

INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE TITULOS (01/01/2014 – 30/06/2014)

EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS \$500,000,000,000 CODENSA S.A. E.S.P.

JUNIO DE 2014

CLASE DE TÍTULO:	Bonos Ordinarios.
EMISOR:	Codensa S.A. E.S.P.
SERIES Y MONTO DE LA EMISIÓN:	\$500.000.000.000
VALOR NOMINAL:	Serie A: \$1,000,000 Serie B: \$1,000,000
NÚMERO DE SERIES:	Serie A: Bonos Ordinarios Tasa Variable DTF Serie B: Bonos Ordinarios Tasa Variable IPC
VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:	1 Bono
PLAZO DE VENCIMIENTO:	Entre 3 y 10 años contados a partir de la Fecha de Emisión para todas las series
ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:	Deceval S.A.
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	El capital representado en los Bonos Ordinarios será amortizado de manera única al vencimiento de los Títulos.
TASA MAXIMA DE INTERESES	Serie A: Los Bonos Serie A ofrecerán un rendimiento flotante ligado a la DTF. Los puntos nominales que se ofrecerán en cada subserie sobre la DTF para el cálculo de los intereses, serán determinados por el Emisor en el aviso de oferta pública correspondiente. Serie B: Los Bonos Serie B ofrecerán un rendimiento flotante ligado a la inflación. Los puntos efectivos que se ofrecerán en cada subserie sobre la inflación para el cálculo de los intereses, serán determinados por el Emisor en el aviso de oferta pública correspondiente.
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	Helm Fiduciaria S.A.
CALIFICACIÓN:	Fitch Ratings ha afirmado en AAA(col) la Primera Emisión de Bonos por \$500.000 millones. La Perspectiva es Estable.

ENTIDAD EMISORA

CODENSA S.A. ESP, es una compañía colombiana, dedicada a la distribución y comercialización de energía eléctrica. Fue creada en 1997 como resultado del proceso de capitalización de la Empresa de Energía de Bogotá.

Llega a 103 municipios de Cundinamarca y cubre el 100% de la capital del país. Adicionalmente, genera cerca de 1000 empleos directos y más de 5000 empleos indirectos.

Codensa, pertenecen al GRUPO ENDESA, el cual cuenta con una capacidad instalada 39.642 megavatios y llega a más de con 24 millones de clientes. Desde el 2009, el GRUPO ENDESA forma parte del Grupo ENEL, primera compañía eléctrica italiana y la segunda utility de Europa por capacidad instalada. El Grupo ENEL tiene presencia en 40 países a nivel mundial, llega a más de 61 millones de clientes y cuenta con una capacidad instalada neta de 97.00 Megavatios.

CODENSA, dentro de sus indicadores de gestión se desatacan:

- Más de 120 Subestaciones que le permiten operar de manera sólida y confiable.
- 2.5 millones de clientes, convirtiéndola en la empresa número 1 del país en atención a clientes.
- Cuenta con más de 41.000 Kilómetros de redes de Media y Baja Tensión, extendidas a lo largo de Bogotá y la zona rural de Cundinamarca.
- Tiene una participación en el mercado del país superior al 22%.

CODENSA, impulsa y apoya la movilidad eléctrica en el país, a través del suministro de energía limpia e inteligente para bicicletas, motos, buses, vehículos de carga y sistemas de transporte público que entrarán al mercado para contribuir con la conservación del medio ambiente.¹

¹Tomado de la Pagina Web del Emisor.

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN: El día 29 de julio de 2014, Fitch Ratings ha afirmado en AAA(col) la calificación nacional de largo plazo de Codensa S.A. ESP. (Codensa). La Perspectiva es Estable. Igualmente, Fitch ha afirmado en AAA(col) la Primera Emisión de Bonos por \$500.000 millones.

Las calificaciones asignadas reflejan la sólida posición competitiva de la empresa, el perfil de negocio de bajo riesgo, fuertes métricas de protección crediticia, elevada liquidez y el respaldo del grupo Endesa (calificación internacional de BBB+ por Fitch) en términos de know how y buenas prácticas corporativas. La calificación considera también el riesgo asociado a eventuales cambios regulatorios que pudiesen afectar los resultados de la entidad.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Robusta Posición Competitiva: Codensa es la mayor compañía de distribución y comercialización de energía en Colombia. A mayo 2014 la

compañía atendió 2,7 millones de clientes y representó cerca del 23% de la demanda nacional de energía. La operación de Codensa en el mercado regulado, responsable por la mayoría de sus ingresos, tiene características de monopolio natural, hecho que le otorga cierta predictibilidad y estabilidad a su generación de flujos de efectivo.

Sólidas Métricas Crediticias: Codensa presenta sólidos indicadores crediticios sustentados en una robusta generación de efectivo y niveles controlados de deuda. En el año terminado a marzo 2014, el EBITDA de la compañía fue de \$1,1 billones con un margen EBITDA de 34,9%, cifras que se encuentran por encima del promedio de sus pares regionales. A esta fecha, la deuda financiera de Codensa se ubicó en \$996.306 millones de pesos, estando compuesta en su totalidad por bonos emitidos en el mercado local con vencimientos entre los años 2016 y 2025.

Históricamente, Codensa ha financiado sus inversiones de capital con una combinación de deuda y flujos propios, y en los últimos tres años, las inversiones

han sido financiadas básicamente con el flujo de caja operativo. A marzo 2014, la razón de Deuda Financiera / EBITDA de la compañía fue de 0,9 veces (x) nivel considerado sólido para la calificación asignada. El escenario de calificación incorpora el mantenimiento de su razón de apalancamiento en un rango estable entre 1,0x y 1,2x para los próximos años, métricas en línea con su evolución histórica y ubicadas en la cota inferior respecto a su grupo de pares.

Fuerte Posición de Liquidez y Alta Flexibilidad Financiera: Codensa cuenta con alta flexibilidad financiera sustentada en una fuerte posición de liquidez. A marzo 2014, Codensa registró una caja y valores líquidos de \$252.126 millones, un flujo de caja operativo (FCO) de \$793.579 millones y cupos de financiación disponibles por \$2,4 billones, y prácticamente cero deuda de corto plazo, evidenciando su bajo riesgo de liquidez. La fortaleza y estabilidad de generación de flujos operativos, el nivel de caja acumulada así como el acceso a líneas de financiación le permiten a Codensa mantener una política de dividendos del 100% de sus utilidades y

adelantar importantes programas de inversión de capital para garantizar la prestación del servicio en el largo plazo.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACION

Fitch considera poco probable que la calificación asignada sea reducida en el mediano plazo, debido al fuerte perfil crediticio. Sin embargo, una acción negativa sobre las calificaciones de Codensa podría presentarse con la ocurrencia de uno o varios de los siguientes eventos:

- ✚ Un cambio significativo en la estructura de capital de la empresa que la lleve a presentar un ratio de Deuda Financiera / EBITDA entre las 3,0 y 3,5 veces de manera permanente en el tiempo.
- ✚ Una eventual incursión en negocios diferentes a su negocio principal que genere un cambio significativo en su perfil crediticio.

- ✚ Cambios regulatorios que afecten de forma importante la generación de caja de la compañía.²

ENTORNO ECONOMICO

Crecimiento Económico: La economía colombiana creció a un ritmo de 4,68% en 2013, corregido al alza desde 4,26% según el DANE. Durante el primer trimestre de 2014 el crecimiento del PIB fue de 6,41%, que también se compara al alza con el primero de 2013 (2,95%). Se estima que la economía crecerá éste año por encima de lo que se considera como su nivel potencial de largo plazo, más o menos un 4,80%.

Desempleo: El desempleo continúa en descenso. La tasa de desocupación total nacional en el trimestre marzo – mayo se ubicó en 9,20%, a la baja frente al 9,90% observado en igual periodo de 2013. Construcción, intermediación financiera y servicios fueron las ramas que más jalonaron el empleo.

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 29 de julio de 2014.

Inflación: La inflación total anual se situó en 2,93% en mayo, con tendencia ascendente en lo corrido de 2014 y al alza frente a mayo de 2013 (2,00%). Se espera que para fin de año la inflación total supere el 3,00%, meta central del Banco de la República, probablemente impactado por el fenómeno climático de El Niño.

Tasas de Interés: El Banco de la República inició en abril un nuevo ciclo al alza en la tasa de interés de política monetaria. Desde el 3,25%, donde se mantuvo la tasa Repo durante un año, se acumulan 75 pbs de incremento, al 4,00%. Se espera que los incrementos se prolonguen este año hacia un 5,00%. Otras tasas han reaccionado al alza; la IBR finalizó junio sobre 3,89%, desde 3,13% en diciembre. La DTF, ciertamente rezagada pero tendiendo a subir, terminó en junio sobre 4,01%, prácticamente estable durante el primer semestre (4,07% en diciembre). La expectativa es que ésta tienda a ajustarse, con una tendencia moderada al alza. La IBR continuará siguiendo muy de cerca la tasa de interés de política monetaria.

Deuda Pública: con un inicio de año al alza, la renta fija colombiana se vio afectada por cuenta de un fenómeno internacional de fuerte castigo a los activos emergentes, a razón de la menor cantidad de liquidez que la FED irrigaría en adelante. A ello se sumaron algunos eventos particulares en algunos países emergentes, producto de sus debilidades macro estructurales, como alta dependencia de la financiación externa de corto plazo, en cuya lista sin embargo no está Colombia incluida. En marzo la noticia de una mayor participación de activos soberanos colombianos en los índices de renta fija de JP Morgan hundieron las tasas de interés con ímpetu, producto de una gran demanda e interés de fondos externos en la deuda pública colombiana. Así entonces, mientras la referencia de los TES 2024 terminó el 2013 con un rendimiento de mercado de 6,80%, alcanzó una tasa máxima en febrero de 7,29% (no vista desde marzo de 2012). Después corrigió hasta una mínima en abril de 6,12% (no vista desde junio de 2013) y en junio acabó sobre 6,55%, recientemente con conducta correctiva al alza, producto del

inicio de un nuevo ciclo al alza en la tasa Repo.

Mercado Cambiario: a pesar de iniciar con tendencia al alza el año, producto de las condiciones internacionales de aversión al riesgo, a partir de marzo la tasa de cambio corrigió con fuerza a la baja, tendencia que aún continúa a razón de los flujos de inversión extranjera, en particular de portafolio, que vienen entrando a los mercados de renta fija y variable. Si bien el 2013 acabó con una TRM de USDCOP 1.926,83, y alcanzó una tasa máxima de USDCOP 2.054,90 en febrero, recientemente toca nuevos mínimos del año; el mes de junio terminó sobre USDCOP 1.881,19, pero inicia julio sobre niveles de USDCOP 1.865,42, mínimos no vistos desde mayo de 2013. La futura trayectoria dependerá de la afluencia de mayores flujos de inversión y del manejo monetario de la FED.

Mercado Accionario: el índice COLCAP inició el año con tendencia bajista, sobre 1.606,33 unidades y alcanzó a caer hasta un mínimo de 1.448,23 unidades en febrero. En adelante sin embargo,

emprendió un curso al alza que también experimentaron las plazas internacionales, en vista de extrema laxitud monetaria en economías industrializadas. El índice alcanzó en junio su máximo del año, 1.728,28 puntos, no visto desde noviembre de 2013. El mes de junio acabó sobre 1.705,99.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de activos de Codensa S.A. E.S.P. asciende a \$5,220,967.93 Millones de Pesos.

PASIVO: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de pasivos de Codensa S.A. E.S.P. asciende a \$2,360,940.87 Millones de Pesos.

PATRIMONIO: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total del patrimonio de Codensa S.A. E.S.P. asciende a \$2,860,027.06 Millones de Pesos.

UTILIDAD: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de la utilidad de Codensa S.A. E.S.P. asciende a \$243,513.20 Millones de Pesos.³

³ Tomado de la pagina web de la Superintendencia Financiera de Colombia.

CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinarios emitidos por Codensa S.A. E.S.P., considera que las cifras presentadas a corte junio de 2014 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para cumplir con sus obligaciones.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa la solvencia para cumplir con las obligaciones adquiridas en la emisión de los Bonos Ordinarios.

FUENTES

- ✚ Superintendencia Financiera de Colombia.
- ✚ Codensa S.A. E.S.P.
- ✚ Fitch Ratings

NOTA: Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- ✚ <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- ✚ <http://www.fitchratings.com.co/>
- ✚ <http://corporativo.codensa.com.co/>