

## Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2024 – 30/06/2024)

Emisión Bonos Ordinarios Celsia Colombia S.A. E.S.P. Antes Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P

Fecha de la emisión	Título	Nominal (miles de mlIn)	Divisa	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón
20 de abril de 2010	Bonos ordinarios	600	COP	Serie C - subserie C7: 7 años	21 de abril de 2017	IPC+4,58% E.A.
				Serie C - subserie C10: 10 años	21 de abril de 2020	IPC+5,05% E.A.
				Serie C - subserie C20: 20 años	21 de abril de 2030	IPC+6,08% E.A.
23 de abril de 2019	Bonos ordinarios	1.1	COP	Serie A – Subserie A3: 3 años	24 de abril de 2022	5,99% E.A.
				Serie C – Subserie C7: 7 años	24 de abril de 2026	IPC + 3,24% E.A.
				Serie C – Subserie C12: 12 años	24 de abril de 2031	IPC + 3,68% E.A.
				Serie C – Subserie C20: 20 años	24 de abril de 2039	IPC + 3,93% EA
17 de abril de 2020	Bonos ordinarios	200	COP	Serie A – Subserie A3: 3 años	20 de abril de 2023	6,50% E.A.
				Serie C – Subserie C7: 7 años	20 de abril de 2027	3,96% E.A.

## ENTIDAD EMISORA

Celsia Colombia S.A. E.S.P. Antes Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. Celsia es la empresa de energía del Grupo Argos, apasionada por las energías renovables y por la eficiencia energética. Generamos y transmitimos energía eficiente de fuentes renovables con respaldo térmico.

Hemos encontrado nuevas maneras de asesorar a nuestros clientes para que su hogar, empresa o proyecto urbano se conecten y puedan disfrutar de todas las ventajas de la nueva era de la energía.

Tenemos presencia en Colombia, Panamá, Costa Rica y Honduras con una capacidad de generación de 1.810 MW desde 28 centrales hídricas, térmicas, fotovoltaicas y eólicas y proyectos solares que generaron en el año 2019, 5.625 GWh anuales.

## Generación

La hídrica es nuestra principal fuente de generación de energía y representa el 95% de la matriz energética de la compañía. Esta se complementa con otras fuentes también limpias, como la solar y la eólica, y tenemos el respaldo de la generación térmica. De esta manera, contamos con un portafolio de activos resiliente, competitivo, flexible y sostenible. Nuestras 32 centrales de generación y más de 330 proyectos solares ubicados en Colombia, Panamá, Costa Rica y Honduras tienen una capacidad instalada de 1.854 MW y en 2020 generaron más de 4.500 GWh de energía, en su mayoría, limpia y renovable.

## Transmisión y distribución

El negocio de Transmisión y Distribución de energía en el Valle y Tolima (Colombia) nos permite llevar la energía a los hogares y empresas a través de los Sistemas de Transmisión Regional y Nacional. Por eso nuestro reto diario es operar con tecnología y eficiencia nuestra infraestructura eléctrica, mejorar los indicadores de calidad del servicio y que esto se vea reflejado en la satisfacción de nuestros clientes.

**DATOS RELEVANTES****Calificación:**

Fitch Ratings - Bogota - 01 agosto 2023: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Celsia Colombia) en 'AAA (col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)', respectivamente. Fitch también afirmó las calificaciones del programa de emisión de bonos ordinarios y papeles comerciales en 'AAA (col)' y 'F1+(col)' y afirmó la calificación nacional de largo plazo del programa de emisión y colocación de bonos ordinarios destinada al segundo mercado en 'AAA (col)'.

Las calificaciones de Celsia Colombia incorporan las ventajas de operar un modelo integrado de negocio, que combina la generación y distribución de energía eléctrica en Colombia, que se refleja en el mantenimiento de una generación de EBITDA robusta y predecible. Asimismo, consideran el riesgo bajo de negocio de la operación de distribución eléctrica en Colombia, producto de la característica regulada de sus ingresos y sin exposición a riesgos de demanda. Las calificaciones incorporan el apalancamiento bajo de 2,5 veces (x) y la estructura de capital robusta, soportada en el plazo extendido de la mayor parte de sus vencimientos de deuda.

**Factores clave de calificación**

Base Diversificada de Activos: Celsia Colombia tiene un portafolio diversificado de activos con un modelo de negocio que integra generación, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica. Aproximadamente, 50% del EBITDA proviene de activos de distribución ubicados principalmente en los departamentos de Valle del Cauca y Tolima, sin exposición a riesgo de demanda. La naturaleza regulada del negocio de distribución brinda estabilidad y predictibilidad a la generación operativa.

Celsia Colombia está posicionado como el quinto generador en Colombia, con una participación de alrededor de 6% en la capacidad instalada en el país. Su capacidad instalada alcanza 1.798 megavatios (MW), de la cual cerca de 70% corresponde a plantas hidroeléctricas, que, si bien tienen costos bajos de generación, la exponen a ciertos riesgos hidrológicos. El plan de inversiones de Celsia Colombia apunta a diversificar su matriz con proyectos de generación solar y eólica.

**Generación Operativa Estable:**

Para el período 2023 a 2024, Fitch proyecta un EBITDA anual promedio de COP1,6 billones que incorpora los alivios en las tarifas y una reducción en los precios de venta de energía de 9% a los que la compañía se acogió, de acuerdo a los lineamientos del Gobierno en el Pacto de Justicia Tarifaria. En 2022, Celsia Colombia tuvo un EBITDA de COP1,5 billones, 34% mayor que el de 2021 (COP1,1 billones), bene ciado principalmente por una generación hídrica 18% mayor que la de 2021 y por la incorporación de activos de distribución.

Retos Operativos Presentes: El plan de inversiones de Celsia Colombia apunta a continuar reduciendo las pérdidas de energía y mejorar la calidad del servicio de los activos de distribución en el departamento de Tolima. En 2022, las pérdidas y los indicadores de calidad de la operación en Tolima, que aún están por encima de los de sus pares, mostraron mejoras. Al cierre de 2022, las pérdidas de energía fueron de 12,9% (2022: 13,4%), el indicador SAIDI (system average interruption duration index), que mide la duración de las interrupciones, fue de 40,8 horas (2021: 43,5 horas), mientras que el SAIFI (system average interruption frequency index), que mide la frecuencia de las interrupciones, fue de 19,9x (2021: 26,7x).

**Flujo de Caja Presionado:**

Fitch proyecta que el flujo de caja operativo (FCO) de Celsia Colombia para 2023 se mantendrá relativamente estable en alrededor de COP600.000 millones y el flujo de fondos libre (FFL) será negativo en cerca de COP50.000 millones, presionado por el plan de inversiones. Entre 2023 y 2025, la compañía espera realizar

inversiones en distribución por cerca de 11% de sus ingresos, principalmente en continuidad del servicio y expansión de redes, en cumplimiento del esquema tarifario nuevo de distribución, inversiones que fondeará a partir de generación interna.

Para 2023, Celsia Colombia tiene un plan de inversiones bajo administración cercano a COP700.000 millones, entre sus distintas plataformas de inversión, para el desarrollo proyectos de energía renovable y de transmisión de energía. Dicho plan se financiará principalmente con recursos obtenidos de las mismas plataformas a través de deuda sin recurso contra Celsia Colombia y con aportes de los socios de las plataformas.

#### Apalancamiento Adecuado:

Fitch considera que la estructura de capital de la compañía es robusta, soportada en el plazo extendido de la mayor parte de sus vencimientos de deuda, lo cual le brinda flexibilidad financiera. La agencia estima que entre 2023 y 2024 el apalancamiento de Celsia Colombia se mantendrá cercano a 3,0x, teniendo en cuenta que no planea tomar deuda adicional en el mediano plazo, y los planes de inversiones se cubrirían con generación interna, la caja acumulada o con recursos obtenidos por las plataformas. A marzo de 2023, Celsia Colombia tenía un apalancamiento (medido como deuda sobre EBITDA) de 2,5x, acorde con su calificación actual.

#### Derivación de calificación

Celsia Colombia está bien posicionada frente a sus pares nacionales del sector eléctrico en cuanto a la base de activos y las operaciones. La diversificación de sus negocios, con alrededor de 50% de su generación de EBITDA prospectivo, se explica por un negocio altamente predecible como es el de distribución eléctrica. Lo anterior se refleja en una generación sólida y predecible de FCO que contribuye a compensar el tamaño menor y la concentración mayor de su matriz de generación eléctrica en comparación con otras compañías integradas calificadas en AAA (col) como Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) o generadores como Enel Colombia S.A. E.S.P. (Enel Colombia) e Isagen S.A. E.S.P. (Isagen), cuyas capacidades instaladas de generación son superiores a 3.000 MW. En cuanto a métricas de apalancamiento, Fitch espera que en el horizonte de proyección Celsia Colombia tenga una relación deuda a EBITDA de alrededor de 3,0x, similar a Isagen de 3,2x y EPM de 3,2x, aunque mayor que la de Enel Colombia, que se estima se mantendrá por debajo de 2,0x.

#### Supuestos clave

Los supuestos clave de Fitch en el caso base de la calificación del emisor son:

Negocio de generación representa alrededor de 50% del EBITDA consolidado y el de distribución 50%; inversiones de capital entre 2023 y 2025 directamente en Celsia Colombia por cerca de 11% de los ingresos; inversiones en plataformas se financiarán principalmente con recursos obtenidos desde las mismas plataformas a través de deuda que no tiene recurso contra Celsia Colombia y con aportes de los socios de las plataformas; margen EBITDA promedio de 32% durante el horizonte de proyección.

#### Sensibilidad de calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

Estrategia de inversiones más agresiva de la prevista a través de adquisiciones nuevas o proyectos financiados principalmente con deuda; cambios en la mezcla de ingresos de la empresa que deriven en una predictibilidad menor del flujo de caja; apalancamiento por encima de 4,0x de manera sostenida.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza: La calificación AAA (col) es la más alta en la escala nacional, por lo tanto, no es posible una acción positiva.

## Liquidez

Celsia Colombia tiene una posición de liquidez adecuada soportada en la predictibilidad de la generación de flujo de caja, el perfil de vencimiento de largo plazo de su deuda y acceso a fuentes de financiamiento de largo plazo. A marzo de 2023, la compañía tenía caja por COP226.909 millones para atender deuda de corto plazo por COP179.842 millones. El FCO proyectado para 2023 cercano a COP600.000 millones, soporta la posición de liquidez de la compañía. La posición de liquidez le permite hacer frente a un estrechamiento de los indicadores de cobertura EBITDA sobre intereses desde 5,1x en 2022 a cerca de 2,5x en 2023 debido al incremento de las tasas de referencia a los que está indexada la deuda. Para 2024 se espera que este indicador de cobertura aumente en la medida en que termine el ciclo de aumento de tasas.

La colocación en el primer trimestre de 2023 de COP242.500 millones de bonos en el segundo mercado fortaleció la posición de liquidez de la compañía al permitir extender vencimientos de corto plazo hasta 2028. El cupo restante del programa de emisión en el segundo mercado por COP158.000 millones sería utilizado para reperfilar vencimientos de deuda de 2024.

## Perfil del Emisor

Celsia Colombia es una compañía integrada verticalmente que participa en la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica en Colombia. Es controlada por Celsia S.A., empresa que también opera en el negocio de generación eléctrica con presencia en Colombia y Centroamérica. Grupo Argos S.A. [AAA (col) Observación en Evolución], es el holding que controla Celsia S.A., con una participación de 52,93%. En la actualidad Celsia S.A. tiene una participación de 63,28% en Celsia Colombia (18,54% directamente y 46,57% a través de Colener S.A.S.).

## Participación

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

De acuerdo con el Contrato de Representación Legal de tenedores de bonos, informamos que se ha realizado la publicación del informe de Representación Legal correspondiente al periodo 01 de enero al 30 de junio de 2024 en la página del Banco Itaú <https://banco.itaú.co/es/web/personas/negocios-especializados/itaú-fiduciaria-colombia-s-a>.

## Entorno Económico

### Informe Económico – Primer Semestre 2024

#### Contexto Económico.

1S24 estuvo enmarcado por un contexto internacional de alta volatilidad por cuenta elecciones presidenciales para al menos el 50% de la población global, tensiones geopolíticas constantes y condiciones financieras menos laxas por cuenta de una inflación más persistente a la anticipada en Estados Unidos. Precisamente, la Fed redujo su perspectiva de recortes en 2024 desde 3 a 1 e instauró la divergencia con sus pares de economías avanzadas como el BCE y BoC, SNB, que iniciaron el ciclo de flexibilización. Así, la nota del Tesoro aumentó +51pb a 4.39%, movimiento que fue replicado por la curva de deuda local pues registró un desplazamiento al alza de +52pb (+73pb al excluir las referencias de la parte corta) y un empinamiento sustancial por cuenta de un aumento preocupaciones fiscales y la reducción de la tasa de interés de -200pb

a 11.25%. por parte del Banco de la Republica. Lo anterior derivado de un avance desinflacionario de 192pb a 7.36% en 1Q24 que luego se pausó en 2Q24 en 7.16% por cuenta de nuevos choques de oferta, la persistencia inflacionaria de la canasta de servicios y la indexación de arriendos. Cabe notar el Emiso fue cauteloso y mantuvo un ritmo conservador de recortes entre 25pb y 50pb sustentado en una actividad económica que si bien se desaceleró se mantuvo resiliente (0.9%sa en 1Q24) y que no generó presiones sobre la tasa de desempleo que completó 16 meses por debajo de la NAIRU (10.4% vs. 11.5%). En materia fiscal el MFMP publicado en junio se considera más realista con un aumento de la meta de déficit desde 5.3% a 5.6% del PIB para 2024 (desde 3.7% a 5.1% del PIB en 2025 sin incluir el costo de la reforma pensional aprobada por el Congreso), pese a una reducción de gasto equivalente al 1.2% del PIB como consecuencia de la sub-ejecución del recaudo tributario reflejada en problemas de caja de la administración actual. Por lo pronto los desafíos fiscales perduran y en consecuencia Moody´s (Baa2) y S&P(BB+) ajustaron la perspectiva de calificación crediticia desde estable a negativa para Colombia, con lo cual la tasa de cambio local registró una devaluación de 7.18% y alcanzó a probar el nivel psicológico de 4,200 no visto desde octubre 2023.

### FINANCIERO -Informe consolidado

**Activo:** Al finalizar el primer semestre de 2024 el total de activos de Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Antes EPSA S.A. E.S.P) asciende a \$ 13.926.614.466 (Valores expresados en miles de pesos colombianos)

**Pasivo:** Al finalizar el primer semestre de 2024 el total de pasivos de Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Antes EPSA S.A. E.S.P) asciende a \$ 8.678.842.503 (Valores expresados en miles de pesos colombianos)

**Patrimonio:** Al finalizar el primer semestre de 2024 el total del patrimonio de Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Antes EPSA S.A. E.S.P) asciende a \$ 5.247.771.963 (Valores expresados en miles de pesos colombianos).

**Utilidad:** Al finalizar el primer semestre de 2024 el total de la utilidad de Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Antes EPSA S.A. E.S.P) asciende a \$ 169.082.705 (Valores expresados en miles de pesos colombianos)<sup>1</sup>.

### Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Celsia 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://www.celsia.com/>

Guillermo Mario Acuña Montes

Representante legal Itaú Fiduciaria Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria actuando única y exclusivamente como Representante Legal de Tenedor de Bonos Celsia Colombia S.A. E.S.P. Antes Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.

Fiduciaria



R: Juan Sebastian Tovar Romero

E: Diana Rodriguez