

Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2025 – 30/06/2025)

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 - Bogotá - 29 Jul 2024: 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. Al mismo tiempo, afirmó las calificaciones del programa de emisión de bonos ordinarios y papeles comerciales en 'AAA(col)' y 'F1+ (col)' y 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, distribución y transmisión de energía eléctrica en Colombia, reflejado en el mantenimiento de una generación de EBITDA robusta y predecible. Asimismo, consideran el riesgo bajo de negocio de la operación de distribución y transmisión de energía eléctrica en Colombia dada la naturaleza regulada de sus ingresos y la nula exposición a riesgos de demanda. En adelante, se contempla un incremento transitorio en el apalancamiento para la ejecución de inversiones de las plataformas.

Factores clave de calificación

Base Diversificada de Activos: Celsia Colombia tiene un portafolio diversificado de activos con un modelo de negocio que integra la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica en Colombia. Fitch analiza el negocio de Celsia Colombia de forma consolidada junto con las plataformas de inversión, donde se mantienen activos de transmisión eléctrica, generación térmica y solar, que soportan la diversificación de sus activos y le brindan ventajas competitivas. El plan de inversiones de Celsia Colombia apunta a diversificar y expandir su matriz con proyectos de generación solar y activos de transmisión.

Poco más de 50% del EBITDA de Celsia Colombia proviene de activos de distribución y transmisión, la mayoría ubicados en los departamentos de Valle del Cauca y Tolima, y el restante principalmente de su negocio de generación. La estructura tarifaria del negocio de distribución de ingreso máximo reduce la exposición de la compañía a riesgos de demanda y proporciona tanto estabilidad como predictibilidad a su generación de ingresos y flujo de caja. Asimismo, Celsia Colombia es el cuarto generador de energía eléctrica en Colombia. Su capacidad instalada consolidada alcanza cerca de 1.660 megavatios (MW), cuya mayor parte corresponde a plantas hidroeléctricas que, si bien tienen costos bajos de generación, la exponen a ciertos riesgos hidrológicos. Su estrategia comercial conservadora, con más de 70% de su energía contratada, brinda estabilidad a sus ingresos y mitiga los efectos de condiciones hidrológicas adversas, que se complementan con la incorporación de activos de generación solar.

Generación Operativa Estable:

Fitch estima para los siguientes años una generación anual de EBITDA consolidada en promedio de COP2,3 billones, las inversiones estimadas en el mejoramiento de la calidad del servicio de distribución y expansiones en las capacidades instaladas de generación de sus activos solares. En 2023, el EBITDA consolidado alcanzó cerca de COP2,1 billones, dada una mayor generación a nivel de la planta de térmica de Tesorito y expansiones en las capacidades solares desde la plataforma de generación solar.

Flujo de Caja Presionado:

Fitch proyecta que el flujo de caja operativo (FCO) de Celsia Colombia se mantendrá relativamente estable en un promedio anual de alrededor de COP980.000 millones en el horizonte de proyección. Entre 2024 y 2025, la inversión de capital (capex; capital expenditure) de la compañía incluye inversiones en distribución, encaminadas a la mejora de la calidad del servicio, así como un plan de inversiones en las distintas plataformas de inversión para el desarrollo de proyectos de energía renovable y de transmisión de energía, que en total alcanza un monto de COP3,4 billones. Por lo anterior, Fitch prevé que la generación de flujo de fondos libre (FFL) será negativa en los próximos dos años, con un margen sobre ingresos a nivel

consolidado de 18% en promedio. Dicho plan se nanciaría principalmente con recursos de deuda en las plataformas y aportes de capital por parte de los socios de las plataformas de inversión

Perfil Financiero Robusto:

A diciembre de 2023, Celsia Colombia tenía un apalancamiento consolidado con sus plataformas de inversión (medido como deuda sobre EBITDA) de 3 veces (x). Fitch espera que para 2024 el apalancamiento sea de 4,1x, al considerar las necesidades de deuda para financiar el plan de inversiones que se realiza desde las plataformas y que se reduzca gradualmente a medida que la generación operativa se fortalezca. La agencia considera que la estructura de capital de la compañía es robusta, soportada en el plazo extendido de sus vencimientos de deuda, lo que le brinda flexibilidad financiera.

Vínculo con la Matriz: Fitch califica a Celsia Colombia de manera independiente de su matriz Grupo Argos S.A. [AAA(col) Perspectiva Estable]. De acuerdo con la “Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria” de Fitch, cuando la calificación de la matriz y de la subsidiaria es la misma, las entidades se califican de forma independiente.

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, que incluye distribución y transmisión, negocios con bajo riesgo de demanda y una estructura tarifaria de ingreso máximo, y generación con una estrategia comercial conservadora con contratos de venta de energía de largo plazo (PPA; power purchase agreements) de mediano a largo plazo, dan como resultado una generación sólida y predecible de FCO. Esto 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, junto con las plataformas de inversión, tenga una relación deuda a EBITDA promedio de alrededor de 3x, similar a Isagen de 3,3x y EPM de 3x, aunque mayor que la de Enel Colombia, que se estima se mantendrá por debajo de 2x.

SUPUESTOS CLAVE

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

--negocio de generación representa alrededor de 45% del EBITDA y el de distribución y transmisión 55%;
--capex entre 2024 y 2025 a nivel consolidado de Celsia Colombia con sus plataformas de inversión por COP3,4 billones

--los recursos obtenidos desde las plataformas a través de deuda, que no tiene recurso contra Celsia Colombia, para el financiamiento de su plan de inversiones se consolida; --margen EBITDA consolidado promedio de 38% durante el horizonte de proyección.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--la calificación de ‘AAA(col)’ es la más alta en la escala nacional, por lo tanto, no es posible una acción positiva.

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;

--niveles de apalancamiento por encima de 4,5x en forma sostenida.

LIQUIDEZ

Celsia Colombia tiene una posición de liquidez ajustada dado un vencimiento significativo de deuda en el corto plazo. La predictibilidad de la generación de flujo de caja y acceso a fuentes de financiamiento de largo plazo, soportan su liquidez. A marzo de 2024, la compañía, junto con sus plataformas de inversión, contaba con caja y equivalentes en efectivo de aproximadamente COP557.514 millones y un FCO consolidado estimado para 2024 de COP775.000 millones frente a vencimientos de deuda corrientes consolidados en torno a COP3,1 billones, los que, en parte, se van a recomponer en el transcurso del año. La compañía recompuso su deuda al extender la vida media a seis años. A través del crecimiento de la generación operativa esperada y reducciones en las tasas de interés, Fitch prevé un repunte en los indicadores de cobertura de EBITDA sobre intereses de la compañía a partir de 2025, hacia un promedio de 3,8x en el horizonte de proyección.

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) Estable], es el holding que controla Celsia S.A., con una participación de 52,93%. En la actualidad Celsia S.A. tiene una participación de 65,11% 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 2025 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 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.

FINANCIERO -Informe consolidado

Activo: Al finalizar el primer semestre de 2025 el total de activos de Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Antes EPSA S.A. E.S.P) asciende a \$ 14.928.513.180 (Valores expresados en miles de pesos colombianos)

Pasivo: Al finalizar el primer semestre de 2025 el total de pasivos de Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Antes EPSA S.A. E.S.P) asciende a \$ 9.796.416.056 (Valores expresados en miles de pesos colombianos)

Patrimonio: Al finalizar el primer semestre de 2025 el total del patrimonio de Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Antes EPSA S.A. E.S.P) asciende a \$ 5.132.097.124 (Valores expresados en miles de pesos colombianos).

Utilidad: Al finalizar el primer semestre de 2025 el total de la utilidad de Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Antes EPSA S.A. E.S.P) asciende a \$ 219.768.979 (Valores expresados en miles de pesos colombianos)¹.

Conclusiones

Itaú Fiduciaria Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Emisión Bonos Ordinarios Celsia Colombia S.A. E.S.P. Antes Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P, considera que las cifras financieras presentadas a corte de junio de 2025 y la evolución de sus resultados semestrales, no reporta novedades al respecto.

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/>

Oscar Lara Ortiz

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.

R: Paola Albarracín
E: Diana Rodríguez

¹ Tomado de www.celsia.com.