparación de los estados financieros, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, se requiere hacer ciertas estimaciones que afectan los montos de los activos, pasivos, ingresos y gastos reportados por dichos períodos. El resultado final de ciertos asuntos podría diferir de estas estimaciones.

NOTAS DE CARÁCTER ESPECÍFICO

6. Transacciones en moneda extranjera

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras, a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren la aprobación oficial.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a las tasas de cambio vigentes, certificadas por la Superintendencia Financiera. Las tasas de cambio de peso por dólar utilizadas para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2006 y 2005 fueron \$2.238,79 y \$2.284,22, respectivamente.

La posición en moneda extranjera al 31 de diciembre, en dólares estadounidenses y pesos colombianos, es la siguiente:

	2006		2005	
	USD	\$Col.	USD	\$Col.
ACTIVOS				
Caja y Bancos	35	78	562	1.284
Deudores	660	1.478	7.235	16.526
Inversiones	11.396	25.513	22.000	50.253
	12.091	27.069	29.797	68.063
PASIVOS				
Obligaciones Financieras	12.980	29.059	335.960	767.407
Proveedores	259	580	2	4
Gastos financieros	60	134	315	719
	13.299	29.773	336.277	768.130
POSICIÓN PASIVA EN MONEDA EXTRANJERA	(1.208)	(2.704)	(306.480)	(700.067)

7. Disponible

El disponible al 31 de diciembre está conformado como sigue:

	2006	2005
Efectivo en caja, bancos, corporaciones y fondos:		
Caja	19	20
Bancos en moneda nacional y extranjera		
BBVA (1)	68.925	9.888
Colpatría	25.403	5.155
Bancolombia	8.526	13.968
Banco Agrario de Colombia	488	902
J.P. Morgan Chase	49	1.253
Bancolombia Miami	29	30
	103.420	31.196
Fondos		
Surenta y Surenta 30, 90 y 180 de Suvalor	33.665	62.970
Fondo Común Especial Multiplicar de Fiduvalle	15.095	-
Corfidiario de Corfivalle	11.551	-
Fiducuenta y Fidurenta de Fiducolombia	10.384	15.588
Fondo Común Ordinario Fiduoccidente	5.116	5.335
Valor Plus de Fiduvalle	4.232	35.233
Fondo Sumar Fidubogotá	60	4.182
Fondo Banitsmo Open	56	255
Fondo Efectivo BBVA	-	16.175
Fondo común ordinario de FiduBBVA (FAM)	-	3.899
Fondo Común Ordinario Santander	-	459
	80.159	144.096
Operaciones repo (2)	36.594	10.000
	220.192	185.312

(1) Al 31 de diciembre de 2006 la Empresa tenía a su cargo los siguientes recursos recibidos de terceros con destinación especial depositados en el Banco BBVA:

Recursos FAZNI: ISAGEN está administrando recursos del Fondo de Apoyo Financiero para la Energización de las Zonas no Interconectadas – FAZNI. Actualmente se tienen suscritos convenios para desarrollar proyectos en Macarena - Meta, Unguía – Chocó, Iscuandé – Nariño y Leticia - Amazonas. Los recursos en el rubro disponible con destinación exclusiva para estos proyectos ascienden a \$8.095. En el año 2005 se tenían \$2.652 del proyecto Leticia.

Recursos del SENA: Cuenta con destinación exclusiva para el manejo de los recursos recibidos del SENA para el desarrollo del convenio No. 075 de 2006 suscrito entre dicha entidad e ISAGEN para adelantar actividades de capacitación. Saldo \$72.

(2) Operaciones celebradas con Corficolombiana y BBVA para cubrir compromisos de pago en enero de 2007.

8. Inversiones, Neto

Las inversiones a 31 de diciembre comprenden:

Corrientes

	Tasa de interés %	2006	2005
Inversiones de renta fija ⁽¹⁾			
Títulos de tesorería en pesos	5,3	26.311	9.914
Certificado Depósito Moneda Extranjera ⁽²⁾	5,1	3.135	50.253
		29.446	60.167

No corrientes

	Actividad económica	Acciones ordinarias	% de Particip.	2006	2005
Inversiones de renta variable					
En acciones					
Gensa S.A. E.S.P. ⁽³⁾	Energía	154.270.818	0.0682	2.106	2.106
Electrificadora de la Costa Atlántica S.A. ⁽⁴⁾	Energía	4.355.961	0.0608	172	172
Provisión ⁽³⁾				(1.986)	(1.952)
				292	326

(1) Se utiliza como método de valoración los lineamientos expedidos por la Superintendencia Financiera.

(2) Inversión efectuada en J.P Morgan Chase Bank N.Y.

(3) El último valor intrínseco reportado por Gensa S.A. E.S.P. es de \$0.78* por acción generando la provisión indicada.

(4) El último valor intrínseco reportado por Electrificadora de la Costa Atlántica S.A. es de \$70.89* por acción generando valorización (ver nota 15).

* Cifra expresada en pesos Colombianos

Las inversiones de renta fija generaron una utilidad neta por valoración a precios de mercado de \$2.661 (2005 - \$2.159).

Sobre las inversiones no existe restricción o gravamen.

9. Deudores, Neto

El saldo de deudores al 31 de diciembre y su clasificación en corto y largo plazo es la siguiente:

	Corto plazo		Largo plazo		Total	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Cuentas por cobrar - clientes ⁽¹⁾	166.816	172.354	17.929	17.136	184.745	189.490
Cuentas difícil cobro ⁽²⁾	742	762	-	-	742	762
Provisión - capital ⁽³⁾	(1.865)	(3.265)	(17.929)	(17.136)	(19.794)	(20.401)
	165.693	169.851	-	-	165.693	169.851
Avances y anticipos						
Impuestos	96	44	-	-	96	44
Anticipos ⁽⁴⁾	6.748	2.298	-	-	6.748	2.298
	6.844	2.342	-	-	6.844	2.342
Otros deudores						
Rendimientos de cuentas por cobrar energía	807	932	-	-	807	932
Contribución Decreto 847/2001	3.956	4.219	-	-	3.956	4.219
Varios ⁽⁵⁾	2.532	2.433	12.769	8.504	15.301	10.937
Cuentas difícil cobro	5.010	65	-	-	5.010	65
Provisión ⁽³⁾	(5.010)	(65)	-	-	(5.010)	(65)
	7.295	7.584	12.769	8.504	20.064	16.088
	179.832	179.777	12.769	8.504	192.601	188.281
Depósitos entregados ⁽⁶⁾	25.129	39.942	675	622	25.804	40.564
	204.961	219.719	13.444	9.126	218.405	228.845

(1) El saldo de esta cuenta está conformado como sigue:

	2006	2005
VENTAS DE ENERGÍA		
Regulados	119.552	115.311
No regulados	42.247	38.889
Ventas de energía en Bolsa	17.704	32.238
Servicios técnicos	198	-
Total por ventas de energía	179.701	186.438
VENTAS DE GAS		
Regulados	849	-
No regulados	4.195	3.052
Total por ventas de gas	5.044	3.052
	184.745	189.490

(2) El saldo de esta cuenta está conformado como sigue:

	2006	2005
VENTAS DE ENERGÍA		
Regulados	1	1
No regulados	78	98
Ventas de energía en Bolsa	663	663
Total por ventas de energía	742	762

(3) El saldo de esta cuenta está conformado como sigue:

	2006	2005
VENTAS DE ENERGÍA		
Contratos Energía (*)	19.131	19.738
Bolsa de Energía "Enerfinsa"	663	663
	19.794	20.401

(*) Incluye las provisiones de EMCALI por \$19.052, Britilana Berrey por \$77 y otros.

El movimiento de la provisión de cartera comprende:

	2006	2005
Saldo inicial	20.466	22.501
Provisión del año	4.989	1.226
Castigos de cartera	(25)	(533)
Recuperaciones de provisión	(626)	(2.728)
Saldo final	24.804	20.466

(4) Contiene principalmente \$1.619 por compra de gas (2005 - \$1.023), \$3.619 para la construcción del proyecto Guarínó, \$1.163 para el proyecto de recuperación de la central de Leticia y \$119 para el proyecto de Iscuandé. En el 2005 incluía adicionalmente \$1.234 para la recuperación de la central Calderas.

(5) Incluye principalmente \$621 por la reclamación del siniestro de los transformadores de San Carlos a la Previsora, \$8.877 de préstamos de vivienda a empleados (2005 - \$8.254), \$819 de préstamos para compra de vehículo a empleados (2005- \$747), \$950 por otros préstamos a empleados, \$3.195 de CENS por concepto del saldo adeudado del contrato de transacción mediante el cual se dio fin al litigio correspondiente al contrato 078 y \$300 cuenta por cobrar al Municipio de Puerto Tejada por embargo de fondos en un proceso de discusión de tributos de industria y comercio. El 2005 incluía adicionalmente, \$556 a la FEN por retención en la fuente, \$594 a Interconexión Eléctrica S.A. - ISA por deducciones Ties, \$114 por servicios técnicos y \$165 por otros servicios prestados.

El interés pactado para los préstamos de empleados oscila entre el 6% y el 7% efectivo anual.

El vencimiento de los deudores a largo plazo para los próximos años es como sigue, sin incluir la provisión de cartera:

Año de vencimiento	Valor
2008	6.045
2009	3.334
2010	3.845
2011	4.151
2012 y siguientes	13.323
	30.698

(6) El saldo de esta cuenta está compuesto de la siguiente forma:

	2006	2005
Fideicomiso Fondo Pensional (*)	25.023	24.379
Fondo de Solidaridad (**)	675	622
Fideicomiso Reducción de Capital (***)	106	62
Depósito entregado Reserva OPIC (****)	-	15.501
	25.804	40.564

(*) Patrimonio Autónomo administrado por la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A., con el fin de garantizar el pago de las obligaciones pensionales de los trabajadores y extrabajadores de ISAGEN. El valor máximo del fondo corresponderá al valor del cálculo actuarial determinado a diciembre 31 de cada año. En el año 2006 se aportaron a este fondo \$7.000 por parte de la Empresa.

(**) Fondo de Solidaridad por Salud, constituido con el propósito de atender situaciones graves de salud que afecten al trabajador beneficiario del Pacto y la Convención Colectiva o a los integrantes de su grupo básico familiar, con relación a las cuales se hayan agotado las alternativas existentes para su cubrimiento. Los recursos del fondo provienen, adicionales al aporte inicial de la Empresa por \$200, de los aportes semestrales de los trabajadores y la Empresa, liquidados en los meses de junio y diciembre, en proporciones iguales, equivalente al uno por ciento (1%) del valor del sueldo básico de cada uno de los trabajadores.

(***) Saldo del encargo fiduciario constituido con Fiducolombia, con el fin de administrar los recursos que se están recaudando de las cuentas por cobrar de la Bolsa de Energía que le correspondieron a la Nación en la reducción de capital. Los rendimientos se registran como mayor valor del fondo. En el año se recaudaron \$44.

(****) El 27 de diciembre de 2005 se constituyó una cuenta de reserva en administración por USD 6.790 para garantizar el pago del servicio de la deuda del primer semestre del 2006 del contrato de crédito suscrito con Power Finance Trust Limited y Citibank N.A E.U. Esta garantía se sustituyó con una carta de crédito con Citibank (ver nota 29).

La composición por edades del saldo de deudores al 31 de diciembre de 2006 es como sigue:

Tipo de deudor	No vencida	Vencidas de 1 a 180 días	Vencidas de 181 a 360 días	Vencidas a más de 360 días	Total
Cuentas por cobrar - clientes	184.741	4	-	-	184.745
Cuentas de difícil cobro	-	4.875	-	877	5.752
Avances y anticipos	6.844	-	-	-	6.844
Otros deudores	20.063	1	-	-	20.064
Provisión	(19.052)	(4.875)	-	(877)	(24.804)
	192.596	5	-	-	192.601

Garantías otorgadas por los deudores:

En términos generales para garantizar las deudas de clientes se constituyen pagarés en blanco, solicitudes de anticipos, garantías bancarias y pignoración de recursos (propios del cliente y subsidios otorgados por el Ministerio de Minas y Energía).

En el caso particular de Emcali se tiene constituida una fiducia encargada del cobro y recibo de los ingresos de esta empresa, que sirve como garantía y fuente de pago.

Para las deudas de los empleados se constituyen hipotecas o prendas a favor de la Empresa.

10. Inventarios

Al 31 de diciembre los inventarios incluían:

	2006	2005
Repuestos (*)	8.982	41.259
Materiales y suministros	4.489	5.662
Otros inventarios	306	642
	13.777	47.563

(*) A finales del año 2006, se reclasificaron de la cuenta inventarios a propiedades, planta y equipo, como bienes muebles en bodega, repuestos especializados o de uso exclusivo de los equipos de generación (tecnología dependiente) por valor de \$37.197.

11. Propiedades, planta y equipo, Neto

En el siguiente cuadro se muestra la composición de propiedades, planta y equipo al 31 de diciembre:

	2006	2005
Plantas de Generación	3.212.528	3.144.955
Construcciones y Edificaciones	89.035	77.039
Equipos	92.610	114.746
Vías de Comunicación	69.176	68.480
Terrenos (1)	28.203	28.101
Bienes muebles en bodega (2)	37.649	-
TOTAL ACTIVOS EN OPERACIÓN	3.529.201	3.433.321
ACTIVOS FUERA DE SERVICIO (3)	23	37.812
EN CONSTRUCCIÓN Y MONTAJE (4)	25.235	12.894
PROYECTOS EN ADMINISTRACIÓN (5)	6.453	-
TOTAL ACTIVOS FIJOS	3.560.912	3.484.027
DEPRECIACIÓN ACUMULADA		
Plantas de Generación	1.651.222	1.428.367
Construcciones y Edificaciones	20.480	15.157
Equipos	51.532	54.899
Vías de Comunicación	17.411	13.133
Depreciación diferida	(540.939)	(410.814)
TOTAL ACTIVOS FIJOS	1.199.706	1.100.742
TOTAL ACTIVOS FIJOS	2.361.206	2.383.285

Durante el 2006 se adquirieron activos y se emprendieron obras de construcción por un valor de \$59.180 (2005 - \$10.003) y se dio de baja activos por un valor neto en libros de \$759 (2005 - 126).

El cargo a resultados por depreciación durante el año fue de \$98.995 (2005 - \$97.959).

(1) A continuación se presenta el resumen de la totalidad de los predios de propiedad de la Empresa, detallando su situación jurídica y las acciones que se han emprendido de acuerdo con ésta:

Situación jurídica	Observaciones	Acción	No. de predios
Propiedad plena	Predios que en la actualidad no presentan ningún problema de índole jurídico	Ninguna	550
Posesión – Derechos hereditarios o posesión material	Predios que la empresa compró y ejerce la posesión material, pero que no figuran inscritos en la Oficina de Instrumentos Públicos porque carecen de datos de registro.	Se está adelantando proceso de adjudicación de predios, ante el INCODER (*)	244
Posesión – Falsa tradición	Predios que posee la empresa materialmente, pero que correspondían a venta de derechos hereditarios y por ello fueron inscritos como falsa tradición en las Oficinas de Registro de Instrumentos Públicos.	Saneamiento con trámite de procesos de pertenencia o procesos de sucesión	51
Predios por aclarar	Predios por aclarar con algunos municipios y Oficina de Registro de Instrumentos Públicos.		14
Total predios			859

(*) Actualmente se encuentran en trámite ante el INCODER las solicitudes de adjudicación de los predios que no poseen datos registrales.

(2) finales del año 2006, se reclasificaron repuestos a este rubro tal como se indicó en la nota 10 a los estados financieros.

(3) En diciembre de 2005 correspondía al valor neto en libros de la Central Calderas la cual se encontraba fuera de servicio desde septiembre de 1998 como consecuencia de atentados terroristas. La Empresa culminó en el 2006 el proyecto de recuperación operativa de la central logrando su entrada en operación comercial en el mes de junio.

(4) El principal activo en construcción y montaje a diciembre de 2006 correspondía al proyecto de modernización de los devanados de la Planta de Generación de San Carlos por \$19.903.

(5) Corresponde a los proyectos en construcción por cuenta de terceros en desarrollo del convenio con el Ministerio de Minas y Energía para ejecutar obras con cargo a los recursos del FAZNI. Al 31 de diciembre de 2006 se habían ejecutado costos y gastos asociados al proyecto Leticia.

Para la protección de sus bienes, ISAGEN S.A. E.S.P. tiene contratadas diferentes pólizas de seguro, entre las cuales se tienen:

Bien asegurado	Riesgos cubiertos	Valor asegurado (\$)	Vencimiento
a) Obras civiles, equipos, edificios, contenidos, almacenes y lucro cesante	Todo riesgo daño material	671.637	Junio 20 de 2007
b) El patrimonio de la Empresa	Responsabilidad civil administradores y directores	44.776	Mayo 15 de 2007
c) Seguro de vida empleados	Vida grupo	67.415	Julio 1 de 2007
d) El patrimonio de la Empresa	Infidelidad y riesgos financieros	11.194	Diciembre 21 de 2007
e) El patrimonio de la Empresa	Responsabilidad civil general	20.000	Diciembre 21 de 2007
f) Seguro de vida saldos deuda de empleados	Vida grupo deudores	9.857	Julio 1 de 2007
g) Maquinaria (cargadores, motoniveladoras, buldózer, etc)	Todo riesgo maquinaria	2.484	Julio 1 de 2007
h) Vehículos	Pérdidas totales por daños y hurto, responsabilidad civil.	1.598	Marzo 30 de 2007
i) Viviendas de los empleados con préstamo	Incendio viviendas	8.976	Julio 1 de 2007

La Empresa tiene algunos de sus bienes entregados en garantía de obligaciones con terceros. Ver nota 16 a los estados financieros.

12. Gastos pagados por anticipado

Los gastos pagados por anticipado al 31 de diciembre comprenden:

	2006	2005
Seguros daños materiales combinados	10.619	8.757
Contra garantía crédito Opic (*)	4.450	-
Seguro Todo Riesgo y Construcción Guarinó	749	-
Seguro de Cirugía y Hospitalización	574	-
Seguro responsabilidad civil extra contractual	278	-
Seguros infidelidad y riesgo financiero	169	185
Seguros responsabilidad civil	90	121
	16.929	9.063

(*) Corresponde al valor pagado por concepto de la garantía otorgada por la Nación sobre la deuda con seguro OPIC vigente hasta diciembre de 2007.

13. Cargos diferidos

La composición de los cargos diferidos a 31 de diciembre es la siguiente:

	2005	Retiros y traslados	Adiciones	2006
Estudios ⁽¹⁾	10.183	(4.875)	11.802	17.110
Impuesto diferido ⁽²⁾	11.260	(1.118)	-	10.142
Otros	-	-	68	68
	21.443	(5.993)	11.870	27.320

(1) Incluye principalmente \$2.438 por estudio de desviación del Río Guarinó (2005 – \$7.132), \$3.121 de estudio del Proyecto Manso (2005 - \$1.413), \$8.952 estudio del Proyecto Amoyá (2005 - \$1.638). El retiro corresponde al saldo restante de los derechos en el proyecto Río Guarinó debido a que las condiciones del trasvase en lo relacionado con la licencia ambiental cambiaron con relación a las utilizadas para realizar la valoración inicial y por tanto se llevaron como cuenta por cobrar a la CHEC.

El Juzgado Tercero Administrativo de Caldas dentro de un proceso de Acción Popular, emitió medida de suspensión de los efectos de las Resoluciones No. 359 del 25 de marzo de 2004, con la cual se otorgó Licencia Ambiental para el proyecto Trasvase del río Guarinó al río La Miel.

Por lo anterior, se suspendieron las actividades de construcción con excepción de las actividades tendientes a evitar o mitigar el acaecimiento de riesgos ambientales o físicos derivados de la suspensión intempestiva de los trabajos, hasta tanto se resuelvan los recursos interpuestos por ISAGEN a la medida impuesta por el Juez.

(2) Corresponde a \$6.828 por concepto de impuesto diferido sobre provisión de cartera (2005 - \$7.156) y \$3.314 de impuesto diferido sobre pensiones de jubilación y otras provisiones (2005 - \$4.104) generado por el mayor valor de estos gastos sobre la deducción fiscal.

14. Otros activos

Los otros activos al 31 de diciembre comprenden:

	2006	2005
Licencias	8.040	2.130
Software	101	156
Obras de arte	137	137
	8.278	2.423

15. Valorizaciones

El saldo de valorizaciones en el activo y patrimonio al 31 de diciembre comprende:

	2006	2005
Inversiones	137	56
Propiedades, planta y equipo	802.959	742.200
	803.096	742.256

Dando cumplimiento a la circular externa No.045 de 2001 de la Contaduría General de la Nación, para el año 2004 se realizaron avalúos técnicos de propiedades planta y equipo; para ello se contrataron firmas especializadas como fueron La Lonja de Propiedad Raíz para el avalúo de los terrenos e Integral para los demás activos. Dicho avalúo se realizó de forma detallada, activo por activo como lo expresa la misma circular. Para los años 2006 y 2005 se realizó actualización de dicho avalúo lo que originó un ajuste de \$66.604 y \$24.411 respectivamente producto de comparar el avalúo actualizado con TRM del 31 de diciembre de cada año con el costo neto de los activos fijos a la misma fecha.

El siguiente es el detalle de las valorizaciones de propiedades, planta y equipo:

	2006			2006		
	Valor comercial	Valor neto contable	Valorización (Desvalorización)	Valor comercial	Valor neto contable	Valorización (Desvalorización)
Plantas de Generación	2.781.242	2.076.930	704.312	2.695.158	2.109.057	586.101
Construcciones y Edificaciones	117.356	79.300	38.056	110.200	69.231	40.969
Equipos	52.031	45.595	6.436	67.636	63.660	3.976
Vías de Comunicación	132.189	61.818	70.371	132.867	62.530	70.337
Terrenos	10.662	28.203	(17.541)	10.552	28.101	(17.549)
TOTAL ACTIVOS EN OPERACIÓN	3.093.480	1.042.874	801.634	3.016.413	2.332.579	683.834
Activos fuera de servicio	1.348	1.042.874	1.325	96.178	37.812	58.366
TOTAL PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	3.094.828	1.043.972	802.959	3.112.591	2.370.391	742.200

16. Obligaciones financieras

El saldo de obligaciones financieras al 31 de diciembre comprende:

	Tasas de interés %	2006	2005	Vencimiento
Power Finance Trust Limited (1)	Libor+0,40 / IPC+5.25 SV	492.497	484.255	2025
Citibank N.A. E.U (2)	Libor+1,8 / 10.40 SV	91.827	86.800	2010
Financiera Energética Nacional (3)	9.75 SV	29.059	196.352	2007
Bancolombia	DTF + 4.75TV	10.909	21.818	2007
BBVA Colombia	DTF + 5 TV	5.455	10.909	2007
Intereses		1.709	1.113	
		631.456	801.247	
Menos – Porción no corriente (4)		(561.368)	(617.068)	
Saldo corriente (5)		70.088	184.179	

- (1) Corresponde al contrato de préstamo con Power Finance Trust Limited con un plazo de 20 años, con un período de gracia de 5 años y amortización en 30 cuotas semestrales, con garantía de la Nación y Póliza OPIC. Los recursos de este crédito deben destinarse a financiar el plan de inversiones, entendido como la ejecución de nuevos proyectos aprobados por OPIC, modernización y mantenimiento de plantas existentes, prepago de deuda asociada con Termocentro y gastos operacionales.

El 21 de junio de 2006 se realizó una operación de indexación a pesos de este crédito originalmente contratado por USD 212.000. La tasa pasó de Libor + 0.40 a IPC+ 5.25.

- (2) Corresponde al contrato de préstamo con el Citibank N.A. E.U., con un plazo de 5 años, con un período de gracia de 1.5 años y una amortización de 8 cuotas semestrales. Los recursos de este crédito pueden ser utilizados para propósitos corporativos generales.

El 21 de junio de 2006 se realizó una operación de indexación a pesos de este crédito originalmente contratado por USD 38.000. La tasa pasó de Libor + 1.8 a 10.40%.

- (3) Corresponde al saldo de USD 12.980 de la obligación por la compra de la Central Hidroeléctrica Miel I, de acuerdo con la Escritura Pública No. 079 del 6 de abril del 2000.

- (4) Vencimiento para los próximos años de las obligaciones financieras no corrientes es como sigue:

Año de vencimiento	Valor
2008	22.957
2009	22.957
2010	22.957
2011	23.812
2012 y siguientes	468.685
	561.368

- (5) El saldo corriente corresponde a los siguientes compromisos:

	Valor
Financiera Energética Nacional	29.059
Citibank N.A. E.U	22.956
Bancolombia	10.909
Banco BBVA	5.455
Intereses	1.709
	70.088

Durante el año 2006 se cancelaron obligaciones financieras por \$ 195.526 (2005 - \$673.493).

La Empresa tiene obligaciones, prenda sobre activos y compromisos de pignoración de rentas, así:

- Pignoración de ingresos por valor de \$27.877 semestrales como contragarantía a favor de la Nación por su garantía del crédito con Power Finance Trust Limited. Este valor se reajusta anualmente de acuerdo con las condiciones de amortización e intereses del crédito.
- Pagaré firmado a favor del Power Finance Trust Limited por \$492.497 hasta diciembre de 2025.
- Carta de crédito por USD 13.720 para garantizar el pago del servicio de la deuda del crédito con Power Finance Trust Limited del primer semestre de 2007.
- Pagaré firmado a favor del Citibank NA EU por \$91.827 hasta diciembre de 2010.
- Pignoración de ingresos a favor de la Financiera Energética Nacional -FEN- por USD 3.140 mensuales con vencimiento en abril de 2008 para respaldar a Corelca S.A. E.S.P. en sus compromisos con el proyecto Termoflores; ésta a su vez está contragarantizando a ISAGEN con una prenda sin tenencia sobre la planta Termoguajira I.
- Hipoteca sobre la Central Miel a favor del Fideicomiso Miel I para garantizar el pago del saldo del crédito FEN por USD 12.980.
- Pagarés firmados a favor de Bancolombia por valor de \$60.000 con vencimiento en noviembre de 2007 y a favor del Banco BBVA por valor de \$30.000 con vencimiento en noviembre de 2007.

Mediante autorización otorgada por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional, la Empresa realizó operaciones de cobertura por valor de USD 63.000 (2005 – USD 223.000) con el fin de cubrir la exposición al riesgo cambiario derivado de los créditos en dólares. El efecto en los resultados fue un ingreso por \$12.534 (2005 - \$8.617 de gasto).

La Empresa acordó en desarrollo del contrato de crédito suscrito con Power Finance Trust Limited y Citibank N.A. E.U. el cumplimiento de los siguientes indicadores para el año 2006:

- Apalancamiento (pasivo total/patrimonio) menor a 1.0
- Relación deuda financiera/ebitda menor a 4.0
- Cobertura de servicio de deuda mayor a 1.3
- Concentración de deuda a corto plazo menor a 0.70

Como es costumbre en operaciones de este tipo, con el cierre de la financiación con seguro OPIC, la Empresa adquirió una serie de compromisos en los temas financiero y ambiental, principalmente, los cuales están delimitados en cada uno de los contratos firmados de la financiación.

Al cierre del año 2006 la Empresa cumplió con estos compromisos.

17. Cuentas por pagar

El saldo de cuentas por pagar al 31 de diciembre comprende:

	2006	2005
Energía (1)	29.631	28.299
Proveedores (2)	36.988	32.171
Acreedores	4.521	4.939
Dividendos	-	33.722
	71.140	99.131

- (1) Está conformado por \$15.003 correspondientes a las facturas por compra de energía (2005 - \$13.301), y \$14.628 por compras estimadas para el mes de diciembre de 2006 (2005 - 14.998).

Con el objetivo de asegurar el cumplimiento de las transacciones en la Bolsa de Energía, reconciliaciones, servicios complementarios, cargos por uso del STN, servicios del CND y los CRD, y en general, por cualquier concepto que deba ser pagado al Administrador del SIC, de acuerdo con lo establecido en la Resolución CREG No. 116 de 1998, se tiene constituida una garantía bancaria con el banco BBVA a favor de XM Compañía de Expertos de Mercados S.A. E.S.P por \$15.870.

- (2) Incluye \$9.654 correspondiente a facturas de uso de líneas y redes del mes de noviembre de 2006 (2005 - \$8.824), \$10.436 por estimados de cargos por uso, conexión y SIC de diciembre de 2006 (2005 - \$8.793), \$3.278 por estimado de compras y transporte de gas combustible (2005 - \$2.670), \$1.083 de estimado para el mes de diciembre de FAZNI (2005 - \$1.065) y \$12.537 por adquisición de otros bienes y servicios (2005 - \$10.819).

Al 31 de diciembre se tenían constituidas garantías bancarias con Bancolombia a favor de British Petroleum Company, Ecogas y TEPMA por \$3.053 y USD 908 para garantizar compras de gas.

18. Impuestos, contribuciones y tasas

El saldo de impuestos, contribuciones y tasas al 31 de diciembre comprende:

	2006	2005
Impuesto diferido (*)	157.189	143.785
Impuesto de renta y complementarios	14.464	14.923
Contribuciones	8.511	8.089
Retención en la fuente	3.528	6.759
Impuesto al valor agregado por pagar	98	55
Impuesto de industria y comercio	4	19
	183.794	173.630
Menos – Porción corriente	(26.605)	(29.845)
Porción no corriente impuesto diferido	157.189	143.785

- (*) El impuesto diferido crédito corresponde al efecto impositivo de las mayores depreciaciones fiscales sobre las contables.

Las disposiciones fiscales aplicables a la Empresa estipulan, entre otras, las siguientes obligaciones:

Impuesto sobre la renta

- Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 35%.
- Se debe liquidar una sobretasa equivalente al 10% del impuesto de renta para los años 2005 y 2006.
- Deducción especial del treinta por ciento (30%) del valor de las inversiones realizadas en activos fijos reales productivos, adquiridos aún bajo la modalidad de leasing financiero con opción de compra

irrevocable. Este beneficio es para los años gravables de 2004 a 2007.

- Beneficio de auditoría: Para los años gravables 2005 a 2006 las declaraciones de renta quedarán en firme si se incrementa el impuesto neto de renta con relación a el año anterior, así:

2.5 veces la inflación	18 meses de firmeza
3 veces la inflación	12 meses de firmeza
4 veces la inflación	6 meses de firmeza

Impuesto al patrimonio

Para los años 2005 y 2006 estuvo vigente el impuesto al patrimonio a la tarifa del cero punto tres por ciento (0.3%) calculado sobre el valor del patrimonio líquido poseído el 1 de enero de cada año gravable, excluyendo el valor patrimonial neto de las acciones.

La Ley 1111 de 2006, contiene aspectos que tienen impacto directo y significativo en ISAGEN a partir del año gravable 2007, entre los cuales están:

Impuesto sobre la renta

- La tarifa de renta para las sociedades será del 33%, salvo para el año gravable 2007, que será del 34%.
- Consagra como permanente la deducción del 40% por la inversión en activos fijos reales productivos. El uso de esta deducción no permite acogerse al beneficio de auditoría.
- Se consagra expresamente que no están sometidas al sistema de renta presuntiva, las empresas de generación de energía.
- Se establece la deducibilidad del ciento por ciento (100%) de los impuestos de industria y comercio, avisos y tableros y predial pagados efectivamente durante el año o período gravable, siempre y cuando tengan relación de causalidad con la actividad económica del contribuyente. Actualmente la deducción es del 80%.
- Deducibilidad del 25% del gravamen a los movimientos financieros.
- Eliminación del sistema de ajustes integrales por inflación para efectos fiscales a partir del año 2007.
- Se elimina el impuesto de remesas.

Impuesto al patrimonio

Se establece por cuatro años más el impuesto al patrimonio sobre el patrimonio líquido poseído el 1° de enero de 2007, a la tarifa del 1.2% por cada año de vigencia. Este impuesto podrá imputarse contra la cuenta de revalorización del patrimonio.

Otros tributos

- Será descontable el IVA pagado por la importación o adquisición de maquinaria industrial realizada hasta el 30 de abril de 2007, inclusive.
- Se disminuye en forma progresiva la tarifa del impuesto de timbre, hasta quedar en el 0%, así: uno y medio por ciento (1.5%) en el año 2007; uno por ciento (1%) en el año 2008; medio por ciento (0.5%) en el año 2009, y cero por ciento (0%) a partir del año 2010.

A continuación se detalla la determinación del impuesto sobre la renta al 31 de diciembre:

	2006	2005
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		
Más:	237.885	221.523
Gastos no deducibles e ingresos gravables:		
Gastos no deducibles		
Provisiones	3.843	8.916
Pensiones de jubilación	7.186	5.774
Impuestos no deducibles	-	3.857
Corrección monetaria fiscal	15.150	17.245
Ingreso valoración de inversiones	19.312	33.520
	329	-
Menos:		
Ingresos no gravables y gastos deducibles:		
Ingreso por valoración de inversiones	-	461
Ingresos no gravables por recuperaciones	1.808	3.292
Mayor gasto depreciación fiscal	130.125	151.681
Ajuste por inflación en retiro de inventarios	1.420	1.409
Deducción cálculo actuarial	1.846	-
Deducción 30% activos fijos reales productivos	9.978	-
Indemnización daño emergente	667	-
Otras deducciones	-	719
Renta líquida gravable	137.861	133.273
Tasa impositiva	35%	35%
Impuesto sobre la renta	48.252	46.645
Sobretasa al impuesto sobre la renta	4.528	4.665
Impuesto sobre la renta corriente	52.780	51.310
Descuentos tributarios	(2.969)	-
Retenciones en la fuente y saldos a favor	(35.347)	(36.387)
	14.464	14.923

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	2006	2005
Impuesto sobre la renta corriente	52.780	51.310
Impuesto diferido por pagar	13.404	53.089
Impuesto diferido por cobrar	1.119	(636)
	67.303	103.763

La conciliación entre el patrimonio contable y fiscal al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2006	2005
Patrimonio contable	2.735.971	2.533.548
Más:		
Provisión para protección de inventarios, deudores, inversiones y propiedades, planta y equipo	39.443	25.124
Impuesto diferido crédito	157.189	143.785
Desvalorizaciones	16.939	23.353
Diferencia patrimonial activos fijos	238.975	136.554
Menos:		
Impuesto diferido débito	10.141	11.260
Depreciación diferida	540.940	410.814
Valorizaciones	820.035	765.609
Patrimonio fiscal	0	0

La conciliación entre la corrección monetaria contable y fiscal al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2006	2005
Corrección monetaria contable	-	-
Más:		
Ajuste por inflación de propiedades, planta, equipo	174.472	188.177
Ajuste por inflación de inventarios	2.499	2.828
Ajuste por inflación de inversiones	130	135
Menos:		
Ajuste por inflación de la depreciación y amortización diferida intangibles	80.896	74.962
Ajuste por inflación del patrimonio fiscal	76.893	82.658
Corrección monetaria fiscal	19.312	33.520

La declaración de renta correspondiente al año gravable 2005 está sujeta a revisión por parte de las autoridades tributarias. Sin embargo, la administración de la Empresa y sus asesores legales consideran que no se presentarán diferencias con relación a la misma. La administración considera que la suma contabilizada como provisión por impuestos es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto al año 2006.

19. Depósitos recibidos en administración

El saldo de depósitos recibidos en administración comprende:

	2006	2005
Proyectos Ministerio de Minas (1)	12.834	8.632
Fondo de solidaridad en salud (2)	675	-
Convenio SENA (3)	72	-
	13.581	8.632

(1) La Empresa adelanta la administración de proyectos energéticos por encargo del Ministerio de Minas y Energía utilizando recursos del Fondo de Apoyo Financiero para la Energización de las Zonas no Interconectadas - FAZNI. Al 31 de diciembre se tenían los siguientes recursos para la ejecución de proyectos:

- Rehabilitación central térmica de Leticia \$11.444 (2005 - \$8.632).

- Mejoramiento del sistema de generación de energía eléctrica en el casco urbano de la Macarena (Meta) y la cabecera municipal de Santa Bárbara de Iscuandé (Nariño) \$1.175.
 - Mejoramiento de la capacidad de generación eléctrica en la cabecera municipal de Unguía, departamento del chocó \$215.
- (2) Corresponde a los recursos administrados por la Empresa del fondo de solidaridad por salud según lo descrito en la nota 9 a los estados financieros. En el año 2006 se modificó el procedimiento de registro de estos recursos generando un pasivo por este concepto. Este cambio implicó un cargo a los resultados por \$660.

20. Obligaciones laborales

	2006	2005
Cesantías e intereses sobre cesantías	2.186	2.119
Pensiones de jubilación (*)	48.724	48.859
Vacaciones y prima de vacaciones	2.188	2.122
Otras provisiones	1.563	314
	54.661	53.414
Menos - Porción corriente	(5.937)	(3.800)
Saldo no corriente	48.724	49.614

(*) El movimiento del cálculo actuarial de las pensiones de jubilación es el siguiente:

	2006	2005
Cálculo actuarial		
Saldo inicial	48.859	57.078
Menos - Disminución en el cálculo	(135)	(8.219)
	48.724	48.859
Pasivo diferido		
Saldo inicial	-	8.113
Menos - Disminución neta en el cálculo	(135)	(8.219)
Menos - Amortización del período	-	(6.816)
Más - Recuperación pensiones	135	6.922
	-	-
Pensiones de jubilación – Neto	48.724	48.859

Las principales estimaciones utilizadas para el cálculo actuarial fueron las siguientes:

	2006	2005
Tasa de reajuste pensional (1)	5.34%	6.08%
Tasa real de interés técnico (2)	4,80%	4,80%
Número de personas cubiertas	307	294

(1) Corresponde al promedio ponderado de inflación de los años 2003, 2004 y 2005 con un peso así: 2005 con tres puntos; 2004 con dos puntos y 2003 con un punto, de acuerdo con el Numeral 1º del Artículo 1º del Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001.

(2) Porcentaje establecido en el Numeral 2º del Artículo 1º del Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001.

21. Otros pasivos

El saldo de otros pasivos al 31 de diciembre comprende:

	2006	2005
Anticipos recibidos de clientes	5.506	8.537
Provisión para contingencias (1)	2.320	2.131
Puntos fidelización de clientes (2)	340	269
Otros	172	144
	8.338	11.081

- (1) Corresponde a la provisión para cubrir las contingencias de pérdida de los siguientes procesos:

Municipio de Tocancipá:

Discusión con el municipio de Tocancipá por concepto del impuesto de industria y comercio por los años 1992 a 1995. Se pretende el pago de este impuesto bajo el régimen de la Ley 14/83, por la generación de energía en dicho municipio.

El proceso se encuentra actualmente en el Consejo de Estado por recurso extraordinario de revisión, debido a que el fallo en las instancias anteriores salió parcialmente en contra de ISAGEN.

El monto provisionado por \$1.956 corresponde a los impuestos en discusión, intereses de mora y sanciones.

Municipio de Victoria:

Proceso de Nulidad y Restablecimiento del Derecho en contra de los actos administrativos dictados por el municipio de Victoria, Caldas sobre el cobro de la contribución de regalías por la explotación de material en dicho municipio para la construcción de la central Miel I. En sentencia del 23 de noviembre de 2006, emitida por el Tribunal Administrativo de Caldas, se denegaron las pretensiones de la empresa. Se presentó recurso de Apelación. El monto estimado a pagar incluidos intereses asciende a \$ 188.

Rafael Gross Bohórquez

Proceso contencioso administrativo de reparación directa de perjuicios causados con ocasión de la construcción de una central de generación. Este proceso pasó a ISAGEN producto del proceso de escisión con ISA. Tuvo fallo desfavorable en primera instancia para los intereses de la Empresa. Actualmente se encuentra para fallo en segunda instancia ante el Consejo de Estado. Pretensiones \$176.

- (2) Corresponde a la provisión para cubrir los beneficios otorgados a los clientes con el programa de fidelización consistente en otorgarles puntos por compras de energía que posteriormente se pueden redimir a través de la utilización de servicios o compra de medidores.

22. Capital social

Al 31 de diciembre el capital suscrito y pagado estaba conformado así:

Accionista	2006		
	Número Acciones	Valor	%
La Nación	2.095.892.000	52.397	76,8832
Empresas Públicas de Medellín - E.S.P.	352.960.000	8.824	12,9476
Empresa de Energía del Pacífico S.A. - E.S.P.	137.464.000	3.437	5,0426
Empresa de Energía de Bogotá S.A. - E.S.P.	68.716.000	1.718	2,5207
Financiera Energética Nacional S.A.	65.580.000	1.640	2,4057
Central Hidroeléctrica de Caldas S.A.- E.S.P.	5.372.000	134	0,1971
Otros accionistas	88.000	2	0,0033
Total	2.726.072.000	68.152	100,0000

Accionista	2005		
	Número Acciones	Valor	%
La Nación	523.973	52.397	76,8832
Empresas Públicas de Medellín - E.S.P.	88.240	8.824	12,9476
Empresa de Energía del Pacífico S.A. - E.S.P.	34.366	3.437	5,0426
Empresa de Energía de Bogotá S.A. - E.S.P.	17.179	1.718	2,5207
Financiera Energética Nacional S.A.	16.395	1.640	2,4057
Central Hidroeléctrica de Caldas S.A. - E.S.P.	1.343	134	0,1971
Otros accionistas	22	2	0,0033
Total	681.518	68.152	100,0000

Véase explicación del cambio en el número de acciones en circulación en la nota 1 a los estados financieros.

23. Reservas

El saldo de reservas al 31 de diciembre comprende:

	2006	2005
Reserva legal (1)	34.076	32.935
Reservas por disposiciones fiscales (2)		
Artículo 130 del Estatuto Tributario	268.246	180.625
Artículo 272 del Estatuto Tributario	-	3.525
Reserva ocasional (3)	21.554	18.030
	323.876	235.115

(1) De acuerdo con la Ley, la Empresa está obligada a apropiar el 10% de sus utilidades netas anuales como reserva legal hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva legal obligatoria no es distributable antes de la liquidación de la Empresa, pero puede utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad para los accionistas los saldos de la reserva en exceso del 50% del capital suscrito.

(2) La Asamblea General de Accionistas, en cumplimiento del artículo 130 del Estatuto Tributario, ha apropiado desde el año 2004 esta reserva de las utilidades netas equivalente al 70% del mayor valor de la depreciación fiscal sobre la contable. Según disposiciones legales, se puede liberar esta reserva en la medida en que las depreciaciones posteriormente contabilizadas, excedan las solicitadas anualmente para efectos tributarios, o se vendan los activos que generaron el mayor valor deducido.

(3) Reserva para el pago de dividendos aprobada por la Asamblea de Accionistas a razón de \$31.62(*) por acción sobre las acciones privilegiadas.

(*) Expresada en pesos colombianos

24. Revalorización del patrimonio

Saldo acumulado de ajustes por inflación sobre las cuentas del patrimonio, aplicados hasta el 31 de diciembre de 2001. De acuerdo con normas vigentes, este saldo no podrá distribuirse como utilidad hasta que se liquide la Empresa o se capitalice. Esta capitalización representa para los accionistas un ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional.

25. Ingresos operacionales

Los saldos de las cuentas de ingresos operacionales por los años que terminan el 31 de diciembre comprenden:

	2006	2005
Ventas de energía a empresas del sector (*)	696.493	708.037
Ventas de energía en Bolsa	160.706	170.157
Ventas de Gas	31.854	23.011
Servicios Técnicos	1.653	907
	890.706	902.112

(*) Ventas de energía para las empresas del sector están conformadas por \$369.233 (2005 - \$419.407) para Reguladas y \$327.260 (2005 - \$288.630) para No Reguladas.

26. Generales, personales y otros

	2006	2005
Gastos de personal	32.012	27.278
Seguros	20.355	21.947
Mantenimiento y Reparación	18.593	18.019
Vigilancia	11.071	11.644
Impuestos y contribuciones	9.577	11.744
Transporte y fletes	5.757	4.582
Relaciones con la comunidad	3.416	3.981
Atención clientes	2.867	2.401
Aseo y cafetería	2.827	2.623
Plan de manejo ambiental	2.776	2.062
Honorarios	2.455	2.159
Arrendamientos	1.281	1.328
Otros	5.836	2.751
	118.823	112.519

27. Gastos de administración

	2006	2005
Gastos de personal	24.233	28.774
Generales	18.109	18.238
Impuestos y contribuciones(*)	9.957	9.794
	52.299	56.806

(*) Incluye \$1.579 (2005 - \$1.181) cuota de fiscalización de la Contraloría General de la República, \$452 (2005 - \$310) Contribución a la Superintendencia de Servicios Públicos, \$362 (2005 - \$331) Contribución a la Comisión de Regulación - CREG, \$5.071 (2005 - \$4.788) Impuesto de Patrimonio, \$296 (2005 - \$225) Industria y Comercio, \$82 (2005 - \$108) Impuesto predial, \$2.105 (2005 - \$2.717) Gravamen a los Movimientos Financieros, \$5 (2005 - \$120) Impuesto de timbre.

28. Ingresos (gastos) no operacionales – Diversos neto

El saldo de ingresos (gastos) no operacionales al 31 de diciembre comprende:

	2006	2005
Recuperaciones (1)	3.535	11.391
Provisiones (2)	(7.212)	(5.774)
Financieros (3)	(6.526)	(32.511)
Pérdida en baja de activos (4)	(129)	(6.703)
Otros (5)	12.126	(6.195)
Ingreso (gasto)	1.794	(39.792)

- (1) Incluye principalmente la disminución en el cálculo actuarial para futuros pensionados por \$135 (2005-\$6.922), recuperación de provisión de cartera de EMCALI \$497 (2005 - \$2.002) y Cauca \$104 (2005 - \$464), Ajuste por impuesto de renta del año 2005 \$1.052, reconocimiento de pensiones por parte del ISS \$675 (2005-\$203), recuperación de gastos incurridos en ejecución de proyectos de la UPME \$465. En el 2005 incluía adicionalmente \$172 de recuperación de cartera de Electrocosta y \$615 por recuperación de la provisión inventarios de Calderas.
- (2) Incluye principalmente \$1.629 del proceso de industria y comercio con el Municipio de Caloto, \$187 del proceso de regalías por explotación de canteras en el municipio de Victoria, \$370 de provisión por puntos del programa fidelización de clientes (2005-\$377), \$4.875 de provisión de la cuenta por cobrar a la CHEC de estudios de desviación del río Guarín. En el 2005 incluía adicionalmente, \$740 de provisión del proceso de industria y comercio con el municipio de Tocancipá, \$3.240 proceso de industria y comercio con el municipio de Cimitarra, \$176 provisión Rafael Gross Bohórquez, \$1.229 de provisión cuentas por cobrar de energía,
- (3) Incluye principalmente \$2.958 de la comisión del seguro OPIC y \$1.087 de comisión cancelada a Citibank por la operación de indexación de los créditos con seguro OPIC (2005 - \$14.092 por estructuración del crédito OPIC), \$776 de compensación por prepago de obligaciones con la FEN (2005 - \$15.874), \$786 por descuento a clientes (2005 - \$768), \$416 Comisión fondo de pensiones (2005 - \$446) y \$387 de ingresos financieros principalmente por comisiones e intereses (2005 - \$156).
- (4) El año 2005 incluía principalmente \$6.743 por ajuste del convenio con la CHEC del estudio Guarín.
- (5) Está compuesto principalmente por \$1.282 de ingresos por prestación de otros servicios (2005 - \$1.260), \$2.333 de ingreso por sobrantes de montajes (2005 - \$1.060), \$1.680 de ingresos por indemnizaciones de lucro cesante y daño emergente, \$6.390 de ingreso por concepto del contrato de transacción suscrito con CENS, \$1.453 de ingresos por multas y sanciones (2005 - \$473). Además, \$870 en gastos netos de ejercicios anteriores principalmente por compras de gas y ajustes de energía (2005 - \$469 de ingresos), \$419 gastos legales (2005 - \$188), \$1.109 por ajustes de ejercicios anteriores. En el 2005 adicionalmente se donaron \$500 al Municipio de Medellín para el Proyecto Parques Bibliotecas y se incluyó gasto de \$8.617 por operaciones de cobertura.

29. Cuentas de orden

Los saldos de las cuentas de orden al 31 de diciembre comprenden:

	2006	2005
Deudoras		
Derechos contingentes (1)	45.428	64.858
Deudoras fiscales (2)	1.791.618	1.679.982
Deudoras de control (3)	96.852	70.253
	1.933.898	1.815.093
Acreedoras		
Responsabilidades contingentes (4)	1.762.076	768.696
Acreedoras de control (5)	60.221	58.175
Acreedoras fiscales (6)	769.046	689.542
	2.591.344	1.516.413

- (1) Los derechos contingentes incluyen para los años 2006 y 2005 lo siguiente:

- Reclamación a la compañía Mundial de Seguros por indemnización del siniestro Central Termocentro por \$11.085.
- Reclamación por daños y perjuicios por posesión y liquidación de Electrochocó al Ministerio de Minas y Energía y Superintendencia de Servicios Públicos por \$9.983.
- Derechos sobre los terrenos y estudios del proyecto Pescadero - Ituango, por valor de \$7.956.
- Demanda contra el Municipio de Cimitarra por valor de \$3.240 por concepto de ICA.
- Demanda a Electrificadora del Tolima por el reconocimiento del ACR por valor de \$1.471.

En el 2006 se incluyó adicionalmente:

- Demanda contra el Municipio de Caloto por industria y Comercio por \$1.378 y a Seguros el Condor por \$700.
- Demanda de reconversión por \$8.908 contra el Consorcio Miel I por daño emergente y lucro cesante dentro del mismo proceso que adelanta el Consorcio en contra de la Empresa.
- Derechos sobre el estudio del Proyecto Ambeima por \$214.

En el 2005 se tenía demanda de incumplimiento contra CENS por \$30.000 la cual fue objeto de acuerdo mediante un contrato de transacción tasado en \$6.390 en el cual se da por terminado el litigio a favor de ISAGEN.

- (2) Corresponde a las conciliaciones entre las diferencias contables y fiscales por valorizaciones, impuesto al patrimonio, gastos no deducibles, activos fijos y el impuesto diferido débito.
- (3) Títulos entregados en custodia al Deceval por \$68.522 (2005 - \$70.253). En el 2006 incluye adicionalmente el monto de los activos totalmente depreciados por \$28.330.
- (4) Incluye principalmente las siguientes contingencias
 - Negociaciones de venta de energía a largo plazo, por valor aproximado de \$1.537.144 (2005 - \$583.319). Sobre éstos se estima que no originarán pérdidas para la Empresa.
 - Demanda arbitral Consorcio Miel I con relación a el contrato M-I100 relativo a la construcción de la Hidroeléctrica Miel I, por extensión del plazo de la obra y responsabilidad civil. El valor de las pretensiones del Consorcio es de \$120.039 y USD 21.974. (igual 2005).
 - Carta de crédito para garantizar el pago semestral de la deuda OPIC \$30.369.
 - Cuentas por entregar a los accionistas por concepto de pagarés y saldos de cuentas por cobrar en bolsa correspondientes a la reducción de capital por valor de \$5.345 (2005 - \$5.345).

Al cierre de 2006 se tenía pendiente por entregar a los accionistas que hicieron parte de la reducción de capital los siguientes pagarés:

Los títulos de los pagarés 335 y 663 de Centrales Eléctricas de Cauca S.A., ya que esta entidad no ha accedido al fraccionamiento de estos títulos. Se realizaron gestiones de acercamiento por parte de ISAGEN con esa entidad y los accionistas para que esta obligación quedara en cabeza de éstos. Al 31 de diciembre de 2006, se logró concretar la firma de acuerdos por parte de EPSA y FEN.

 - Demandas de los municipios de Medellín, Tocancipá, Victoria, Norcasia por Impuestos de Industria y Comercio, por valor de \$4.887 (2005 - \$5.410) sobre los cuales se han presentado demandas ante el Tribunal Contencioso Administrativo de cada departamento. Además se presentaron los de San Carlos, San Rafael por Industria y Comercio por el AGC y cargo por capacidad \$3.259.
 - Demanda Producciones Punch \$ 900.
 - Cuenta por pagar al Ministerio de Minas y Energía por derechos del proyecto Urrá por \$7.344.

- (5) Corresponde a los bienes recibidos de la UPME según el Convenio Interadministrativo No. 46/1162. En diciembre de 2006, en cumplimiento de la cláusula 3 de este convenio, se reajustó esta cuenta con el IPC total nacional publicado por el DANE.
- (6) Corresponde a las conciliaciones entre diferencias contables y fiscales que incluyen provisiones, ingresos no gravables generados en el portafolio de inversiones, recuperaciones, desvalorizaciones, ajuste por inflación fiscal del patrimonio y el impuesto diferido crédito.

El 11 de septiembre de 2000 fue notificada la Empresa de la demanda de impugnación interpuesta por Empresas Públicas de Medellín, a la decisión de la Asamblea General de Accionistas, celebrada el 22 de febrero de 2000, en la cual fue aprobada por mayoría la reducción de capital, por valor de \$337.929. En noviembre de 2004 este proceso entró al despacho del juez para fallo. El 22 de junio de 2005 el Juzgado Cuarto Civil del Circuito de Medellín certificó que no hay fecha clara para dictar sentencia por el gran volumen de expedientes y tutelas pendientes por resolver.

30. Transacciones y saldos entre partes relacionadas

	Accionistas (*)		Administración	Junta Directiva
	EEPPM	Gobierno Nacional		
2006				
Saldos de balance				
Cuentas por cobrar	12.115	-	74	-
Obligaciones	609	106	-	-
Transacciones relacionadas con resultados				
Ventas de energía	24.270	-	-	-
Uso del Sistema de Distribución Local	3.548	-	-	-
Costo Comercialización gas	32	-	-	-
Servicios de energía, acueducto y teléfono	378	-	-	-
Honorarios	-	-	-	224
Sueldos y beneficios sociales	-	-	1.658	-
Otras transacciones				
Dividendos	3.755	22.295	-	-
2005				
Saldos de balance				
Cuentas por cobrar	7.220	-	88	-
Obligaciones	4.868	26.015	282	-
Transacciones relacionadas con resultados				
Ventas de energía y gas	8.797	-	-	-
Uso del Sistema de distribución Local	2.943	-	-	-
Costo Comercialización gas	590	-	-	-
Servicios de energía, acueducto y teléfono	405	-	-	-
Honorarios	-	-	-	191
Sueldos y beneficios sociales	-	-	1.652	-
Otras transacciones				
Dividendos	4.366	25.926	-	-

(*) Los accionistas se refieren a aquellos con más del 10% de las acciones en circulación (Nota 22).

Todas las operaciones realizadas con los accionistas, administradores y Junta Directiva se realizaron en condiciones de mercado. Los ingresos por ventas de energía a partes relacionadas representan el 2.7% (2005 – 1%) de los ingresos operacionales y los costos y gastos el 1% (2005 – 1%).

Adicionalmente, la Empresa realiza operaciones de compra y venta de servicios con empresas relacionadas en las cuales la Nación, directa o indirectamente, tiene participación. Estas operaciones son realizadas con criterios de mercado

31. Eventos subsecuentes

No se presentaron hechos relevantes después del cierre de estados financieros que puedan afectar de manera significativa la situación financiera de la Empresa reflejada en los estados financieros con corte al 31 de diciembre de 2006.

ISAGEN S.A. E.S.P

BALANCES GENERALES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	NOTAS	2007	2006
ACTIVOS CORRIENTES			
DISPONIBLE	7	185.553	220.192
INVERSIONES, NETO	8	66.218	29.446
DEUDORES, NETO	9	231.465	179.938
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	12	20.778	16.929
OTROS ACTIVOS	14	26.216	25.023
INVENTARIOS, NETO	10	16.351	13.777
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		546.581	485.305
ACTIVOS NO CORRIENTES			
DEUDORES, NETO	9	27.820	13.444
INVERSIONES, NETO	8	300	292
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO	11	2.343.494	2.361.206
DIFERIDOS	13	25.487	27.320
OTROS ACTIVOS	14	5.847	8.278
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		2.402.948	2.410.540
VALORIZACIONES	15	1.044.103	803.096
TOTAL ACTIVOS		3.993.632	3.698.941
CUENTAS DE ORDEN	30		
Deudoras		1.881.599	1.933.898
Acreedoras		2.743.774	2.591.344

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)

Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

PASIVOS Y PATRIMONIO		NOTAS	2007	2006
PASIVOS CORRIENTES				
OBLIGACIONES FINANCIERAS	16		24.595	70.088
CUENTAS POR PAGAR	17		93.718	71.140
IMPUESTOS, CONTRIBUCIONES Y TASAS	18		34.475	26.605
OBLIGACIONES LABORALES	20		7.433	5.937
DEPÓSITOS RECIBIDOS EN ADMINISTRACIÓN	19		12.374	13.581
OTROS PASIVOS	21		11.770	8.338
TOTAL PASIVOS CORRIENTES			184.365	195.689
PASIVOS NO CORRIENTES				
OBLIGACIONES FINANCIERAS	16		538.409	561.368
OBLIGACIONES LABORALES	20		48.777	48.724
IMPUESTO DIFERIDO	18		186.082	157.189
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES			773.268	767.281
TOTAL PASIVOS			957.633	962.970
PATRIMONIO				
CAPITAL SOCIAL	22		68.152	68.152
SUPERÁVIT DE CAPITAL			49.344	49.344
RESERVAS	23		386.444	323.876
UTILIDAD DEL PERÍODO			207.895	170.582
SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	15		1.044.103	803.096
REVALORACIÓN DEL PATRIMONIO	24		1.299.460	1.320.921
EFFECTO CAMBIO PGCP	25		(19.399)	-
TOTAL PATRIMONIO			3.035.999	2.735.971
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO			3.993.632	3.698.941
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA				
	30			
Acreedoras			2.743.774	2.591.344
Deudoras			1.881.599	1.933.898

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)

Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	NOTAS	2007	2006
INGRESOS OPERACIONALES	26	1.070.018	890.706
COSTOS DE VENTAS			
COMPRAS DE ENERGÍA		185.017	112.635
CARGOS POR USO Y CONEXIÓN		146.872	124.563
SERVICIOS CENTROS DE DESPACHO Y SISTEMA DE INTERCAMBIOS COMERCIALES		6.321	5.598
TRANSFERENCIA DEL SECTOR ELÉCTRICO (LEY 99 / 93)		31.273	25.353
CONTRIBUCIÓN FAZNI (LEY 633 DE 2000)		9.936	11.077
DEPRECIACIÓN		100.561	96.791
COMBUSTIBLES		70.879	57.321
GENERALES, PERSONAL Y OTROS	27	129.983	118.823
		680.842	552.161
UTILIDAD BRUTA		389.176	338.545
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN	28	62.247	52.299
UTILIDAD OPERACIONAL		326.929	286.246
INGRESOS NO OPERACIONALES			
INTERESES		20.074	13.736
RENDIMIENTOS PORTAFOLIO, NETO		7.616	2.661
DIFERENCIA EN CAMBIO, NETA		816	-
DIVERSOS, NETO	29	-	1.794
		28.506	18.191
GASTOS NO OPERACIONALES			
INTERESES		63.304	56.881
DIFERENCIA EN CAMBIO, NETA		-	9.671
DIVERSOS, NETO	29	6.715	-
		70.019	66.552
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		285.416	237.885
PROVISIÓN IMPUESTO DE RENTA	18		
CORRIENTE		47.502	52.780
DIFERIDO		30.019	14.523
		77.521	67.303
UTILIDAD NETA		207.895	170.582
UTILIDAD NETA POR ACCIÓN (*)		76	63

(*) Expresada en pesos colombianos
Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)

Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	2007	2006
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR LAS OPERACIONES DEL AÑO:		
UTILIDAD NETA	207.895	170.582
MÁS (MENOS) GASTOS (INGRESOS) QUE NO AFECTARON EL CAPITAL DE TRABAJO:		
Depreciación	102.877	98.995
Amortización de cargos diferidos y otros activos	3.625	1.351
Aumento (recuperación) cálculo actuarial - pensiones	53	(135)
Diferencia en cambio sobre obligaciones financieras	-	25.139
Impuesto diferido	30.019	14.523
(Recuperación) provisión protección de deudores largo plazo	(1.149)	4.338
Recuperación provisión protección de propiedades, planta y equipo	(1.380)	-
Pérdida en venta o retiro de propiedades, planta y equipo y otros activos	1.929	127
(Recuperación) provisión para protección de inversiones	(8)	34
	343.861	314.954
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES:		
Liquidación de proyectos en administración	2.389	-
Traslado de propiedades, planta y equipo a inventarios	4.514	-
Retiro de propiedades, planta y equipo	-	621
Retiro de otros activos	-	4.875
Producto de la venta de Propiedades, planta y equipo	48	11
	6.951	5.507
TOTAL RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS EN EL AÑO	350.812	320.461
RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS EN:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	111.422	59.180
Traslado de inventarios a propiedades, planta y equipo	-	37.197
Aumento en cargos diferidos	-	69
Aumento en otros activos	1.129	306
Aumento deudores	13.227	8.656
Impuesto al patrimonio	21.461	-
Reclasificación obligaciones financieras a corto plazo	22.959	80.839
Disminución de obligaciones laborales	-	755
Dividendos	108.014	28.999
	278.212	216.001
TOTAL RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS EN EL AÑO	278.212	216.001
AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	72.600	104.460
DISCRIMINACIÓN DE LOS CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO		
AUMENTOS (DISMINUCIONES) EN EL ACTIVO CORRIENTE:		
Disponible	(34.639)	34.880
Inversiones	36.772	(30.721)
Deudores	51.527	(15.402)
Gastos pagados por anticipado	3.849	7.866
Otros activos	1.193	644
Inventarios	2.574	(33.786)
	61.276	(36.519)
DISMINUCIONES (AUMENTOS) EN EL PASIVO CORRIENTE:		
Obligaciones financieras	45.493	114.091
Cuentas por pagar	(22.578)	27.991
Impuestos, contribuciones y tasas	(7.870)	3.240
Obligaciones laborales	(1.496)	(2.137)
Depósitos recibidos en administración	1.207	(4.949)
Otros pasivos	(3.432)	2.743
	11.324	140.979
AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	72.600	104.460

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)

Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	2007	2006
FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS OPERACIONES DEL AÑO:		
UTILIDAD NETA	207.895	170.582
MÁS (MENOS) GASTOS (INGRESOS) QUE NO AFECTARON EL CAPITAL DE TRABAJO:		
Depreciación	102.877	98.995
Amortización de cargos diferidos y otros activos	3.625	1.351
Amortización (recuperación) cálculo actuarial - pensiones	53	(135)
Diferencia en cambio sobre obligaciones financieras	(3.343)	25.139
Impuesto diferido	30.019	14.523
(Recuperación) provisión protección de deudores	(927)	4.338
Recuperación provisión para protección de propiedades, planta y equipo	(1.380)	-
Provisión protección de inventarios	616	-
(Recuperación) provisión para protección de inversiones	(8)	34
Pérdida en venta o retiro de propiedades, planta y equipo y otros activos	1.929	127
Valoración de coberturas	4.993	-
	346.349	314.954
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS:		
Deudores	(64.976)	12.242
Gastos pagados por anticipado	(3.849)	(7.866)
Otros activos	(1.193)	(644)
Inventarios	1.324	(3.411)
Cuentas por pagar	22.506	6.327
Impuestos, contribuciones y tasas	(13.591)	(3.240)
Obligaciones laborales	1.496	1.382
Depósitos recibidos en administración	1.182	4.949
Otros pasivos	3.432	(2.743)
	292.680	321.950
EFFECTIVO NETO PROVISTO POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	292.680	321.950
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adquisición de propiedades, planta y equipos neto	(111.422)	(59.180)
Aumento en cargos diferidos	-	(69)
Aumento de otros activos	(1.129)	(306)
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	48	11
	(112.503)	(59.544)
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(112.503)	(59.544)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Disminución de las obligaciones financieras y pago de coberturas	(70.030)	(195.526)
Dividendos pagados en efectivo	(108.014)	(62.721)
	(178.044)	(258.247)
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(178.044)	(258.247)
AUMENTO NETO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES	2.133	4.159
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL PRINCIPIO DEL AÑO	249.638	245.479
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL AÑO	251.771	249.638

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)

Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	Capital suscrito y pagado	Superávit de capital	Reservas	Utilidad neta del periodo	Superávit por valorizaciones	Revalorización del patrimonio	Efecto cambios PGCP	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2005	68.152	49.344	235.115	117.760	742.256	1.320.921	-	2.533.548
Apropiaciones efectuadas por la Asamblea	-	-	117.760	(117.760)	-	-	-	-
Aumento en valorizaciones	-	-	-	-	60.840	-	-	60.840
Dividendos en efectivo (\$42.549,87 por acción *)	-	-	(28.999)	-	-	-	-	(28.999)
Utilidad del periodo	-	-	-	170.582	-	-	-	170.582
Saldos al 31 de diciembre de 2006	68.152	49.344	323.876	170.582	803.096	1.320.921	-	2.735.971
Apropiaciones efectuadas por la Asamblea	-	-	84.123	(84.123)	-	-	-	-
Aumento en valorizaciones	-	-	-	-	222.289	-	-	222.289
Dividendos en efectivo (\$31,63 por acción*)	-	-	(21.555)	-	-	-	-	(21.555)
Dividendos en efectivo (\$31,72 por acción*)	-	-	-	(86.459)	-	-	-	(86.459)
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	(21.461)	-	(21.461)
Efecto de cambio en el PGCP	-	-	-	-	18.718	-	(19.399)	(681)
Utilidad del ejercicio	-	-	-	207.895	-	-	-	207.895
Saldos al 31 de diciembre de 2007	68.152	49.344	386.444	207.895	1.044.103	1.299.460	(19.399)	3.035.999

INFORME DEL REVISOR FISCAL

12 de febrero de 2008

Señores accionistas

ISAGEN S. A. E.S.P.

He examinado los balances generales de ISAGEN S. A. E.S.P. al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este informe, presentan razonablemente la situación financiera de ISAGEN S. A. E.S.P. al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad establecidos por la Contaduría General de la Nación. Como se indica en las notas 5(j), 11 y 18 a los estados financieros:

- a) De acuerdo con la Resolución 354 del 5 de septiembre de 2007 de la Contaduría General de la Nación, a partir del año 2007 el valor de los intereses sobre obligaciones financieras destinadas a la financiación de proyectos en construcción se capitalizan como mayor valor de los mismos hasta tanto se encuentren en condiciones de utilización o venta. El cambio en la política contable generó un menor cargo a resultados del año 2007 de \$2.677, por concepto de gastos por intereses.
- b) Hasta el 31 de diciembre de 2006 las diferencias negativas entre el valor en libros de los activos y su valor comercial se reconocían directamente contra la cuenta de valorizaciones y superávit por valorizaciones, sin perjuicio de que su saldo llegara a ser de naturaleza contraria. De acuerdo con la Resolución 354 del 5 de septiembre de 2007 de la Contaduría General de la Nación, a partir del año 2007 las variaciones frente a los valores registrados hasta el 31 de diciembre del año anterior se registran en el estado de resultados. El anterior cambio generó un efecto en los resultados del año 2007 de \$1.380 de ingresos netos por recuperaciones.

- c) De acuerdo con la Ley 1111 del 26 de diciembre de 2006 se permite efectuar el registro del valor correspondiente al impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio. Como consecuencia de los cambios mencionados la comparabilidad de los estados financieros de 2007 se afecta respecto al año 2006. Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:
- d) La Contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- e) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.
- f) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.
- g) Existen medidas adecuadas de control interno, de prevención y control de lavado de activos y de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
- h) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.
- i) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO

Claudia Patricia Cardona Cadavid

Revisor Fiscal de Isagen S.A. E.S.P.

T.P. 64047-T

Miembro de KPMG Ltda.

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y LA CONTADORA DE LA EMPRESA

12 de febrero de 2008

A los señores Accionistas de ISAGEN S.A. E.S.P.

Los suscritos representante legal y contadora de ISAGEN S.A. E.S.P. certificamos que los estados financieros de la Empresa al 31 de diciembre de 2007 y 2006 han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Empresa al 31 de diciembre de 2007 y 2006 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.
- b) Todos los hechos económicos realizados por la Empresa durante los años terminados en 31 de diciembre de 2007 y 2006 han sido reconocidos en los estados financieros.
- c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Empresa al 31 de diciembre de 2007 y 2006.
- d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia
- e) Todos los hechos económicos que afectan la Empresa han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO

Luis Fernando Rico Pinzón

Gerente General

ORIGINAL FIRMADO

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga

Contadora T.P. No. 37982-T

ISAGEN S.A. E.S.P.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Valores expresados en millones de pesos colombianos \$ y en miles de dólares Estadounidenses USD)

NOTAS DE CARÁCTER GENERAL

1. Ente Económico

ISAGEN S.A. E.S.P. es una Empresa de servicios públicos mixta, constituida en forma de sociedad anónima, según consta en la escritura pública No. 230 de la Notaría Única de Sabaneta, del día 4 de abril de 1995, vinculada al Ministerio de Minas y Energía y con período indefinido de duración.

ISAGEN S.A. E.S.P. tiene por objeto principal la generación y comercialización de energía eléctrica, la comercialización de gas natural por redes, así como la comercialización de carbón, vapor y otros energéticos de uso industrial.

Para el desarrollo de su objeto social, la Empresa cuenta con las siguientes plantas de generación de energía:

- Hidroeléctrica de San Carlos
- Hidroeléctrica de Jaguas
- Hidroeléctrica de Calderas
- Térmica a ciclo combinado Termocentro
- Hidroeléctrica Miel I

El 21 de noviembre de 2005 en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, se autorizó a ISAGEN para que suscribiera acuerdos de gestión con la Nación – Ministerio de Hacienda y Crédito Público – o cualquiera de sus accionistas, que le permitieran organizar, gerenciar y ejecutar un Programa de Enajenación de Acciones bajo la supervisión del Comité de Aprovechamiento de Activos Públicos (CAAP) y del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, para atender la decisión de la Nación de vender parte de su participación en el patrimonio de ISAGEN, conforme lo establecido en el documento Conpes 3281.

Con la venta de acciones al Sector Solidario, el 4 de mayo de 2007 se dio inicio a la ejecución del Programa de Enajenación de Acciones que consistió en la venta de acciones privilegiadas de la Nación, correspondientes al 19.22% del total de acciones en circulación de la Empresa, el cual fue aprobado por el Gobierno Nacional mediante el Decreto 4482 del 15 de diciembre de 2006.

El total del monto ofrecido fue de \$592.089 y se vincularon a la Empresa un número superior a 72.000 nuevos accionistas.

2. Bases de presentación de los estados financieros

Los estados financieros, que son considerados de propósito general, deben presentarse a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación y sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones.

a) Período contable

De acuerdo con los estatutos de la Empresa, el corte de cuentas es anual, al 31 de diciembre de cada año.

b) Clasificación de activos y pasivos

Los activos y pasivos se clasifican según su destinación o su grado de realización o exigibilidad en términos de tiempo, en corrientes y no corrientes. Para tal efecto se entiende como activos o pasivos corrientes, aquellas partidas que serán realizables o exigibles en un plazo no mayor a un año, y más allá de este tiempo, no corrientes.

c) Importancia relativa y materialidad

El reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hace de acuerdo con su importancia relativa o materialidad.

Para efectos de revelación, una transacción, hecho u operación es material cuando, debido a su cuantía o naturaleza, su conocimiento o desconocimiento, considerando las circunstancias que lo rodean, incide en las decisiones que puedan tomar o en las evaluaciones que puedan realizar los usuarios de la información contable.

En la preparación y presentación de los estados financieros, la materialidad de la cuantía se determinó con relación, entre otros, al activo total, al activo corriente y no corriente, al pasivo total, al pasivo corriente y no corriente, al patrimonio o a los resultados del ejercicio, según corresponda. En términos generales, se considera como material toda partida que supere el 5% con respecto a un determinado total de los anteriormente citados.

3. Limitaciones y/o deficiencias de tipo operativo o administrativo

Durante los ejercicios 2007 y 2006 no se presentaron limitaciones y/o deficiencias de tipo operativo o administrativo que afectaran el normal desarrollo del proceso contable, la consistencia o razonabilidad de las cifras.

4. Principales políticas y prácticas contables

Para sus registros contables y para la preparación de sus estados financieros, la Empresa observa principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, establecidos en la normatividad expedida por la Contaduría General de la Nación y la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, mediante la aplicación de los sistemas de información: Plan de contabilidad para entes prestadores de servicios públicos y sistema unificado de costos y gastos. Durante el año 2007 se presentaron cambios en el Plan General de Contabilidad Pública cuyos principales impactos se encuentran descritos en la nota 5 a los estados financieros.

5. Normas de valuación

A continuación se describen las principales políticas y prácticas que la Empresa ha adoptado en concordancia con lo indicado en la nota 4:

a) Ajustes por inflación

Hasta el 31 de diciembre de 2001, la Empresa ajustó sus partidas no monetarias para tomar en cuenta

los efectos de la inflación. El valor que se tenía registrado en las subcuentas respectivas de ajustes por inflación de los activos, se reclasificó a las subcuentas correspondientes al costo histórico que fueron objeto de reexpresión.

El saldo de la cuenta revalorización del patrimonio se mantendrá hasta cuando el órgano decisorio resuelva su capitalización. Sin embargo, puede ser afectada con el valor del impuesto al patrimonio de cada año, según lo establecido en la Ley 1111 de 2006.

b) Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada mes los saldos de las cuentas de activos se ajustan a las tasas de cambio vigentes en esa fecha, y las diferencias se llevan a resultados. En lo relativo a cuentas del pasivo sólo se llevan a resultados, las diferencias en cambio que no sean imputables a costos de adquisición de activos, es decir las que se originen durante el tiempo en que dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

c) Equivalentes de efectivo

Para propósitos de presentación del estado de flujos de efectivo, las inversiones temporales redimibles en un período inferior a tres meses se consideran equivalentes de efectivo.

d) Inversiones

Las inversiones se reconocen y registran por su costo histórico o precio de adquisición y se expresan a su valor actual o a precios de mercado atendiendo a su clasificación.

La clasificación y contabilización de las inversiones se realiza de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (renta fija) son clasificadas como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de mercado con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de mercado de estas inversiones se determina calculando el valor presente de sus flujos futuros de capital e intereses descontados a una tasa de interés de mercado, calculada de acuerdo con las disposiciones de la Superintendencia Financiera.
- Las inversiones en acciones o participaciones de capital de baja o mínima bursatilidad o las que no se coticen en la bolsa de valores, son clasificadas como inversiones no negociables. Las inversiones de renta variable son registradas al costo más el valor de los dividendos recibidos en acciones. Si al cierre del ejercicio el valor intrínseco de las inversiones es superior o inferior a su valor en libros, se registra un abono a la cuenta de valorizaciones con una contrapartida al superávit por valorizaciones en el patrimonio, o una provisión con cargo al estado de resultados, respectivamente.

e) Deudores

Representan derechos de cobro originados en el desarrollo de las actividades financieras, económicas y sociales de la Empresa tales como el suministro de energía, gas, prestación de servicios, préstamos y otras operaciones a crédito.

Para el caso de deudores por concepto de energía, se tienen estipuladas políticas de medición del riesgo con las cuales se califican los clientes.

Las deudas que no han sido atendidas oportunamente se reclasifican como de difícil cobro y se provisionan como resultado del grado de incobrabilidad originado por factores como antigüedad e incumplimiento. Toda deuda con una antigüedad superior a 180 días es provisionada al 100%.

Las provisiones se presentan en el balance general como un menor valor de los deudores y representa los montos establecidos por la Empresa para cubrir posibles pérdidas.

Cuando después de tener una cuenta provisionada se firma un acuerdo o convenio de pago con el deudor, se reclasifica la cuenta de difícil cobro a corriente. En la medida en que se recupere el valor del acuerdo, se cancela la provisión y se registra el ingreso como recuperación.

Una vez agotadas las gestiones de cobro pertinentes, previa autorización de la Junta Directiva, se castigan, retirándolas del balance.

f) Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo, el cual fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 1998.

Se registran como inventarios los elementos de consumo regular, incluyendo repuestos genéricos que no correspondan a tecnología dependiente, materiales y otros elementos de consumo.

Los repuestos, materiales y otros elementos de consumo son valorados con base en el método de promedio ponderado, y los inventarios en tránsito con base en el método de valores específicos.

g) Propiedades, Planta, Equipo y Depreciación

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye:

- Gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos en moneda extranjera, contratados para su adquisición, hasta que se encuentran en condiciones de utilización.
- Ajustes por inflación hasta el 31 de diciembre de 2001.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula sobre el costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2001, según el método de línea recta, con base en la siguiente vida útil probable de los activos:

Clase de activo	Vida útil en años
145.	146.
Estructuras, edificios y obras civiles	50
Equipos de generación	25
Equipo electrónico	25
Muebles, equipo de oficina, laboratorio, herramientas, equipo de taller, maquinaria para construcción y mantenimiento y equipo de almacén	10
Equipo de comunicación y computación	5
Equipo de transporte	5

Cuando surgen diferencias entre la depreciación contable y la fiscal, éstas se contabilizan como depreciación diferida.

Las reparaciones y el mantenimiento de estos activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

Los repuestos de equipos de generación considerados de tecnología dependiente son considerados Propiedades, Planta y Equipo, como bienes muebles en bodega y no son objeto de depreciación.

Se reconocen con cargo a resultados los defectos entre la valoración económica determinada técnicamente de los activos, sobre su costo neto en libros. Hasta el año 2006, estos defectos se registraban contra el superávit por valorizaciones. El anterior cambio generó un efecto en los resultados del año 2007 de \$1.380 de ingresos netos por recuperaciones.

h) Diferidos

Los cargos diferidos incluyen todos los costos por estudios e investigaciones preliminares de proyectos, los cuales son trasladados a construcciones en curso cuando se inicia la ejecución del proyecto. Si la factibilidad del proyecto es descartada se castiga el saldo del estudio contra resultados del período.

Se registran como diferidos los gastos ambientales de los cuales se espera obtener beneficios económicos en más de un período contable.

De acuerdo con las modificaciones del Plan General de Contabilidad Pública durante el año 2007 se identificaron estudios asociados a proyectos en etapa de investigación y gastos ambientales reconocidos como diferidos por \$681 que fueron retirados de activos por no cumplir los criterios de reconocimiento. El anterior efecto fue reconocido directamente en el patrimonio.

Incluye igualmente, el impuesto diferido que se genera de las diferencias temporales entre el gasto contable y fiscal de pensiones de jubilación y provisiones de cartera.

i) Valorizaciones

Las valorizaciones, que forman parte del activo y patrimonio, incluyen:

- Excesos de la valoración económica determinada técnicamente de los activos, sobre su costo neto en libros.
En el año 2007 se realizó la valoración económica de los principales componentes de propiedad, planta y equipo. Estos avalúos tienen una vigencia de tres años, salvo que se observen situaciones de mercado que indiquen que los valores reconocidos puedan tener cambios significativos. Anualmente, se actualiza el componente en dólares de los respectivos avalúos con base en las variaciones del tipo de cambio. (Ver nota 15).
- Exceso del valor intrínseco de inversiones patrimoniales sobre su costo neto en libros.

j) Obligaciones financieras

Corresponden a obligaciones contraídas por la Empresa provenientes de establecimientos de crédito o de otras instituciones financieras del país o del exterior. El valor registrado corresponde al monto principal de la obligación; los gastos financieros que no incrementan el capital se registran por separado.

El valor de los intereses sobre obligaciones financieras destinadas a la financiación de proyectos en construcción son capitalizados como mayor valor de los mismos hasta tanto se encuentren en condiciones de utilización o venta. Hasta el 31 de diciembre de 2006 estos gastos financieros se registraban

con cargo a resultados. El anterior cambio en la política contable generó un menor cargo a resultados por concepto de gastos intereses por valor de \$2.677.

k) Derivados financieros

La Empresa realiza operaciones con instrumentos financieros derivados, con propósitos de reducir su exposición a fluctuaciones en el tipo de cambio de sus obligaciones en moneda extranjera.

La Empresa registra los derechos y obligaciones que surgen en los contratos y los muestra netos en el balance dentro de los pasivos corrientes. Estos contratos son ajustados mensualmente a su valor de mercado utilizando las metodologías establecidas por la Superintendencia Financiera. El ajuste resultante es llevado a cuentas de resultados compensando los ingresos o gastos generados por las variaciones en los tipos de cambio de las partidas cubiertas.

l) Cuentas y documentos por pagar

Representan obligaciones a cargo de la Empresa, originadas en bienes o servicios recibidos.

m) Depósitos recibidos en administración

Se registran con cargo a este rubro los recursos recibidos por parte de terceros con una destinación específica. Estos recursos son controlados en forma separada y los rendimientos generados se registran como mayor valor de la obligación.

n) Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta por pagar se determina con base en estimaciones.

Se contabiliza como impuesto diferido el efecto de las diferencias temporales entre las partidas contables y fiscales como producto del reconocimiento de ingresos, costos y gastos en períodos diferentes; puede ser de naturaleza débito o crédito.

La Empresa registra impuesto diferido crédito sobre el valor de las diferencias temporales generadas entre la base contable y la base fiscal del gasto por la depreciación de edificaciones, plantas y ductos y maquinaria y equipo, cuyo efecto implica el pago de un menor impuesto en el año corriente, calculado a tasas actuales, siempre que exista una expectativa razonable de que tales diferencias se revertirán.

o) Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales se ajustan al final de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La determinación del pasivo por pensiones de jubilación a cargo de la Empresa, se hace con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales.

La provisión anual para pensiones de jubilación se ajusta en forma racional y sistemática. La Empresa terminó de amortizar la totalidad de la obligación por pensiones de jubilación al 31 de diciembre de 2005 y por tanto a partir de esa fecha toda variación en el pasivo pensional es reconocida directamente en los resultados del ejercicio.

p) Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se calcula sobre las acciones en circulación que al 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascendían a 2.726.072.000.

q) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen durante el período contractual o cuando se prestan los servicios. Los costos y gastos se registran con base en causación.

Para la administración de costos, se tiene implementado el Sistema de Costos Basado en Actividades (ABC) definido por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios en la Resolución SSPD 001417 de abril 18 de 1997 como Sistema Unificado de Costos y Gastos (SUCG), actualizado en la Resolución No. SSPD - 20051300033635 de diciembre 28 de 2005. En este sentido, los costos directos de los servicios de energía y gas son registrados directamente en los procesos definidos en el SUCG y los gastos de administración son distribuidos con base en ingresos, número de personas, tiempos asignados y áreas. Se realiza cierre de costos y se reporta al Sistema Único de Información de Servicios Públicos (SUI).

r) Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalizar y los derechos o responsabilidades contingentes, tales como los créditos a favor no utilizados y las diferencias existentes entre las partidas contables y las partidas de igual naturaleza utilizadas para propósitos de declaraciones tributarias.

s) Contingencias

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha de emisión de los estados financieros, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Empresa pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la administración de la Empresa y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdidas necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencia de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Empresa, los asesores legales evalúan, entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos. Cuando un proceso es fallado en contra de la Empresa en primera instancia, éste es registrado como un pasivo afectando los resultados del ejercicio.

Si la evaluación realizada sobre la contingencia indica que una pérdida potencial no es probable pero es incierto el resultado o es probable pero no puede ser estimado el monto, entonces la naturaleza de la contingencia es registrada en cuentas de orden y revelada en nota a los estados financieros con una estimación del rango probable de pérdida. Contingencias de pérdidas estimadas como remotas generalmente no son registradas ni reveladas.

t) Reclasificación en los estados financieros

Ciertas cifras de los estados financieros correspondientes al año 2006 han sido reclasificadas para propósitos comparativos con el año 2007.

u) Uso de estimaciones

Para la preparación de los estados financieros, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, se requiere hacer ciertas estimaciones que afectan los montos de los activos, pasivos, ingresos y gastos reportados por dichos períodos. El resultado final de ciertos asuntos podría diferir de estas estimaciones.

NOTAS DE CARÁCTER ESPECÍFICO

6. Transacciones en moneda extranjera

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras, a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren la aprobación oficial.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a las tasas de cambio vigentes, certificadas por la Superintendencia Financiera. Las tasas de cambio de peso por dólar utilizadas para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2006 fueron \$2.014,76 y \$2.238,79, respectivamente.

La posición en moneda extranjera al 31 de diciembre, en dólares estadounidenses y pesos colombianos, es la siguiente:

	2007		2006	
	USD	\$Col.	USD	\$Col.
ACTIVOS				
Caja y Bancos	514	1.036	35	78
Deudores	437	880	660	1.478
Inversiones	3.500	7.052	11.396	25.513
	4.451	8.968	12.091	27.069
PASIVOS				
Obligaciones				
Financieras	-	-	12.980	29.059
Proveedores	452	911	259	580
Gastos financieros			60	134
POSICIÓN ACTIVA (PASIVA) EN MONEDA EXTRANJERA	452	911	13.299	29.773
	3.999	8.057	(1.208)	(2.704)

7. Disponible

	2007	2006
Efectivo en caja, bancos, corporaciones y fondos:		
Caja	20	19
Bancos en moneda nacional y extranjera		
Corfidiario de Corficolombiana	38.412	11.551
BBVA (1)	17.756	68.925
Colpatria	10.521	25.403
Bancolombia (2)	5.821	8.526
Citibank Ahorros	4.525	
J.P. Morgan Chase	909	49
Banco Agrario de Colombia (3)	232	488
Bancolombia Miami	126	29
	78.302	114.971
Carteras colectivas		
Renta y renta 30, 90 y 180 de Valores Bancolombia	36.587	33.665
Multiplicar de Fiducorcolombiana	27.379	15.095
Fiduoccidente	5.473	5.116
Valor Plus de Fiducorcolombiana	5.379	4.232
Sumar Fidubogotá	4.757	60
Open FiduHSBC	2.079	56
Fiducuenta y Fidurenta de Fiducolombia	459	10.384
	82.113	68.608
Operaciones repo (4)	25.118	36.594
	185.553	220.192

- (1) Al 31 de diciembre de 2007 la Empresa tenía a su cargo los siguientes recursos recibidos de terceros con destinación especial depositados en el Banco BBVA:

Recursos FAZNI: La Empresa está administrando recursos del Fondo de Apoyo Financiero para la Energización de las Zonas no Interconectadas – FAZNI. Actualmente se tiene suscrito convenio para desarrollar el Proyecto Leticia. En el transcurso del año se terminaron los Proyectos Macarena - Meta, Unguía – Chocó, Iscuandé – Nariño. Los recursos en el rubro disponible con destinación exclusiva para el proyecto vigente ascienden a \$1.580. En el año 2006 se tenían \$8.095.

Recaudos del Programa Democratización Accionaria por \$630 al 31 de diciembre de 2007. Estos recursos son trasladados periódicamente a la Nación.

- (2) Incluye \$1.431 de recaudos del programa de democratización accionaria. Estos recursos son trasladados periódicamente a la Nación.
- (3) Incluye \$27 de recaudos del programa de democratización accionaria pendientes de trasladar a la Nación.
- (4) Operaciones celebradas con Corficolombiana para cubrir compromisos de pago en enero de 2008.

8. Inversiones, Neto

Las inversiones a 31 de diciembre comprenden:

Corrientes

Inversiones de renta fija (1)	Tasa de interés %	2007	2006
Títulos de tesorería en pesos	10	59.166	26.311
Certificado Depósito Moneda Extranjera (2)	4	7.052	3.135
		66.218	29.446

No corrientes

Inversiones de renta variable en acciones	Actividad económica	Acciones ordinarias	% de Particip.	2007	2006
Gensa S.A. E.S.P (3)	Energía	154.270.818	0.0682	2.106	2.106
Electricaribe S.A. E.S.P. (4)	Energía	7.623.656	0.02	172	172
Provisión (3)				(1.978)	(1.986)
				300	292

- (1) Se utiliza como método de valoración los lineamientos expedidos por la Superintendencia Financiera.
- (2) Inversión efectuada en J.P Morgan Chase Bank N.Y.
- (3) El último valor intrínseco reportado por Gensa S.A. E.S.P. es de \$0.83* por acción generando la provisión indicada.
- (4) El último valor intrínseco reportado fue de \$69.43* por acción generando valorización (ver nota 15). El 27 de diciembre de 2007 la Empresa fue notificada de la Resolución No. 630-000436 del 19 de diciembre de 2007 mediante la cual la Superintendencia de Sociedades aprobó la fusión de Electrificadora del Caribe S.A. E.S.P. y Electrificadora de la Costa S.A. E.S.P., naciendo una nueva sociedad denominada Electricaribe S.A. E.S.P., fusión que se formalizó mediante escritura pública 3049 del 31 de diciembre de 2007. En consecuencia el número de acciones que se tenían en Electrificadora de la Costa S.A. E.S.P. de 4.355.961 pasó a 7.623.656 de la nueva sociedad y el porcentaje de participación pasó de 0.0608% al 0.02%.

* Cifra expresada en pesos Colombianos

Las inversiones de renta fija generaron una utilidad neta por valoración a precios de mercado de \$7.616 (2006 - \$2.661). Las inversiones de renta variable no generaron ingresos por dividendos.

Sobre las inversiones no existe restricción o gravamen.

9. Deudores, Neto

El saldo de deudores al 31 de diciembre y su clasificación en corto y largo plazo es la siguiente:

	Corto plazo		Largo plazo		Total	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Cuentas por cobrar - clientes (1)	217.775	166.816	16.167	17.929	233.942	184.745
Cuentas difícil cobro(2)	952	742	-	-	952	742
Provisión - capital (3)	(2.687)	(1.865)	(16.167)	(17.929)	(18.854)	(19.794)
	216.040	165.693	-	-	216.040	165.693
Avances y anticipos						
Impuestos	72	96	-	-	72	96
Anticipos (4)	5.396	6.748	-	-	5.396	6.748
	5.468	6.844	-	-	5.468	6.844
Otros deudores						
Rendimientos de cuentas						
Por cobrar energía	1.119	807	-	-	1.119	807
Contribución Decreto.847/2001	3.906	3.956	-	-	3.906	3.956
Varios (5)	4.930	2.532	17.025	12.769	21.955	15.301
Cuentas difícil cobro	135	5.010	-	-	135	5.010
Provisión (3)	(135)	(5.010)	-	-	(135)	(5.010)
	9.955	7.295	17.025	12.769	26.980	20.064
	231.463	179.832	17.025	12.769	248.488	192.601
Depósitos entregados (6)	2	106	10.795	675	10.797	781
	231.465	179.938	27.820	13.444	259.285	193.382

(1) El saldo de esta cuenta está conformado como sigue:

Ventas de Energía	2007	2006
Regulados	158.242	119.552
No regulados	53.705	42.247
Ventas de energía en bolsa	16.045	17.704
Servicios técnicos	702	198
Total por ventas de energía	228.694	179.701

VENTAS DE GAS		
Regulados	1.652	849
No regulados	3.596	4.195
Total por ventas de gas	5.248	5.044
	233.942	184.745

(2) El saldo de esta cuenta está conformado como sigue:

Ventas de Energía	2007	2006
Regulados	1	1
No regulados	288	78
Ventas de energía en bolsa	663	663
	952	742

(3) El saldo de esta cuenta está conformado como sigue:

Ventas de Energía	2007	2006
Contratos Energía (*)	18.191	19.131
Bolsa de Energía "Enerfinsa"	663	663
Otras provisiones	135	5.010
	18.989	24.804

(*) Incluye las provisiones de EMCALI por \$17.902 (2006 - \$19.052), Britilana Berrey por \$77 (2006 - \$77), Siderúrgica Colombiana por \$209 y otros.

El movimiento de la provisión de cartera comprende:

	2007	2006
Saldo inicial	24.804	20.466
Provisión del año (*)	222	4.989
Castigos de cartera (**)	(4.888)	(25)
Recuperaciones de provisión (***)	(1.149)	(626)
Saldo final	18.989	24.804

(*) Provisión de Sicolsa S.A \$209 y Energen \$13.

(**) Castigo de cartera de Centrales Eléctricas de Caldas \$4.875 y \$13 de Energen.

(***) Recuperación de Emcali. \$1.149.

(4) Contiene principalmente \$804 por compra de gas (2006 - \$1.619), \$3.984 para la construcción del proyecto Guarinó (2006 - \$3.619), \$137 para el proyecto de recuperación de la central de Leticia (2006 - \$1.163), \$125 proceso arbitral y \$63 mantenimiento Termocentro.

(5) Incluye principalmente \$9.942 de préstamos de vivienda a empleados (2006 - \$8.877), \$1.127 de préstamos para compra de vehículo a empleados (2006 - \$819), \$669 por otros préstamos a empleados (2006 - \$950), \$3.533 de CENS por concepto del saldo adeudado del contrato de transacción mediante el cual se dio fin al litigio correspondiente al contrato 078 (2006 - \$3.195).

En el 2007 se incluyen \$6.338 por concepto de préstamos a los empleados con el fin de promover su participación en el Programa de Democratización Accionaria. El desembolso de los recursos se realizó a través del Fondo de Empleados FEISA quien actúa como acreedor de los trabajadores y deudor de ISAGEN, con un año de gracia a capital, la amortización de los intereses se realiza en forma semestral.

El interés pactado para los préstamos de empleados oscila entre el 6% y el 7% efectivo anual.

El vencimiento de los deudores a largo plazo para los próximos años es como sigue, sin incluir la provisión de cartera:

Año de vencimiento	Valor
2009	3.296
2010	5.074
2011	5.380
2012	5.380
2013 siguientes	14.062
	33.192

(6) El saldo de esta cuenta está compuesto de la siguiente forma:

	2007	2006
Fondo de Liquidez (*)	10.053	-
Fondo de Solidaridad (**)	742	675
Fideicomiso Reducción de Capital (***)	2	106
	10.797	781

- (*) En diciembre de 2007 se constituyó el Fondo de Liquidez, a través de un patrimonio autónomo, administrado por Fiducolombia y en el cual actúa como promotor de liquidez la firma comisionista Valores Bancolombia. El aporte inicial por parte de ISAGEN ascendió a \$10.000 y tiene como objetivo proveer liquidez a la acción por un término de cinco años; momento en el cual se tomará la decisión de ampliar la vigencia o liquidarlo. Los rendimientos se registran como mayor valor del fondo.
- (**) Fondo de Solidaridad por Salud, constituido con el propósito de atender situaciones graves de salud que afecten al trabajador beneficiario del Pacto y la Convención Colectiva o a los integrantes de su grupo básico familiar, con relación a las cuales se hayan agotado las alternativas existentes para su cubrimiento. Los recursos del fondo provienen, adicionales al aporte inicial de la Empresa por \$200, de los aportes semestrales de los trabajadores y la Empresa, liquidados en los meses de junio y diciembre, en proporciones iguales, equivalente al uno por ciento (1%) del valor del sueldo básico de cada uno de los trabajadores.
- (***) Saldo del encargo fiduciario constituido con Fiducolombia, con el fin de administrar los recursos que se están recaudando de las cuentas por cobrar de la Bolsa de Energía que le correspondieron a la Nación en la reducción de capital. Los rendimientos se registran como mayor valor del fondo.

La composición por edades del saldo de deudores al 31 de diciembre de 2007 es como sigue:

Tipo de deudor	No vencida	Vencidas de 1 a 180 días	Vencidas de 181 a 360 días	Vencidas a más de 360 días	Total
Cuentas por cobrar - clientes	233.942				233.942
Cuentas de difícil cobro			210	877	1.087
Avances y anticipos	5.468				5.468
Otros deudores	26.980				26.980
Provisión	(17.902)		(210)	(877)	(18.989)
	248.488				248.488

Garantías otorgadas por los deudores:

En términos generales para garantizar las deudas de clientes se constituyen pagarés en blanco, solicitudes de anticipos, garantías bancarias y pignoración de recursos (propios del cliente y subsidios otorgados por el Ministerio de Minas y Energía).

En el caso particular de Emcali se tiene constituida una fiducia encargada del cobro y recibo de los ingresos de esta empresa, que sirve como garantía y fuente de pago.

Para las deudas de los empleados se constituyen hipotecas o prendas a favor de la Empresa.

10. Inventarios, neto

Al 31 de diciembre los inventarios incluían:

	2007	2006
Repuestos	11.149	8.982
Materiales y suministros	5.494	4.489
Otros inventarios	324	306
	16.967	13.777
Provisión	(616)	-
	16.351	13.777

11. Propiedades, plata y equipo, neto

En el siguiente cuadro se muestra la composición de propiedades, planta y equipo al 31 de diciembre:

	2007	2006
Plantas de Generación	3.314.294	3.281.704
Construcciones y Edificaciones	91.558	89.035
Maquinaria, muebles y Equipos	97.361	92.610
Terrenos (1)	28.048	28.203
TOTAL ACTIVOS EN OPERACIÓN	3.531.261	3.491.552
En construcción y montaje (2)	73.894	25.235
Bienes muebles en bodega	38.703	37.649
Proyectos en administración (3)	9.900	6.453
Activos fuera de servicio	23	23
TOTAL ACTIVOS FIJOS	3.653.781	3.560.912

DEPRECIACIÓN ACUMULADA		
Plantas de Generación	(1.884.401)	(1.668.633)
Construcciones y Edificaciones	(24.758)	(20.480)
Maquinaria, muebles y Equipos	(58.947)	(51.532)
Depreciación diferida	675.157	540.939
TOTAL DEPRECIACIÓN	(1.292.949)	(1.199.706)
Provisión (4)	(17.338)	-
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO	2.343.494	2.361.206

Durante el 2007 se adquirieron activos y se emprendieron obras de construcción por un valor de \$111.422 (2006 - \$59.180) y se dio de baja activos por un valor neto en libros de \$1.240 (2006 - 759).

El cargo a resultados por depreciación durante el año fue de \$102.877 (2006 - \$98.995).

- (1) A continuación se presenta el resumen de la totalidad de los predios de propiedad de la Empresa, detallando su situación jurídica y las acciones que se han emprendido de acuerdo con ésta:

Situación jurídica	Observaciones	Acción	No. de predios
Propiedad plena	Predios que en la actualidad no presentan ningún problema de índole jurídico	Ninguna	588
Posesión – Derechos hereditarios o posesión material	Predios que la empresa compró y ejerce la posesión material, pero que no figuran inscritos en la Oficina de Instrumentos Públicos porque carecen de datos de registro.	Se está adelantando proceso de adjudicación de predios, ante el INCODER (*)	148
Posesión – Falsa tradición	Predios que posee la empresa materialmente, pero que correspondían a venta de derechos hereditarios y por ello fueron inscritos como falsa tradición en las Oficinas de Registro de Instrumentos Públicos.	Saneamiento con trámite de procesos de pertenencia o procesos de sucesión	55
Predios por legalizar	Predios por aclarar con algunos municipios y Oficina de Registro de Instrumentos Públicos.		2
Total predios			793

- (*) Actualmente se encuentran en trámite ante el INCODER las solicitudes de adjudicación de los predios que no poseen datos registrales.
- (2) Los principales proyectos en construcción y montaje corresponden al Proyecto Hidroeléctrico Sogamoso por \$26.289, Modernización San Carlos Fase II \$16.397 (2006 – modernización de San Carlos Fase I \$19.903), Transvase Guarín \$9.913 y Proyecto de información estratégica \$5.385.
- (3) Corresponde a los proyectos en construcción por cuenta de terceros en desarrollo del convenio con el Ministerio de Minas y Energía para ejecutar obras con cargo a los recursos del FAZNI. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 los costos y gastos ejecutados correspondían al proyecto de rehabilitación de la central térmica de Leticia.
- (4) El detalle de la provisión de propiedades planta y equipo para el año 2007 está conformada como sigue:

Situación jurídica	Observaciones Acción No. de predios		
	Valor comercial	Valor neto contable	Provisión
Terrenos	15.672	28.048	12.376
Equipos de comunicación y cómputo	15.754	17.905	2.151
Bienes muebles en bodega	35.892	38.703	2.811
TOTAL PROVISIÓN	67.318	84.656	17.338

Como se indicó en la nota 5 a los estados financieros hasta el 31 de diciembre de 2006, estas diferencias negativas entre el valor en libro de los activos y su valor comercial se reconocían directamente contra la cuenta de valorizaciones y superávit por valorizaciones, sin perjuicio de que su saldo llegara a ser de naturaleza contraria. A partir del año 2007 las variaciones frente a los valores registrados hasta el 31 de diciembre del año anterior se registran en el estado de resultados.

Para la protección de sus bienes, ISAGEN S.A. E.S.P. tiene contratadas diferentes pólizas de seguro, entre las cuales se tienen:

Bien asegurado	Riesgos cubiertos	Valor asegurado (\$)	Vencimiento
a) Obras civiles, equipos, edificios, contenidos, almacenes y lucro cesante	Todo riesgo daño material	604.428	Enero 13 de 2009
b) El patrimonio de la Empresa	Responsabilidad civil administradores y directores	40.295	Diciembre 21 de 2008
c) El patrimonio de la Empresa	Infidelidad y riesgos financieros	10.073	Diciembre 21 de 2008
d) El patrimonio de la Empresa	Responsabilidad civil general	20.000	Diciembre 21 de 2008
e) Maquinaria (cargadores, motoniveladoras, buldózer, etc)	Todo riesgo maquinaria	2.509	Julio 1 de 2008
f) Vehículos	Pérdidas totales por daños y hurto, responsabilidad civil.	2.281	Marzo 30 de 2008
g) Casco barco	Pérdidas y R.C. de las embarcaciones de centros productivos	1.878	Marzo 30 de 2008
h) Seguro de vida saldos deuda de empleados	Vida grupo deudores	9.568	Julio 1 de 2008
i) Viviendas de los empleados con préstamo	Incendio viviendas	8.599	Julio 1 de 2008

La Empresa posee adecuadas pólizas de seguros para proteger sus activos productivos.

La Empresa tiene algunos de sus bienes entregados en garantía de obligaciones con terceros. Ver nota 16 a los estados financieros.

12. Gastos pagados por anticipado

Los gastos pagados por anticipado al 31 de diciembre comprenden:

	2007	2006
Seguros daños materiales combinados	14.467	10.619
Contra garantía crédito Opic (*)	4.317	4.450
Seguro de Cirugía y Hospitalización	674	574
Seguro Todo Riesgo y Construcción Guarínó	513	749
Seguro responsabilidad civil extra contractual	360	278
Seguros responsabilidad civil	287	90
Seguros infidelidad y riesgo financiero	160	169
	20.778	16.929

(*) Corresponde al valor pagado por concepto de la Contragarantía Opic \$2.166 (2006 - \$ 2.125) vigente hasta noviembre de 2008 y \$ 2.582 por prima OPIC vigente hasta mayo de 2008 (2006 - \$2.325).

13. Cargos diferidos

La composición de los cargos diferidos a 31 de diciembre es la siguiente:

	2007	2006
Estudios (1)	16.428	17.110
Impuesto diferido (2)	8.810	10.142
Otros	249	68
	25.487	27.320

- (1) Incluye principalmente \$2.717 por estudio de desviación del Río Guarinó (2006 – \$2.438), \$3.121 de estudio del Proyecto Manso (2006 - \$3.121), \$9.500 estudio del Proyecto Amoyá (2006 - \$8.952). En el 2007 se retiraron estudios por \$681 asociados principalmente a proyectos en etapa de investigación de acuerdo con las nuevas normas establecidas por la Contaduría General de la Nación según lo descrito en la nota 5.

El Juzgado Tercero Administrativo de Caldas dentro de un proceso de Acción Popular, emitió medida de suspensión de los efectos de las Resoluciones No. 359 del 25 de marzo de 2004, con la cual se otorgó Licencia Ambiental para el proyecto Trasvase del río Guarinó al río La Miel.

Por lo anterior, a finales del año 2006 se encontraban suspendidas las actividades de construcción con excepción de las actividades tendientes a evitar o mitigar el acaecimiento de riesgos ambientales o físicos derivados de la suspensión intempestiva de los trabajos. Las actividades se reiniciaron en el Abril de 2007, debido a que El Tribunal Contencioso Administrativo de Caldas revocó la medida cautelar mediante providencia del 9 de marzo de 2007.

- (2) Corresponde a \$6.235 por concepto de impuesto diferido sobre provisión de cartera (2006 - \$6.828) y \$2.575 de impuesto diferido sobre pensiones de jubilación y otras provisiones (2006 - \$3.314) generado por el mayor valor de estos gastos sobre la deducción fiscal.

14. Otros activos

Los otros activos al 31 de diciembre comprenden:

	2007	2006
Reserva financiera actuarial (*)	26.216	25.023
Licencias	5.550	8.040
Software	106	101
Otros	191	137
	32.063	33.301
Menos - Porción corriente	(26.216)	(25.023)
Porción no corriente	5.847	8.278

- (*) Patrimonio Autónomo administrado por la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A., con el fin de garantizar el pago de las obligaciones pensionales de los trabajadores y extrabajadores de ISAGEN. El valor máximo del fondo corresponderá al valor del cálculo actuarial determinado a diciembre 31 de cada año. En el año 2007 se aportaron a este fondo \$7.000 por parte de la Empresa.

15. Valorizaciones

El saldo de valorizaciones en el activo y patrimonio al 31 de diciembre comprende:

	2007	2006
Propiedades, planta y equipo	1.043.972	802.959
Inversiones	131	137
	1.044.103	803.096

En el año 2007 se realizó la valoración económica de los principales componentes de propiedad, planta y equipo determinada técnicamente por peritos independientes para activos asociados a la generación y predios, utilizando la metodología de valor de reposición a nuevo y valor comercial. Para la valoración de los activos de tecnología de información se utilizaron estudios técnicos efectuados por funcionarios vinculados laboralmente a la Empresa.

El siguiente es el detalle de las valorizaciones de propiedades, planta y equipo:

	2007			2006		
	Valor comercial	Valor neto contable	Valorización	Valor comercial	Valor neto contable	Valorización
Plantas de Generación	3.061.128	2.087.251	973.877	2.913.431	2.138.748	774.683
Construcciones y Edificaciones	135.443	80.055	55.388	117.356	79.300	38.056
Maquinaria, Muebles y Equipos	38.665	25.056	13.609	52.031	45.595	6.436
Terrenos (*)	-	-	-	10.662	28.203	(17.541)
TOTAL ACTIVOS EN OPERACIÓN	3.235.236	2.192.362	1.042.874	3.093.480	2.291.846	801.634
Activos fuera de servicio	1.121	23	1.098	1.348	23	1.325
TOTAL PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	3.236.357	2.192.385	1.043.972	3.094.828	2.291.869	802.959

(*) Tal como se indicó en la nota 5 a los estados financieros, a partir del año 2007 las diferencias negativas entre el los avalúos técnicos y el valor en libros de los activos no se reconocen como desvalorizaciones sino como provisiones con cargo a resultados. Por lo anterior, y por instrucción de la Contaduría General de la Nación, los saldos negativos existentes al 31 de diciembre de 2006 se reclasificaron a la cuenta de provisión de activos y a la cuenta "Efectos de cambios en el Plan General de Contabilidad Pública" como contrapartida en el patrimonio. La anterior reclasificación no afectó ni el monto del activo ni del patrimonio de la Empresa. Los efectos de la actualización realizada en el 2007 en lo relacionado con activos provisionados afectó los resultados del ejercicio.

16. Obligaciones financieras

El saldo de obligaciones financieras al 31 de diciembre comprende:

	Tasas de interés %	2007	2006	Vencimiento
Power Finance Trust Limited (1)	IPC + 5.25 SV	492.497	492.497	2025
Citibank N.A. E.U (2)	10.40 SV	68.870	91.827	2010
Financiera Energética Nacional	9.75 SV	-	29.059	
Bancolombia	DTF + 4.75TV	-	10.909	
BBVA Colombia	DTF + 5 TV	-	5.455	
Intereses		1.637	1.709	
		563.004	631.456	
Menos – Porción no corriente (3)		(538.409)	(561.368)	
Saldo corriente (4)		24.595	70.088	

- (1) Corresponde al contrato de préstamo con Power Finance Trust Limited con un plazo de 20 años, con un período de gracia de 5 años y amortización en 30 cuotas semestrales, con garantía de la Nación y Póliza OPIC. Los recursos de este crédito deben destinarse a financiar el plan de inversiones, entendido como la ejecución de nuevos proyectos aprobados por OPIC, modernización y mantenimiento de plantas existentes, prepago de deuda asociada con Termocentro y gastos operacionales.
- (2) Corresponde al contrato de préstamo con el Citibank N.A. E.U., con un plazo de 5 años, con un período de gracia de 1.5 años y una amortización de 8 cuotas semestrales. Los recursos de este crédito pueden ser utilizados para propósitos corporativos generales.

(3) Vencimiento para los próximos años de las obligaciones financieras no corrientes es como sigue:

Año de vencimiento	Valor
2009	22.957
2010	22.957
2011	23.812
2012	23.812
2013 y siguientes	444.871
	538.409

(4) El saldo corriente corresponde a los siguientes compromisos:

	Valor
Citibank N.A. E.U	22.958
Intereses	1.637
	24.595

Durante el año 2007 se cancelaron obligaciones financieras por \$65.037 (2006 - \$195.526).

La Empresa tiene obligaciones, prenda sobre activos y compromisos de pignoración de rentas, así:

- Pignoración de ingresos por valor de \$27.877 semestrales como contragarantía a favor de la Nación por su garantía del crédito con Power Finance Trust Limited. Este valor se reajusta anualmente de acuerdo con las condiciones de amortización e intereses del crédito.
- Pagaré firmado a favor del Power Finance Trust Limited por \$492.497 hasta diciembre de 2025.
- Carta de crédito por USD17,599 para garantizar el pago del servicio de la deuda del crédito con Power Finance Trust Limited del primer semestre de 2008.
- Pagaré firmado a favor del Citibank NA EU por \$91.827 hasta diciembre de 2010.
- Pignoración de ingresos a favor de la Financiera Energética Nacional -FEN- por USD3.140 mensuales con vencimiento en abril de 2008 para respaldar a Corelca S.A. E.S.P. en sus compromisos con el proyecto Termoflores; ésta a su vez está contraguarantizando a ISAGEN con una prenda sin tenencia sobre la planta Termoguajira I.
- Hipoteca sobre la Central Miel a favor del Fideicomiso Miel I para garantizar el pago del crédito FEN, el cual se terminó de pagar el 15 de diciembre de 2007.

Mediante autorización otorgada por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional, la Empresa realizó operaciones de cobertura por valor de USD17.000 (2006 – USD63.000) con el fin de cubrir la exposición al riesgo cambiario derivado de los créditos en dólares. El efecto en los resultados fue un gasto por \$4.993 (2006 – \$12.534 de Ingreso).

La Empresa acordó en desarrollo del contrato de crédito suscrito con Power Finance Trust Limited y Citibank N.A. E.U. el cumplimiento de los siguientes indicadores para el año 2007:

- Apalancamiento (pasivo total/patrimonio) menor a 1
- Relación deuda financiera/ebitda menor a 3.5
- Cobertura de servicio de deuda mayor a 1.3
- Concentración de deuda a corto plazo menor a 0.25

Como es costumbre en operaciones de este tipo, con el cierre de la financiación con seguro OPIC, la Empresa adquirió una serie de compromisos en los temas financiero y ambiental, principalmente, los cuales están delimitados en cada uno de los contratos firmados de la financiación.

Al cierre del año 2007 la Empresa cumplió con todos estos compromisos.

17. Cuentas por pagar

El saldo de cuentas por pagar al 31 de diciembre comprende:

	2007	2006
Energía (1)	38.152	29.631
Proveedores (2)	51.653	36.988
Acreedores	3.913	4.521
	93.718	71.140

- (1) Está conformado por \$16.401 correspondientes a las facturas por compra de energía (2006 - \$15.003), y \$21.751 por compras estimadas para el mes de diciembre de 2007 (2006 - 14.628).

Con el objetivo de asegurar el cumplimiento de las transacciones en la Bolsa de Energía, reconciliaciones, servicios complementarios, cargos por uso del STN, servicios del CND y los CRD, y en general, por cualquier concepto que deba ser pagado al Administrador del SIC, de acuerdo con lo establecido en la Resolución CREG No. 116 de 1998, se tienen constituidas garantías bancarias con el banco BBVA a favor de XM Compañía de Expertos de Mercados S.A. E.S.P. por \$39.000 (2006 - \$15.870).

Con el fin de cumplir con la resolución CREG 061 de 2007 se constituyeron garantías para cubrir el cargo por confiabilidad por un valor de USD 7.864 con BBVA.

- (2) Incluye \$11.670 correspondiente a facturas de uso de líneas y redes del mes de noviembre de 2007 (2006 - \$9.654), \$13.378 por estimados de cargos por uso, conexión y SIC de diciembre de 2007 (2006 - \$10.436), \$4.750 por estimado de compras y transporte de gas combustible (2006 - \$3.278), \$861 de estimado para el mes de diciembre de FAZNI (2006 - \$1.083) y \$20.994 por adquisición de otros bienes y servicios (2006 - \$12.537).

Al 31 de diciembre se tenían constituidas garantías bancarias con Bancolombia a favor de BP Exploration Company, BP Santiago OIL y TEPMA por USD 918 para garantizar compras de gas y con TGI por \$3.436 para garantizar el transporte de gas.

18. Impuestos, contribuciones y tasas

El saldo de impuestos, contribuciones y tasas al 31 de diciembre comprende:

	2007	2006
Impuesto diferido (1)	186.082	157.189
Impuesto de renta y complementarios	9.678	14.464
Contribuciones	10.243	8.511
Retención en la fuente	3.736	3.528
Impuesto al patrimonio (2)	10.730	-
Impuesto al valor agregado por pagar	80	98
Impuestos Municipales	8	4
	220.557	183.794
Menos - Porción corriente	(34.475)	(26.605)
Porción no corriente impuesto diferido	186.082	157.189

- (1) El impuesto diferido crédito corresponde al efecto impositivo de las mayores depreciaciones fiscales sobre las contables.

- (2) Valor correspondiente a la segunda cuota del impuesto al patrimonio del año 2007, cuyo plazo de pago vence en enero de 2008.

Las disposiciones fiscales aplicables a la Empresa estipulan, entre otras, las siguientes obligaciones:

Impuesto sobre la renta

- Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 34% para el año gravable 2007 y 33% para los años gravables 2008 y siguientes. Para el año 2006 la tarifa fue del 35%.

- Deducción especial del treinta por ciento (30%) para el año gravable 2006 y cuarenta por ciento (40%) para el año gravable 2007 y siguientes, del valor de las inversiones realizadas en activos fijos reales productivos, adquiridos aún bajo la modalidad de leasing financiero con opción de compra irrevocable. El uso de esta deducción no permite acogerse al beneficio de auditoría.
- Beneficio de auditoría: Para los años gravables 2006 a 2007 las declaraciones de renta quedarán en firme si se incrementa el impuesto neto de renta con relación al año anterior, así:

2.5 veces la inflación	18 meses de firmeza
3 veces la inflación	12 meses de firmeza
3 veces la inflación	6 meses de firmeza

- Las empresas de generación de energía no están sometidas al sistema de renta presuntiva.
- Deducibilidad del ciento por ciento (100%) de los impuestos de industria y comercio, avisos y tableros y predial pagados efectivamente durante el año o período gravable, siempre y cuando tengan relación de causalidad con la actividad económica del contribuyente. Para el año 2006 la deducción fue del 80%.
- Deducibilidad del 25% del gravamen a los movimientos financieros. En el año 2006 no eran deducibles.
- Eliminación del sistema de ajustes integrales por inflación para efectos fiscales a partir del año 2007.
- Eliminación del impuesto de remesas a partir del año 2007.

Impuesto al patrimonio

- Impuesto sobre el patrimonio líquido poseído el 1° de enero de 2007, a la tarifa del 1.2%. Este impuesto podrá imputarse contra la cuenta de revalorización del patrimonio, según la Ley 1111 de 2006. En la Empresa se optó por este tratamiento.
- Para el año 2006 estuvo vigente el impuesto al patrimonio a la tarifa del cero punto tres por ciento (0.3%) calculado sobre el valor del patrimonio líquido poseído el 1 de enero de cada año gravable, excluyendo el valor patrimonial neto de las acciones.

Otros tributos

- Descuento del IVA pagado por la importación o adquisición de maquinaria industrial realizada hasta el 30 de abril de 2007, inclusive.
- Disminución progresiva de la tarifa del impuesto de timbre, hasta quedar en el 0%, así: uno y medio por ciento (1.5%) en el año 2007; uno por ciento (1%) en el año 2008; medio por ciento (0.5%) en el año 2009, y cero por ciento (0%) a partir del año 2010.

A continuación se detalla la determinación del impuesto sobre la renta al 31 de diciembre:

	2007	2006
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	285.416	237.885
Más:		
Gastos no deducibles e ingresos gravables:		
Gastos no deducibles		
Provisiones	20.643	3.843
Impuestos no deducibles	4.752	7.186
Corrección monetaria fiscal	6.026	15.150
Ingreso valoración de inversiones	-	19.312
	-	329
Menos:		
Ingresos no gravables y gastos deducibles:		
Ingreso por valoración de inversiones	373	-
Ingresos no gravables por recuperaciones	5.998	1.808
Mayor gasto depreciación fiscal	134.330	130.125
Ajuste por inflación en retiro de inventarios	2.346	1.420
Deducción cálculo actuarial	1.994	1.846
Deducción activos fijos reales productivos	25.603	9.978
Indemnización daño emergente	6.482	667
Renta líquida gravable	139.711	137.861
Tasa impositiva	34%	35%
Impuesto sobre la renta	47.502	48.252
Sobretasa al impuesto sobre la renta	-	4.528
Impuesto sobre la renta corriente	47.502	52.780
Descuentos tributarios	-	(2.969)
Retenciones en la fuente y saldos a favor	(37.824)	(35.347)
	9.678	14.464

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	2007	2006
Impuesto sobre la renta corriente	47.502	52.780
Impuesto diferido por pagar	28.892	13.404
Impuesto diferido por cobrar	1.127	1.119
	77.521	67.303

La conciliación entre el patrimonio contable y fiscal al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2007	2006
Patrimonio contable	3.035.999	2.735.971
Más:		
Provisión para protección de inventarios, deudores, inversiones y propiedades, planta y equipo	50.060	39.443
Impuesto diferido crédito	186.082	157.189
Desvalorizaciones	-	16.939
Diferencia patrimonial activos fijos	233.799	238.975
Menos:		
Impuesto diferido débito	9.014	10.141
Depreciación diferida	675.160	540.940
Valorizaciones	1.044.103	820.035
Patrimonio fiscal	1.777.663	1.817.401

La conciliación entre la corrección monetaria contable y fiscal al 31 de diciembre de 2006 se presenta a continuación:

Corrección monetaria contable	2006
Más:	
Ajuste por inflación de propiedades, planta, equipo e intangibles	174.472
Ajuste por inflación de inventarios	2.499
Ajuste por inflación de inversiones	130
Menos:	
Ajuste por inflación de la depreciación y amortización de intangibles	80.896
Ajuste por inflación del patrimonio fiscal	76.893
Corrección monetaria fiscal	19.312

La reforma tributaria del año 2006 derogó el sistema de ajustes integrales por inflación a partir del año 2007.

La declaración de renta correspondiente al año gravable 2006 está sujeta a revisión por parte de las autoridades tributarias. Sin embargo, la administración de la Empresa y sus asesores legales consideran que no se presentarán diferencias con relación a la misma. La administración considera que la suma contabilizada como provisión por impuestos es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto al año 2007.

19. Depósitos recibidos en administración

El saldo de depósitos recibidos en administración comprende:

	2007	2006
Proyectos Ministerio de Minas (1)	11.632	12.834
Fondo de solidaridad en salud (2)	742	675
Convenio SENA	-	72
	12.374	13.581

(1) La Empresa adelanta la administración de proyectos energéticos por encargo del Ministerio de Minas y Energía utilizando recursos del Fondo de Apoyo Financiero para la Energización de las Zonas no Interconectadas – FAZNI. Al 31 de diciembre se tenían los siguientes recursos para la ejecución de proyectos.

- Rehabilitación central térmica de Leticia \$11.632 (2006 - \$11.444).
- Mejoramiento del sistema de generación de energía eléctrica en el casco urbano de la Macarena (Meta) y la cabecera municipal de Santa Bárbara de Iscuandé (Nariño) \$1.175 en el 2006
- Mejoramiento de la capacidad de generación eléctrica en la cabecera municipal de Unguía, departamento del chocó \$215 en el 2006.

(2) Corresponde a los recursos administrados por la Empresa del fondo de solidaridad por salud para los trabajadores.

20. Obligaciones laborales

El saldo de obligaciones laborales al 31 de diciembre comprende:

	2007	2006
Pensiones de jubilación (*)	48.777	48.724
Cesantías e intereses sobre cesantías	2.673	2.186
Vacaciones y prima de vacaciones	2.051	2.188
Salarios	932	-
Otras provisiones	1.777	1.563
	56.210	54.661
Menos - Porción corriente	(7.433)	(5.937)
Saldo no corriente	48.777	48.724

(*) El movimiento del cálculo actuarial de las pensiones de jubilación es el siguiente:

Cálculo actuarial	2007	2006
Saldo inicial	48.724	48.859
Mas (menos) – Aumento (disminución) neto	53	(135)
	48.777	48.724
Pasivo diferido		
Saldo inicial	-	-
Mas (menos) – Aumento (disminución) neta en el cálculo	53	(135)
Menos - Amortización del periodo	(53)	-
Más - Recuperación pensiones		135
Pensiones de jubilación – Neto	48.777	48.724

El cálculo actuarial incluye el pago de 12 mesadas ordinarias y las mesadas adicionales de junio y diciembre de acuerdo con la Ley.

Las principales estimaciones utilizadas para el cálculo actuarial fueron las siguientes:

	2007	2006
Tasa de reajuste pensional (1)	4.77%	5.34%
Tasa real de interés técnico (2)	4.80%	4,80%
Número de personas cubiertas (3)	145	145

- (1) Corresponde al promedio ponderado de inflación de los años 2004, 2005 y 2006 con un peso así: 2006 con tres puntos; 2005 con dos puntos y 2004 con un punto, de acuerdo con el Numeral 1º del Artículo 1º del Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001.
- (2) Porcentaje establecido en el Numeral 2º del Artículo 1º del Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001.
- (3) Incluye 103 pensionados actuales, de los cuales 29 son compartidos con el sistema de seguridad social y 42 trabajadores que se espera se pensionen hasta el 31 de julio de 2010.

21. Otros pasivos

El saldo de otros pasivos al 31 de diciembre comprende:

	2007	2006
Anticipos recibidos de clientes	6.044	5.506
Provisión para contingencias (1)	2.676	2.320
Recaudo democratización accionaria	2.087	-
Puntos fidelización de clientes (2)	541	340
Otros	422	172
	11.770	8.338

- (1) Corresponde principalmente a la provisión para cubrir las contingencias de pérdida de los siguientes procesos:

Municipio de Tocancipá:

Discusión con el municipio de Tocancipá por concepto del impuesto de industria y comercio por los años 1992 a 1995. Se pretende el pago de este impuesto bajo el régimen de la Ley 14/83, por la generación de energía en dicho municipio.

El proceso continúa en el Consejo de Estado por haberse interpuesto recurso extraordinario de revisión, debido a que el fallo en las instancias anteriores salió parcialmente en contra de ISAGEN.

El monto provisionado por \$2.150 (2006 - \$1.956) corresponde a los impuestos en discusión, intereses de mora y sanciones.

Municipio de Victoria

Proceso de Nulidad y Restablecimiento del Derecho en contra de los actos administrativos dictados por el municipio de Victoria, Caldas sobre el cobro de la contribución de regalías por la explotación de material en dicho municipio para la construcción de la central Miel I. En sentencia del 23 de noviembre de 2006, proferida en primera instancia por el Tribunal Administrativo de Caldas, se denegaron las pretensiones de la empresa. Se presentó recurso de Apelación ante el Consejo de Estado. El monto estimado a pagar incluidos intereses asciende a \$ 246 (2006 - \$188).

Rafael Gross Bohórquez

Proceso contencioso administrativo de reparación directa de perjuicios causados con ocasión de la construcción de una central de generación. Este proceso pasó a ISAGEN producto del proceso de escisión con ISA. Tuvo fallo desfavorable en primera instancia para los intereses de la Empresa. Actualmente se encuentra para fallo en segunda instancia ante el Consejo de Estado. El valor de las pretensiones asciende a \$176.

- (2) Corresponde a la provisión para cubrir los beneficios otorgados a los clientes con el programa de fidelización consistente en otorgarles puntos por compras de energía que posteriormente se pueden redimir a través de la utilización de servicios o compra de medidores.

22. Capital social

Al 31 de diciembre el capital suscrito y pagado estaba conformado así:

Accionista	2007		
	Número Acciones	Valor	%
La Nación	1.571.919.000	39.298	57,66
Empresas Públicas de Medellín - E.S.P.	352.960.000	8.824	12,95
Empresa de Energía del Pacífico S.A. - E.S.P.	137.464.000	3.437	5,04
Minoritarios *	663.729.000	16.593	24,35
Total	2.726.072.000	68.152	100,00

Accionista	2006		
	Número Acciones	Valor	%
La Nación	2.095.892.000	52.397	76,88
Empresas Públicas de Medellín - E.S.P.	352.960.000	8.824	12,95
Empresa de Energía del Pacífico S.A. - E.S.P.	137.464.000	3.437	5,04
Minoritarios *	139.756.000	3.494	5,13
	2.726.072.000	68.152	100,00

(*) Accionistas Minoritarios son todos aquellos propietarios, beneficiarios reales o administradores de acciones ordinarias que en su conjunto representen máximo el tres por ciento (3%) de las acciones ordinarias en circulación.

23. Reservas

El saldo de reservas al 31 de diciembre comprende:

	2007	2006
Reserva legal (1)	51.134	34.076
Reservas por disposiciones fiscales		
Artículo 130 del Estatuto Tributario (2)	335.310	268.246
Reserva ocasional (3)	-	21.554
	386.444	323.876

- (1) De acuerdo con la Ley, la Empresa está obligada a apropiar el 10% de sus utilidades netas anuales como reserva legal hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva legal obligatoria no es distributable antes de la liquidación de la Empresa, pero puede utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad para los accionistas los saldos de la reserva en exceso del 50% del capital suscrito.
- (2) La Asamblea General de Accionistas, en cumplimiento del artículo 130 del Estatuto Tributario, ha apropiado desde el año 2004 esta reserva de las utilidades netas equivalente al 70% del mayor valor de la depreciación fiscal sobre la contable. Según disposiciones legales, se puede liberar esta reserva en la medida en que las depreciaciones posteriormente contabilizadas, excedan las solicitadas anualmente para efectos tributarios, o se vendan los activos que generaron el mayor valor deducido.

- (3) El día 16 de Octubre de 2007 se pagaron dividendos privilegiados al 25% del total de las acciones de ISAGEN, equivalente a 681.518.000 acciones privilegiadas a \$31,62731270* por acción, para un total de \$21.554.582.900 que corresponden a la totalidad de la reserva ocasional constituida por única vez.

(*) Expresada en pesos colombianos

24. Revalorización del patrimonio

Saldo acumulado de ajustes por inflación sobre las cuentas del patrimonio, aplicados hasta el 31 de diciembre de 2001. De acuerdo con normas vigentes, este saldo no podrá distribuirse como utilidad hasta que se liquide la Empresa o se capitalice, pero podrá utilizarse para el pago del impuesto al patrimonio. La capitalización representa para los accionistas un ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional.

25. Efectos de cambios en el Plan General de Contabilidad Pública

El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre comprende:

	2007
Desvalorización de activos (1)	18.718
Castigo de estudios (2)	681
	19.399

- (1) Saldo acumulado de la desvalorización de activos registradas hasta el 31 de diciembre de 2006, por efectos del cambio en el tratamiento contable de las provisiones de activos descrito en las nota 5 y 11 a los estados financieros.
- (2) Retiro de estudios asociados a proyectos en etapa de investigación según lo descrito en las notas 5 y 13 a los estados financieros.

26. Ingresos operacionales

Los saldos de las cuentas de ingresos operacionales por los años que terminan el 31 de diciembre comprenden:

	2007	2006
Ventas de energía a empresas del sector (*)	850.868	696.493
Ventas de energía en bolsa	175.979	160.706
Ventas de gas	39.851	31.854
Servicios técnicos	2.682	1.653
Administración de proyectos(**)	638	-
	1.070.018	890.706

- (*) Ventas de energía para las empresas del sector están conformadas por \$448.096 (2006 - \$369.233) para Reguladas y \$402.772 (2006 - \$327.260) para No Reguladas.

- (**) Ingreso generado por la administración de proyectos para terceros. En el año 2007 se recibieron ingreso producto de la ejecución de proyectos por encargo del Ministerio de Minas y Energía. Dentro de estos proyectos se encontraban:

- Mejoramiento del sistema de generación de energía eléctrica casco urbano de la Macarena (Meta) y de la cabecera municipal de Santa Bárbara de Iscuandé (Nariño).
- Mejoramiento de la capacidad de generación eléctrica en la cabecera municipal de Unguía, departamento del Chocó.
- Rehabilitación de la central térmica de Leticia.

27. Generales, personal y otros

	2007	2006
Gastos de personal	36.635	32.012
Mantenimiento y reparación	24.414	18.593
Seguros	19.076	20.355
Vigilancia	12.921	11.071
Impuestos y contribuciones	7.274	9.577
Transporte y fletes	5.653	5.757
Relaciones con la comunidad	4.622	3.416
Honorarios	4.387	2.455
Plan de manejo ambiental	4.111	2.776
Atención clientes	3.293	2.867
Aseo y cafetería	3.129	2.827
Arrendamientos	1.342	1.281
Otros	3.126	5.836
	129.983	118.823

28. Gastos de administración

	2007	2006
Gastos de personal	26.948	24.233
Publicidad	9.490	1.611
Depreciación	5.868	3.498
Honorarios	4.650	3.412
Impuestos y contribuciones(*)	3.945	9.957
Mantenimiento y reparación	3.128	2.657
Otros gastos generales	8.218	6.931
	62.247	52.299

(*) Incluye \$1.438 (2006 – \$1.579) cuota de fiscalización de la Contraloría General de la República, \$388 (2006 - \$452) Contribución año 2007 a la Superintendencia de Servicios Públicos, \$466 (2006 - \$362) Contribución a la Comisión de Regulación - CREG, \$292 (2006 - \$296) Industria y Comercio, \$88 (2006 - \$82) Impuesto predial, \$893 (2006 - \$2.105) Gravamen a los Movimientos Financieros, \$4 (2006 \$5) Impuesto de timbre.

En el 2006 incluía adicionalmente el impuesto al patrimonio por \$5.071 que para el año 2007 fue registrado con cargo a la cuenta de revalorización del patrimonio.

29. Ingresos (gastos) no operacionales – Diversos neto

El saldo de ingresos (gastos) no operacionales al 31 de diciembre comprende:

	2007	2006
Recuperaciones (1)	9.533	3.535
Provisiones (2)	(4.875)	(7.212)
Financieros, neto (3)	(19.233)	(6.526)
Pérdida en baja de activos	(869)	(129)
Otros (4)	8.729	12.126
Ingreso (gasto)	(6.715)	1.794

- (1) Incluye principalmente la recuperación de provisión para protección de activos por \$4.625, recuperación provisión de cartera de EMCALI \$1.123 (2006 - \$497), Ajuste por impuesto de renta del año 2006 \$198 (2006 - \$1.052 ajuste impuesto de renta del año 2005), recuperación de cartera de Tolima \$2.602, recuperación Prima Opic por \$140, recuperación por compensación variable año 2006 \$257 y recuperación por venta de materiales \$569. El 2006 incluía adicionalmente reconocimiento de pensiones por parte del ISS \$675, recuperación de gastos incurridos en ejecución de proyectos de la UPME \$465.
- (2) Incluye principalmente el ajuste de \$59 al proceso de regalías por explotación de canteras en el municipio de Victoria, ajuste de \$195 de la provisión del proceso de industria y comercio con el municipio de Tocancipá, \$430 de provisión por puntos del programa fidelización de clientes (2006-\$370), provisión deudores de Siderurgica Colombiana por \$209, provisión de Materiales para la prestación de servicios \$616, provisión equipo de cómputo y comunicación \$434 y la provisión de maquinaria y equipo \$2.811. El 2006 incluía adicionalmente \$1.629 del proceso de industria y comercio con el Municipio de Caloto y \$4.875 de provisión de la cuenta por cobrar a la CHEC por los estudios de desviación del río Guarín.
- (3) Incluye principalmente \$7.557 de la comisión del seguro OPIC y la contra garantía (2006 - \$2.958), \$4.993 por pérdida en valoración de derivados, \$5.861 por Comisión y otros gastos bancarios por el programa de democratización, \$702 por descuento a clientes (2006 - \$786), \$336 Comisión fondo de pensiones (2006 - \$416). El 2006 incluía adicionalmente \$1.087 de comisión cancelada a Citibank por la operación de indexación de los créditos con seguro OPIC y \$776 de compensación por prepago de obligaciones con la FEN.
- (4) Está compuesto principalmente por \$1.282 de ingresos por prestación de otros servicios (2006 - \$1.282), \$1.496 de ingreso por sobrantes de montajes (2006 - \$2.333), \$6.482 de ingresos por indemnizaciones de lucro cesante (2006 - \$1.680 por daño emergente y lucro cesante), \$348 de ingresos por multas y sanciones (2006 - \$1453), \$500 de ingreso por demanda a Seguros el Condor. Además, \$1.270 en gastos netos de ejercicios anteriores principalmente por compras de gas y ajustes de energía (2006 - \$870), \$1.756 por ajustes de ejercicios anteriores (2006 - \$1.109).

El 2006 incluía adicionalmente \$6.390 de ingreso por concepto del contrato de transacción suscrito con CENS.

30. Cuentas de orden

Los saldos de las cuentas de orden al 31 de diciembre comprenden:

	2007	2006
Deudoras		
Derechos contingentes (1)	45.203	45.428
Deudoras fiscales (2)	1.706.020	1.791.618
Deudoras de control (3)	130.376	96.852
	1.881.599	1.933.898
Acreedoras		
Responsabilidades contingentes (4)	1.855.408	1.762.076
Acreedoras de control (5)	63.574	60.221
Acreedoras fiscales (6)	824.792	769.047
	2.743.774	2.591.344

- (1) Los derechos contingentes incluyen para los años 2007 y 2006 principalmente lo siguiente:
 - Reclamación a la compañía Mundial de Seguros por indemnización del siniestro Central Termocentro por \$11.085.
 - Reclamación por daños y perjuicios por posesión y liquidación de Electrochocó al Ministerio de Minas y Energía y Superintendencia de Servicios Públicos por \$9.983.
 - Derechos sobre los terrenos y estudios del proyecto Pescadero - Ituango, por valor de \$7.956.
 - Demanda contra el Municipio de Cimitarra por valor de \$3.240 por concepto de ICA.
 - Demanda a Electrificadora del Tolima por el reconocimiento del ACR por valor de \$1.471.
 - Demanda contra el Municipio de Caloto por industria y Comercio por \$1.378.
 - Demanda de reconversión por \$8.908 contra el Consorcio Miel I por daño emergente y lucro cesante dentro del mismo proceso que adelanta el Consorcio en contra de la Empresa.
 - Derechos sobre el estudio del Proyecto Ambeima por \$214.

- (2) Corresponde a las conciliaciones entre las diferencias contables y fiscales por valorizaciones, impuesto al patrimonio, gastos no deducibles, activos fijos y el impuesto diferido débito.
- (3) Títulos entregados en custodia al Deceval por \$94.552 (2006 - \$68.522). En el 2007 incluye adicionalmente el monto de los activos totalmente depreciados por \$35.824 (2006 - \$28.330).
- (4) Incluye principalmente las siguientes contingencias
- Negociaciones de venta de energía a largo plazo, por valor aproximado de \$1.633.389 (2006 - \$1.537.144). Sobre éstos se estima que no originarán pérdidas para la Empresa.
 - Demanda arbitral Consorcio Miel I con relación a el contrato M-I100 relativo a la construcción de la Hidroeléctrica Miel I, por extensión del plazo de la obra y responsabilidad civil. El valor de las pretensiones del Consorcio es de \$120.039 y USD 21.974. (igual 2006).
 - Carta de crédito para garantizar el pago semestral de la deuda OPIC \$36.638 (2006 - \$30.369).
 - Demandas de los municipios de Medellín, Tocancipá, Victoria, Norcasia por Impuestos de Industria y Comercio, por valor de \$4.887 (2006 - \$4.887) sobre los cuales se han presentado demandas ante el Tribunal Contencioso Administrativo de cada departamento. Además se presentaron los de San Carlos, San Rafael por Industria y Comercio por el AGC y cargo por capacidad \$3.259 en ambos años.
 - Demanda Producciones Punch \$ 900 en ambos años.
 - Cuenta por pagar al Ministerio de Minas y Energía por derechos del proyecto Urrá por \$7.344 en ambos años.
 - Cuenta por pagar a la Superintendencia de Servicios Público por \$1.274 correspondiente a la contribución año 2007
- (5) Corresponde a los bienes recibidos de la UPME según el Convenio Interadministrativo No. 46/1162. En diciembre de 2007, en cumplimiento de la cláusula 3 de este convenio, se reajustó esta cuenta con el IPC total nacional publicado por el DANE.
- (6) Corresponde a las conciliaciones entre diferencias contables y fiscales que incluyen provisiones, ingresos no gravables generados en el portafolio de inversiones, recuperaciones, desvalorizaciones, ajuste por inflación fiscal del patrimonio y el impuesto diferido crédito.

El 11 de septiembre de 2000 fue notificada la Empresa de la demanda de impugnación interpuesta por Empresas Públicas de Medellín, a la decisión de la Asamblea General de Accionistas, celebrada el 22 de febrero de 2000, en la cual fue aprobada por mayoría la reducción de capital, por valor de \$337.929. En noviembre de 2004 este proceso entró al despacho del juez para fallo. El 22 de junio de 2005 el Juzgado Cuarto Civil del Circuito de Medellín certificó que no hay fecha clara para dictar sentencia por el gran volumen de expedientes y tutelas pendientes por resolver. Durante el año 2007 no se presentó avance en este proceso. (ver nota 32)

31. Transacciones y saldos entre partes relacionadas

	Accionistas		Administración	Junta Directiva
	EEPPM	Gobierno Nacional		
2007				
Saldos de balance				
Cuentas por cobrar	4.208		65	
Obligaciones	949	2		
Transacciones relacionadas con resultados				
Ventas de energía y gas	18.564			
Uso del Sistema de Distribución Local	4.056			
Costo Comercialización gas	1.187			
Servicios de energía, acueducto y teléfono	410			
Honorarios	-	-	-	235
Sueldos y beneficios sociales	-		2.493	
Otras transacciones				
Dividendos	13.985	49.855	114	1
2006				
Saldos de balance				
Cuentas por cobrar	12.115	-	74	-
Obligaciones	609	106	-	-
Transacciones relacionadas con resultados				
Ventas de energía	24.270	-	-	-
Uso del Sistema de Distribución Local	3.548	-	-	-
Costo Comercialización gas	32	-	-	-
Servicios de energía, acueducto y teléfono	378	-	-	-
Honorarios	-	-	-	224
Sueldos y beneficios sociales	-	-	1.658	-
Otras transacciones				
Dividendos	3.755	22.295	-	-

(*) Los accionistas se refieren a aquellos con más del 10% de las acciones en circulación (Nota 22).

Todas las operaciones realizadas con los accionistas, administradores y Junta Directiva se realizaron en condiciones de mercado. Los ingresos por ventas de energía a partes relacionadas representan el 1.7% (2006 – 2.7%) de los ingresos operacionales y los costos y gastos el 1% (2006 - 1%).

Adicionalmente, la Empresa realiza operaciones de compra y venta de servicios con empresas relacionadas en las cuales la Nación, directa o indirectamente, tiene participación. Estas operaciones son realizadas con criterios de mercado

32. Eventos subsecuentes

El 11 de febrero de 2008 la Empresa fue notificada mediante auto No. 2000-6100 del 6 de febrero del mismo año, de la declaratoria de terminación por desistimiento de la demanda promovida por Empresas Públicas de Medellín que impugnaba la decisión de la Asamblea General de Accionistas del 22 de febrero de 2000 en la cual fue aprobada por mayoría la reducción de capital según se describía en la nota 30 a los estados financieros.

BALANCES GENERALES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

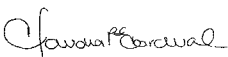
ACTIVOS	NOTAS	2008	2007
ACTIVOS CORRIENTES			
DISPONIBLE	7	291.408	185.553
INVERSIONES, NETO	8	61.203	66.218
DEUDORES, NETO	9	323.300	231.465
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	12	30.580	20.778
OTROS ACTIVOS	14	30.846	26.216
INVENTARIOS, NETO	10	15.938	16.351
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		753.275	546.581
ACTIVOS NO CORRIENTES			
DEUDORES, NETO	9	28.323	27.820
INVERSIONES, NETO	8	396	300
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO	11	2.353.398	2.343.494
DIFERIDOS	13	9.434	25.487
OTROS ACTIVOS	14	6.300	5.847
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		2.397.851	2.402.948
VALORIZACIONES	15	1.037.219	1.044.103
TOTAL ACTIVOS		4.188.345	3.993.632
CUENTAS DE ORDEN			
Deudoras	30	713.884	1.881.599
Acreedoras		4.906.925	2.743.774

PASIVOS Y PATRIMONIO		NOTAS	2008	2007
PASIVOS CORRIENTES				
OBLIGACIONES FINANCIERAS	16		24.654	24.595
CUENTAS POR PAGAR	17		165.720	93.718
IMPUESTOS, CONTRIBUCIONES Y TASAS	18		45.626	34.475
OBLIGACIONES LABORALES	20		8.076	7.433
DEPÓSITOS RECIBIDOS EN ADMINISTRACIÓN	19		820	12.374
OTROS PASIVOS	21		14.825	11.770
TOTAL PASIVOS CORRIENTES			259.721	184.365
PASIVOS NO CORRIENTES				
OBLIGACIONES FINANCIERAS	16		515.452	538.409
OBLIGACIONES LABORALES	20		60.671	48.777
IMPUESTO DIFERIDO	18		220.010	186.082
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES			796.133	773.268
TOTAL PASIVOS			1.055.854	957.633
PATRIMONIO				
CAPITAL SOCIAL	22		68.152	68.152
SUPERÁVIT DE CAPITAL			49.344	49.344
RESERVAS	23		458.854	386.444
UTILIDAD DEL PERÍODO			260.321	207.895
SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	15		1.037.219	1.044.103
REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	24		1.278.000	1.299.460
EFFECTO CAMBIO PGCP	25		(19.399)	(19.399)
TOTAL PATRIMONIO			3.132.491	3.035.999
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO			4.188.345	3.993.632
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA				
Acreedoras	30		4.906.925	2.743.774
Deudoras			713.884	1.881.599

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.


Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)


Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)


Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

ESTADOS DE RESULTADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

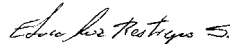
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

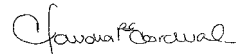
	NOTAS	2008	2007
INGRESOS OPERACIONALES	26	1.231.700	1.070.018
COSTOS DE VENTAS Y PRESTACION DE SERVICIOS			
COMPRAS DE ENERGÍA		216.454	185.017
CARGOS POR USO Y CONEXIÓN		166.633	146.872
SERVICIOS CENTROS DE DESPACHO Y SISTEMA DE			
INTERCAMBIOS COMERCIALES		6.305	6.321
TRANSFERENCIA DEL SECTOR			
ELÉCTRICO (LEY 99 / 93)		33.193	31.273
CONTRIBUCIÓN FAZNI (LEY 633 DE 2000)		10.134	9.936
DEPRECIACIÓN		100.306	100.561
COMBUSTIBLES		88.446	70.879
GENERALES, PERSONAL Y OTROS	27	149.150	129.983
		770.621	680.842
UTILIDAD BRUTA		461.079	389.176
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN	28	73.191	62.247
UTILIDAD OPERACIONAL		387.888	326.929
INGRESOS NO OPERACIONALES			
INTERESES		33.504	20.074
RENDIMIENTOS PORTAFOLIO, NETO		4.944	7.616
DIFERENCIA EN CAMBIO, NETA		-	816
DIVERSOS, NETO	29	1.625	-
		40.073	28.506
GASTOS NO OPERACIONALES			
INTERESES		63.349	63.304
DIFERENCIA EN CAMBIO, NETA		899	-
DIVERSOS, NETO	29	-	6.715
		64.248	70.019
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		363.713	285.416
PROVISIÓN IMPUESTO DE RENTA	18		
CORRIENTE		69.457	47.502
DIFERIDO		33.935	30.019
		103.392	77.521
UTILIDAD NETA		260.321	207.895
UTILIDAD NETA POR ACCIÓN (*)		95	76

(*) Expresada en pesos colombianos

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.


 Luis Fernando Rico Pinzón
 Gerente General
 (Ver certificado adjunto)


 Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
 Contadora T.P. No. 37982-T
 (Ver certificado adjunto)


 Claudia Patricia Cardona Cadavid
 Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
 Miembro de KPMG Ltda.
 (Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

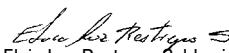
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

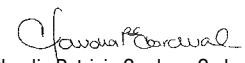
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	2008	2007
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR LAS OPERACIONES DEL AÑO:		
UTILIDAD NETA	260.321	207.895
MÁS (MENOS) GASTOS (INGRESOS) QUE NO AFECTARON EL CAPITAL DE TRABAJO:		
Depreciación	103.176	102.877
Amortización de cargos diferidos y otros activos	2.946	3.625
Amortización cálculo actuarial por pensiones	18.524	6.375
Impuesto diferido	33.935	30.019
Recuperación de provisión para protección de deudores a largo plazo	(1.204)	(1.149)
Provisión (recuperación) provisión protección de propiedades, planta y equipo	26	(1.380)
Pérdida en venta o retiro de propiedades, planta y equipo y otros activos	502	1.929
Ajuste del valor de inversiones permanentes	(148)	-
Provisión (recuperación) para protección de inversiones	52	(8)
	418.130	350.183
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES:		
Liquidación de proyectos en administración	10.779	2.389
Traslado de propiedades, planta y equipo a inventarios	-	4.514
Disminución de deudores de largo plazo	701	-
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	899	48
	12.379	6.951
TOTAL RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS EN EL AÑO	430.509	357.134
RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS EN:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	110.330	111.422
Traslado de inventarios a propiedades, planta y equipo	642	-
Aumento en otros activos	1.667	1.129
Aumento deudores	-	13.227
Impuesto al patrimonio	21.460	21.461
Reclasificación obligaciones financieras a corto plazo	22.957	22.959
Disminución en obligaciones laborales	6.630	6.322
Dividendos	135.485	108.014
TOTAL RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS EN EL AÑO	299.171	284.534
AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	131.338	72.600
DISCRIMINACIÓN DE LOS CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO		
AUMENTOS (DISMINUCIONES) EN EL ACTIVO CORRIENTE:		
Disponible	105.855	(34.639)
Inversiones	(5.015)	36.772
Deudores	91.835	51.527
Gastos pagados por anticipado	(413)	3.849
Otros activos	4.630	1.193
Inventarios	9.802	2.574
	206.694	61.276
DISMINUCIONES (AUMENTOS) EN EL PASIVO CORRIENTE:		
Obligaciones financieras	(59)	45.493
Cuentas por pagar	(72.002)	(22.578)
Impuestos, contribuciones y tasas	(11.151)	(7.870)
Obligaciones laborales	(643)	(1.496)
Depósitos recibidos en administración	11.554	1.207
Otros pasivos	(3.055)	(3.432)
	(75.356)	11.324
AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	131.338	72.600

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.


Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)


Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)


Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	2008	2007
FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS OPERACIONES DEL AÑO:		
UTILIDAD NETA	260.321	207.895
MÁS (MENOS) GASTOS (INGRESOS) QUE NO AFECTARON EL CAPITAL DE TRABAJO:		
Depreciación	103.176	102.877
Amortización de cargos diferidos y otros activos	2.946	3.625
Amortización cálculo actuarial por pensiones	18.524	6.375
Diferencia en cambio sobre obligaciones financieras	-	(3.343)
Impuesto diferido	33.935	30.019
Recuperación de provisión protección de deudores	(684)	(927)
Provisión (recuperación) provisión para protección de propiedades, planta y equipo	26	(1.380)
Provisión protección de inventarios	4	616
Provisión (recuperación) para protección de inversiones	52	(8)
Pérdida en venta o retiro de propiedades, planta y equipo y otros activos	502	1.929
Ajuste de inversiones permanentes	(148)	-
Valoración de coberturas	-	4.993
	418.654	352.671
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS:		
Deudores	(42.536)	(64.976)
Gastos pagados por anticipado	(9.802)	(3.849)
Otros activos	(4.630)	(1.193)
Inventarios	(233)	1.324
Cuentas por pagar	38.860	22.506
Impuestos, contribuciones y tasas	(10.309)	(13.591)
Obligaciones laborales	(5.987)	(4.826)
Depósitos recibidos en administración	(775)	1.182
Otros pasivos	3.055	3.432
EFECTIVO NETO PROVISTO POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	386.297	292.680
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adquisición de propiedades, planta y equipos	(126.248)	(111.422)
Aumento de otros activos	(1.667)	(1.129)
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	899	48
EFECTIVO NETO UTILIZADO EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(127.016)	(112.503)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Disminución de las obligaciones financieras y pago de coberturas	(22.956)	(70.030)
Dividendos pagados en efectivo	(135.485)	(108.014)
EFECTIVO NETO UTILIZADO EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(158.441)	(178.044)
AUMENTO NETO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES	100.840	2.133
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL PRINCIPIO DEL AÑO	251.771	249.638
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL AÑO	352.611	251.771

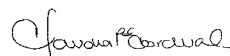
Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.



Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)



Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)



Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	Capital suscrito y pagado	Superávit de capital	Reservas	Utilidad neta del período	Superávit por valorizaciones	Revalorización del patrimonio	Efecto cambios PGCP	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2006	68.152	49.344	323.876	170.582	803.096	1.320.921	-	2.735.971
Apropiaciones efectuadas por la Asamblea	-	-	84.123	(84.123)	-	-	-	-
Aumento en valorizaciones	-	-	-	-	222.289	-	-	222.289
Dividendos en efectivo (\$31,63* por acción)	-	-	(21.555)	-	-	-	-	(21.555)
Dividendos en efectivo (\$31,72* por acción)	-	-	-	(86.459)	-	-	-	(86.459)
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	(21.461)	-	(21.461)
Efecto de cambio en el PGCP	-	-	-	-	18.718	-	(19.399)	(681)
Utilidad del ejercicio	-	-	-	207.895	-	-	-	207.895
Saldos al 31 de diciembre de 2007	68.152	49.344	386.444	207.895	1.044.103	1.299.460	(19.399)	3.035.999
Apropiaciones efectuadas por la Asamblea	-	-	72.410	(72.410)	-	-	-	-
Disminución en valorizaciones	-	-	-	-	(6.884)	-	-	(6.884)
Dividendos en efectivo (\$49,70* por acción)	-	-	-	(135.485)	-	-	-	(135.485)
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	(21.460)	-	(21.460)
Utilidad del ejercicio	-	-	-	260.321	-	-	-	260.321
Saldos al 31 de diciembre de 2008	68.152	49.344	458.854	260.321	1.037.219	1.278.000	(19.399)	3.132.491

* Cifra expresada en pesos colombianos

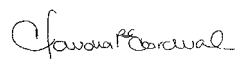
Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.



Luis Fernando Rico Pinzón
Gerente General
(Ver certificado adjunto)



Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora T.P. No. 37982-T
(Ver certificado adjunto)



Claudia Patricia Cardona Cadavid
Revisor Fiscal T.P. No. 64047-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 13 de febrero de 2009)

INFORME DEL REVISOR FISCAL

13 de febrero de 2009

Señores accionistas

ISAGEN S.A. E.S.P.

He examinado los balances generales de Isagen S.A. E.S.P. al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas. La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de los estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad establecidos por la Contaduría General de la Nación. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación de estados financieros libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencias sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del criterio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores significativos en los estados financieros. En dicha evaluación de riesgos, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la preparación y presentación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias.

Una auditoría también incluye evaluar el uso apropiado de las políticas contables y la razonabilidad de los estimados contables realizados por la administración, así como evaluar la presentación de los estados financieros en general. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este informe, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Isagen S.A. E.S.P. al 31 de diciembre de 2008 y 2007 los resultados de sus operaciones, los cambios en la situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad establecidos por la Contaduría General de la Nación, aplicados de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

- a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas.
- c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.
- d) Existen medidas adecuadas de control interno, de prevención y control de lavado de activos y de conservación y custodia de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
- e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.
- f) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO

Claudia Patricia Cardona Cadavid

Revisor Fiscal de Isagen S.A E.S.P.

T.P. 64047-T

Miembro de KPMG Ltda.

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y CONTADORA DE LA EMPRESA

13 de febrero de 2009

A los señores Accionistas de ISAGEN S.A. E.S.P.

Los suscritos representante legal y contadora de ISAGEN S.A. E.S.P. certificamos que los estados financieros de la Empresa al 31 de diciembre de 2008 y 2007 han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Empresa al 31 de diciembre de 2008 y 2007 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.
- b) Todos los hechos económicos realizados por la Empresa durante los años terminados en 31 de diciembre de 2008 y 2007 han sido reconocidos en los estados financieros.
- c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Empresa al 31 de diciembre de 2008 y 2007.
- d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- e) Todos los hechos económicos que afectan la Empresa han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO

LUIS FERNANDO RICO PINZÓN

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO

ELVIA LUZ RESTREPO SALDARRIAGA

Contadora T.P. No. 37982-T

ISAGEN S.A. E.S.P.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

(Valores expresados en millones de pesos colombianos \$
y en miles de dólares Estadounidenses USD)

NOTAS DE CARÁCTER GENERAL

1. Ente Económico

ISAGEN S.A. E.S.P. es una Empresa de servicios públicos mixta, constituida en forma de sociedad anónima, según consta en la escritura pública No. 230 de la Notaría Única de Sabaneta, del día 4 de abril de 1995, vinculada al Ministerio de Minas y Energía y con período indefinido de duración.

ISAGEN S.A. E.S.P. tiene por objeto principal la generación y comercialización de energía eléctrica, la comercialización de gas natural por redes, así como la comercialización de carbón, vapor y otros energéticos de uso industrial.

Para el desarrollo de su objeto social, la Empresa cuenta con las siguientes plantas de generación de energía:

- Hidroeléctrica de San Carlos
- Hidroeléctrica de Jaguas
- Hidroeléctrica de Calderas
- Térmica a ciclo combinado Termocentro
- Hidroeléctrica Miel I

2. Bases de presentación de los estados financieros

Los estados financieros, que son considerados de propósito general, deben presentarse a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación y sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones.

a) Período contable

De acuerdo con los estatutos de la Empresa, el corte de cuentas es anual, al 31 de diciembre de cada año.

b) Clasificación de activos y pasivos

Los activos y pasivos se clasifican según su destinación o su grado de realización o exigibilidad en términos de tiempo, en corrientes y no corrientes. Para tal efecto se entiende como activos o pasivos corrientes, aquellas partidas que serán realizables o exigibles en un plazo no mayor a un año, y más allá de este tiempo, no corrientes.

c) Importancia relativa y materialidad

El reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hace de acuerdo con su importancia relativa o materialidad.

Para efectos de revelación, una transacción, hecho u operación es material cuando, debido a su cuantía o naturaleza, su conocimiento o desconocimiento, considerando las circunstancias que lo rodean, incide en las decisiones que puedan tomar o en las evaluaciones que puedan realizar los usuarios de la información contable.

En la preparación y presentación de los estados financieros, la materialidad de la cuantía se determinó con relación, entre otros, al activo total, al activo corriente y no corriente, al pasivo total, al pasivo corriente y no corriente, al patrimonio o a los resultados del ejercicio, según corresponda. En términos generales, se considera como material toda partida que supere el 5% con respecto a un determinado total de los anteriormente citados.

3. Limitaciones y/o deficiencias de tipo operativo o administrativo

Durante los ejercicios 2008 y 2007 no se presentaron limitaciones y/o deficiencias de tipo operativo o administrativo que afectaran el normal desarrollo del proceso contable, la consistencia o razonabilidad de las cifras.

4. Principales políticas y prácticas contables

Para sus registros contables y para la preparación de sus estados financieros, la Empresa observa principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, establecidos en la normatividad expedida por la Contaduría General de la Nación y la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, mediante la aplicación de los sistemas de información: Plan de contabilidad para entes prestadores de servicios públicos y sistema unificado de costos y gastos.

5. Normas de valuación

A continuación se describen las principales políticas y prácticas que la Empresa ha adoptado en concordancia con lo indicado en la nota 4:

a) Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada mes los saldos de las cuentas de activos se ajustan a las tasas de cambio vigentes en esa fecha, y las diferencias se llevan a resultados. En lo relativo a cuentas del pasivo sólo se llevan a resultados, las diferencias en cambio que no sean imputables a costos de adquisición de activos, es decir las que se originen durante el tiempo en que dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

b) Equivalentes de efectivo

Para propósitos de presentación del estado de flujos de efectivo, las inversiones temporales redimibles en un período inferior a tres meses se consideran equivalentes de efectivo.

c) Inversiones

Las inversiones se reconocen y registran por su costo histórico o precio de adquisición y se expresan a su valor actual o a precios de mercado atendiendo a su clasificación.

La clasificación y contabilización de las inversiones se realiza de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (renta fija) son clasificadas como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de mercado con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de mercado de estas inversiones se determina calculando el valor presente de sus flujos futuros de capital e intereses descontados a una tasa de interés de mercado, calculada de acuerdo con las disposiciones de la Superintendencia Financiera.
- Las inversiones en acciones o participaciones de capital de baja o mínima bursatilidad o las que no se coticen en la bolsa de valores, son clasificadas como inversiones no negociables. Las inversiones de renta variable son registradas al costo más el valor de los dividendos recibidos en acciones. Si al cierre del ejercicio el valor intrínseco de las inversiones es superior o inferior a su valor en libros, se registra un abono a la cuenta de valorizaciones con una contrapartida al superávit por valorizaciones en el patrimonio, o una provisión con cargo al estado de resultados, respectivamente.

d) Deudores

Representan derechos de cobro originados en el desarrollo de las actividades financieras, económicas y sociales de la Empresa tales como el suministro de energía, gas, prestación de servicios, préstamos y otras operaciones a crédito.

Para el caso de deudores por concepto de energía, se tienen estipuladas políticas de medición del riesgo con las cuales se califican los clientes.

Las deudas que no han sido atendidas oportunamente se reclasifican como de difícil cobro y se provisionan como resultado del grado de incobrabilidad originado por factores como antigüedad e incumplimiento. Toda deuda con una antigüedad superior a 180 días es provisionada al 100%.

Las provisiones se presentan en el balance general como un menor valor de los deudores y representa los montos establecidos por la Empresa para cubrir posibles pérdidas.

Cuando después de tener una cuenta provisionada se firma un acuerdo o convenio de pago con el deudor, se reclasifica la cuenta de difícil cobro a corriente. En la medida en que se recupere el valor del acuerdo, se cancela la provisión y se registra el ingreso como recuperación.

Una vez agotadas las gestiones de cobro pertinentes, previa autorización de la Junta Directiva, se castigan, retirándolas del balance.

e) Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo, el cual fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 1998.

Se registran como inventarios los elementos de consumo regular, incluyendo repuestos genéricos que no correspondan a tecnología dependiente, materiales y otros elementos de consumo.

Los repuestos, materiales y otros elementos de consumo son valorados con base en el método de promedio ponderado, y los inventarios en tránsito con base en el método de valores específicos.

f) Propiedades, planta, equipo y depreciación

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye:

- Gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos en moneda extranjera, contratados para su adquisición, hasta que se encuentran en condiciones de utilización.
- Ajustes por inflación hasta el 31 de diciembre de 2001.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula sobre el costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2001, según el método de línea recta, con base en la siguiente vida útil probable de los activos:

Clase de activo	Vida útil en años
Estructuras, edificios y obras civiles	50
Equipos de generación	25
Equipo electrónico	25
Muebles, equipo de oficina, laboratorio, herramientas, equipo de taller, maquinaria para construcción y mantenimiento y equipo de almacén	10
Equipo de comunicación y computación	5
Equipo de transporte	5

Cuando surgen diferencias entre la depreciación contable y la fiscal, éstas se contabilizan como depreciación diferida.

Las reparaciones y el mantenimiento de estos activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

Los repuestos de equipos de generación considerados de tecnología dependiente son considerados propiedades, planta y equipo, como bienes muebles en bodega y no son objeto de depreciación.

Se reconocen con cargo a resultados los defectos entre la valoración económica determinada técnicamente de los activos, sobre su costo neto en libros.

g) Diferidos

Los diferidos incluyen todos los costos por estudios e investigaciones preliminares de proyectos, los cuales son trasladados a construcciones en curso cuando se inicia la ejecución del proyecto. Si la factibilidad del proyecto es descartada se castiga el saldo del estudio contra resultados del período.

Incluye igualmente, el impuesto diferido que se genera de las diferencias temporales entre el gasto contable y fiscal de pensiones de jubilación y provisiones de cartera.

h) Valorizaciones

Las valorizaciones, que forman parte del activo y patrimonio, incluyen:

- Excesos de la valoración económica determinada técnicamente de los activos, sobre su costo neto en libros, en la fecha de su valoración.
En el año 2007 se realizó la valoración económica de los principales componentes de propiedad, planta y equipo. La actualización de las propiedades, planta y equipo debe efectuarse cada tres años a partir de la última realizada y el registro debe quedar en el periodo contable respectivo, salvo que se observen situaciones de mercado que indiquen que los valores reconocidos puedan tener cambios significativos.

- Exceso del valor intrínseco de inversiones patrimoniales sobre su costo neto en libros.

i) Obligaciones financieras

Corresponden a obligaciones contraídas por la Empresa provenientes de establecimientos de crédito o de otras instituciones financieras del país o del exterior. El valor registrado corresponde al monto principal de la obligación; los gastos financieros que no incrementan el capital se registran por separado.

El valor de los intereses sobre obligaciones financieras destinadas a la financiación de proyectos en construcción son capitalizados como mayor valor de los mismos hasta tanto se encuentren en condiciones de utilización o venta.

j) Derivados financieros

La Empresa realiza operaciones con instrumentos financieros derivados, con propósitos de reducir su exposición a fluctuaciones en el tipo de cambio de sus obligaciones en moneda extranjera.

La Empresa registra los derechos y obligaciones que surgen en los contratos y los muestra netos en el balance dentro de los pasivos corrientes. Estos contratos son ajustados mensualmente a su valor de mercado utilizando las metodologías establecidas por la Superintendencia Financiera. El ajuste resultante es llevado a cuentas de resultados compensando los ingresos o gastos generados por las variaciones en los tipos de cambio de las partidas cubiertas.

k) Cuentas y documentos por pagar

Representan obligaciones a cargo de la Empresa, originadas en bienes o servicios recibidos.

l) Depósitos recibidos en administración

Se registran con cargo a este rubro los recursos recibidos por parte de terceros con una destinación específica. Estos recursos son controlados en forma separada y los rendimientos generados se registran como mayor valor de la obligación.

m) Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta por pagar se determina con base en estimaciones.

Se contabiliza como impuesto diferido el efecto de las diferencias temporales entre las partidas contables y fiscales como producto del reconocimiento de ingresos, costos y gastos en períodos diferentes; puede ser de naturaleza débito o crédito.

La Empresa registra impuesto diferido crédito sobre el valor de las diferencias temporales generadas entre la base contable y la base fiscal del gasto por la depreciación de edificaciones, plantas y ductos y maquinaria y equipo, cuyo efecto implica el pago de un menor impuesto en el año corriente, calculado a tasas actuales, siempre que exista una expectativa razonable de que tales diferencias se revertirán.

n) Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales se ajustan al final de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La determinación del pasivo por pensiones de jubilación a cargo de la Empresa, se hace con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales.

La provisión anual para pensiones de jubilación se ajusta en forma racional y sistemática. La Empresa terminó de amortizar la totalidad de la obligación por pensiones de jubilación al 31 de diciembre de 2005 y por tanto a partir de esa fecha toda variación en el pasivo pensional es reconocida directamente en los resultados del ejercicio.

o) Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se calcula sobre las acciones en circulación que al 31 de diciembre de 2008 y 2007 ascendían a 2.726.072.000.

p) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen durante el período contractual o cuando se prestan los servicios. Los costos y gastos se registran con base en causación.

Para la administración de costos, se tiene implementado el Sistema de Costos Basado en Actividades (ABC) definido por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios en la Resolución SSPD 001417 de abril 18 de 1997 como Sistema Unificado de Costos y Gastos (SUCG), actualizado en la Resolución No. SSPD - 20051300033635 de diciembre 28 de 2005. En este sentido, los costos directos de los servicios de energía y gas son registrados directamente en los procesos definidos en el SUCG y los gastos de administración son distribuidos con base en ingresos, número de personas, tiempos asignados y áreas. Se realiza cierre de costos y se reporta al Sistema Único de Información de Servicios Públicos (SUI).

q) Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalizar y los derechos o responsabilidades contingentes, tales como los créditos a favor no utilizados y las diferencias existentes entre las partidas contables y las partidas de igual naturaleza utilizadas para propósitos de declaraciones tributarias.

r) Contingencias

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha de emisión de los estados financieros, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Empresa pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la administración de la Empresa y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdidas necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencia de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Empresa, los asesores legales evalúan, entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos. Cuando un proceso es fallado en contra de la Empresa en primera instancia, éste es registrado como un pasivo afectando los resultados del ejercicio.

Si la evaluación realizada sobre la contingencia indica que una pérdida potencial no es probable pero es incierto el resultado o es probable pero no puede ser estimado el monto, entonces la naturaleza de la contingencia es registrada en cuentas de orden y revelada en nota a los estados financieros con una estimación del rango probable de pérdida. Contingencias de pérdidas estimadas como remotas generalmente no son registradas ni reveladas.

s) Uso de estimaciones

Para la preparación de los estados financieros, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, se requiere hacer ciertas estimaciones que afectan los montos de los activos, pasivos, ingresos y gastos reportados por dichos períodos. El resultado final de ciertos asuntos podría diferir de estas estimaciones.

NOTAS DE CARÁCTER ESPECÍFICO

6. Transacciones en moneda extranjera

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras, a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren la aprobación oficial.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a las tasas de cambio vigentes, certificadas por la Superintendencia Financiera. Las tasas de cambio de peso por dólar utilizadas para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007 fueron \$2.243,59 y \$2.014,76,* respectivamente.

La posición en moneda extranjera al 31 de diciembre, en dólares estadounidenses y pesos colombianos, es la siguiente:

	2008		2007	
	USD	\$Col.	USD	\$Col.
ACTIVOS				
Caja y Bancos	496	1.113	514	1.036
Deudores	7.125	15.985	437	880
Inversiones	500	1.122	3.500	7.052
	8.121	18.220	4.451	8.968
PASIVOS				
Proveedores	554	1.243	255	514
Acreedores	7.669	17.206	197	397
	8.223	18.449	452	911
POSICIÓN (PASIVA) ACTIVA EN MONEDA EXTRANJERA	(102)	(229)	3.999	8.057

* Valores expresados en pesos colombianos

7. Disponible

El disponible al 31 de diciembre está conformado como sigue:

	2008	2007
Efectivo en caja, bancos, corporaciones y fondos:		
Caja	33	20
Bancos en moneda nacional y extranjera		
Colpatria	45.354	10.521
Bancolombia ⁽¹⁾	40.025	5.821
Corfidario de Corficolombiana	38.890	38.412
Banco Bogotá	21.468	-
Banco Santander	15.147	-
Citibank Ahorros	9.398	4.525
BBVA ⁽²⁾	6.950	17.756
J.P. Morgan Chase	861	909
Banco Agrario de Colombia	410	232
Bancolombia Miami	251	126
	178.754	78.302
Carteras colectivas		
Renta y renta 30, 90 y 180 de Valores Bancolombia	60.948	36.587
Valor Plus de Fiducorcolombiana	20.626	5.379
Sumar Fidubogotá	11.020	4.757
Fiduoccidente	5.929	5.473
Open FiduHSBC	5.385	2.079
Fiduciaria de occidente - Occitesoros	4.655	-
Fidusantander	3.270	-
Fiducuenta y Fidurenta de Fiducolombia	788	459
Multiplicar de Fiducorcolombiana	-	27.379
	112.621	82.113
Operaciones repo	-	25.118
	291.408	185.553

(1) Incluye \$605 de recaudos del Programa de Democratización Accionaria. Estos recursos son trasladados periódicamente a la Nación.

(2) Incluye \$165 de recaudos del Programa de Democratización Accionaria. Estos recursos son trasladados periódicamente a la Nación.

8. Inversiones, Neto

Las inversiones a 31 de diciembre comprenden:

Corrientes

	Tasa de interés %	2008	2007
Inversiones de renta fija ⁽¹⁾			
Títulos de tesorería en pesos	9.25	60.081	59.166
Certificado Depósito Moneda Extranjera ⁽²⁾	0.03	1.122	7.052
		61.203	66.218

No corrientes

	Actividad económica	Acciones ordinarias	% de Particip.	2008	2007
Inversiones de renta variable					
En acciones					
Gensa S.A. E.S.P. ⁽³⁾	Energía	154.270.818	0.0466	2.106	2.106
Electricaribe S.A. E.S.P. ⁽⁴⁾	Energía	7.623.656	0.0152	320	172
Provisión (3)				(2.030)	(1.978)
				396	300

(1) Se utiliza como método de valoración los lineamientos expedidos por la Superintendencia Financiera.

(2) Inversión efectuada en J.P Morgan Chase Bank N.Y.

(3) El último valor intrínseco reportado por Gensa S.A. E.S.P. es de \$0.7085* por acción generando provisión.

(4) El último valor intrínseco reportado por Electricaribe S.A. E.S.P. es de \$37.7* por acción generando provisión.

* Cifra expresada en pesos Colombianos

Las inversiones de renta fija generaron una utilidad neta por valoración a precios de mercado de \$4.944 (2007 - \$7.616). Las inversiones de renta variable no generaron ingresos por dividendos.

Sobre las inversiones no existe restricción o gravamen.

9. Deudores, neto

El saldo de deudores al 31 de diciembre y su clasificación en corto y largo plazo es la siguiente:

	Corto plazo		Largo plazo		Total	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Cuentas por cobrar - clientes ⁽¹⁾	264.623	217.775	13.921	16.167	278.544	233.942
Cuentas difícil cobro ⁽²⁾	2.003	952	-	-	2.003	952
Provisión - capital ⁽³⁾	(4.249)	(2.687)	(13.921)	(16.167)	(18.170)	(18.854)
	262.377	216.040	-	-	262.377	216.040
Avances y anticipos						
Impuestos	8	72	-	-	8	72
Anticipos ⁽⁴⁾	57.625	5.396	-	-	57.625	5.396
	57.633	5.468	-	-	57.633	5.468
Otros deudores						
Rendimientos de cuentas por cobrar energía	-	1.119	-	-	-	1.119
Contribución Decreto 847/2001	-	3.906	-	-	-	3.906
Varios ⁽⁵⁾	3.288	4.930	17.506	17.025	20.794	21.955
Cuentas difícil cobro	135	135	-	-	135	135
Provisión ⁽³⁾	(135)	(135)	-	-	(135)	(135)
	3.288	9.955	17.506	17.025	20.794	26.980
	323.298	231.463	17.506	17.025	340.804	248.488
Depósitos entregados ⁽⁶⁾	2	2	10.817	10.795	10.819	10.797
	323.300	231.465	28.323	27.820	351.623	259.285

(1) El saldo de esta cuenta está conformado como sigue:

	2008	2007
VENTAS DE ENERGÍA		
Regulados	152.457	158.242
No regulados	68.641	53.705
Ventas de energía en Bolsa	43.275	16.045
Servicios técnicos	1.712	702
Total por ventas de energía	266.085	228.694
VENTAS DE GAS		
Regulados	8.209	1.652
No regulados	4.250	3.596
Total por ventas de gas	12.459	5.248
	278.544	233.942

(2) El saldo de esta cuenta está conformado como sigue:

	2008	2007
VENTAS DE ENERGÍA		
Regulados	1	1
No regulados	1.309	288
Ventas de energía en Bolsa	693	663
	2.003	952

(3) El saldo de esta cuenta está conformado como sigue:

	2008	2007
VENTAS DE ENERGÍA		
Contratos energía (*)	4.249	2.687
Otras provisiones	135	135
	4.384	2.822
Contratos energía (*)	13.921	16.167
	13.921	16.167
	18.305	18.989

(*) Incluye las provisiones de EMCALI por \$16.167 (2007 - \$17.902), Textiles Espinal 974, Britilana Berrey por \$77 (2007 - \$77), Siderurgica Colombiana por \$209 y otros.

El movimiento de la provisión de cartera comprende:

	2008	2007
Saldo inicial	18.989	24.804
Provisión del año (*)	1.052	222
Castigos de cartera	-	(4.888)
Recuperaciones de provisión (**)	(1.736)	(1.149)
Saldo final	18.305	18.989

(*) Provisión Texpinal \$974 y Fatextol \$ 78.

(**) Recuperación de Emcali. \$1.736.

(4) Contiene principalmente \$42.845 para la construcción del proyecto Amoyá, \$8.404 construcción del proyecto Manso, \$2.471 por compras de gas (2007 - \$804), \$1.896 para la construcción del proyecto Guarinó (2007- \$3.984), \$1.016 anticipo a Siemens Energy, \$672 para la construcción vía comunitaria Embalse Amani. En el 2007 incluía adicionalmente \$137 para el Proyecto de Recuperación de la Central Leticia, \$125 proceso arbitral y \$63 mantenimiento Termocentro.

(5) Incluye principalmente \$10.938 de préstamos de vivienda a empleados (2007 - \$9.942), \$1.739 de préstamos para compra de vehículo a empleados (2007 - \$1.127), \$775 por otros préstamos a empleados (2007- \$669). En el 2007 adicionalmente incluía \$ 3.533 de CENS por concepto del saldo adeudado del contrato de transacción mediante el cual se dio fin al litigio correspondiente al contrato 078.

Del préstamo realizado a los empleados con el fin de promover su participación en el Programa de Democratización Accionaria, se tenía un saldo al 31 de diciembre de \$5.358 (2007 - \$6.338).

El interés pactado para los préstamos de empleados oscila entre el 6% y el 7% efectivo anual.

El vencimiento de los deudores a largo plazo para los próximos años es como sigue, sin incluir la provisión de cartera:

Año de vencimiento	Valor
2010	5.133
2011	5.635
2012	5.635
2013	6.119
2014 siguientes	8.905
	31.427

(6) El saldo de esta cuenta está compuesto de la siguiente forma:

	2008	2007
Fondo de Liquidez (*)	9.997	10.053
Fondo de Solidaridad (**)	820	742
Fideicomiso Reducción de Capital (***)	2	2
	10.819	10.797

(*) En diciembre de 2007 se constituyó el Fondo de Liquidez, a través de un patrimonio autónomo, administrado por Fiducolombia y en el cual actúa como promotor de liquidez la firma comisionista Valores Bancolombia. El aporte inicial por parte de ISAGEN ascendió a \$10.000 y tiene como objetivo proveer liquidez a la acción por un término de cinco años; momento en el cual se tomará la decisión de ampliar la vigencia o liquidarlo. Los rendimientos se registran como mayor valor del fondo.

El Fondo de Liquidez presenta una variación, debido a que el precio de la acción presentó en el año 2008 una disminución, producto de la crisis financiera.

(**) Fondo de Solidaridad por Salud, constituido con el propósito de atender situaciones graves de salud que afecten al trabajador beneficiario del Pacto y la Convención Colectiva o a los integrantes de su grupo básico familiar, con relación a las cuales se hayan agotado las alternativas existentes para su cubrimiento. Los recursos del fondo provienen, adicionales al aporte inicial de la Empresa por \$200, de los aportes semestrales de los trabajadores y la Empresa, liquidados en los meses de junio y diciembre, en proporciones iguales, equivalente al uno por ciento (1%) del valor del sueldo básico de cada uno de los trabajadores.

(***) Saldo del encargo fiduciario constituido con Fiducolombia, con el fin de administrar los recursos que se están recaudando de las cuentas por cobrar de la Bolsa de Energía que le correspondieron a la Nación en la reducción de capital. Los rendimientos se registran como mayor valor del fondo.

La composición por edades del saldo de deudores al 31 de diciembre de 2008 es como sigue:

Tipo de deudor	No vencida	Vencidas de 1 a 180 días	Vencidas de 181 a 360 días	Vencidas a más de 360 días	Total
Cuentas por cobrar - clientes	278.544	-	-	-	278.544
Cuentas de difícil cobro	-	-	-	2.138	2.138
Avances y anticipos	57.631	-	-	-	57.631
Otros deudores	20.794	-	-	-	20.794
Provisión	(16.167)	-	-	(2.138)	(18.305)
	340.802	-	-	-	340.802

Garantías otorgadas por los deudores:

En términos generales para garantizar las deudas de clientes se constituyen pagarés en blanco, solicitudes de anticipos, garantías bancarias y pignoración de recursos (propios del cliente y subsidios otorgados por el Ministerio de Minas y Energía).

En el caso particular de Emcali se tiene constituida una fiducia encargada del cobro y recibo de los ingresos de esta empresa, que sirve como garantía y fuente de pago.

Para las deudas de los empleados se constituyen hipotecas.

10. Inventarios

Al 31 de diciembre los inventarios incluían:

	2008	2007
Repuestos	10.408	11.149
Materiales y suministros	5.808	5.494
Otros inventarios	342	324
	16.558	16.967
Provisión	(620)	(616)
	15.938	16.351

11. Propiedades, planta y equipo, neto

En el siguiente cuadro se muestra la composición de propiedades, planta y equipo al 31 de diciembre:

	2008	2007
Plantas de Generación	3.325.452	3.314.294
Construcciones y Edificaciones	91.508	91.558
Maquinaria, muebles y Equipos	105.089	97.361
Terrenos ⁽¹⁾	28.274	28.048
TOTAL ACTIVOS EN OPERACIÓN	3.550.323	3.531.261
En construcción y montaje ⁽²⁾	174.518	73.894
Bienes muebles en bodega	36.280	38.703
Proyectos en administración ⁽³⁾	-	9.900
Activos fuera de servicio	23	23
TOTAL ACTIVOS FIJOS	3.761.144	3.653.781
DEPRECIACIÓN ACUMULADA		
Plantas de Generación	(2.101.349)	(1.884.401)
Construcciones y Edificaciones	(30.236)	(24.758)
Maquinaria, muebles y Equipos	(67.697)	(58.947)
Depreciación diferida	808.899	675.157
TOTAL DEPRECIACIÓN	(1.390.383)	(1.292.949)
Provisión ⁽⁴⁾	(17.363)	(17.338)
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO	2.353.398	2.343.494

Durante el 2008 se adquirieron activos y se emprendieron obras de construcción por un valor de \$110.330 (2007 \$111.422) y se dio de baja activos por un valor neto en libros de \$ 605 (2007 \$ 1.240).

El cargo a resultados por depreciación durante el año fue de \$103.176 (2007 \$102.877).

- (1) A continuación se presenta el resumen de la totalidad de los predios de la Empresa, detallando su situación jurídica y las acciones que se han emprendido de acuerdo con ésta:

Situación jurídica	Observaciones	Acción	Número de predios
Propiedad plena	Predios sobre los cuales ya quedó definida la propiedad en cabeza de ISAGEN y existe registro de dicha propiedad en el folio de matrícula inmobiliaria.	Ninguna	604
Predios pendientes por definir situación jurídica			
[1] Posesión - Derechos hereditarios o Posesión material. Áreas de resguardo. (Sin antecedente registral)	Predios donde ISAGEN compró la posesión material y la ejerce, pero que no figuran inscritos en la Oficina de Instrumentos Públicos porque carecen de datos de registro.	Se está adelantando proceso de adjudicación de estos predios, ante el INCODER, hoy UNAT.	136
[2] Posesión – Falsa tradición. (Con antecedente registral).	Predios que posee ISAGEN materialmente con falsa tradición	Saneamiento con demandas en Procesos de pertenencia. Se iniciaron los trámites.	45
Total Predios			785

- (2) Los principales proyectos en construcciones y montajes corresponden al proyecto hidroeléctrico Sogamoso por \$57.581 (2007 \$26.289), Guarinó \$29.799 (2007 \$9.913), Amoyá \$ 20.920, Andaquí \$9.292 y Manso por \$ 5.440, además modernización de la central San Carlos \$18.589 (2007 \$16.397), y modernización de la central Jaguas \$7.169.

El Juzgado Tercero Administrativo de Caldas dentro de un proceso de Acción Popular, emitió medida de suspensión de los efectos de las Resoluciones No. 359 del 25 de marzo de 2004, con la cual se otorgó Licencia Ambiental para el proyecto Traslase del río Guarinó al río La Miel.

Por lo anterior, a finales del año 2006 se suspendieron las actividades de construcción con excepción de las actividades tendientes a evitar o mitigar el acaecimiento de riesgos ambientales o físicos derivados de la suspensión intempestiva de los trabajos. Las actividades se reiniciaron en Abril de 2007, debido a que El Tribunal Contencioso Administrativo de Caldas revocó la medida cautelar mediante providencia del 9 de marzo de 2007. Al 31 de diciembre de 2008, se encontraba próximo a su culminación el período probatorio.

- (3) Para el año 2007 correspondían a los proyectos en construcción por cuenta de terceros en desarrollo del convenio con el Ministerio de Minas y Energía para ejecutar obras con cargo a los recursos del FAZNI.
- (4) El detalle de la provisión de propiedades planta y equipo para los años 2008 y 2007 está conformada como sigue:

	2008			2007		
	Valor comercial	Valor neto contable	Provisión	Valor comercial	Valor neto contable	Provisión
Terrenos	15.980	28.274	12.294	15.672	28.048	12.376
Equipos de comunicación y cómputo	17.492	19.648	2.156	15.754	17.905	2.151
Bienes muebles en bodega	33.367	36.280	2.913	35.892	38.703	2.811
TOTAL PROVISIÓN	66.839	84.202	17.363	67.318	84.656	17.338

Para la protección de sus bienes, ISAGEN S.A. E.S.P. tiene contratadas diferentes pólizas de seguro, entre las cuales se tienen:

Bien asegurado	Riesgos cubiertos	Valor asegurado (\$)	Vencimiento
a) Obras civiles, equipos, edificios, contenidos, almacenes y lucro cesante	Todo riesgo daño material	673.077	Junio 20 de 2010
b) El patrimonio de la Empresa	Responsabilidad civil administradores y directores	44.872	Diciembre 21 de 2009
c) El patrimonio de la Empresa	Infidelidad y riesgos financieros	11.218	Diciembre 21 de 2009
d) El patrimonio de la Empresa	Responsabilidad civil general	20.000	Diciembre 21 de 2009
e) Maquinaria (cargadores, motoniveladoras, buldózer, etc)	Todo riesgo maquinaria	3.026	Noviembre 30 de 2009
f) Vehículos	Pérdidas totales por daños y hurto, responsabilidad civil.	2.242	Noviembre 30 de 2009
g) Casco Barco	Pérdidas y R.C. de las embarcaciones de centros productivos	377	Noviembre 30 de 2009
h) Seguro de vida saldos deuda de empleados	Vida grupo deudores	12.173	Julio 1 de 2009
i) Viviendas de los empleados con préstamo	Incendio viviendas	10.905	Julio 1 de 2009

La Empresa posee adecuadas pólizas de seguros para proteger sus activos productivos.

La Empresa tiene algunos de sus bienes entregados en garantía de obligaciones con terceros. Ver nota 16 a los estados financieros.

12. Gastos pagados por anticipado

Los gastos pagados por anticipado al 31 de diciembre comprenden:

	2008	2007
Seguros daños materiales combinados ⁽¹⁾	20.309	14.467
Garantías crédito Opic ⁽²⁾	4.679	4.317
Seguro Todo Riesgo y Construcción Amoyá ⁽³⁾	3.313	-
Seguro de Cirugía y Hospitalización	747	674
Seguro Todo Riesgo y Construcción Manso ⁽³⁾	636	-
Seguro responsabilidad civil extra contractual	342	360
Seguro Todo Riesgo y Construcción Guarínó ⁽³⁾	276	513
Seguros responsabilidad civil	196	287
Seguros infidelidad y riesgo financiero	82	160
	30.580	20.778

(1) Corresponde a la renovación de la póliza por 18 meses.

(2) Corresponde al valor pagado por concepto de la Contragarantía Opic \$2.346 (2007 - \$ 2.166) vigente hasta noviembre de 2009 y \$ 2.333 por prima OPIC vigente hasta Mayo de 2009 (2007 - \$2.582).

(3) Se constituyen pólizas para el cubrimiento de los riesgos relacionados con la construcción y el montaje de los equipos asociados a los proyectos Amoyá, Manso y Guarínó.

13. Cargos diferidos

La composición de los cargos diferidos a 31 de diciembre es la siguiente:

	2008	2007
Estudios ⁽¹⁾	407	16.428
Impuesto diferido ⁽²⁾	9.007	9.015
Otros	20	44
	9.434	25.487

(1) Incluye principalmente \$313 por estudio de parque eólico. Durante el año 2008 se liquidaron estudios al proyecto Amoyá \$ 9.500, Manso \$ 3.121, Guarinó \$ 2.717 y Sogamoso \$ 412.

(2) Corresponde a \$6.605 por concepto de impuesto diferido sobre provisión de cartera (2007 - \$6.439) y \$2.402 de impuesto diferido sobre pensiones de jubilación generado por el mayor valor de estos gastos sobre la deducción fiscal.

14. Otros activos

Los otros activos al 31 de diciembre comprenden:

	2008	2007
Reserva financiera actuarial ⁽¹⁾	30.846	26.216
Licencias	4.625	5.550
Servidumbres ⁽²⁾	1.245	55
Software	294	106
Otros	136	136
	37.146	32.063
Menos - Porción corriente	(30.846)	(26.216)
Porción no corriente	6.300	5.847

(1) Patrimonio Autónomo administrado por la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A., con el fin de garantizar el pago de las obligaciones pensionales de los trabajadores y extrabajadores de ISAGEN. El valor máximo del fondo corresponderá al valor del cálculo actuarial determinado a diciembre 31 de cada año. En el año 2008 se aportaron a este fondo \$10.000 por parte de la Empresa.

(2) Servidumbres adquiridas para los nuevos proyectos principalmente para el proyecto Amoyá \$ 957.

15. Valorizaciones

El saldo de valorizaciones en el activo y patrimonio al 31 de diciembre comprende:

	2008	2007
Propiedades, planta y equipo	1.037.219	1.043.972
Inversiones	-	131
	1.037.219	1.044.103

En el año 2007 se realizó la valoración económica de los principales componentes de propiedad, planta y equipo determinada técnicamente por peritos independientes para activos asociados a la generación y predios, utilizando la metodología de valor de reposición a nuevo y valor comercial. Para la valoración de los activos de tecnología de información se utilizaron estudios técnicos efectuados por funcionarios vinculados laboralmente a la Empresa.

El siguiente es el detalle de las valorizaciones de propiedad, planta y equipo:

	2008	2007
Plantas de Generación	966.986	973.877
Construcciones y Edificaciones	55.579	55.388
Maquinaria, Muebles y Equipos	13.556	13.609
TOTAL ACTIVOS EN OPERACIÓN	1.036.121	1.042.874
Activos fuera de servicio	1.098	1.098
TOTAL PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1.037.219	1.043.972

16. Obligaciones financieras

El saldo de obligaciones financieras al 31 de diciembre comprende:

	Tasas de interés %	2008	2007	Vencimiento
Power Finance Trust Limited ⁽¹⁾	IPC + 5.25 SV	492.497	492.497	2025
Citibank N.A. E.U ⁽²⁾	10.40 SV	45.913	68.870	2010
Intereses		1.696	1.637	
		540.106	563.004	
Menos – Porción no corriente ⁽³⁾		(515.452)	(538.409)	
Saldo corriente ⁽⁴⁾		24.654	24.595	

- (1) Corresponde al contrato de préstamo con Power Finance Trust Limited con un plazo de 20 años, con un período de gracia de 5 años y amortización en 30 cuotas semestrales, con garantía de la Nación y Póliza OPIC.
- (2) Corresponde al contrato de préstamo con el Citibank N.A. E.U., con un plazo de 5 años, con un período de gracia de 1.5 años y una amortización de 8 cuotas semestrales.
- (3) Vencimiento para los próximos años de las obligaciones financieras no corrientes es como sigue:

Año de vencimiento	Valor
2010	22.957
2011	23.812
2012	23.812
2013	23.812
2014 y siguientes	421.059
	515.452

- (4) El saldo corriente corresponde a los siguientes compromisos:

	Valor
Citibank N.A. E.U	22.958
Intereses	1.696
	24.654

Durante el año 2008 se cancelaron obligaciones financieras por \$22.957 (2007 - \$65.037).

La Empresa tiene obligaciones, prenda sobre activos y compromisos de pignoración de rentas, así:

- Pignoración de ingresos por valor de \$27.877 semestrales como contragarantía a favor de la Nación por su garantía del crédito

con Power Finance Trust Limited. Este valor se reajusta anualmente de acuerdo con las condiciones de amortización e intereses del crédito.

- Pagaré firmado a favor del Power Finance Trust Limited por \$492.497 hasta diciembre de 2025.
- Carta de crédito por USD18.485 suscrita con el Citibank NA EU, para garantizar el pago del servicio de la deuda del crédito con Power Finance Trust Limited del primer semestre de 2009.
- Pagaré firmado a favor del Citibank NA EU por \$91.827 hasta diciembre de 2010.
- La Hipoteca sobre la Central Miel a favor del Fideicomiso Miel I para garantizar el pago del crédito FEN, el cual se terminó de pagar el 15 de diciembre de 2007, se encuentra en trámite de levantamiento antes las notarias de los municipios de Samaná y Pensilvania- Caldas.

La Empresa acordó en desarrollo del contrato de crédito suscrito con Power Finance Trust Limited y Citibank N.A. E.U. el cumplimiento de los siguientes indicadores para el año 2008:

- Apalancamiento (pasivo total/patrimonio) menor a 1
- Relación deuda financiera/ebitda menor a 3.5
- Cobertura de servicio de deuda mayor a 1.3
- Concentración de deuda a corto plazo menor a 0.25

Como es costumbre en operaciones de este tipo, con el cierre de la financiación con seguro OPIC, la Empresa adquirió una serie de compromisos en los temas financiero y ambiental, principalmente, los cuales están delimitados en cada uno de los contratos firmados de la financiación.

El contrato del crédito establece que ante un evento de pérdida de control por parte de la Nación, se origina una causal de prepago obligatorio del crédito.

Al cierre del año 2008 la Empresa cumplió con todos estos compromisos.

17. Cuentas por pagar

El saldo de cuentas por pagar al 31 de diciembre comprende:

	2008	2007
Energía ⁽¹⁾	54.566	38.152
Proveedores ⁽²⁾	87.943	51.653
Acreedores	23.211	3.913
	165.720	93.718

- (1) Está conformado por \$24.549 correspondientes a las facturas por compra de energía (2007 - \$16.401), y \$30.017 por compras estimadas para el mes de diciembre de 2008 (2007 - 21.751).

Con el objetivo de asegurar el cumplimiento de las transacciones en la Bolsa de Energía, reconciliaciones, servicios complementarios, cargos por uso del STN, servicios del CND y los CRD, y en general, por cualquier concepto que deba ser pagado al Administrador del SIC, de acuerdo con lo establecido en la Resolución CREG No. 116 de 1998, se tienen constituidas garantías bancarias con el banco BBVA a favor de XM Compañía de Expertos de Mercados S.A. E.S.P. por \$60.000 (2007 - \$39.000).

Con el fin de cumplir con la resolución CREG 061 de 2007 se constituyeron garantías para cubrir el cargo por confiabilidad por un valor de USD 35.240(2007- USD 7.864) con BBVA.

- (2) Incluye \$12.653 correspondiente a facturas de uso de líneas y redes del mes de noviembre de 2008 (2007 - \$11.670), \$14.133 por estimados de cargos por uso, conexión y SIC de diciembre de 2008 (2007 - \$13.378), \$9.409 por estimado de compras y transporte de gas combustible (2007 - \$4.750), \$958 de estimado para el mes de diciembre de FAZNI (2007 - \$861) y Compra de los estudios de los proyectos Sogamoso \$22.958 y Andaquí por \$9.170, adquisición de otros bienes y servicios \$18.662 (2007 - \$20.994).

Al 31 de diciembre se tenían constituidas garantías bancarias con Bancolombia a favor de BP Exploration Company, BP San-

tiago OIL y TEPMA por USD 918 (2007 –USD 918) para garantizar compras de gas y con TGI por \$3.576 (2007 - \$3.436) para garantizar el transporte de gas.

18. Impuestos, contribuciones y tasas

El saldo de impuestos, contribuciones y tasas al 31 de diciembre comprende:

	2008	2007
Impuesto diferido ⁽¹⁾	220.010	186.082
Impuesto de renta y complementarios	29.708	9.678
Contribuciones	10.818	10.243
Retención en la fuente	4.652	3.736
Impuesto al patrimonio ⁽²⁾		10.730
Impuesto al valor agregado por pagar	(94)	80
Impuestos Municipales	542	8
	265.636	220.557
Menos - Porción corriente	(45.626)	(34.475)
Porción no corriente impuesto diferido	220.010	186.082

(1) El impuesto diferido crédito corresponde al efecto impositivo de las mayores depreciaciones fiscales sobre las contables.

(2) Valor correspondiente a la segunda cuota del impuesto al patrimonio del año 2007, cuyo plazo de pago vence en enero de 2008.

Las disposiciones fiscales aplicables a la Empresa estipulan, entre otras, las siguientes obligaciones:

Impuesto sobre la renta

- Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33% para el año 2008 y 34% para el año gravable 2007.
- Deducción especial del cuarenta por ciento (40%) para el año gravable 2007 y siguientes, del valor de las inversiones realizadas en activos fijos reales productivos, adquiridos aún bajo la modalidad de leasing financiero con opción de compra irrevocable. El uso de esta deducción no permite acogerse al beneficio de auditoría.
- Las empresas de generación de energía no están sometidas al sistema de renta presuntiva.
- Deducibilidad del ciento por ciento (100%) de los impuestos de industria y comercio, avisos y tableros y predial pagados efectivamente durante el año o período gravable, siempre y cuando tengan relación de causalidad con la actividad económica del contribuyente.
- Deducibilidad del 25% del gravamen a los movimientos financieros.
- Eliminación del sistema de ajustes integrales por inflación para efectos fiscales a partir del año 2007.
- Eliminación del impuesto de remesas a partir del año 2007.

Impuesto al patrimonio

Impuesto sobre el patrimonio líquido poseído el 1° de enero de 2007, a la tarifa del 1.2%. Este impuesto podrá imputarse contra la cuenta de revalorización del patrimonio, según la Ley 1111 de 2006. En la Empresa se optó por este tratamiento.

Otros tributos

- Descuento del IVA pagado por la importación o adquisición de maquinaria industrial realizada hasta el 30 de abril de 2007, inclusive.
- Disminución progresiva de la tarifa del impuesto de timbre, hasta quedar en el 0%, así: uno y medio por ciento (1.5%) en el año 2007; uno por ciento (1%) en el año 2008; medio por ciento (0.5%) en el año 2009, y cero por ciento (0%) a partir del año 2010.

A continuación se detalla la determinación del impuesto sobre la renta al 31 de diciembre:

	2008	2007
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	363.714	285.416
Más:		
Gastos no deducibles e ingresos gravables:		
Pérdida en venta de inmuebles	361	871
Provisiones	158	4.752
Impuestos no deducibles	6.379	6.026
Gravamen a los movimiento financieros	2.521	670
Otros gastos no deducibles	4.762	19.102
Menos:		
Ingresos no gravables y gastos deducibles:		
Ingreso por valoración de inversiones	-	373
Ingresos no gravables recuperaciones	2.235	7.992
Provisiones deducibles	80	
Mayor gasto depreciación fiscal	133.863	134.330
Ajuste por inflación en retiro de inventarios	343	2.346
Deducción activos fijos reales productivos	30.897	25.603
Indemnización daño emergente	-	6.482
Renta líquida gravable	210.477	139.711
Tasa impositiva	33%	34%
Impuesto sobre la renta corriente	69.457	47.502
Retenciones en la fuente y saldos a favor	(39.749)	(37.824)
	29.708	9.678

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	2008	2007
Impuesto sobre la renta corriente	69.457	47.502
Impuesto diferido por pagar	33.927	28.892
Impuesto diferido por cobrar	8	1.127
	103.392	77.521

La conciliación entre el patrimonio contable y fiscal al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2008	2007
Patrimonio contable	3.132.491	3.035.999
Más:		
Provisión para protección de inventarios, deudores, inversiones y propiedades, planta y equipo	47.965	50.060
Impuesto diferido crédito	220.010	186.082
Diferencia patrimonial activos fijos	234.985	233.799
Menos:		
Impuesto diferido débito	9.007	9.014
Depreciación diferida	808.899	675.160
Valorizaciones	1.037.219	1.044.103
Patrimonio fiscal	1.780.326	1.777.663

La reforma tributaria del año 2006 derogó el sistema de ajustes integrales por inflación a partir del año 2007.

La declaración de renta correspondiente al año gravable 2007 está sujeta a revisión por parte de las autoridades tributarias. Sin embargo, la administración de la Empresa y sus asesores legales consideran que no se presentarán diferencias con relación a la misma. La administración considera que la suma contabilizada como provisión por impuestos es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto al año 2008.

19. Depósitos recibidos en administración

El saldo de depósitos recibidos en administración comprende:

	2008	2007
Fondo de solidaridad en salud ⁽¹⁾	820	742
Proyectos Ministerio de Minas ⁽²⁾	-	11.632
	820	12.374

(1) Corresponde a los recursos administrados por la Empresa del fondo de solidaridad por salud para los trabajadores

(2) Rehabilitación central térmica de Leticia el proyecto se liquidó durante el 2008 (2007 - \$11.632).

20. Obligaciones laborales

El saldo de obligaciones laborales al 31 de diciembre comprende:

	2008	2007
Pensiones de jubilación ⁽¹⁾	60.671	48.777
Cesantías e intereses sobre cesantías	3.152	2.673
Vacaciones y prima de vacaciones	3.063	2.051
Salarios	-	932
Otras provisiones	1.861	1.777
	68.747	56.210
Menos - Porción corriente	(8.076)	(7.433)
Saldo no corriente	60.671	48.777

(1) El movimiento de las pensiones de jubilación es el siguiente:

	2008	2007
Saldo inicial	48.777	48.724
Pagos del año	(6.630)	(6.322)
Aumento del año (*)	18.524	6.375
Pensiones de jubilación – Neto	60.671	48.777

(*) Ver nota 28

El cálculo actuarial incluye el pago de 12 mesadas ordinarias y las mesadas adicionales de junio y diciembre de acuerdo con la Ley.

Las principales estimaciones utilizadas para el cálculo actuarial fueron las siguientes:

	2008	2007
Tasa de reajuste pensional ⁽¹⁾	5.15%	4.77%
Tasa real de interés técnico ⁽²⁾	4.80%	4.80%
Número de personas cubiertas ⁽³⁾	147	145

(1) Corresponde al promedio ponderado de inflación de los años 2005, 2006 y 2007 con un peso así: 2007 con tres puntos; 2006 con dos puntos y 2005 con un punto, de acuerdo con el Numeral 1º del Artículo 1º del Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001.

(2) Porcentaje establecido en el Numeral 2º del Artículo 1º del Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001.

(3) Incluye 105 pensionados actuales, de los cuales 36 son compartidos con el sistema de seguridad social y 42 trabajadores que se espera se pensionen hasta el 31 de julio de 2010.

21. Otros pasivos

El saldo de otros pasivos al 31 de diciembre comprende:

	2008	2007
Anticipos recibidos de clientes	11.574	6.044
Provisión para contingencias ⁽¹⁾	522	2.676
Recaudo democratización accionaria	770	2.087
Puntos fidelización de clientes ⁽²⁾	525	541
Otros ⁽³⁾	1.434	422
	14.825	11.770

(1) Corresponde principalmente a la provisión para cubrir las contingencias de pérdida de los siguientes procesos:

Municipio de Victoria:

Proceso de Nulidad y Restablecimiento del Derecho en contra de los actos administrativos dictados por el municipio de Victoria, Caldas sobre el cobro de la contribución de regalías por la explotación de material en dicho municipio para la construcción de la central Miel I. En sentencia del 23 de noviembre de 2006, proferida en primera instancia por el Tribunal Administrativo de Caldas, se denegaron las pretensiones de la empresa. Se presentó recurso de Apelación ante el Consejo de Estado. El monto estimado a pagar incluidos intereses asciende a \$ 246 (2007 - \$246).

Rafael Gross Bohórquez

Proceso contencioso administrativo de reparación directa de perjuicios causados con ocasión de la construcción de una central de generación. Este proceso pasó a ISAGEN producto del proceso de escisión con ISA. Tuvo fallo desfavorable en primera instancia para los intereses de la Empresa. Actualmente se encuentra para fallo en segunda instancia ante el Consejo de Estado. El valor de las pretensiones asciende a \$176.

(2) Corresponde a la provisión para cubrir los beneficios otorgados a los clientes con el programa de fidelización consistente en otorgarles puntos por compras de energía que posteriormente se pueden redimir a través de la utilización de servicios o compra de medidores.

(3) Corresponde \$1.251 a cuentas por pagar retenciones contractuales.

22. Capital social

Al 31 de diciembre el capital suscrito y pagado estaba conformado así:

Accionista	2008		
	Número Acciones	Valor	%
La Nación	1.571.919.000	39.298	57,66
Empresas Públicas de Medellín - E.S.P.	352.960.000	8.824	12,95
Empresa de Energía del Pacífico S.A. - E.S.P.	129.989.917	3.250	4,77
Fondo de Pensiones Protección	99.911.500	2.498	3,67
Fondo de Pensiones Porvenir	88.495.574	2.212	3,25
Minoritarios *	482.796.009	12.070	17,70
Total	2.726.072.000	68.152	100,00

Accionista	2007		
	Número Acciones	Valor	%
La Nación	1.571.919.000	39.298	57,66
Empresas Públicas de Medellín - E.S.P.	352.960.000	8.824	12,95
Empresa de Energía del Pacífico S.A. - E.S.P.	137.464.000	3.437	5,04
Fondo de Pensiones Protección	100.638.260	2.516	3,69
Fondo de Pensiones Porvenir	88.495.574	2.212	3,25
Minoritarios *	474.595.166	11.865	17,41
Total	2.726.072.000	68.152	100,00

(*) Accionistas Minoritarios son todos aquellos propietarios, beneficiarios reales o administradores de acciones ordinarias que en su conjunto representen máximo el tres por ciento (3%) de las acciones ordinarias en circulación.

23. Reservas

El saldo de reservas al 31 de diciembre comprende:

	2008	2007
Reserva legal ⁽¹⁾	51.134	51.134
Reservas por disposiciones fiscales		
Artículo 130 del Estatuto Tributario ⁽²⁾	407.161	335.310
Artículo 272 del Estatuto Tributario ⁽³⁾	559	
	458.854	386.444

(1) De acuerdo con la Ley, la Empresa está obligada a apropiar el 10% de sus utilidades netas anuales como reserva legal hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva legal obligatoria no es distributable antes de la liquidación de la Empresa, pero puede utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad para los accionistas los saldos de la reserva en exceso del 50% del capital suscrito.

(2) La Asamblea General de Accionistas, en cumplimiento del artículo 130 del Estatuto Tributario, ha apropiado desde el año 2004 esta reserva de las utilidades netas equivalente al 70% del mayor valor de la depreciación fiscal sobre la contable. Según disposiciones legales, se puede liberar esta reserva en la medida en que las depreciaciones posteriormente contabilizadas, excedan las solicitadas anualmente para efectos tributarios, o se vendan los activos que generaron el mayor valor deducido.

(3) En cumplimiento del artículo 272 del Estatuto Tributario y artículo 1° del DR 2336 de 1995, se constituyó reserva sobre la utilidad contable generada como consecuencia de la aplicación de sistemas especiales de valoración de inversiones a precios de mercado y no realizadas de acuerdo con las normas tributarias. Dicha reserva sólo puede afectarse cuando se capitalicen tales utilidades o se realice fiscalmente el ingreso.

24. Revalorización del patrimonio

Saldo acumulado de ajustes por inflación sobre las cuentas del patrimonio, aplicados hasta el 31 de diciembre de 2001. De acuerdo con normas vigentes, este saldo no podrá distribuirse como utilidad hasta que se liquide la Empresa o se capitalice, pero podrá utilizarse para el pago del impuesto al patrimonio. La capitalización representa para los accionistas un ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional.

25. Efectos de cambios en el Plan General de Contabilidad Pública

El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre comprende:

Desvalorización de activos ⁽¹⁾	18.718
Castigo de estudios ⁽²⁾	681
	19.399

(1) Saldo acumulado de la desvalorización de activos registradas hasta el 31 de diciembre de 2006.

(2) Retiro de estudios asociados a proyectos en etapa de investigación al 31 de Diciembre de 2006.

26. Ingresos operacionales

Los saldos de las cuentas de ingresos operacionales por los años que terminaron el 31 de diciembre comprenden:

	2008	2007
Ventas de energía a empresas del sector ⁽¹⁾	982.811	850.866
Ventas de energía en Bolsa	166.955	175.980
Ventas de gas	76.830	39.851
Servicios técnicos	5.104	2.682
Administración de proyectos ⁽²⁾	-	639
	1.231.700	1.070.018

(1) Ventas de energía para las empresas del sector están conformadas por \$484.745 (2007 - \$448.096) para Reguladas y \$498.066 (2007 - \$402.772) para No Reguladas.

(2) En el año 2007 se recibieron Ingresos generados por la administración de proyectos para terceros, también se recibieron ingresos producto de la ejecución de proyectos por encargo del Ministerio de Minas y Energía. Dentro de estos proyectos se encontraban:

- Mejoramiento del sistema de generación de energía eléctrica casco urbano de la Macarena (Meta) y de la cabecera municipal de Santa Bárbara de Iscuandé (Nariño).
- Mejoramiento de la capacidad de generación eléctrica en la cabecera municipal de Unguía, departamento del Chocó.
- Rehabilitación de la central térmica de Leticia.

Durante el 2008 no se percibieron ingresos por este concepto.

27. Generales, personal y otros

	2008	2007
Gastos de personal	42.453	36.635
Mantenimiento y reparación	24.792	24.414
Seguros	15.817	19.076
Vigilancia	17.737	12.921
Impuestos y contribuciones	8.541	7.274
Transporte y fletes	6.451	5.653
Relaciones con la comunidad	5.883	4.622
Honorarios	4.169	4.387
Plan de manejo ambiental	7.689	4.111
Atención clientes	6.858	3.293
Aseo y cafetería	3.087	3.129
Arrendamientos	1.602	1.342
Otros	4.071	3.126
	149.150	129.983

28. Gastos de administración

	2008	2007
Gastos de personal ⁽¹⁾	43.281	26.948
Impuestos y contribuciones ⁽²⁾	6.758	3.945
Depreciación y Amortización	5.738	5.868
Honorarios	5.249	4.650
Mantenimiento y reparación	4.154	3.128
Publicidad	753	9.490
Otros gastos generales	7.258	8.218
	73.191	62.247

(1) Incluye \$18.524 (2007 \$6.375) correspondiente al ajuste del pasivo pensional por concepto de jubilaciones. Las principales causas de la variación fueron que para el cálculo del personal activo se tomó el 75% del salario, sin límite de los 20 salarios que se venía aplicando hasta el año 2007 y el efecto del incremento en el año 2008 en la inflación considerada para el cálculo.

(2) Incluye principalmente \$1.326 (2007 - \$1.438) cuota de fiscalización de la Contraloría General de la República, \$1.086 (2007 - \$1.230) Contribución año 2007 a la Superintendencia de Servicios Públicos, \$510 (2007 - \$466) Contribución a la Comisión de Regulación - CREG, \$369 (2007 - \$292) Industria y Comercio, \$92 (2007 - \$88) Impuesto predial, \$3.361 (2007- \$893) Gravamen a los Movimientos Financieros, \$3 (2007 \$4) Impuesto de timbre.

29. Ingresos (gastos) no operacionales – Diversos neto

El saldo de ingresos (gastos) no operacionales al 31 de diciembre comprende:

	2008	2007
Recuperaciones ⁽¹⁾	7.206	9.533
Provisiones ⁽²⁾	(1.693)	(4.875)
Financieros, neto ⁽³⁾	(11.737)	(19.233)
Pérdida en baja de activos	(361)	(869)
Otros neto ⁽⁴⁾	8.210	8.729
Ingreso (gasto)	1.625	(6.715)

- (1) Incluye principalmente demanda Municipio de Tocancipa \$2.150, la recuperación provisión de cartera de EMCALI \$1.736 (2007 -\$1.123), recuperación por la administración de los estudios según convenio UPME 46/1162 \$1.072, recuperación por venta de materiales \$1.035 (2007-\$569), demanda Municipio de Villavicencio \$285, compensación variable año 2007 \$65 (2006 - \$257). En el 2007 Incluye la recuperación de provisión para protección de activos por \$4.625
- (2) Incluye principalmente provisión deudores de \$1.051 (2007-\$209), \$485 de provisión por puntos del programa fidelización de clientes (2007-\$430), y la provisión de maquinaria y equipo \$ 102 (2007 - \$2.811), provisión de Materiales para la prestación de servicios \$ 4 (2007 -\$616). En el 2007 incluía la provisión equipo de cómputo y comunicación \$ 434, ajuste de \$195 de la provisión del proceso de industria y comercio con el municipio de Tocancipá y \$59 al proceso de regalías por explotación de canteras en el municipio de Victoria.
- (3) Incluye principalmente \$ 7.228 (2007-\$7.557) de la comisión del seguro OPIC y la contra garantía, \$3.055 por Comisión y otros gastos bancarios (2007 - \$6.156 incluía el programa de democratización), \$1.192 por descuento a clientes (2007 - \$702), \$356 Comisión fondo de pensiones (2007 - \$336), ingresos financieros \$94 (2007 – \$374). En el 2007 incluía la pérdida en valoración de derivados \$4.993.
- (4) Está compuesto principalmente por \$8.763 de ingresos por lucro cesante (2007 - \$6.482 por daño emergente), \$3.234 de gastos de ejercicios anteriores (2007 - \$1.756), \$1.924 de ingresos por prestación de otros servicios (2007 - \$1.172), \$332 de ingreso por sobrantes de montajes (2007- \$1.496), \$203 de ingresos por multas y sanciones (2007 – \$348). En el 2007 Incluía adicionalmente \$500 de ingreso por demanda a Seguros el Condor.

30. Cuentas de orden

Los saldos de las cuentas de orden al 31 de diciembre comprenden:

	2008	2007
Deudoras		
Derechos contingentes ⁽¹⁾	60.786	45.203
Deudoras fiscales ⁽²⁾	591.976	1.706.020
Deudoras de control ⁽³⁾	61.122	130.376
	713.884	1.881.599
Acreedoras		
Responsabilidades contingentes ⁽⁴⁾	1.751.059	1.855.408
Acreedoras de control ⁽⁵⁾	-	63.574
Acreedoras fiscales ⁽⁶⁾	3.155.866	824.792
	4.906.925	2.743.774

- (1) Los derechos contingentes incluyen para los años 2008 y 2007 principalmente lo siguiente:
 - Reclamación a la compañía Mundial de Seguros por indemnización del siniestro Central Termocentro por \$11.085.
 - Reclamación por daños y perjuicios por posesión y liquidación de Electrochocó al Ministerio de Minas y Energía y Superintendencia de Servicios Públicos por \$12.077.
 - Derechos sobre los terrenos y estudios del proyecto Pescadero - Ituango, por valor de \$13.930.
 - Demanda contra el Municipio de Cimitarra por valor de \$3.240 por concepto de ICA.
 - Demanda a Electrificadora del Tolima por el reconocimiento del ACR por valor de \$1.780.
 - Demanda contra el Municipio de Caloto por industria y Comercio por \$1.378.
 - Demanda de reconversión por \$8.908 contra el Consorcio Miel I por daño emergente y lucro cesante dentro del mismo proceso que adelanta el Consorcio en contra de la Empresa.
 - Derechos sobre el estudio del Proyecto Ambeima por \$214.
 - Demanda Ministerio de Minas por derechos en la escisión de Urrea \$7.266.
- (2) Corresponde a las conciliaciones entre las diferencias contables y fiscales por valorizaciones, gastos no deducibles, activos fijos y el impuesto diferido débito.

- (3) Títulos entregados en custodia al Deceval por \$61.122 (2007- \$94.552). Incluye adicionalmente el monto de los activos total-mente depreciados por \$35.824 (2007 - \$35.824).
- (4) Incluye principalmente las siguientes contingencias:
- Negociaciones de venta de energía a largo plazo, por valor aproximado de \$1.446.151 (2007 - \$1. 633.389). Sobre éstos se estima que no originarán pérdidas para la Empresa.
 - Demanda arbitral Consorcio Miel I con relación a el contrato M-I100 relativo a la construcción de la Hidroeléctrica Miel I, por extensión del plazo de la obra y responsabilidad civil. El valor de las pretensiones del Consorcio es de \$120.039 y USD 21.974. (igual 2007).
 - Carta de crédito para garantizar el pago semestral de la deuda OPIC \$36.638 (2007 - \$30.369).
 - Demandas de los municipios de Medellín, Norcasia, Puerto Tejada por Impuestos de Industria y Comercio, por valor de \$5.187 (2007 - \$4.887) sobre los cuales se han presentado demandas ante el Tribunal Contencioso Administrativo de cada departa-mento. Además se presentaron los de San Carlos, San Rafael por Industria y Comercio por el AGC y cargo por capacidad \$3.259 en ambos años.
 - Demanda Producciones Punch \$ 900 en ambos años.
 - Cuenta por pagar al Ministerio de Minas y Energía por derechos del proyecto Urrá por \$7.344 en ambos años.
 - En el 2007 Cuenta por pagar a la Superintendencia de Servicios Público por \$1.274 correspondiente a la contribución año 2007
- (5) Con la firma del acta de liquidación del Convenio Interadministrativo No. 46/1162, en noviembre de 2008 se entregó a la UPME los estudios y terrenos que se tenían en administración.
- (6) Corresponde a las conciliaciones entre diferencias contables y fiscales que incluyen provisiones, ingresos no gravables generados en el portafolio de inversiones, recuperaciones y el impuesto diferido crédito.

El 11 de septiembre de 2000 fue notificada la Empresa de la demanda de impugnación interpuesta por Empresas Públicas de Medellín, a la decisión de la Asamblea General de Accionistas, celebrada el 22 de febrero de 2000, en la cual fue aprobada por mayoría la reducción de capital, por valor de \$337.929. En noviembre de 2004 este proceso entró al despacho del juez para fallo. El 22 de junio de 2005 el Juzgado Cuarto Civil del Circuito de Medellín certificó que no hay fecha clara para dictar sentencia por el gran volumen de expedientes y tutelas pendientes por resolver. El 11 de Febrero de 2008, la empresa fue notificada de la declaratoria de terminación por desistimiento de este proceso.

31. Transacciones y saldos entre partes relacionadas

	Accionistas (*)		Administración	Junta Directiva
	EEPPM	Gobierno Nacional		
2008				
Saldos de balance				
Cuentas por cobrar	4.696	-	377	-
Obligaciones	380	2	-	-
Transacciones relacionadas con resultados				
Ventas de energía y gas	50.256	-	-	-
Uso del Sistema de Distribución Local	4.430	-	-	-
Costo comercialización gas	1.021	-	-	-
Servicios de energía, acueducto y teléfono	189	-	-	-
Honorarios	-	-	-	360
Sueldos y beneficios sociales	-	-	2.949	-
Otras transacciones				
Dividendos	17.542	78.124	38	-
2007				
Saldos de balance				
Cuentas por cobrar	4.208	-	65	-
Obligaciones	949	2	-	-
Transacciones relacionadas con resultados				
Ventas de energía y gas	18.564	-	-	-
Uso del Sistema de distribución Local	4.056	-	-	-
Costo comercialización gas	1.187	-	-	-
Servicios de energía, acueducto y teléfono	410	-	-	-
Honorarios	-	-	-	235
Sueldos y beneficios sociales	-	-	2.493	-
Otras transacciones				
Dividendos	13.985	49.855	114	1

(*) Los accionistas se refieren a aquellos con más del 10% de las acciones en circulación (Nota 22).

Todas las operaciones realizadas con los accionistas, administradores y Junta Directiva se realizaron en condiciones de mercado. Los ingresos por ventas de energía a partes relacionadas representan el 4.1% (2007 – 1.7%) de los ingresos operacionales y los costos y gastos el 1% (2007 – 1%).

Adicionalmente, la Empresa realiza operaciones de compra y venta de servicios con empresas relacionadas en las cuales la Nación, directa o indirectamente, tiene participación. Estas operaciones son realizadas con criterios de mercado.

32. Eventos subsecuentes

No se presentaron hechos relevantes después del cierre de los estados financieros que puedan afectar de manera significativa la situación financiera de la empresa reflejada en los estados financieros con corte al 31 de diciembre de 2008.

BALANCES GENERALES AL 30 DE JUNIO
DE 2009 y 2008 (Millones de pesos)

Activos	2009	2008
Activos corrientes		
Disponible	498.753	307.682
Inversiones, neto	22.028	37.793
Deudores, neto	310.288	204.796
Gastos pagados por anticipado	18.947	12.712
Otros activos	28.926	22.827
Inventarios, neto	16.725	15.405
Total Activos Corrientes	895.667	601.215
Activos No Corrientes		
Deudores, neto	29.041	28.929
Inversiones, neto	400	448
Propiedades, planta y equipo, neto	2.368.665	2.318.698
Diferidos	15.857	25.476
Otros activos	5.047	5.066
Total Activos No Corrientes	2.419.010	2.378.617
Valorizaciones	1.037.069	1.040.755
Total Activos	4.351.746	4.020.587
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos Corrientes		
Obligaciones financieras	22.958	24.153
Cuentas por pagar	128.741	88.381
Impuestos, contribuciones y tasas	86.141	38.460
Obligaciones laborales	7.329	6.374
Depósitos recibidos en administración	874	12.529
Dividendos por pagar	74.585	67.760
Otros pasivos	37.967	9.046
Total Pasivos Corrientes	358.595	246.703
Pasivos No Corrientes		
Obligaciones financieras	503.770	526.931
Obligaciones laborales	60.671	48.774
Impuesto diferido	236.097	203.309
Total Pasivos No Corrientes	800.538	779.014
Total Pasivos	1.159.133	1.025.717
Patrimonio		
Capital social	68.152	68.152
Superávit de capital	49.344	49.344
Reservas	570.065	458.854
Utilidad del período	230.842	119.164
Superávit por valorizaciones	1.037.069	1.040.755
Revalorización del patrimonio	1.256.540	1.278.000
Efecto de cambio PGCP	-19.399	-19.399
Total Patrimonio	3.192.613	2.994.870
Total Pasivos y Patrimonio	4.351.746	4.020.587

ESTADO DE RESULTADOS AL 30 DE JUNIO DE 2009 Y 2008 (Millones de pesos)

	2009	2008
Ingresos Operacionales	713.645	557.350
Costos de Venta		
Compras de energía	112.294	96.074
Cargos por uso y conexión	77.508	79.150
Servicios centros de despacho y sistema de intercambios comerciales	3.474	3.212
Transferencias del sector eléctrico (Ley 99/93)	17.395	15.011
Contribución FAZNI (Ley 633 de 2000)	5.528	4.581
Depreciación	49.844	50.155
Combustibles	32.022	28.752
Generales, personal y otros	62.672	68.446
	360.736	345.381
Utilidad Bruta	352.909	211.969
Gastos Operacionales de Administración	30.054	25.716
Utilidad Operacional	322.855	186.253
Ingresos No Operacionales		
Intereses	22.163	14.188
Rendimiento portafolio, neto	2.421	2.972
Diversos, neto	5.250	0
	29.834	17.160
Gastos No Operacionales		
Intereses	25.240	29.901
Diferencia en cambio, neta	2.331	585
Diversos, neto	0	2.100
	27.571	32.586
Utilidad Antes de Impuestos	325.118	170.827
Provisión Impuestos de Renta		
Corriente	78.189	34.436
Diferido	16.087	17.227
	94.276	51.663
Utilidad Neta	230.842	119.164
Utilidad Neta por Acción (*)	85	44

(*) Expresada en pesos colombianos

8. INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR

8.1. Factores Macroeconómicos que afecten la rentabilidad del valor que se ofrece

Las fluctuaciones macroeconómicas del país, tales como inflación, devaluación, tasas de interés e impuestos entre otros, pueden afectar los resultados financieros de ISAGEN. Históricamente la demanda de energía ha estado relacionada directamente con el comportamiento de la economía colombiana, ya que el consumo de energía está altamente relacionado con el aumento de la producción y por lo tanto del Producto Interno Bruto.

Durante los últimos ocho años, la demanda de energía eléctrica en Colombia y los resultados operacionales y financieros de ISAGEN se han visto afectados positivamente por el estado de la economía colombiana. El crecimiento real del producto interno bruto (PIB) de Colombia ha sido de 5,7% en 2005, 6,9% en 2006, 7,5% en 2007 y de alrededor de 2,5% en 2008. Por su parte, la demanda de energía eléctrica del Sistema Interconectado Nacional (SIN) creció 4,1% en 2005, 4,1% en 2006, 4,0% en 2007 y 1,6% en 2008.

La posibilidad de que la economía colombiana no creciera durante los próximos años es un riesgo relevante para la compañía. Sin embargo, según la Unidad de Planeación Minero Energética (UPME) en su escenario medio de proyección de demanda actualizado en marzo de 2009, se espera que la demanda de energía a nivel nacional crezca alrededor de un 3,3% en promedio. Inclusive en el escenario bajo el crecimiento promedio es de 2,3%.

8.2. Dependencia en Personal Clave

No hay dependencia de personal clave, ISAGEN puede acceder a la contratación o selección interna de personal calificado ante la ausencia de alguno de sus directivos o personal clave.

Actualmente hay cinco gerentes y un directivo que cumplen los requisitos para tener derecho a pensionarse antes de 18 meses. La empresa está haciendo los procedimientos necesarios para la selección de personal calificado en estos cargos.

8.3. Dependencia en un solo segmento de Negocio

ISAGEN recibe la mayoría de sus ingresos por concepto de ventas de energía. Por ejemplo, durante el año 2008 el 93% de los ingresos de ISAGEN provinieron de dicho concepto; dentro de este porcentaje, el 39% de los ingresos de ISAGEN provinieron de la venta de energía a empresas reguladas del sector, el 40% a ventas de energía a empresas no reguladas y el 14% resultaron de ventas de energía en Bolsa. En concepto de ISAGEN, la dependencia de la compañía en su negocio de venta de energía no supone riesgos materiales en la medida en que la energía eléctrica es un producto que tiene pocos sustitutos y tanto las cifras históricas como las proyecciones de la UPME sugieren una tendencia al aumento en la demanda. Adicionalmente la compañía viene incrementando la participación de sus ingresos por venta de gas y servicios técnicos, y está planeando iniciar su proceso de internacionalización que a largo plazo le permitirá a la empresa minimizar su dependencia en el mercado colombiano.

8.4. Interrupción de las actividades del emisor, que hubiere sido ocasionada por factores diferentes a las relaciones laborales

A pesar de los riesgos que el Emisor hace explícitos en esta sección, no se ha producido ninguna interrupción total ni parcial de las actividades de la compañía en los últimos tres años.

8.5. Ausencia de un Mercado Secundario para los Valores Ofrecidos

Los valores ofrecidos se encuentran inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia, razón por la cual se podrán negociar en el mercado secundario. El Emisor no puede garantizar la existencia, solvencia o liquidez del mercado secundario.

8.6. Ausencia de un Historial Respecto de las Operaciones del Emisor

ISAGEN cuenta con un historial completo de sus operaciones, mitigando por lo tanto el riesgo que podría presentarse para los inversionistas por desconocimiento del mismo.

El historial de las operaciones del Emisor se puede consultar en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia (www.superfinanciera.gov.co). Están disponibles para su consulta los Estados Financieros desde el año 2000, así como la Información Relevante y el precio de los valores ofrecidos.

Así mismo, los informes financieros a la asamblea de accionistas que presentan el informe de gestión, estados financieros y notas a los estados financieros del respectivo año, proporcionan información de manera detallada y se pueden consultar en la página Web del emisor www.isagen.com.co, así como en este Prospecto de Información.

8.7. Ocurrencia de Resultados Operacionales Negativos, Nulos o Insuficientes

Como se detalla a continuación, en los últimos tres años ISAGEN ha presentado resultados positivos y suficientes.

	Resultados Operacionales ISAGEN (COP MM)		
	2008	2007	2006
Ingresos Operacionales	1.231.700	1.070.018	890.706
Utilidad Bruta	461.079	389.176	338.545
Utilidad Operacional	387.888	326.929	286.246
Utilidad Antes de Impuestos	363.713	285.416	237.885
Utilidad Neta	260.321	207.895	170.582

8.8. Incumplimiento en el pago de pasivos bancarios y bursátiles

ISAGEN cuenta con un historial crediticio impecable, no habiendo presentado incumplimiento a sus pasivos desde su constitución.

8.9. Giro del Negocio o Adquisición de Activos Distintos a los del Giro Normal del Negocio

A la fecha de este prospecto, ISAGEN no ha realizado ni presenta planes para realizar, un giro de negocio, ni adquisiciones de activos destinados a operación fuera de su objeto de negocio.

8.10. Riesgos por Carga Prestacional, Pensional y Sindicatos

No existe ningún elemento para concluir que ISAGEN tenga un riesgo laboral, de carga prestacional ni pensional diferente a los definidos en los procesos laborales descritos en el presente prospecto. Lo anterior es fundamentado principalmente en el hecho que ISAGEN cuenta con dos tipos de convenios colectivos para el manejo de las relaciones laborales con sus trabajadores, el pacto colectivo de trabajadores no sindicalizados y la convención colectiva de trabajadores sindicalizados, a los cuales los trabajadores se afilian libremente.

A 31 de diciembre de 2008, ISAGEN cuenta con 105 pensionados de los cuales 36 son compartidos con el sistema de seguridad social y 42 trabajadores que se espera se pensionen hasta el 31 de julio de 2010. El cálculo actuarial suma \$48.777 millones el cual incluye el pago de 12 mesadas ordinarias y las mesadas adicionales de junio y diciembre de acuerdo con la ley. El cálculo se encuentra totalmente amortizado y se cuenta con un patrimonio autónomo por valor de \$30.846 millones para garantizar el pago de las obligaciones pensionales.

8.11. Riesgos de la Estrategia Actual del Emisor

Más allá de los riesgos asociados a la fluctuación de las variables macroeconómicas en Colombia, (crecimiento del PIB, tasas de interés, tasa de cambio, etc.), la estrategia actual de ISAGEN de mantenerse principalmente en la línea de negocios de generación y comercialización de energía no debe presentar para los inversionistas de los Bonos riesgos adicionales a los inherentes del negocio.

Debido a la estrategia de crecimiento de la ISAGEN, y principalmente a la construcción del proyecto Hidroeléctrico Sogamoso cuya entrada en operación se espera para diciembre de 2013, la compañía asumirá el riesgo de construcción de la planta de generación y obras civiles conexas y, adicionalmente, aumentará sus niveles de apalancamiento a partir del presente año.

8.12. Vulnerabilidad ante Variaciones en la Tasa de Interés y en la Tasa de Cambio

Actualmente, ISAGEN presenta un nivel de Deuda Financiera / Activos equivalente al 12,9%. Esta deuda está denominada 100% en pesos colombianos por lo cual no está expuesta al riesgo cambiario. Adicionalmente, el 90% de la deuda financiera de la empresa está atada al IPC y el 10% restante está denominada en tasa fija por lo cual, por concepto de la deuda, la empresa está expuesta a las variaciones del IPC.

Por otra parte, la empresa tiene una exposición operacional a las fluctuaciones del tipo de cambio. Dicha exposición está relacionada con los ingresos y egresos por concepto de comercialización de gas y el cargo por confiabilidad. Para el 2008 los ingresos y egresos relacionados con la operación de comercialización de gas representaron respectivamente el 6,2% y el 7,2% del total de ingresos.

8.13. Dependencia del Negocio respecto a Licencias, Contratos o Marcas

El negocio de ISAGEN no depende de concesión, contrato o marca que puedan poner en riesgo la continuidad del negocio. No obstante, se advierte que el negocio de ISAGEN requiere el cumplimiento de normas y permisos ambientales; al respecto, la sección 8.18 contiene un recuento de los principales riesgos ambientales aplicables a ISAGEN.

8.14. Situaciones relativas a los países en los que opera el emisor

ISAGEN sólo tiene operaciones en Colombia.

8.15. Adquisición de Activos Distintos a los del Giro Normal del Negocio del Emisor

No se han realizado, ni se tiene planeado realizar, adquisiciones de activos por fuera del giro normal del negocio de ISAGEN.

8.16. Vencimiento de Contratos de Abastecimiento

A continuación se relacionan los contratos de abastecimiento de gas con los que se cuenta actualmente para cubrir las necesidades de la compañía.

Contratos de Suministro de Gas		
Contrato	Empresa	Fecha de Terminación
DIJ1005 o AH06	Ecopetrol	1 de febrero de 2012
46/2016	BPX, BPS, Tepma	31 de diciembre de 2015
GAS 09 253	CVX	31 de diciembre de 2013

Contratos de Transporte de Gas		
Contrato	Empresa	Fecha de Terminación
AJ34/STF02-96	TGI	1 de febrero de 2012
ESTF 05-05 o 46/1781	TGI	1 de febrero de 2012
ESTF 07-05 o 46/1934	TGI	31 de febrero de 2015
GAS 12 2009	Ecopetrol	28 de febrero de 2010

Si bien los contratos de suministro de gas 46/2016 y GAS09 253 vencen en diciembre de 2015 y 2013, respectivamente, cabe anotar que estos contratos fueron suscritos en la modalidad interrumpible. El contrato DIJ1005, por otro lado, fue suscrito en la modalidad en firme. Por lo tanto, a partir del 1° de febrero de 2012 no se tiene certeza plena del contrato de suministro de gas en la modalidad en firme para el suministro de combustible a la planta Termocentro.

Los contratos tienen como destinación principal la atención de las cantidades requeridas para la generación térmica en la central Termocentro. La central Termocentro es una planta de generación a gas con una capacidad instalada de 300 MW y representó el 2,7% de la generación de energía de ISAGEN en el año 2006, 4,1% en 2007 y 0,3% en 2008.

Cuando el gas disponible no es utilizado para la generación de energía, el mismo puede ser comercializado en el mercado secundario de gas con clientes mayoristas e industriales.

8.17. Impacto de Posibles Cambios en las Regulaciones que Atañen al Emisor

ISAGEN ha identificado básicamente dos tipos de riesgos asociados a la regulación, los cuales se encuentran incluidos en el inventario para la gestión de los mismos por parte de la compañía:

Inestabilidad en la regulación, que corresponde a cambios en la regulación en plazos inferiores a los esperados y que afecten el negocio de ISAGEN.

Gestión inadecuada de la normatividad externa, consistente en el incumplimiento o diferencias en la interpretación y aplicación de la normatividad externa aplicable a ISAGEN que podrían conducir a consecuencias jurídicas y patrimoniales negativas.

Como herramienta para mitigar estos riesgos, ISAGEN posee un aplicativo para el análisis y gestión de la normatividad, en el cual se consigna el análisis de la normativa y su impacto en la Compañía con el fin de definir y asignar las acciones que deban realizarse según el contenido y análisis de la norma. El monitoreo permanente de los posibles cambios le permite actuar en forma proactiva y propositiva respecto a los cambios definitivos que se tomen.

Del mismo modo, el plan de comercialización elaborado cada año incorpora las perspectivas y ajustes regulatorios que se prevé puedan surgir, para implementar acciones de forma proactiva, anticipada y propositiva de manera que el efecto de los ajustes normativos sea medido y gestionado oportunamente.

8.18. Impacto de Disposiciones Ambientales

De acuerdo con la reglamentación ambiental vigente (Decreto 1220 de 2005 del Ministerio del Ambiente) con la licencia ambiental también se otorgan permisos, concesiones y otras autorizaciones sobre el uso de los recursos naturales. Los permisos de vertimientos de aguas residuales y las concesiones de aguas son administrados por la corporación autónoma regional, como autoridad ambiental de la jurisdicción donde se ubica cada central.

A continuación se relacionan las licencias ambientales con las que cuenta la empresa para sus instalaciones y operaciones actuales, así como para sus activos y proyectos en proceso de desarrollo o construcción.

8.18.1. Centrales San Carlos, Jaguas y Calderas

Estas Centrales se localizan en el oriente del Departamento de Antioquia, y fueron construidas entre 1978 y 1986. De acuerdo con el artículo 28 del Decreto 2811 de 1974, el estudio ecológico y ambiental previo, consignado en la Declaratoria de Efecto Ambiental, era el que servía de soporte para el otorgamiento de permisos y concesiones a cargo de la anterior autoridad ambiental, Instituto de Recursos Naturales Renovables y del Medio Ambiente, INDERENA.

Estas centrales obtuvieron los permisos respectivos. Luego con la creación del Ministerio del Ambiente en 1993, estas centrales pasaron a un régimen de transición para el seguimiento ambiental, como constó en los sucesivos decretos relacionados con licencias ambientales 1753/1994, 1728/2002 y 1180/2003 y en el vigente 1220 de abril de 2005.

En septiembre de 2001, el Ministerio del Ambiente, hoy Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial, realizó visitas a las centrales San Carlos y Jaguas en cumplimiento al seguimiento a los proyectos y centrales de su competencia, que se encontraban en operación y con el objetivo de verificar el estado ambiental. Posteriormente a la visita, en octubre de 2002, el Ministerio emitió concepto técnico y requerimientos de PMA's a través de los Auto No. 985 y 986.

Para cada una de las centrales, ISAGEN tiene vigente un Plan de Manejo Ambiental de operación, el cual se encuentra a satisfacción del Ministerio. Estos Planes se encuentran documentados en el Sistema de Gestión Ambiental corporativo.

Programas que componen el Plan de Manejo Ambiental - Etapa de Operación de una Central Hidroeléctrica	
Dimensión Física	
Manejo Integral de Sustancias Químicas	
Manejo Integral de Residuos Sólidos Comunes	
Manejo Integral de Residuos Sólidos y líquidos peligrosos y especiales	
Manejo Integral de Aguas Residuales	
Seguimiento de inestabilidad del suelo en la zona del embalse y mantenimiento de áreas inestables en las vías internas	
Manejo Integral de agua para uso doméstico	
Dimensión Biótica	
Actualización de la diversidad de especies de fauna vertebrada	
Estudio de la sucesión secundaria de la vegetación	
Vigilancia y control para la conservación de la biodiversidad	
Monitoreo limnológico del embalse y ríos asociados	

Dimensión Social
Programa de Información y Participación Comunitaria (PIPC)
Programa de Apoyo a la Capacidad de Gestión Municipal
Manejo del empleo local
Prevención y atención de daños a la propiedad
Programa de mantenimiento, señalización y mejoramiento de vías internas
Educación Ambiental
Educación ambiental para Trabajadores, Contratistas y Personal del Ejército
Educación ambiental a Comunidades

Para una central térmica son similares, y el equivalente al monitoreo del embalse se realiza para los parámetros de calidad del aire.

A las centrales San Carlos, Jaguas y Calderas, también se les realiza seguimiento ambiental por parte de la Corporación Autónoma Regional de los Ríos Negro y Nare, CORNARE. Dicha entidad ha exigido a ISAGEN la presentación periódica de informes de caracterización de aguas residuales domésticas, concesiones de agua y el control de los impactos ambientales producidos por obras adicionales de ingeniería, entre otros temas ambientales.

Para la central Calderas, se está aplicando el PMA aprobado por la autoridad ambiental en el año 1998, luego de su recuperación y entrada en operación en junio de 2006.

8.18.2. Central Termocentro

Esta central inicialmente era una Planta de Ciclo Simple (200 Mw) en 1996, y convertida a Ciclo Combinado entre 1999 y 2000 (la adición de una turbina de vapor para completar 300 MW). ISAGEN desarrolló los estudios ambientales requeridos en esa época por el Ministerio del Ambiente. Se realizó el Diagnóstico Ambiental de Alternativas (DAA) durante el primer semestre de 1995 y en el segundo semestre del mismo año el Estudio de Impacto Ambiental (EIA), ambos aceptados por el Ministerio del Medio Ambiente, lo que finalmente permitió obtener de esa entidad la Licencia Ambiental Única, Resolución 0221 del 19 de marzo de 1996. Posteriormente el Ministerio reguló el licenciamiento de proyectos mediante la Documento de Evaluación y Manejo Ambiental, DEMA, requisito para poder ampliar la planta a Ciclo Combinado. Los permisos ambientales se obtuvieron mediante la Resolución 0669 del 19 de agosto de 1999.

Durante la etapa de construcción de Ciclo Combinado se desarrolló el PMA contenido en el DEMA, consistente en todos los proyectos biofísicos y sociales, que permitieron una adecuada inserción del proyecto en el ambiente. Durante la etapa de operación, en cumplimiento de exigencias del Ministerio de Ambiente, Vivienda Desarrollo Territorial, ISAGEN ha estado contratado las monitorias de calidad ambiental y las auditorias semestrales de gestión ambiental.

Igualmente, tanto la autoridad ambiental regional (Corporación Autónoma Regional de Santander-CAS) como el MAVDT han realizado visitas periódicas de evaluación ambiental desde el año 1996, cuando se inició la construcción del Ciclo Simple, siempre con resultados satisfactorios.

Así mismo, dentro de los compromisos de la Licencia Ambiental, se realiza semestralmente una auditoria con una entidad externa, que informe del cumplimiento ambiental de la central a las autoridades pertinentes.

8.18.3. Central Miel I

Esta Central entró en operación comercial en diciembre de 2002. El pronunciamiento legal de esta central como proyecto se inició con la Resolución 170 del 2 de marzo de 1990, por la cual se otorga una Licencia de Viabilidad Ambiental para el proyecto hidroeléctrico Miel I y fijó varios compromisos.

Los estudios ambientales, licencias y permisos para esta central fueron coordinados por la Empresa Hidromiel S.A., y luego mediante Resolución No. 0749 Agosto 17 de 2001, se cedieron a ISAGEN. Posteriormente el Ministerio del Ambiente mediante Auto No. 548 Jun. 4 de 2002, fijó términos de referencia para el PMA de operación de Miel I. Actualmente el PMA que se tenía para la licencia fue aprobado por el MAVDT, mediante resolución 969 de mayo de 2006 y está sometido a revisiones anuales por parte de contratos de interventoría externa para dar cumplimiento a las solicitudes de las Autoridades Ambientales.

Como complemento a las acciones realizadas para el Ministerio, la Central Miel se encuentra en la jurisdicción de la Corporación Autónoma Regional de Caldas – CORPOCALDAS, quien otorga y realiza seguimiento a las concesiones de aguas y permisos de vertimientos de aguas residuales domésticas.

Así mismo, dentro de los compromisos de la Licencia Ambiental, se realiza semestralmente una auditoria con una entidad externa, que informa el cumplimiento ambiental de la central a las autoridades pertinentes.

8.19. Existencia de Créditos que Obliguen al Emisor a Conservar Determinadas Proporciones en su Estructura Financiera

De conformidad con el contrato de crédito de fecha 22 de diciembre de 2005 suscrito entre ISAGEN (como prestatario), y Power Finance Trust Ltd. (como Prestamista del Tramo A) y Citibank N.A. (como prestamista del Tramo B), por US\$ 250 millones, ISAGEN está obligado a mantener ciertos indicadores financieros.

El incumplimiento por parte de ISAGEN de cualquiera de los indicadores establecidos en el contrato de crédito supone un incumplimiento al mismo. Dicho incumplimiento y sus consecuencias podrían tener un impacto sobre la situación financiera de ISAGEN.

8.20. Existencia de Documentos sobre Operaciones a Realizar que Podrían afectar el Desarrollo Normal del Negocio

1. Proyecto Hidroeléctrico Sogamoso

ISAGEN se encuentra en la actualidad desarrollando el Proyecto Hidroeléctrico Sogamoso. El desarrollo de dicho proyecto, así como el endeudamiento que adquiera ISAGEN asociado al mismo, puede tener un impacto significativo sobre el nivel de apalancamiento de ISAGEN.

2. Privatización de ISAGEN

En la actualidad, el Gobierno Nacional se encuentra adelantando un proceso de enajenación de su propiedad accionaria en ISAGEN. La Empresa no puede asegurar que la Nación Colombiana continuará siendo su accionista mayoritario en el futuro o, si deja de ser controlados por ella, cuál será el impacto que tal evento tendría sobre su negocio y resultados de las operaciones, condición financiera, ventajas competitivas y sobre la implementación de su estrategia de negocios. En el evento en que dicho proceso sea finalizado efectivamente, se habrá llevado a cabo un cambio de control sobre la Compañía.

En este evento igualmente, algunas de las obligaciones de ISAGEN podrían ser aceleradas; por ejemplo,

el contrato de crédito de fecha 22 de diciembre de 2005 suscrito entre ISAGEN (como prestatario), y Power Finance Trust Ltd. (como Prestamista del Tramo A) y Citibank N.A. (como prestamista del Tramo B), por US\$ 250 millones sería acelerado en el evento en que ISAGEN pase a ser controlado por una entidad privada.

8.21. Riesgos asociados al Proyecto Sogamoso

ISAGEN tiene más de 30 años de trayectoria en la construcción de centrales de generación de energía, lo que le permite contar con recursos humanos y técnicos con vasta experiencia y especialización en diferentes ramas de la ingeniería.

En materia de gestión de riesgos se viene trabajando con una metodología de “Project Risk Management”, mediante la cual se consideraron riesgos en la gestión del Proyecto tales como riesgos de tipo financiero, políticos, regulatorios, contractuales, ambientales y los asociados a los diseños, construcción y suministro y logística, que pudieran afectar el normal desarrollo del Proyecto, permitiendo identificar los más críticos y definir las medidas de control y tratamiento de los mismos.

A continuación se presentan los principales riesgos identificados en el Proyecto clasificados en 6 categorías:

Riesgos Financieros

- Dificultad que pueda existir para la obtención del total de los recursos para la financiación que requiere el Proyecto.
- La afectación que pueda sufrir el flujo de caja de la Empresa, que limite la disponibilidad de efectivo para atender en casos extremos sus obligaciones.
- Impacto del endeudamiento en moneda extranjera y la variabilidad de las tasa de interés, en caso de no contar con las coberturas adecuadas.

Regulatorios y Políticos

- Cambios de normas, regulaciones y licencias con impacto negativo en el Proyecto.

Contractuales

- Insuficiente personal en el mercado para desarrollar los diferentes aspectos del Proyecto (contratistas, interventores, entre otros).
- Litigios o disputas entre contratistas o con contratistas.
- Falla, quiebra o insolvencia de contratistas principales.

Ambientales

- Demandas de los municipios o acciones populares de la comunidad por descontentos con las actividades del Proyecto en las zonas aledañas.
- Daño ó impacto generado a la fauna, flora, arqueología, recursos culturales, entre otros.
- Fallas de diseños de ingeniería que impacten el cumplimiento de los estándares ambientales requeridos.

De Construcción y Montaje

- Lesiones a trabajadores o grupo de trabajadores durante la construcción (emplados, contratistas, subcontratistas).
- Incumplimiento o retrasos en el programa de construcción.
- Daños, interrupción y/o demoras en la construcción por inundación.
- Daños, interrupción o demora por deslizamientos o asentamientos que retracen los trabajos de construcción.

Suministro y Logística

- Accidentes mayores de vehículos donde estén terceras personas.
- Materiales no disponibles en la cantidad y calidad requerida.
- Retrasos en el envío de equipos operativos o de construcción por fuerza mayor en el contexto nacional e internacional.
- Daño, pérdida o hurto en el almacenamiento en puerto o en patios del Proyecto.

A partir de los análisis y evaluación de los diferentes riesgos, se han definido planes de acción tendientes a reducir la probabilidad de ocurrencia, a disminuir los impactos potenciales, mantener o reforzar los controles existentes, en aquellos riesgos que representan la mayor vulnerabilidad o impacto para el Proyecto.

De igual forma, para algunos riesgos sobre los cuales aún con las medidas de tratamiento, continúan altas exposiciones, se han definido mecanismos de transferencia entre las cuales están la transferencia de riesgos a terceros y la contratación de seguros.

En los contratos de construcción se contemplan seguros de cumplimiento exigibles a los contratistas para cubrir los principales riesgos asociados al cumplimiento de las condiciones contractuales.

Para efectos de cubrir los riesgos asociados a las etapas de construcción, montaje, pruebas y puesta en servicio del Proyecto, ISAGEN ha colocado en el mercado reasegurador internacional con las mejores coberturas y con reaseguradores internacionales de primera línea, un seguro todo riesgo construcción y montaje con coberturas adicionales de retrasos en la entrada en operación, sabotaje y terrorismo y responsabilidad civil extracontractual.

A continuación se presenta una breve descripción de las coberturas contratadas para el Proyecto Sogamoso:

- Todo Riesgo Construcción y Montaje Daños Materiales:

Daño material, valor total de la cobertura: USD 1.113.000.000

Retraso en la entrada en operación: USD 100.000.000

Periodo de indemnización Retraso en la entrada en operación: 12 meses

- Sabotaje y Terrorismo:

Límite único combinado para daño material y pérdida por retraso en entrada en operación: USD

150.000.000

Periodo de indemnización Retraso en la entrada en operación: 12 meses

- Responsabilidad Civil Extracontractual:

Límite de responsabilidad de la compañía de seguros: \$30.000.000.000

8.22. Factores Políticos

Colombia ha experimentado varios periodos de violencia durante las pasadas cuatro décadas, principalmente debido a las actividades de grupos al margen de la ley. En respuesta, el Gobierno Colombiano ha implementado diversas medidas de seguridad y ha fortalecido sus fuerzas policiales y militares mediante la creación de unidades especializadas. A pesar de estos esfuerzos, la actividad de los grupos al margen de la ley sigue existiendo en Colombia.

Sin embargo, ISAGEN ha tomado medidas que son prácticas estándar en la industria en Colombia para proteger su negocio contra actos de violencia. Ejemplos de estas medidas incluyen la participación en convenios con las fuerzas armadas Colombianas para la protección de sus activos localizados en áreas de conflicto, implementar tecnología de seguridad y obtener seguros contra terrorismo, incendio, sabotaje y vandalismo, entre otras medidas. Estas actividades, su posible aumento y la violencia asociada con ellas, podrían tener un impacto negativo en la economía colombiana o en el negocio de ISAGEN en el futuro.

8.23. Compromisos Conocidos por el Emisor, que pueden Significar un Cambio de Control en sus Acciones

El 17 de febrero de 2009, el gobierno Nacional a través del Fondo Financiero de Proyectos de Desarrollo – FON-ADE, implementó el Concurso de Méritos CM-005-2009, cuyo objeto es la asesoría para Diseñar, Estructurar, Presentar e Implementar el Proceso de Enajenación de la Participación de la Nación en ISAGEN S.A. E.S.P.

Luego de surtir la totalidad del proceso del Concurso de Méritos, el día 21 de abril de 2009 se adjudicó el contrato producto del Concurso a la Unión Temporal Credit Suisse – Inverlink.

Dado el objeto del contrato y los plazos de ejecución estimados por el Gobierno Nacional, se podría esperar que para el cuarto trimestre del año 2009 o primer semestre del año 2010, pueda darse un cambio de control en las acciones de ISAGEN.

8.24. Dilución Potencial de Inversionistas

Actualmente ISAGEN no está adelantando ningún proceso del cual se derive una potencial dilución de sus inversionistas.

9. ANEXOS

9.1. REPORTE COMPLETO DE LA CALIFICACIÓN DE LA EMISIÓN, QUE INCLUYA AL MENOS LA SÍNTESIS DE LAS CONCLUSIONES DEL ESTUDIO TÉCNICO QUE EXPONGA SUCINTAMENTE LAS RAZONES DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

Sector Eléctrico / Colombia
Análisis de Riesgo

ISAGEN S.A. E.S.P

Calificación

Tipo Instrumento	Calificación Actual	Calificación Anterior	Fecha Asignación
Deuda Corporativa	AA+	AA+	27/05/09
Bonos Deuda Pública Interna \$861.000	AA+	N.A.	17/07/09

Perspectiva.....Estable

Analistas

Mario Alberto Irujo Cardenas
mairrujo@dcrcolombia.com.co
PBX 326 9999 Ext. 1002

Glauca Calp
calp@dcrcolombia.com.co
PBX 326 9999 Ext. 1110

Perfil

ISAGEN es una empresa de servicios públicos, mixta, especializada en la generación de energía y comercialización de soluciones energéticas, adicionalmente expandió su objeto social a las actividades de exploración y explotación minera. Con sus cuatro centrales de generación hídrica y su central de generación térmica, la compañía generó durante el 2008 10.105 GWh correspondiente al 18,60% de la generación del Sistema Interconectado Nacional (SIN).

Fortalezas y Oportunidades

- Generación de bajo costo
- Calidad y diversificación del activo operacional
- Sólida posición competitiva
- La estrategia comercial de la empresa

Debilidades y Amenazas

- Agresivo y Costoso plan de expansión
- Expectativa de un alto apalancamiento durante la fase de expansión
- Riesgo regulatorio

Resumen de la calificación

El Comité Técnico de Calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 17 de julio de los corrientes, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la revisión extraordinaria de la calificación de los Bonos de Deuda Pública Interna ISAGEN, decidió afirmar la calificación "AA+" (doble A más) con perspectiva estable, decisión consignada en el Acta N°. 1255 de la misma fecha. La revisión efectuada en la calificación de los bonos, que originalmente y por decisión de la empresa se había mantenido en privado, se dio en virtud del aumento del monto inicial de la emisión de \$509.000 millones a \$861.000 millones.

Las obligaciones calificadas en esta categoría cuentan con muy alta calidad crediticia. Los factores de protección son muy fuertes. El riesgo es modesto, pero puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas, según escala de calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

Fundamentos

El descenso en la calificación de ISAGEN como emisor (IDR), antes calificada en AAA con perspectiva estable, refleja su agresiva estrategia de crecimiento, marcada por la construcción de Hidrosogamoso, una hidroeléctrica de 820MW de capacidad, cuya inversión aproximada es de US\$1,4 billones. La planta deberá entrar en operación a finales de 2013. Su construcción implicará riesgos significativos asumidos por la empresa y un aumento en sus niveles de apalancamiento a partir del presente año, como consecuencia de las necesidades de financiación del Proyecto Hidrosogamoso. Este se hará dentro del balance, con una mezcla de 40% de recursos propios y el restante, vía deuda. Se espera que el apalancamiento, históricamente bajo para su categoría de calificación, se incremente de forma significativa durante el periodo de construcción.

En los próximos años, el perfil de crédito de la compañía podría verse afectado por la esperada venta de la participación accionaria correspondiente a la Nación en la empresa (58%) y por la probable renegociación y enmiendas de algunos compromisos financieros, como resultado de un aumento en su apalancamiento financiero. De darse dicha venta, la Nación probablemente retiraría la garantía sobre la deuda actual de compañía. Lo anterior, aunado al hecho de que la compañía probablemente no cumplirá con los covenants financieros de la deuda existente, llevaría a ISAGEN a una renegociación o refinanciación de la deuda garantizada por la Overseas Private Investment Corporation (OPIC), que representa aproximadamente un 90% de la deuda actual. Es importante mencionar que la liquidez de la empresa no es un factor de preocupación en el momento.

17 de julio de 2009

www.dccolombia.com

Las calificaciones de ISAGEN se apoyan en la fuerte posición competitiva de ISAGEN, en su sólida estrategia comercial y en su portafolio diversificado de activos de generación, ubicados a lo largo de Colombia. ISAGEN es la tercera generadora del país, con una participación sobre la energía en firme disponible a nivel nacional del 16%. Adicionalmente, la capacidad instalada de la compañía está representada en un 86% por generación hidráulica y el restante 14% por generación térmica. Este mix y la ubicación geográfica de las plantas que posee ISAGEN son importantes ya que le permiten a la compañía mitigar parcialmente la exposición a las variaciones en la hidrología del país. Tal riesgo pudiera afectar sus márgenes y se encuentra incorporado en las calificaciones.

La estrategia comercial adoptada por ISAGEN es sólida y congruente con su perfil crediticio. A pesar de que la mayoría de sus ingresos provienen de la venta de energía, la estrategia comercial de ISAGEN es de diversificarlos al vender gas y soluciones energéticas a grandes consumidores. Sus ingresos son considerados algo predecibles puesto que la compañía contrata una porción significativa de su generación por periodos de tiempo superiores a un año. Actualmente la compañía tiene contratado el 92% de su generación para el 2009 y el 76%, para los años 2010 y 2011. La demanda de electricidad para los proyectos de expansión aún no ha sido contratada, lo que expone su generación a ser remunerada al precio que se venda la energía al momento en que entren en operación comercial.

Las métricas crediticias actuales de la compañía son consideradas fuertes para su categoría de calificación. Al cierre de 2008, la compañía reportó un nivel de apalancamiento bajo. Medido a través de la relación deuda/ EBITDA, este fue inferior a 1 vez. La generación de flujo de caja ha sido saludable y sostenida durante los últimos cinco años. Durante 2008, el EBITDA generado por ISAGEN pasó de \$433.431 millones a \$512.534 millones. La cobertura de intereses medida como EBITDA/intereses también fue sólida, situándose en 8 x al cierre de 2008. La deuda total, de \$540 mil millones al final de 2008, estaba compuesta principalmente del préstamo garantizado por la OPIC. Hacia el futuro, se espera que la compañía crezca de forma importante su apalancamiento para financiar su expansión. Este deberá alcanzar su máximo de entre 4,0 x a 5,0 x antes de la entrada en operación de Hidrosogamoso. A partir de entonces, la compañía espera reducir el nivel de apalancamiento de forma tal que se alinee mejor con su categoría de calificación, aunque en niveles más alto que los actuales.

No obstante considerarse adecuado y orientado hacia el mercado, las modificaciones recientemente implementadas tales como el Cargo por Confiabilidad aún no se han puesto a prueba. Por otro lado, la entrada en funcionamiento del Mercado Organizado Regulado (MOR), esperada en el corto plazo, y una mayor coordinación entre los mercados de electricidad y gas están pendientes de mostrar sus resultados.

■ Programa de Emisión y Colocación de Bonos de Deuda Pública Interna ISAGEN

La Asamblea General de Accionistas y la Junta Directiva de ISAGEN S.A. aprobaron en el mes de marzo de 2009, la Emisión y Colocación de los Bonos de Deuda Pública Interna. El Departamento Nacional de Planeación (DNP) autorizó a ISAGEN para emitir, suscribir y colocar Bonos de Deuda Pública Interna en el mercado público de valores colombiano por un monto de hasta \$861.000.000.000. La totalidad del Programa de Emisión y Colocación constará de ochocientos sesentium mil Bonos de Deuda Pública Interna, cuyo valor nominal de cada título de las series será de un millón de pesos (\$1.000.000).

Características del Programa de Emisión

Clase de Título:	Bonos Deuda Pública Interna ISAGEN
Emitor:	Isagen S.A. E.S.P.
Monto:	\$ 861.000.000.000
Plazo Bonos Ordinarios:	Hasta 20 años Contados según la fecha de emisión
Rescaldo Bonos Ordinarios:	Serie A: Bonos denominados en Pesos y con tasa variable DTF. Serie B: Bonos denominados en Pesos y con tasa variable DTF. Serie C: Bonos denominados en Pesos y con tasa fija.
Administración de la Emisión:	Deceval
Representante de los tenedores de Bonos:	Alamos Valores

La emisión de Bonos de Deuda Pública Interna contará con tres series, identificadas con las letras de la A, B Y C. Los rendimientos de la serie A, devengarán un interés variable en pesos referenciado a la variación del índice de Precios del Consumidor Total Nacional (IPC). Los Bonos Serie B, devengarán un interés a una tasa flotante, indexada a la DTF. La

ISAGEN S.A. E.S.P.-

serie C, devengarán un interés fijo en pesos. Para el cálculo de los intereses se tomará la tasa fija establecida por el Emisor como Tasa Cupón para cada sub-serie, a la cual se le calculará su equivalente periodo vencido de acuerdo con la periodicidad de pago de intereses a que haya lugar y a la convención definida.

Dado el caso donde se el Gobierno eliminé el IPC o la DTF esté será remplazado por el indicador que el Gobierno determine como sus respectivos equivalentes. Igualmente, si los cálculos respectivos de estos indicadores sufren alguna modificación no se realizará reliquidación de los intereses ya pagados.

Cada Serie podrá dividirse en sub-series de acuerdo al Plazo de Redención de los Bonos, de forma tal que la letra correspondiente a determinada Serie irá acompañada del Plazo de Redención correspondiente. El plazo de redención se encontrará entre un rango de uno (1) a veinte (20) años contados a partir de la fecha de emisión y según se determine en el aviso de oferta.

En términos de capital, será amortizado en su totalidad al vencimiento. En el evento en que el Emisor no realice los pagos de capital correspondiente en el momento indicado, los bonos devengarán interés de mora a la máxima tasa legal permitida.

Los recursos captados por la colocación del presente programa serán destinados ciento por ciento (100%) a la Financiación del proyecto hidroeléctrico Sogamoso.

Desarrollos Recientes

Dentro del marco del plan de expansión 2008-2014, ISAGEN ha definido la estrategia operativa y de financiación del proyecto hidroeléctrico Sogamoso, el cual constituye el principal activo en la expansión de su oferta en generación de energía. El proyecto tiene un costo aproximado de USD 1.400 millones (COP 3,8 billones). Su construcción se inició en febrero de 2009 y su culminación se tiene prevista para el año 2013. Adicionalmente, el plan de expansión se ha complementado con la ejecución de los proyectos Guarín y Manso, concebidos para incrementar el factor de generación de la central Miel I y el proyecto hidroeléctrico Amoyá con una inversión estimada de COP 389.164 millones.

Consecuencia de la ejecución de estos proyectos, se espera que en el 2014 ISAGEN presente un crecimiento en la capacidad instalada de generación de energía de 48%, alcanzando 3.164 MW, con una inversión total de COP 4,3 billones.

Durante el 2008, se realizaron dos procesos de asignación de Obligaciones de Energía en Firme (OEF). En el mes de mayo, se entregaron compromisos correspondientes a los periodos de 2012-2013. ISAGEN participó con el proyecto Amoyá y con expansiones de Miel I (Guarín y Manso), en donde se logró una asignación del 100% de su Energía Firme para el Cargo por Confiabilidad -ENFICC, por un periodo de cinco y veinte años respectivamente. En junio, se realizó la asignación para las plantas con largos periodos de construcción -GPPS. En esta oportunidad, ISAGEN participó con el proyecto Sogamoso, logrando una asignación del 62% de su energía firme, por un periodo de hasta 20 años. Los ingresos derivados por estos proyectos ascenderán a USD 47 millones anuales.

Resultados subastas por Cargo de Confiabilidad

Nombre del Proyecto	Tipo	Año de Proyecto	Capacidad (MW)	Asignación Energía Firme	Plazo asignación
Amoyá	Expansión Miel I	2012	238	100%	5 años
Miel I	Expansión Miel I	2012	198	100%	5 años
Amoyá	Planta (Hidro)	2012	310	100%	20 años
Sogamoso	Planta (Hidro)	2014	808	62%	20 años

Fuente: ISAGEN

El 24 de marzo de 2009, la Asamblea General de Accionistas incluyó en el objeto social de ISAGEN las actividades de exploración y explotación minera. Con esta extensión, la compañía expande su marco de acción, reafirmando su interés en participar en proyectos de generación térmica a nivel internacional, propuestas que propenden por ampliar su oferta energética y diversificar las fuentes de generación de ingresos.

El Gobierno Nacional, como propietario del 58% de las acciones de ISAGEN, el pasado mes de abril seleccionó la Banca de Inversión Credit Suisse - Inverlink para la venta parcial o total de su participación. Se espera que la estructuración de la venta se realice en el cuarto trimestre del año.

Con el propósito de mantener la productividad de la infraestructura energética, ISAGEN continúa con la ejecución del plan de Modernización (2004-2013), enfocado en la actualización tecnológica de equipos y obras, en mantener la eficiencia de sus centrales y en ajustarse a los cambios de la reglamentación de la industria y la legislación ambiental.

ISAGEN S.A E.S.P.

Perfil y Gobierno Corporativo

ISAGEN es una empresa de servicios públicos, mixta, especializada en la generación de energía y comercialización de soluciones energéticas, durante el 2008 expandió su objeto social a las actividades de exploración y explotación minera.

La Gobernabilidad Corporativa de la compañía se caracteriza por mantener la independencia de sus miembros en la Junta Directiva. El pasado 24 de marzo fue elegida la actual Junta Directiva de la compañía. Este órgano directivo está conformado por siete miembros de los cuales 4 tienen un carácter de independiente. Esto permite un mayor equilibrio de poder frente a la toma de decisiones.

Respecto a la venta total o parcial del 57,66% de la compañía que actualmente se encuentra en manos de la Nación, se espera que hacia el mes de octubre del presente año, la Banca de Inversión seleccionada presente la estructura general de la venta de ISAGEN. Con la consolidación de esta venta, se observa como el Estado proporciona mayor participación al sector privado dentro de la industria, mientras éste adopta un rol de controlador y regulador del sistema.

Posición Competitiva

ISAGEN desarrolla sus actividades de generación y comercialización de energía en un mercado caracterizado por mantener una alta dinámica competitiva, atribuido a un marco regulatorio que promueve la libre competencia, libre acceso a las redes eléctricas y la participación privada en cada una de las actividades de la cadena de valor. Un elemento adicional que favorece la competitividad en el sector es la presión ejercida por el incremento de la demanda de energía, en los últimos 10 años (29,8% términos absolutos), acercándose a la oferta de generación, hecho que crea la necesidad de la expandir el sistema. Comparativamente, el mercado colombiano presenta una oportunidad para los agentes del mercado, dado que el consumo per capita de energía es inferior (800kw/h en 2007) a algunos países de la región andina (Perú 938kw/h 2007, Chile y Argentina cercanos a 2.700kw/h), lo que supone una expectativa positiva sobre el crecimiento de la demanda futura.

La posición competitiva de ISAGEN en el mercado de referencia es fuerte. La compañía se mantiene

como la tercera generadora del país, alcanzando una participación del 18,56% sobre el total de la generación del Sistema Interconectado Nacional-SIN. Su estrategia competitiva está soportada en la expansión de su infraestructura productiva, atención amplia red de clientes industriales y a un enfoque de participación en el mercado de Bolsa con una estrategia de baja especulación. Se espera que en el largo plazo la compañía incorpore proyectos de internacionalización, ampliando sus horizontes de crecimiento en el mercado latinoamericano.

Un aspecto que limita la posición competitiva de ISAGEN es su alta dependencia en la generación hidroeléctrica, la cual expone a la compañía a mayores riesgos en periodos de sequía. Del total de la generación de la compañía en el 2008, el 99,69% correspondió a generación hidráulica, el 0,31%, a generación térmica. Durante este año no se presentaron importaciones de Venezuela. Duff & Phelps S.A. SCV considera como un aspecto favorable para la competitividad de la empresa, la diversificación regional de sus sistemas de generación, ya que el proyecto de Hidrosogamoso se encuentra en una zona con características hidrológicas distintas a de los activos existentes, lo que contribuye a diversificar las fuentes de recursos para el desarrollo de su operación.

Aspectos Regulatorios

Durante el 2008, la CREG continuó con la definición de normas relacionadas con el proceso de asignación de Energía Firme del Cargo por Confiabilidad. En este sentido, el ente regulador complementó las directrices para asegurar el cumplimiento de las OEF (disponibilidad de operación de las plantas de generación) a través de garantías bancarias con entidades financieras del exterior (Resolución CREG 037-08).

Al finalizar el 2008, la CREG dio alcance a la definición de mantenimiento programado de las plantas (Resolución CREG 159-08), precisando que los mantenimientos reportados con antelación inferior a una semana y las consignaciones de emergencia no son Mantenimiento Programado. En este contexto, el balance de horas de indisponibilidad de operación de las plantas de generación se incrementaría, y en el caso más crítico el generador no podría respaldarse con el mercado secundario, lo que comprometería el cumplimiento de OEF y su remuneración, cuyo efecto final haría que la garantía bancaria se hiciera

ISAGEN S.A. E.S.P.

exigible. Adicionalmente, la CREG (Resolución CREG 177-08) reguló las pruebas de disponibilidad de las plantas de generación que respaldan la OEF y estableció que el Centro Nacional de Despacho-CND- tiene la facultad de realizar dichas pruebas de manera aleatoria. Asimismo, la CREG estableció que las actividades de operación y mantenimiento de las plantas de generación deben realizarse de acuerdo a los procedimientos de gestión de calidad certificados ISO 9001 (Resolución 005 de 2009)

Por otro lado, existe una propuesta regulatoria relacionada con la creación del Mercado Organizado regulado-MOR (Resolución 023 de 2009), mediante el cual se modificará el esquema actual de contratación de energía con destino al mercado regulado. Este proyecto propone establecer contratos obligatorios para la subasta de la demanda del mercado regulado, bajo un mecanismo de "pague lo demandado", con el fin de eliminar el riesgo de demanda para el comercializador. Esta propuesta sería opcional para el mercado no regulado. De acuerdo al cronograma establecido, se tiene un periodo de transición en el cual, se realizarán subastas semestrales, iniciando en el segundo semestre de 2009, para comprar la energía de la demanda regulada faltante de contratar y de la demanda no regulada interesada en comprar para los próximos cuatro años.

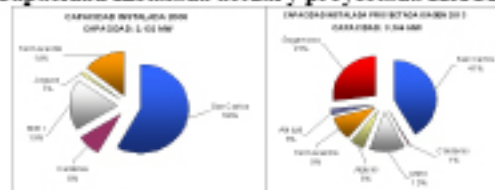
Operaciones

ISAGEN mantiene una sólida infraestructura productiva, soportada en una política previsible de riesgos operativos, sumado a una ejecución estricta de planes de modernización, que soportan el eficiente funcionamiento de la infraestructura productiva en el largo plazo. En opinión de Duff & Phelps S.A. S.C.V la gestión de ISAGEN sobre su infraestructura es un factor positivo para la calificación.

Bajo el panorama de una disminución del margen de generación frente a la demanda, ISAGEN ha emprendido la construcción de los proyectos Guarino, Manso, Amoyá e Hidrosogamoso, los cuales se incorporarán hasta el año 2013, agregando 900 MW adicionales a los 2.132 MW proporcionados por las cinco plantas actuales. De los proyectos de generación que ya cuentan con asignación ENFICC, la hidroeléctrica de Hidrosogamoso resulta el segundo proyecto más ambicioso en términos de potencia de generación, con una capacidad de 820

MW, luego del proyecto Pescadero – Ituango (1.800 MW).

Capacidad Instalada actual y proyectada ISAGEN



Fuente: ISAGEN

ISAGEN cuenta actualmente con una capacidad de generación eléctrica de 2.132 MW. Se prevé que para el 2013 esta capacidad se incremente en 48%, alcanzando 3.164 MW, en donde la Hidroeléctrica de San Carlos e Hidrosogamoso serán las máximas aportantes de energía, con 39% y 25% respectivamente. Se estima que ISAGEN en este periodo alcance el 21% de la capacidad instalada de generación del país, consolidando su posición como un jugador importante en la industria eléctrica nacional.

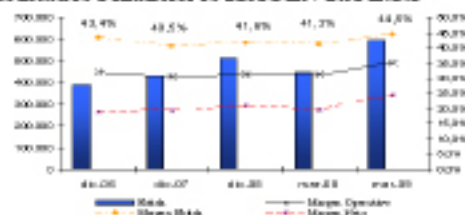
Una vez construida La Hidroeléctrica de Hidrosogamoso, esta será una de las 5 centrales de generación más grandes del país, junto a la central de San Carlos, Guavio y Chivor. Los ingresos por cargo por confiabilidad relativos a Hidrosogamoso, que corresponden al 62% de la energía en firme de la planta, están calculados en aproximadamente USD 33 millones anuales. La compañía cuenta con un año de holgura frente a la fecha prevista de culminación del proyecto y el compromiso de suministro de energía adquirida, lo que aporta alguna flexibilidad para la entrega del mismo.

Perfil Financiero

Bajo un escenario de desaceleración económica, ISAGEN ha mantenido un perfil financiero sólido, con un nivel de endeudamiento conservador y una fuerte capacidad de generación de efectivo, suficiente para honrar los compromisos financieros existentes y mantener adecuadamente los activos que opera. No obstante, el nivel de endeudamiento prospectivo considerado para financiar el proyecto hidroeléctrico de Sogamoso ejercerá presiones sobre la caja de la entidad, logrando estrechar el margen de generación de flujo de caja libre de la compañía.

ISAGEN S.A. E.S.P.

Resultados Financieros ISAGEN S.A E.S.P



Fuente: Cálculos Duff & Phelps S.A SCV, cifras de marzo actualizadas.

Durante el 2008, la generación de EBITDA presentó un incremento del 18,3%, alcanzando un total de \$512.534¹ millones de pesos, producto de la eficiente gestión de las centrales hidroeléctricas, mantenimiento de una política comercial conservadora y un buen comportamiento de la demanda y precios de energía. La estructura de resultados de la compañía se caracteriza por mantener una generación de energía de bajo costo y aprovechar las oportunidades generadas por la alta hidrografía presente en sus centrales.² Duff & Phelps S.A SCV espera que la estructura de resultados de ISAGEN mantenga una evolución favorable, manteniéndose en niveles competitivos frente a su grupo de pares. Se estima para el cierre de 2009, bajo el escenario actual de resultados, un EBITDA cercano a \$596.000 millones.

Con el propósito de dar cumplimiento al plan de expansión, ISAGEN ha estimado un significativo endeudamiento prospectivo para apalancar la construcción de hidroeléctrica de Sogamoso. Duff & Phelps S.A S.C.V analizó las proyecciones de la compañía con un desembolso de deuda total del orden de \$3,03 billones, entre los periodos 2009-2014 e inversiones de recursos propios de \$ 4,3 billones, con los que se pretende financiar entre otros los proyectos de Amoya, Guarino y Manso. Las medidas de protección crediticia muestran un deterioro considerable, producto del alto nivel de inversiones y el tiempo de improductividad de los proyectos por su construcción. Las métricas de cobertura alcanzan el nivel más alto durante el 2012, registrando niveles de EBITDA/ Deuda superiores de 4 veces y EBITDA/ interés de 2,9 veces.

Apesar de su sólida capacidad de generación de flujos operativos (FGO), ISAGEN verá presionado el margen de flujo de caja para lograr alcanzar sus objetivos en términos de inversiones y pago de dividendos debido al agresivo plan de inversión ha ejecutar hasta el año 2014. Frente a esto, la entidad se encuentra expuesta a hechos que puedan erosionar la generación de efectivo como el retraso en la culminación de las obras de los proyectos.

Así las cosas, bajo este panorama la estrategia de internacionalización de la entidad en el corto plazo se ve restringida a condiciones de disponibilidad financiera, sin descartar la inversión en proyectos de internacionalización cuando su estructura financiera lo permita. Respecto a las implicaciones generadas por la venta total o parcial del 58% de la compañía, por parte de la Nación, Duff & Phelps S.A se mantendrá atenta a las implicaciones que dicha venta pueda tener sobre los resultados de la entidad.

¹ Cálculos realizados bajo la metodología de Duff & Phelps S.A S.C.V

² A nivel nacional, se presentó un aumento de la generación hidroeléctrica principalmente debido al efecto del fenómeno de La Niña y su impacto sobre los aportes de la Región Andina y Pacífica

ISAGEN S.A E.S.P.-

Resumen Financiero ISAGEN S.A E.S.P

	mar-09	dic-08	mar-08	dic-07	dic-06	dic-05
Rentabilidad						
EBITDA Operativo LTM	595.519	512.534	449.949	433.431	386.592	394.472
EBITDAR Operativo LTM	595.519	512.534	449.949	433.431	386.592	394.472
Margen de EBITDA (%) LTM	44,5%	41,0%	41,3%	40,5%	43,4%	43,7%
Margen de EBITDAR (%) LTM	44,5%	41,0%	41,3%	40,5%	43,4%	43,7%
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	n.a	12%	n.a	11,1%	10,8%	8,5%
Margen del Flujo de Caja Libre (%)	n.a	10%	n.a	6,0%	22,5%	19,0%
Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%)	11,1%	6,4%	7,7%	7,2%	6,5%	4,7%
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	n.a	7,2	n.a	6,3	6,4	3,3
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos	14,45	6,09	7,94	6,05	6,80	4,40
EBITDAR Operativo/ Intereses Financieros + Alquileres	14,45	6,09	7,94	6,05	6,80	4,40
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda	5,9	5,8	4,3	4,9	3,0	1,4
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	5,9	5,8	4,3	4,9	3,0	1,4
FGO / Cargos Fijos	n.a	7,2	n.a	6,3	6,4	3,3
FCF / Servicio de Deuda	n.a	2,1	n.a	1,6	2,0	1,0
(FCF + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	n.a	6,1	n.a	4,4	4,0	1,8
FCF / Inversiones de Capital	n.a	3,1	n.a	2,6	5,4	16,1
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	n.a	1,2	n.a	1,4	1,7	2,7
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	0,93	1,05	1,29	1,30	1,63	2,03
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Opera	0,1	0,4	0,5	0,7	1,0	1,4
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	0,9	1,1	1,3	1,3	1,6	2,0
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	0,1	0,4	0,5	0,7	1,0	1,4
Costo de Financiamiento Estimado (%)	11%	11%	11%	10,6%	8%	10%
Deuda Garantizada / Deuda Total	-	-	-	-	-	-
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	7,2%	4,6%	7,0%	4,4%	11,1%	23,0%
Balances						
Total Activos	4.335.194	4.188.345	4.053.481	3.993.632	3.656.941	3.717.070
Caja e Inversiones Corrientes	493.091	352.611	346.362	251.771	249.638	245.479
Deuda Corto Plazo	39.795	24.654	40.326	24.595	70.038	164.179
Deuda Largo Plazo	515.452	515.452	536.409	536.409	551.368	617.068
Deuda Total	555.247	540.106	576.735	563.004	621.406	801.247
Deuda asimilable al Patrimonio	-	-	-	-	-	-
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	555.247	540.106	576.735	563.004	621.406	801.247
Deuda Fuera de Balance	-	-	-	-	-	-
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	555.247	540.106	576.735	563.004	621.406	801.247
Total Patrimonio	2.936.462	3.132.491	2.936.482	3.036.969	2.735.971	2.533.548
Total Capital Ajustado	3.493.729	3.672.597	3.517.217	3.599.003	3.357.427	3.334.795
Flujo de Caja						
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	n.a	360.206	n.a	336.019	307.438	205.544
Variación del Capital de Trabajo	n.a	(3.906)	n.a	(42.339)	14.514	(24.297)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	n.a	356.297	n.a	293.680	321.950	161.247
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	n.a	-	n.a	-	-	-
Inversiones de Capital	n.a	(126.248)	n.a	(111.422)	(59.180)	(10.003)
Dividendos	n.a	(135.465)	n.a	(106.014)	(62.721)	-
Flujo de Caja Libre (FCL)	n.a	124.554	n.a	73.244	200.049	171.244
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	n.a	699	n.a	(1.001)	(554)	-
Otras Inversiones, Neto	n.a	(1.667)	n.a	-	-	(5.594)
Variación Neta de Deuda	n.a	(22.956)	n.a	(70.030)	(165.526)	(102.438)
Variación Neta del Capital	n.a	-	n.a	-	-	-
Otros (Inversión y Financiación)	n.a	-	n.a	-	-	-
Variación de Caja	n.a	100.640	n.a	2.133	4.159	63.212
Estado de Resultados						
Ventas Netas	1.340.469	1.231.700	1.089.962	1.070.018	890.705	902.112
Variación de Ventas (%)	23,0%	15,1%	18,8%	20,1%	n.a	14,8%
EBIT Operativo	470.091	387.660	343.592	326.929	266.245	260.205
Intereses Financieros Brutos	62.165	63.349	63.930	63.304	56.851	66.741
Alquileres	-	-	-	-	-	-
Resultado Neto	325.814	260.321	216.304	207.685	170.582	117.760
Calendario de Amortizaciones						
Current Maturity	39.795	24.654	40.326	24.595	70.038	164.179
2 year	22.957	22.957	-	22.957	-	-
3 year	23.812	23.812	-	22.957	-	-
4 year	23.812	23.812	-	23.612	-	-
5 year	23.812	23.812	-	23.612	-	-
Beyond 5 years	421.059	421.059	-	444.671	-	-

La calificación de riesgo crediticio de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por consiguiente la firma no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es): * Juan Camilo Cabrera, Carlos Ramirez, Maria Paula Moreno

*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.dccolombia.com.co

9.2. FORMATOS DE INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA A 30 DE JUNIO DE 2009

ANEXO S-18

FORMATO 180 - SECTOR CONTADURÍA GENERAL DE LA NACIÓN

DEUDORES POR EDADES

Unidad de captura	Código renglón	Descripción renglones	Columna 01	Columna 02	Columna 03	Columna 04
			Vigente	Vencida hasta 30 días	Vencida de 31 a 360 días	Vencida mas de 360 días
01	005	Rentas por cobrar - 130000	-			
	010	Ingresos no tributarios - 1401	-			
	015	Aportes y cotizaciones - 1402	-			
	020	Rentas parafiscales - 1403	-			
	025	Fondos especiales - 1404	-			
	030	Venta de bienes - 1406	-			
	035	Prestación de servicios - 1407	1.660.434.605	3.952.588	648.731	
	040	Servicios públicos - 1408	5.866.381.722	11.626.973	205.671	
	045	Servicios de salud - 1409	-			
	050	Aportes por cobrar a entidades afiliadas - 1410	-			
	055	Administración del sistema de seguridad social en salud - 1411	-			
	060	Transferencias por cobrar - 1413	-			
	065	Préstamos concedidos - 1415	-			
	070	Préstamos gubernamentales otorgados - 1416	-			
	075	Admon del sistema de seguridad social en pensiones - 1417	-			
	080	Admon del sist, de seguridad social en riesgos profesionales - 1418	-			
	085	Avances y anticipos entregados - 1420	55.235.005.015			
	090	Anticipos o saldos a favor por impuestos y contribuciones - 1422	27.356.005.202			
	095	Depósitos entregados - 1425	-			
	100	Derechos de recompra de deudores - 1427	-			
	105	Fondo de garantías - fogafin - 1428	-			
	110	Fondo de garantías - fogacoop - 1429	-			
	115	Otros deudores - 1470	19.425.496.913	-	400.444	115.518.191
	120	Deudas de difícil cobro - 1475				2.158.948.109
	125	Cuotas partes de bonos y títulos pensionales - 1476	-			
	130	Provisión para deudores (cr) - 1480	-17.304.867.646			-
999	Subtotal		352.238.455.811	15.579.561	1.254.846	2.274.466.300

ANEXO S-19

FORMATO 181 SECTOR CONTADURÍA GENERAL DE LA NACIÓN

CUENTAS POR PAGAR POR EDADES

Unidad de captura	Código renglón	Descripción renglones	Columna 01	Columna 02	Columna 03	Columna 04	Columna 05
			Vigente	Vencida hasta 30 días	Vencida desde 31 hasta 90 días	Vencida desde 91 a 360 días	Vencida mas de 360 días
01	005	Operaciones banca central y entid, fras 210000	-				
	010	Operaciones de crédito público - 220000	-				
	015	Obligaciones financieras - 230000	526.727.782.507				
	020	Adquisición de bienes y servicios nacionales -2401	123.085.389.578				
	025	Transferencias - 2403	-				
	030	Adquisición de bienes y servicios del exterior - 2406	98.793.097				
	035	Operaciones de seguros y reaseguros - 2415	-				
	040	Aportes por pagar a afiliados - 2420	-				
	045	Acreedores - 2425	80.054.573.965				
	050	Subsidios asignados- 2430	94.076.952				
	055	Retención en la fuente e impuesto de timbre - 2436	3.435.807.960				
	060	Retención de impuesto de ind, y cio por pagar - ica - 2437	-				
	065	Impuestos, contribuciones y tasas por pagar - 2440	31.671.070.798				
	070	Impuestos al valor agregado - iva - 2445	210.179.477				
	075	Avances y anticipos recibidos - 2450	-				
	080	Depósitos recibidos de terceros - 2455	2.200.786.689				
	085	Créditos judiciales - 2460	-				
	090	Premios por pagar - 2465	-				
	095	Admon, del sistema de seguridad social integral - 2470	-				
	100	Otras cuentas por pagar- 2490	-				
	105	Oblig, labor, y de segur, soc integral -250000	3.205.471.821				
	110	Otros bonos y títulos emitidos - 260000	-				
	115	Pasivos estimados - 270000	144.449.591.187				
	120	Otros pasivos - 290000	270.783.519.756				
	999	Total pasivo	1.185.596.684.833	0	0	0	0

ANEXO S-21

FORMATO 183 SECTOR CONTADURÍA GENERAL DE LA NACIÓN

INFORMACIÓN SOBRE LOS 20 PRINCIPALES ACCIONISTAS POR TIPO DE ACCIÓN

Unidad de captura	Código renglón	Descripción renglones	Columna 01	Columna 02	Columna 03
			Tipo de identificación	Identificación	No. De acciones poseídas
01	001	Ministerio de hacienda y credito publico	Nit	8999990902	1.571.919.000
	002	Empresas publicas de medellin e.S.P.	Nit	8909049961	352.960.000
	003	Fondo de pensiones obligatorias proteccion	Nit	8002297390	78.279.700
	004	Fondo de pensiones obligatorias porvenir	Nit	8002248088	74.850.244
	005	Fondo de pensiones horizonte	Nit	8002319671	71.269.652
	006	Empresa de energia de bogota s.A. E.S.P.	Nit	8999990823	68.716.000
	007	Empresa de energia del pacifico s.A. E.S.P. Epsa	Nit	8002498601	51.954.000
	008	Fondo de pensiones obligatorias colfondos	Nit	8002279406	49.206.111
	009	Ing fondo de pensiones	Nit	8002248278	45.917.927
	010	Fdo. De pensiones voluntarias multifund skandia	Nit	8300380851	26.918.230
	011	Fdo de pensiones proteccion-altern cerrada isagen	Nit	8001982815	20.829.253
	012	Fondo de pensiones obligatorias skandia s.A.	Nit	8002530552	14.772.239
	013	Fondo voluntario de pensiones colseguros	Nit	8301017826	12.667.404
	014	Fondo de pensiones voluntarias porvenir	Nit	8300062700	11.432.474
	015	Fondo de cesantias porvenir	Nit	8001700437	10.406.531
	016	Fondo de cesantias proteccion	Nit	8001704945	9.549.557
	017	Caxdac - vejez	Nit	8600073798	8.116.000
	018	Fondo de cesantias horizonte	Nit	8001895298	5.497.456
	019	Central hidroelectrica de caldas s.A. E.S.P.	Nit	8908001286	5.372.000
	020	Ing fondo de cesantia	Nit	8001590851	4.474.778
	021	Acciones ordinarias readquiridas			0
	090	Otros accionistas con menor participación			230.963.444
	999	Subtotal acciones ordinarias			2.726.072.000
02	021	Acciones preferenciales readquiridas			0
	090	Otros accionistas con menor participación			0
	999	Subtotal acciones preferenciales sin derecho a voto			0
03	021	Acciones privilegiadas readquiridas			0
	090	Otros accionistas con menor participación			0
	999	Subtotal acciones privilegiadas			
04	999	Total acciones en circulación			2.726.072.000
05	999	Total acciones readquiridas			0
(*) 1 Cédula 2 nit					

FORMATO 184 SECTOR CONTADURÍA GENERAL DE LA NACIÓN

ANEXO - S-23

FORMATO 185 SECTOR CONTADURÍA GENERAL DE LA NACIÓN

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Unidad de captura	Código renglón	Descripción renglones	Columna 01	Columna 02	Columna 03
			Ejecutado del trimestre		
			Mes 1	Mes 2	Mes 3
01	005	Recibido por venta de bienes, servicios y/o ingr.De operación	129.546.341.135	120.910.973.008	114.726.895.613
	010	Pagado a proveedores			
	015	Pagado por sueldos, salarios y prestaciones	4.320.399.879	4.393.725.057	8.634.831.333
	020	Pagado por gastos de producción	122.074.456.223	51.264.706.209	55.998.080.001
	025	Pagado por gastos de administración	19.427.334.377	6.812.426.614	3.068.359.515
	030	Pagado por gastos de ventas			
	090	Otros ingresos de operación			
	999	Subtotal (efectivo generado por operación)	-16.275.849.344	58.440.115.128	47.025.624.764
02	005	Inversión en propiedades, planta y equipo	9.397.614.096	12.746.524.272	15.954.560.852
	010	Ingreso por venta de propiedades, planta y equipo	0	0	0
	999	Subtotal (efectivo neto inversión en bienes de capital)	-9.397.614.096	-12.746.524.272	-15.954.560.852
03	005	Inversión en acciones y cuotas de interés social	0	0	0
	010	Ingreso por venta de acciones y cuotas de interés social	0	0	0
	015	Inversiones en títulos de deuda corto plazo	0	0	0
	020	Inversiones en títulos de deuda largo plazo	11.593.242.588	-2.638.383.241	-6.184.537.654
	025	Ingreso por venta de títulos de deuda	0	0	0
	030	Dividendos recibidos	0	0	0
	035	Intereses y corrección monetaria recibidos	3.587.749.221	2.897.568.633	3.791.694.176
	999	Subtotal (flujo por efectivo por inversión en títulos valores)	-8.005.493.367	5.535.951.874	9.976.231.830
04	999	Total de efectivo neto usado en inversión	-17.403.107.463	-7.210.572.398	-5.978.329.022
05	005	Nuevas colocaciones de títulos de deuda	0	0	0
	010	Pago de cuotas de capital de títulos de deuda	0	0	0
	015	Pago de intereses de títulos de deuda	0	0	0
	020	Préstamos recibidos	0	0	0
	025	Pago de cuotas de capital préstamos	0	0	11.682.917.493
	030	Intereses pagados de préstamos	0	0	27.653.471.738
	035	Emisión de acciones	0	0	
	040	Dividendos pagados	0	0	0
	999	Subtotal (efectivo por financiación)	0	0	-39.336.389.231
06	005	Ingresos de efectivo por otros conceptos	10.922.875	0	6.339.988.696
	010	Salidas de efectivo por otros conceptos	45.794.467	154.454.002	259.423.407
	999	Subtotal (flujo neto por otros conceptos)	-34.871.592	-154.454.002	6.080.565.289
07	999	Total incremento neto de efectivo	-33.713.828.399	51.075.088.728	7.791.471.800
08	005	Efectivo inicial	473.599.761.969	439.885.933.570	490.961.022.298
09	005	Efectivo final	439.885.933.570	490.961.022.298	498.752.494.098

NOTA: Se debe reportar el flujo de efectivo ejecutado del trimestre reportado.

Tanto los ingresos como los egresos deben ser reportados con signo positivo. No obstante, los netos se deben reportar con el signo que resulte del movimiento de las subcuentas

ANEXO S-24

FORMATO 186 SECTOR CONTADURÍA GENERAL DE LA NACIÓN

INFORMACION ECONOMICA GENERAL SOBRE ACCIONES Y ACCIONISTAS

Unidad de captura	Código renglón	Descripción renglones	Columna 01	Columna 02
		Composición accionistas y acciones	No. de accionistas	No. de acciones
01	005	Acciones ordinarias	57.557	2.726.072.000
	010	Acciones privilegiadas	0	0
	015	Acciones con dividendo preferencial sin voto	0	0
	999	Total	57.557	2.726.072.000
		Composicion accionistas		
02	005	% Que representan personas naturales	97,8387%	5,9824%
	010	% Que representan personas jurídicas	2,1613%	94,0176%
	999	Total	100%	100%
03	005	% Que representan inversionistas extranjeros	0,3476%	0,0939%
	010	% Que representan inversionistas nacionales	99,6524%	99,9061%
	999	Total	100%	100%
04	005	% Que representa inversion entidades publicas	0,3872%	75,3708%
	010	% Que representa inversion entidades privadas	97,3863%	21,9330%
	015	% Que representa inversion entidades mixtas	2,2265%	2,6962%
	999	Total	100%	100%
05		Rangos segun porcentaje de acciones poseidas individualmente		
	005	Hasta - 3.00 %	57.555	801.193.000
	010	3.01 % - 10.00 %	-	-
	015	10.01 % - 20.00 %	1	352.960.000
	020	20.01 % - 30.00 %	-	-
	025	30.01 % - 40.00 %	-	-
	030	40.01 % - 50.00 %	-	-
	035	Mas del 50.00 %	1	1.571.919.000
	999	Total	57.557	2.726.072.000
06		Rangos segun numero de acciones poseidas individualmente		
	005	1-1000	17.427	16.024.264
	010	1001-5000	36.077	47.930.055
	015	5001-10000	1.348	9.993.704
	020	10001-50000	2.079	46.090.956
	025	50001-100000	335	23.688.173
	030	100001-500000	240	47.868.899
	035	Mas de 500000	51	2.534.475.949
	999	Total	57.557	2.726.072.000

ANEXO S-25

FORMATO 187 SECTOR CONTADURÍA GENERAL DE LA NACIÓN
INFORMACION ECONOMICA GENERAL SOBRE PATRIMONIO
Y OTROS RUBROS (Ver Nota 1)

Unidad de captura	Código renglón	Descripción renglones	Columna 01
		Composición accionistas y acciones	Valor
01	005	Valor nominal de la accion	25
	010	Valor patrimonial por accion con valorizacion	1.171,14
	015	Valor patrimonial por accion sin valorizacion	790,71
	020	Utilidad por accion	84,68
	025	Perdida por accion	
02	005	Valor dividendos decretados acciones ordinarias (ver nota 2)	149.126.770.081
	010	Valor dividendos decretados otras acciones	0
	015	Valor dividendos decretados acciones dividendo preferencial	0
	999	Valor total dividendos decretados	149.126.770.081
03	005	Valor total dividendo por accion ordinaria	54,7039
	010	Valor dividendo por accion ordinaria en efectivo	54,7039
	015	Periodicidad de pago dividendo por accion ordinaria	Semestral
	020	Numero de pagos dividendo por accion ordinaria	2
	025	Fecha primer pago	Abril 30 de 2009
	030	Valor dividendo por accion ordinaria en acciones	-
	035	Valor dividendo extraordinario por accion	-
	040	Valor dividendo por accion privilegiada	-
	045	Valor dividendo por accion con dividendo preferencial	-
04	005	Numero total de empleados	504
	010	% Empleados permanentes	502
	015	% Empleados temporales	2
05	005	Gasto por depreciacion acumulada (ver nota 3)	51.471.009.550
06	005	% Utilizacion capacidad instalada (ver nota 4)	86,5
07	005	Compras de contado nacionales	-
	010	Compras de contado del exterior	-
	015	Compras a credito nacionales (ver nota 5)	112.293.863.605
	020	Compras a credito del exterior	-
	999	Total compras	112.293.863.605
08	005	Ventas y/o prestacion de servicios de contado nacionales	-
	010	Ventas y/o prestacion de servicios de contado al exterior	-
	015	Ventas y/o prestacion de servicios a credito nacionales (ver nota 6)	688.235.337.842
	020	Ventas y/o prestacion de servicios a credito al exterior (ver nota 7)	25.409.869.858
	999	Total ingresos por ventas y/o prestacion de servicios	713.645.207.700
09	005	Periodicidad de cierre contable del emisor (2)	A

(1) Periodicidad de pagos de dividendos en número de días.

(2) A: ANUAL S: SEMESTRAL T: TRIMESTRAL

ISAGEN:

Nota 1: Cifras expresadas en pesos.

Nota 2: Dividendos ordinarios decretados por la Asamblea de Accionistas el 24 de marzo de 2009 y pagaderos en abril 30 y octubre 30 de 2009

Nota 3: Gasto depreciación del año (Enero - Junio).

Nota 4: Promedio de disponibilidad de las centrales a Junio (acumulado).

Nota 5: Corresponde a la compra de energía acumulada a Junio.

Nota 6: Corresponde a los Ingresos Operacionales por suministro de energéticos y Administración de Proyectos a Junio 30 de 2009.

Nota 7: Ventas de energía a Venezuela

ANEXO S-26

FORMATO 188 - SECTOR CONTADURÍA GENERAL DE LA NACIÓN

ACTIVOS Y PASIVOS DE CORTO PLAZO

Unidad de captura	Código renglón	Descripción renglones	Columna 01
			Valor
01	005	Inversiones admon de liquidez - renta fija -1201	22.028.450.000
Inversiones	010	Inversiones admon de liquidez - renta variable-1202	
	015	Inversiones con fines de política - renta fija -1203	
	020	Inversiones - operaciones de cobertura -1206	
	025	Inversiones patrimoniales - método del costo -1207	
	030	Inversiones patrimoniales - método de participación - 1208	
	035	Inversiones renta fija - dtn - 1209	
	040	Inversiones renta fija - fondos administrados - dtn -1211	
	045	Inversiones de las reservas internacionales - 1212	
	050	Derechos de recompra de inversiones - 1220	
	055	Provisión para protección de inversiones (cr) - 1280	
	999	Subtotal inversiones	22.028.450.000
02	005	Vigencia actual 1305	
Rentas por	010	Vigencia anterior - 1310	
Cobrar	015	Difícil recaudo - 1315	
	020	Provisión para rentas por cobrar (cr) - 1380	
	999	Subtotal rentas por cobrar	
03	005	Ingresos no tributarios -1401	
Deudores	010	Aportes y cotizaciones - 1402	
	015	Rentas parafiscales - 1403	
	020	Fondos especiales - 1404	
	025	Venta de bienes - 1406	
	030	Prestación de servicios - 1407	1.665.035.924
	035	Servicios públicos - 1408	253.182.633.000
	040	Servicios de salud - 1409	
	045	Aportes por cobrar a entidades afiliadas - 1410	
	050	Administración del sistema de seguridad social en salud-1411	
	055	Transferencias por cobrar - 1413	
	060	Préstamos concedidos - 1415	
	065	Préstamos gubernamentales otorgados - 1416	
	070	Admon del sistema de seguridad social en pensiones-1417	
	075	Admon del sistema de seguridad social en riesgos prof,1418	
	080	Avances y anticipos entregados - 1420	55.235.005.015
	085	Anticipos o saldos a favor por imptos y contribuciones-1422	27.356.005.202
	090	Depósitos entregados - 1425	
	095	Derechos de recompra de deudores - 1427	
	100	Fondo de garantías - fogafin - 1428	
	105	Fondo de garantías - fogacoop - 1429	
	110	Otros deudores - 1470	2.634.747.000

	115	Deudas de difícil cobro - 1475	2.158.948.109
	120	Cuotas partes de bonos y títulos pensionales - 1476	
	125	Provisión para deudores (cr) - 1480	4.609.287.000
	999	Subtotal deudores	337.623.087.250
04	005	Materiales - 1703	
Bienes de	010	Materiales en tránsito - 1704	
Beneficio	015	Bienes de beneficio y uso público en construcción -1705	
Y uso	020	Bienes de beneficio y uso público en servicio - 1710	
Publico	025	Bienes históricos y culturales - 1715	
	030	Bienes de beneficio y uso público entregados en admon - 1720	
	035	Amort, acum de bienes de beneficio y uso público (cr) - 1785	
	999	Subtotal bienes de beneficio y uso público	
05	005	Recursos naturales renovables en conservación-1804	
Recursos	010	Invers, en recursos nat, renovables en conservación-1806	
	015	Recursos naturales renovables en explotación-1810	
	020	Agot, acum, de rec, nat, renovables en explotación (cr)-1815	
	025	Recursos naturales no renovables en explotación -1820	
	030	Agot, acum, de rec, nat, no renov, en explotación (cr)-1825	
	035	Invers, en rec, nat, renovables en explotación-1830	
	040	Amort, acum, de invers, en rec, nat, renov, en expl, (cr) -1835	
	045	Invers, en rec, nat, no renov, en explotación 1840	
	050	Amort, acum de invers, en rec, nat, no renov, en expl, (cr) 1845	
	999	Subtotal recursos	
06	005	Gastos pagados por anticipado - 1905	18.946.549.612
Otros	010	Cargos diferidos - 1910	
Activos	015	Obras y mejoras en propiedad ajena - 1915	
	020	Bienes entregados a terceros - 1920	
	025	Amort, acum, de bienes entregados a terceros (cr) -1925	
	030	Bienes y derechos en proceso de titularización - 1926	
	035	Bienes recibidos en dación de pago - 1930	
	040	Provisión bienes recibidos en dación de pago (cr) - 1935	
	045	Activos adquiridos de instituciones inscritas - 1940	
	050	Bienes adquiridos en -leasing financiero- - 1941	
	055	Deprec, de bienes adquiridos en -leasing -financiero- (cr) 1942	
	060	Responsabilidades - 1950	
	065	Provisión para responsabilidades (cr) - 1955	
	070	Bienes de arte y cultura - 1960	
	075	Provisión bienes de arte y cultura (cr) - 1965	
	080	Intangibles - 1970	
	085	Amortización acumulada de intangibles (cr) - 1975	
	090	Principal y subalterna - 1995	
	095	Bienes y derechos en investigación administrativa - 1996	

	100	Provis, para bienes y der, en investigación admtnva (cr) - 1997	
	105	Valorizaciones - 1999	
	999	Subtotal otros recursos	18.946.549.612
07	005	Operaciones de banca central - 2105	
Operaciones	010	Títulos de regulación monetaria y cambiaria - 2106	
De banca	015	Gastos fros por pagar - oper, de banca central - 2107	
Central	020	Operaciones de captación y servicios financieros - 2110	
	999	Subtotal operaciones de banca central	
08	005	Deuda púb, int, de cto, plazo por amort, en la vigencia-2202	
Operac, de	010	Deuda pública interna de corto plazo - 2203	
Credito	015	Préstamos gub, de cto plazo por amort, en la vigencia-2240	
Publico	020	Préstamos gubernamentales de corto plazo -2241	
	025	Préstamos gub de lgo plazo por amort, en la vigencia - 2245	
	030	Préstamos gubernamentales de largo plazo - 2246	
	035	Int deuda púb, int, de cto plazo por amort, en la vigencia-2260	
	040	Intereses deuda pública interna de corto plazo -2261	
	045	Int deuda púb, int, de largo plazo por amort en la vig, 2262	
	050	Intereses deuda pública interna de largo plazo-2263	
	055	Int, préstamos gub,de cto plazo por amort, en la vig-2266	
	060	Intereses préstamos gubernamentales de corto plazo	
	065	Int prést, gub, de largo plazo por amort, en la vig- 2268	
	070	Int, prést, gub de largo plazo - 2269	
	075	Comis, deuda púb, int, de cto plazo por amort, en la vig, - 2280	
	080	Comisiones deuda pública interna de cto plazo -2281	
	085	Comis, prést, gub, de cto plazo por amort, en la vig,-2286	
	090	Comisiones préstamos gub, de corto plazo- 2287	
	999	Subtotal operaciones de credito publico	0
09	005	Administración de liquidez - 2301	
Obligaciones	010	Créditos obtenidos - 2302	
Financieras	015	Créditos asumidos por fng - 2303	
	020	Fondos adquiridos con compromiso de recompra - 2315	
	025	Intereses administración de liquidez - 2320	
	030	Intereses créditos obtenidos -2322	
	035	Intereses fondos adq con compromiso de recompra - 2323	
	999	Subtotal obligaciones financieras	
010	005	Adquisición de bienes y servicios nacionales - 2401	123.085.389.578
Cuentas por	010	Transferencias - 2403	
Pagar	015	Adquisición de bienes y servicios del exterior - 2406	98.793.097
	020	Operaciones de seguros y reaseguros - 2415	

	025	Aportes por pagar a afiliados - 2420	
	030	Acreedores - 2425	80.054.573.965
	035	Subsidios asignados - 2430	94.076.952
	040	Retención en la fuente e impuesto de timbre - 2436	3.435.807.960
	045	Retención de imppto de ind, y cio por pagar - ica - 2437	
	050	Impuestos, contribuciones y tasas por pagar - 2440	31.671.070.798
	055	Impuestos al valor agregado - iva - 2445	210.179.477
	060	Avances y anticipos recibidos - 2450	
	065	Depósitos recibidos de terceros - 2455	2.200.786.689
	070	Créditos judiciales - 2460	
	075	Premios por pagar - 2465	
	080	Admon del sistema de seguridad social integral - 2470	
	085	Otras cuentas por pagar - 2490	
	999	Subtotal cuantas por pagar	240.430.319.562
011	005	Salarios y prestaciones sociales - 2505	3.205.471.821
Obligaciones	010	Pensiones por pagar - 2510	
Laborales	015	Seguridad social en salud - 2550	
	020	Seguridad social en riesgos profesionales - 2560	
	025	Seguridad social en pensiones -2570	
	999	Subtotal obligaciones laborales	3.205.471.821
012	005	Bonos pensionales - 2625	
Bonos	010	Títulos emitidos - 2630	
	999	Subtotal bonos	
013	005	Recaudos a favor de terceros - 2905	683.338.264
Otros	010	Ingresos recibidos por anticipado - 2910	34.003.400.855
Pasivos	015	Créditos diferidos -2915	
	020	Operaciones fondo de garantías - fogafin - 2921	
	025	Operaciones fondo de garantías - fogacoop - 2922	
	030	Obligaciones en investigación administrativa - 2996	
	999	Subtotal otros pasivos	34.686.739.119

10. CERTIFICACIONES

10.1. CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DEL EMISOR

El suscrito Representante Legal de ISAGEN S.A. E.S.P. hace constar que dentro de mi competencia, he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos de Deuda Pública Interna de ISAGEN S.A. E.S.P., en forma tal que certifico la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

Así mismo, en mi calidad de representante legal del Emisor, certifico que los estados financieros y otros informes relevantes para el público no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones del correspondiente emisor de valores.

La presente certificación se expide en Medellín a los siete (7) días del mes de septiembre de 2009.

ORIGINAL FIRMADO

Luis Fernando Rico Pinzón
Representante Legal
ISAGEN S.A. E.S.P.

10.2. CERTIFICACIÓN DEL REVISOR FISCAL DEL EMISOR

El suscrito Revisor Fiscal de ISAGEN S.A. E.S.P. hace constar que dentro de mi competencia, he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos de Deuda Pública Interna de ISAGEN S.A. E.S.P., en forma tal que certifico la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente constancia se firma en Medellín a los siete (7) días del mes de septiembre de 2009.

ORIGINAL FIRMADO

Jorge Enrique Múnera Durango
Revisor Fiscal de ISAGEN S.A. E.S.P.
Tarjeta Profesional No. 25295-T
Miembro de Deloitte & Touche Ltda..

10.3. CONCEPTO DE VERIFICACIÓN DEL AGENTE ESTRUCTURADOR, ASESOR Y COORDINADOR DE LA OFERTA

Santander Investment Valores Colombia S.A. Comisionista de Bolsa, certifica que, dentro de lo que le compete en sus funciones de Agente Estructurador, Coordinador de la Oferta y Agente Líder Colocador, empleó la debida diligencia en la recopilación de la información durante las reuniones con las directivas de ISAGEN S.A. E.S.P. y con base en estas, hizo la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos de Deuda Pública Interna de ISAGEN S.A. E.S.P., en forma tal que certifica la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

Santander Investment Valores Colombia S.A. Comisionista de Bolsa, por no estar dentro de la órbita de sus funciones, no ha auditado independientemente la información suministrada por ISAGEN S.A.E.S.P. que sirvió de base para la elaboración de este Prospecto de Información, por lo tanto, no tendrá responsabilidad alguna por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en el mismo..

La presente constancia se expide en Bogotá D.C. a los siete (7) días del mes de septiembre de 2009.

ORIGINAL FIRMADO

Juan Carlos Álvarez Barrios

Representante Legal

Santander Investment Valores Colombia S.A. Comisionista de Bolsa

10.4. CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS

El suscrito Representante Legal de Alianza Fiduciaria S.A. Sociedad Fiduciaria hace constar que dentro de mi competencia como Representante Legal de Tenedores de Bonos, que he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos de Deuda Pública Interna de ISAGEN S.A. E.S.P., en forma tal que certifico la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente constancia se expide en Bogotá D.C. a los siete (7) días del mes de septiembre de 2009.

ORIGINAL FIRMADO

Gustavo Adolfo Martínez Cala
Representante Legal
Alianza Fiduciaria S.A.

10.5. CERTIFICACIÓN A ESTADOS FINANCIEROS

En cumplimiento del artículo 37 de la Ley 222 de 1995, Luis Fernando Rico Pinzón, como Representante Legal y Elvia Luz Restrepo Saldarriaga, como Contadora de ISAGEN S.A. E.S.P. ("ISAGEN" o la "Compañía") certificamos que se han verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros de ISAGEN: Balance General comparativo a 30 de junio de 2009 y 2008 y Estado de Resultados comparativo en el período comprendido entre el 1 de enero al 30 de junio de 2009 y 2008, así como en los estados financieros de la Compañía con corte a 31 de diciembre de 2008 comparativo a 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2007 comparativo a 31 de diciembre de 2006, conforme al reglamento y que han sido tomados fielmente de los libros.

La presente certificación se expide en Medellín a los siete (7) días del mes de septiembre de 2009.

ORIGINAL FIRMADO

Luis Fernando Rico Pinzón
Representante Legal
ISAGEN S.A. E.S.P.

ORIGINAL FIRMADO

Elvia Luz Restrepo Saldarriaga
Contadora Pública T.P.: No. 37982-T
ISAGEN S.A. E.S.P.



Bonos de Deuda Pública Interna

ISAGEN S.A. E.S.P.

\$850.000.000.000

Agente Estructurador y Líder Colocador



Representante Legal de Tenedores de Bonos



Bolsa de Valores



Administrador de la Emisión y Agente de Pago



Asesor legal de Emisor



VIGILADA
SUPERSERVICIOS SFP
NTF: 811000740-4

CONTROLADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA