

## Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2025 – 30/06/2025)

Emisión Bonos Ordinarios Codensa S.A. E.S.P  
(Hoy Enel Colombia S.A. E.S.P)

Clase de Título:	Bonos Ordinarios.
Emisor:	Codensa S.A. E.S.P.
Series y Monto de la Emisión:	\$1,510,000,000,000
Valor Nominal:	Series A, B, E y F: \$10.000.000 Serie C: 100.000 UVR Serie D: US\$5.000
Número de Series:	Serie A: Bonos denominados en Pesos y con tasa variable DTF Serie B: Bonos en Pesos y con tasa variable IPC Serie C: Bonos denominados en UVR y con tasa fija Serie D: Bonos denominados en Dólares y con tasa fija Serie E: Bonos denominados en Pesos y con tasa fija Serie F: Bonos denominados en Pesos y con tasa variable IBR
Valor Mínimo de Inversión:	Un 1 Bono
Plazo de Vencimiento:	Entre uno (1) y veinticinco (25) años a partir de la Fecha de Emisión
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 mismos.
Tasa Máxima de Intereses	Los Bonos Serie A ofrecerán un rendimiento variable ligado a la DTF. Los Bonos Serie B ofrecerán un rendimiento variable ligado a la inflación. Los Bonos Serie C ofrecerán un rendimiento fijo en UVR Los Bonos Serie D ofrecerán un rendimiento fijo en Dólares. Los Bonos Serie E serán denominados en Pesos y ofrecerán un rendimiento fijo. Los Bonos Serie F ofrecerán un rendimiento variable ligado al IBR.
Calificación:	Fitch Ratings ha afirmado en AAA(col) al Programa de Bonos Ordinarios por \$1.510.000 millones. La Perspectiva es Estable.

Fuente: Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Codensa S.A. E.S.P.

## I. Entidad Emisora

Codensa S.A. E.S.P

## II. Datos Relevantes

### Calificación:

El 27 de junio de 2025, S&P Global Ratings realizó varias acciones de calificación sobre siete entidades de infraestructura colombianas, como consecuencia de la baja en la calificación soberana de Colombia. Esta decisión se fundamentó en el deterioro fiscal sostenido del país, la disminución de la confianza de los inversionistas, el aumento de la deuda pública y una carga de intereses más elevada. Como resultado, se bajaron las calificaciones de Isagen, Ocesa y Termocandelaria a 'BB' con perspectiva negativa, debido a su alta exposición al riesgo soberano y su naturaleza regulada. Asimismo, se redujo la calificación de A.I. Candelaria Spain a 'B' por la subordinación de sus flujos de efectivo. Por otro lado, se confirmaron las calificaciones de Enel Americas, Enel Colombia y EnfraGen, aunque se revisaron sus perspectivas a negativas, dado su nivel de exposición a la economía colombiana. El informe también contempla escenarios negativos y positivos que podrían afectar las futuras calificaciones, dependiendo del comportamiento económico y fiscal del país, así como de las decisiones estratégicas de las empresas evaluadas.

Los hechos relevantes presentados en el semestre del presente informe fueron publicados en la página web: <https://banco.itaú.co/es/web/personas/negocios-especializados/itaú-fiduciaria-colombia-s-a>.

## III. Entorno Económico

### Informe Económico – Primer Semestre 2025

#### Contexto Económico

Tras la desaceleración en el ritmo de recortes en diciembre de 2024 y el aumento del 9,5 % en el SLMV, el Banco de la República hizo una pausa en el ciclo bajista de las tasas de interés durante el primer semestre del año (enero, marzo y junio). Precisamente, el proceso de desinflación resultó más lento de lo previsto, con un avance marginal de 15 pb hasta el 5,05 % en mayo (frente al 4,5 % pronosticado por el equipo técnico del emisor) para la inflación total, y de 34 pb hasta el 5,42 % para la métrica núcleo, que excluye alimentos y productos regulados. A pesar de la composición más dovish de la Junta Directiva con la entrada de dos codirectores asignados por el Gobierno de turno, el Banco Central solo realizó un recorte de 25 pb en la tasa de interés, hasta el 9,25 %. La lenta convergencia hacia el rango meta se combinó con un considerable deterioro fiscal debido a la inclusión de transacciones únicas por valor del 1,9 % del PIB, sustentadas por un recaudo inferior a previsto. Esto permitió cumplir la regla fiscal (RF) con un déficit del 6,7 % del PIB en 2024 (superior a la meta inicial del 5,6 % del PIB). A lo largo del semestre, la menor recuperación de los ingresos impulsó la activación de la cláusula de escape de la RF y la revisión de la meta de déficit fiscal para 2025 desde el 5,1 % hasta el 7,1 % del PIB (2 puntos porcentuales por encima de lo permitido por la RF). Aunque el déficit a financiar aumentó en COP39 billones, las emisiones de TES solo aumentaron en 13 billones de pesos colombianos, debido a la financiación a través de operaciones de tesorería por COP40 billones. En un contexto de pérdida de credibilidad fiscal doméstica, precedida por una doble rebaja de la calificación soberana por parte de Moody's y S&P (hasta Baa3 y BB en moneda local), una recuperación económica más resiliente de lo esperado en el primer trimestre de 2024 (2,7 % a/a), y la alta incertidumbre externa, se sumaron a los argumentos de cautela del Emisor. Precisamente, el anuncio de tarifas recíprocas el día de la liberación dilató la convergencia de la inflación a la meta en Estados Unidos, lo que pospuso la reanudación del ciclo bajista de tasas de interés para la Reserva Federal (Fed). La incertidumbre de la política arancelaria y una política fiscal más expansiva en EE. UU. provocó una depreciación global del dólar hasta mínimos de tres años. Pese a las crecientes tensiones geopolíticas en Oriente Medio la nota del Tesoro a 10 años solo presentó una corrección moderada hasta el 4,2 % en la primera mitad de 2025. Así, el aumento promedio de la curva de deuda pública local se contuvo

con un desplazamiento promedio de 10 pb, donde la parte larga aumentó 31 pb, lo que refleja el deterioro estructural de las finanzas públicas a medio plazo.

## IV. Situación Financiera

De conformidad con los estados financieros publicados por Codensa S.A. E.S.P A su situación financiera es la siguiente:

**Activo:** Al finalizar el primer semestre de 2025 el total de activos de Codensa S.A. E.S.P. (hoy Enel Colombia S.A. E.S.P.) asciende a \$ 31.258.788.747 en miles de pesos.

**Pasivo:** Al finalizar el primer semestre de 2025 el total de pasivos de Codensa S.A. E.S.P. (hoy Enel Colombia S.A. E.S.P.) asciende a \$ 16.912.762.361 en miles de pesos.

**Patrimonio:** Al finalizar el primer semestre de 2025 el total del patrimonio de Codensa S.A. E.S.P. (hoy Enel Colombia S.A. E.S.P.) asciende a \$ 14.346.026.386 en miles de pesos.

**Utilidad:** Al finalizar el primer semestre de 2025 el total de la utilidad de Codensa S.A. E.S.P. (hoy Enel Colombia S.A. E.S.P.) asciende a \$ 1.626.647.109 en miles de pesos.

## V. 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/>
- <https://www.enel.com.co/es/inversionista/enel-colombia/estados-financieros-anuales.html>

## Oscar Lara Ortiz

Representante legal Itaú Fiduciaria Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria actuando única y exclusivamente como Representante Legal de Tenedor de Bonos **Enel Colombia S.A. ESP antes Codensa S.A. E.S.P**

Elaboro: Maritza Manyoma

R. NLR