



Concepto de Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria (antes Helm Fiduciaria S.A.)

En su calidad de

Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Emgesa S.A. E.S.P.

De conformidad con lo previsto en el artículo 6.4.1.1.9 y el párrafo primero del artículo 6.4.1.1.18 del Decreto 2555 de 2015, por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones, el presente documento es elaborado por Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria (antes Helm Fiduciaria S.A.), en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Emgesa S.A. E.S.P.

El presente informe hace referencia a la modificación del objeto social de la compañía, el cual fue aprobado en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas llevada a cabo el pasado 18 de Diciembre de 2017 en la ciudad de Bogotá D.C., en el que se aprobó la ampliación del objeto del emisor indicando sobre el particular, las actividades de importación de combustibles líquidos derivados del petróleo para la generación de energía, así como la importación de gas natural para la generación de energía y/o su comercialización; y la posibilidad de que la compañía pudiera incursionar en el mercado de derivados financieros de commodities energéticos, ampliando el alcance de las actividades u operaciones de cobertura en el mercado de futuros de energía.

Esta propuesta será sometida a consideración y decisión de los Tenedores de Bonos, para lo cual se requiere de la aprobación de la Asamblea de Tenedores de Bonos con voto favorable de un número plural que represente la mayoría de los tenedores presentes y el 80% del empréstito insoluto, tratándose de primera convocatoria, en los términos del Decreto 2555 de 2010. En caso de no existir quórum suficiente para deliberar y decidir en primera convocatoria, podrá citarse a una segunda reunión, en la cual se podrá decidir válidamente con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los tenedores presentes y el cuarenta por ciento (40%) del empréstito insoluto y para tercera convocatoria bastará con la presencia de cualquier número plural de tenedores de bonos para deliberar y decidir válidamente.

El presente concepto se realizó con base en los siguientes informes:

- Informe elaborado por el Emisor de fecha 22 de enero de 2018.
- Estados Financieros del Emisor a corte 30 de septiembre de 2017.
- Concepto Calificadora de Riesgo de Fitch Ratings Colombia S.A. de fecha 15 de enero de 2018.



I. Información Preliminar

1. Antecedentes y Características de la Emisión

Emgesa S.A. E.S.P., suscribió con Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria (antes Helm Fiduciaria S.A.) el 7 de junio de 2006 un Contrato de Representación Legal de Tenedores de Bonos para la Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios. A la fecha de corte del presente informe el Programa de Emisión de Colocación de Bonos Ordinarios Emgesa S.A. E.S.P., cuenta con un cupo global total autorizado de hasta Tres Billones Setecientos Quince Mil Millones De Pesos (\$ 3.715.000.000.000), mediante adenda No 5 de fecha 14 de septiembre de 2015.

Al 31 de diciembre de 2017 Emgesa S.A. E.S.P., cuenta con siete emisiones de bonos vigentes, los detalles de la Emisión se relacionan en la siguiente tabla:

Emisión	VALOR VIGENTE	FECHA DE EMISIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO
Quinta	160,060,000,000	11/02/2009	11/02/2024
	55,500,000,000	11/02/2009	11/02/2024
Sexta	218,200,000,000	02/07/2009	02/07/2021
	89,580,000,000	02/07/2009	02/07/2021
Séptima	200,000,000,000	13/12/2012	13/12/2022
	300,000,000,000	13/12/2012	13/12/2027
Octava	201,970,000,000	11/09/2013	11/09/2019
	363,030,000,000	11/09/2013	11/09/2025
novena	241,070,000,000	16/05/2014	16/05/2020
	186,430,000,000	16/05/2014	16/05/2024
	162,500,000,000	16/05/2014	16/05/2030
Décima	234,870,000,000	11/02/2016	11/02/2019
	290,130,000,000	11/02/2016	11/02/2023
Undécima	300,000,000,000	27/09/2016	27/09/2022
Monto Total	3,003,340,000,000		

La totalidad de los bonos de Emgesa S.A. E.S.P. han sido emitidos de forma desmaterializada, y por reglamento los tenedores han renunciado a la posibilidad de solicitar su materialización.

2. Propuesta de Modificación del Objeto Social

A continuación, relacionamos el Objeto Social que fue modificado y aprobado en la sesión Extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas de Emgesa S.A. E.S.P del 18 de diciembre de 2017. Las modificaciones aprobadas son las que se indican en subrayado y negrilla.



"En la sesión extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas de la Compañía, la Administración de EMGESA S.A. E.S.P. sometió a consideración de sus accionistas la siguiente propuesta de reforma estatutaria que fue aprobada en dicha sesión:

ARTÍCULO 5. OBJETO SOCIAL. La sociedad tiene por objeto principal la generación y comercialización de energía eléctrica en los términos de la Ley 143 de 1994 y las normas que la reglamenten, adicionen y modifiquen o deroguen, y todo tipo de actividades relacionadas de forma directa, indirecta, complementaria o auxiliar con el negocio de comercialización de gas combustible, adelantando las acciones necesarias para preservar el medio ambiente y las buenas relaciones con comunidad en la zona de influencia de sus proyectos; y realizar obras, diseños y consultoría en ingeniería eléctrica y comercializar productos en beneficio de sus clientes. Así mismo, la sociedad podrá en desarrollo de su objeto social, ejecutar todas las actividades relacionadas con la exploración, desarrollo, investigación, explotación, comercialización, almacenamiento, mercadeo, transporte y distribución de minerales y material pétreo, así como el manejo administrativo, operacional y técnico relacionado con la producción de minerales y la exploración y explotación de yacimientos en la República de Colombia, incluyendo la compra, venta, alquiler, distribución, importación y exportación de materias primas, elementos, maquinaria y equipos para el sector minero; **la importación de combustibles líquidos derivados del petróleo para la generación de energía, así como la importación de gas natural para la generación de energía y/o su comercialización.** De igual manera, la sociedad podrá promover y fundar establecimientos o agencias en Colombia y en el exterior; adquirir a cualquier título toda clase de bienes muebles o inmuebles, arrendarlos, enajenarlos, gravarlos y darlos en garantía; explotar marcas, nombres comerciales, patentes, invenciones o cualquier otro bien incorporeal; participar en licitaciones públicas y privadas; celebrar y ejecutar toda clase de contratos y actos, bien sea civiles, laborales, comerciales o financieros o de cualquier naturaleza que sean necesarios, convenientes o apropiados para el logro de sus fines, **incluyendo la participación en mercados de derivados financieros de commodities energéticos;** dar a , o recibir de, sus accionistas, matrices, subsidiaria, y terceros dinero en mutuo; girar, aceptar, endosar, cobrar y pagar toda clase de títulos valores, instrumentos negociables, acciones, títulos ejecutivos y demás; celebrar contratos de sociedad o adquirir acciones en sociedades y participar como socia en otras empresas de servicios públicos; escindirse y fusionarse con otras sociedades que tengan un objeto social afín; asumir cualquier forma asociativa o de colaboración empresarial con personas naturales y jurídicas, nacionales o extranjeras, para adelantar actividades relacionadas, conexas o complementarias con su objeto social.

c. Justificación de la modificación del Objeto Social

(i) Importación de combustibles líquidos derivados del petróleo para la generación de energía, así como la importación de gas natural para la generación de energía y/o su comercialización.

La inclusión de estas actividades presenta las siguientes ventajas:

- Acceso a precios más bajos en el mercado internacional;
- Mayor confiabilidad del abastecimiento de combustible para plantas de la compañía;
- Más poder de negociación con proveedores actuales ; y
- Opción de importar GNL, gas de Venezuela y/o gas comprimido para las actividades de generación y/o comercialización.

(ii) Participación en el Mercado de derivados financieros de commodities energéticos



La incursión en el mercado de derivados financieros mediante la ampliación del alcance de actividades u operaciones de cobertura en el mercado de futuros de energía permitiría:

- *La optimización de la gestión del portafolio de venta de energía;*
- *La reducción del perfil de riesgo en el mediano plazo, minimizando la expansión en bolsa;*
- *El aumento de margen de la compañía;*
- *La búsqueda de nuevas oportunidades de negocio; y*
- *El contacto para negociación mediante productos estándar.”*

3. Gestiones del Representante Legal de Tenedores de Bonos.

De acuerdo con las funciones del Representante Legal de Tenedores de Bonos establecidas en el Contrato de Representación Legal suscrito entre Emgesa S.A. E.S.P., e Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria (antes Helm Fiduciaria S.A.) el 7 de junio de 2006, nos permitimos informar las gestiones que se han adelantado en favor de los intereses de los Tenedores de Bonos y en aras de realizar la convocatoria a la Asamblea de Tenedores de Bonos:

- Se han realizado todos los actos necesarios para administrar y conservar los derechos e intereses de los Tenedores.
- Se ha solicitado información relevante e indicadores como información financiera con el fin de evaluar el estado actual del Emisor y de la Emisión.
- Se efectuó la revisión del informe remitido por el Emisor de fecha 22 de enero de 2018, para la elaboración de un concepto en relación con la modificación del objeto social del Emisor.
- Se asistió a las reuniones de Asamblea General ordinaria y extraordinaria de Accionistas del Emisor actuando con voz pero sin voto.
- Se elaboraron y publicaron en la página web <https://www.itaú.co/personal/informe-tenedores/emgesa> los informes semestrales bajo la Emisión, en los tiempos establecidos por la Circular Externa No. 15 de 1995 de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia).

II. Concepto del Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Emgesa S.A. E.S.P.

De conformidad con la aprobación de la propuesta de modificación del Objeto Social de la compañía Emgesa S.A. E.S.P., decisión que fue tomada por la Asamblea General de Accionistas en sesión extraordinaria el día 18 de diciembre de 2017, resulta necesaria la aprobación previa por parte de los Tenedores de Bonos de la Emisión. Por ello, Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria ha evaluado los informes presentados por Emgesa S.A. E.S.P., en su calidad de Emisor y por Fitch Ratings Colombia S.A., Sociedad Calificadora de Valores en su calidad de sociedad calificadora de la Emisión.

Al respecto, Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria, en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos se permite mencionar lo siguiente:



- Que las cifras financieras presentadas a corte del 30 de septiembre de 2017 y la evolución de sus resultados en el último año, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.
- Que los riesgos de incursionar en las nuevas actividades están medidos y evaluados por el Emisor. Para los cuales ya tienen controles establecidos tal como lo resalta el informe del mismo.
- Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en su calidad de sociedad calificadora considera que, con base en la información que le fue proporcionada la modificación en el objeto social de Emgesa S.A. E.S.P., aprobada el 18 de diciembre de 2017, no resultará en un retiro o una disminución en cualquiera de las calificaciones nacionales asignadas por Fitch a Emgesa S.A. E.S.P., es decir, las Calificaciones Nacionales de Largo Plazo 'AAA(col)' y Corto Plazo 'F1+(col)' de Emgesa S.A. E.S.P., así como la calificación 'AAA(col)' del Programa de Bonos por COP3.715 billones de Emgesa.
- Los Bonos emitidos bajo el Programa de Emisión de Colocación de Bonos Ordinarios Emgesa S.A. E.S.P., han sido calificados AAA por Duff & Phelps de Colombia S.A. (Hoy Fitch Ratings Colombia S.A.), Calificación que considera emisiones con más alta calidad crediticia.

Expuestos los aspectos anteriores, Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria (antes Helm Fiduciaria S.A.) en su calidad de Representante Legal de Tenedores de Bonos considera que al modificarse el Objeto Social de Emgesa S.A. E.S.P., no se generaría un detrimento de la capacidad financiera del Emisor, así como tampoco un daño a las condiciones financieras de la Emisión, razón por la cual puede ser considerada como aceptable por parte de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Emgesa S.A. E.S.P.

Finalmente, se resalta que en caso de obtener el consentimiento aprobatorio por parte de los Tenedores de Bonos al proceso citado anteriormente, el Emisor deberá informar dicha decisión al mercado a través del módulo de información relevante del Sistema Información del Mercado de Valores (SIMEV) de la Superintendencia Financiera de Colombia.

El presente documento se suscribe en Bogotá D.C., a los 13 días del mes de Marzo de 2018.

Cordialmente,

Katherine Palacios Sánchez

Representante Legal de Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria
Actuando en calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Emgesa S.A. E.S.P.

