

Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/07/2023 – 31/12/2023)

Emisión Bonos Ordinarios Isagen S.A. E.S.P.

Clase de Título:	Bonos Ordinarios
Emisor:	ISAGEN S.A. E.S.P.
Monto de la Emisión:	Trecientos mil millones de pesos (\$300.000.000.000)
Valor nominal:	Para las series A, B, C, D, E y F: Un millón de pesos (\$1.000.000)
Número de Series:	6 series A, B, C, D, E y F
Valor Mínimo de la Inversión	La inversión mínima de los Bonos Ordinarios denominados en pesos será el equivalente al Valor Nominal de diez (10) Bonos Ordinarios, es decir, diez millones de pesos (\$10.000.000). En consecuencia, no podrán realizarse operaciones en el mercado primario ni en el mercado secundario por montos inferiores a diez millones de pesos (\$10.000.000). La inversión de los bonos ordinarios deberá hacerse, de acuerdo con el monto de inversión mínima, por un número entero de valores ya que los mismos no podrán fraccionarse.
Plazo de Colocación y Vigencia de la Oferta:	El plazo de colocación de la emisión será de dos (2) años contados a partir del día hábil siguiente a la publicación del primer aviso de oferta pública.
Administración de la Emisión:	Deceval S.A.
Tasa Máxima de Interés:	Serie A: Tasa Fija EA, Serie B: DTF+Puntos adicionales, Serie C: IPC+Puntos adicionales, Serie D: IPC+Puntos adicionales, Serie E: IBR+Puntos adicionales y Serie F: IBR+Puntos adicionales.
Calificación Inicial:	Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores otorgó una calificación de AAA a los Bonos Ordinarios.

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

I. Entidad Emisora:

ISAGEN es una empresa de servicios públicos (E.S.P.) que participa en el negocio de Generación y Comercialización de energía eléctrica. Actualmente cuenta con 3.032 MW de capacidad instalada y su portafolio de proyectos en desarrollo alcanza los 7.500 MW, posicionándose como la tercera empresa de generación de energía más grande de Colombia. Asimismo, ISAGEN opera la central de generación de energía más grande del territorio nacional. El portafolio de activos operacionales de ISAGEN es diversificado y está compuesto

principalmente por centrales de generación hidráulica con gran capacidad de embalse, complementado por una central térmica, lo que le permite mantener una sólida estrategia comercial. Las centrales dentro del portafolio se encuentran en excelente estado operacional y son centrales modernas que cuentan, en promedio, con 18 años de existencia.

La ubicación estratégica de sus activos en diferentes departamentos del país y en diferentes cuencas permite a ISAGEN mitigar el riesgo hidrológico. Adicionalmente, ISAGEN desarrolla una estrategia de comercialización conservadora, en la que vende aproximadamente el 80% de su energía en Contratos de Largo Plazo, evitando así la alta volatilidad del precio spot, lo que le permite mantener una estabilidad en el tiempo en sus flujos de caja. ISAGEN fue constituida mediante escritura pública No. 230, otorgada en la Notaría Única del Círculo de Sabaneta (Antioquia), el 4 de abril de 1995 y registrada en la Cámara de Comercio de Medellín el 17 de abril de 1995. Su última reforma estatutaria se aprobó por la Asamblea General mediante acta No. 037 del 30 de marzo 2016, y se protocolizó mediante escritura pública No. 2430 del 7 de julio de 2016, otorgada en la Notaría 20 del Círculo de Medellín.

II. Datos Relevantes

Calificación: Fitch Ratings-Bogota-01 September 2023: Fitch Ratings opina que la ampliación del cupo total del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales de Isagen S.A. E.S.P. (Isagen) de COP5.400.000 millones hasta alcanzar un cupo total de COP10.000.000 millones, es neutral para el perfil crediticio de la empresa. La agencia califica el programa mencionado en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' para el largo y corto plazo, respectivamente. El 22 de noviembre de 2022, la Junta Directiva de Isagen aprobó la ampliación del monto hasta COP10.000.000 millones del programa referido y del plazo por cinco años. También añadió la posibilidad de emitir bonos verdes, bonos sociales y bonos sostenibles al programa, así como efectuar pagos en especie con bonos emitidos previamente por Isagen. Fitch proyecta que los recursos provenientes de la ampliación del cupo del programa se destinarán a financiar inversiones de capital y a sustituir pasivos financieros, sin que esto afecte el perfil crediticio de la empresa

III. Entorno Económico

Tras siete meses del fin del ciclo alcista en tasas de interés más prolongado de la región, el Banco de la República (BR) ejecutó un recorte de 25pb a 13.0% y se convirtió en el penúltimo banco central de Latinoamérica en flexibilizar su postura monetaria. La decisión resultó en medio de un progreso desinflacionario lento (-30% frente al máximo registrado para los últimos 24 años de 13.34%) y un cierre de inflación de un dígito (9.28%) por primera vez en 18 meses (vs. 11.77% de inflación promedio en 2023). Simultáneamente, la mejora en las expectativas de

inflación (-78bp a 5.61% a 12 meses durante el semestre), unas condiciones financieras globales más holgadas, el ajuste del déficit de cuenta corriente al nivel más bajo desde 2010 (1.6% del PIB) y la desaceleración mayor a la esperada del crecimiento de -0.3% y/y en 3Q23, se posicionaron como argumentos para el inicio del ciclo bajista de tasas de interés. En este contexto, la ausencia de progreso en la agenda reformista de la administración actual y la victoria contundente de la oposición en las elecciones regionales de octubre, el ruido político se disipó y permitió que la curva de TES tasa fija y UVR tuvieran descensos promedios de -46pb y -39pb. Igualmente, el peso colombiano se fortaleció -7.2% durante el semestre y 25.9% en el año corrido, con lo cual se posicionó como la moneda más revaluada del mundo emergente durante 2023. Cabe notar que, en materia de liquidez, el Ministerio de Hacienda culminó el año con COP9bn en la cuenta del Emisor, una cifra notablemente inferior a la estipulada en el MFMP (COP27bn) y al máximo histórico de COP52bn registrado en agosto en medio de la ley de garantías. Así el BR inició el proceso de reducción de hoja de balance en octubre con ventas de TES por COP 6.7bn y redujo su participación de mercado hasta 9.4% del outstanding. Por su parte, el contexto externo también favoreció la valorización de activos locales. Precisamente, la Fed luego de un ajuste de +25pb en su tasa de interés al rango 5.25%- 5.5% en septiembre, tras una desinflación más acelerada en Estados Unidos, la Fed descartó ajustes adicionales e indicó un espacio de -75pb de recortes a 4.6% en 2024. Lo anterior llevó a un cierre de la nota del Tesoro en 3.84% una figura estable frente al cierre de 2022 y 114pb por debajo del máximo de 16 años registrado en octubre.

IV. Situación financiera

Activo: Al finalizar el segundo semestre de 2023 el total de activos de Isagen S.A. asciende a \$ 23,727,388 millones de pesos colombianos.

Pasivo: Al finalizar el segundo semestre de 2023 el total de pasivos de Isagen S.A. asciende a \$ 18,298,224 millones de pesos colombianos.

Patrimonio: Al finalizar el segundo semestre de 2023 el total del patrimonio de Isagen S.A. asciende a \$5,429,164 millones de pesos colombianos.

Utilidad: Al finalizar el segundo semestre de 2023 el total de la utilidad de Isagen S.A. asciende a \$ 1,035,242 millones de pesos colombianos.

V. Conclusiones

Itaú Fiduciaria Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinarios emitidos por de Isagen S.A., considera que las cifras financieras presentadas a corte de diciembre 2023 y la evolución de sus

resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa ó relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos Ordinarios.

Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Fitch Ratings Colombia
- Isagen

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.isagen.com.co/>

Oscar Lara Ortiz

Representante legal Itaú Fiduciaria Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria actuando única y exclusivamente como Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinarios Isagen S.A. E.S.P.