

**Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos**  
**(01/07/2025 – 31/12/2025)**  
**Emisión Bonos Ordinarios Isagen S.A. E.S.P.**

<b>Clase de Título:</b>	Bonos Ordinarios
<b>Emisor:</b>	ISAGEN S.A. E.S.P.
<b>Monto de la Emisión:</b>	Trecientos mil millones de pesos (\$300.000.000.000)
<b>Valor nominal:</b>	Para las series A, B, C, D, E y F: Un millón de pesos (\$1.000.000)
<b>Número de Series:</b>	6 series A, B, C, D, E y F
<b>Valor Mínimo de la Inversión</b>	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.
<b>Plazo de Colocación y Vigencia de la Oferta:</b>	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.
<b>Administración de la Emisión:</b>	Deceval S.A.
<b>Tasa Máxima de Interés:</b>	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.
<b>Calificación Inicial:</b>	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 S.A. E.S.P.

**II. Datos Relevantes**

**Calificación:**

Fitch Ratings - Bogotá - 22 Dec 2025: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Isagen S.A. E.S.P. (Isagen) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Al mismo tiempo, bajó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; issuer default rating) de largo plazo en monedas extranjera y local a 'BB+' desde 'BBB-' y 'BBB', respectivamente, la Perspectiva es Estable.

Fitch también afirmó la calificación de las emisiones de bonos locales en 'AAA(col)', la calificación del programa de emisión y colocación destinada al segundo mercado en 'AAA(col)', y las calificaciones de largo y corto plazo del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente.

Las calificaciones de Isagen reflejan su posición líder en el mercado colombiano de generación eléctrica y su cartera diversificada de activos de generación. El gasto de capital (capex; capital expenditure) incremental en los próximos años dará lugar a un flujo de fondos libre (FFL) negativo, junto con métricas de apalancamiento moderadas que Fitch proyecta se mantendrán cercanas a 3,4 veces (x). La baja de las calificaciones IDR refleja la reciente disminución de la calificación soberana de Colombia.

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 – Segundo Semestre 2025

##### Contexto Económico

El proceso de desinflación se revirtió, mientras que el crédito público generó ahorros significativos en los pagos de intereses, lo que dio un alivio temporal a las cuentas fiscales. Tras un cierre de inflación del 4,82% en 1S25, los precios de los alimentos y la vivienda condujeron a una inflación del 5,51% en octubre, el nivel más elevado desde 3Q24. Esta tendencia se conjugó con la expectativa de un ajuste desbordado para el SLMV en 2026, lo que llevó a que las expectativas de inflación a 12 meses de los analistas se situaran en un 4,6% y a que el promedio de tres años de inflaciones implícitas superase el 6%, en medio de un contexto de desinflación marginal de solo 10pbs a 5,1% en todo 2025. Tras el anuncio de un aumento del 23% en el SLMV (18% real), la curva swap IBR descontó el inicio de un ciclo alcista en enero, desde el 9,25% (tasa actual) hasta el 12,25% en el horizonte de política. En el frente fiscal, las operaciones de manejo de deuda (canjes de deuda interna y un TRS por USD9,325 millones) redujeron el pago de intereses de la nación en un 0,8% del PIB durante 2025. Este ahorro se vio compensado por un gasto primario récord equivalente a 19,7% del PIB, con el que el déficit primario culminaría en un 3,0% del PIB y el déficit total en un 6,2% del PIB (frente al 2,4% y el 7,1% del PIB establecidos en el marco fiscal de mediano plazo). El ajuste de las métricas fiscales estuvo acompañado por una colocación directa sin precedentes de TES por COP23 billones a un agente extranjero para pre-financiar las emisiones de 2026. Dado lo anterior, la agencia Fitch Ratings volvió a reducir la calificación crediticia de Colombia, pasando de BB+ a BB- con perspectiva estable, alineándose con la acción de S&P del semestre anterior. En este contexto, la curva de TES registró un desplazamiento al alza de 37 pb durante diciembre y revirtió sustancialmente las ganancias que se habían materializado en el tercer trimestre de 2025, por lo que, durante el semestre, el movimiento neto de la curva de TES de tasa fija fue de -10 pb. Por su parte, en el mismo período, el peso colombiano registró una revaluación del 8,5% y se posicionó como la moneda de mayor revaluación de la región, debido a las ventas netas del Ministerio de Hacienda (USD6,764 M en 2S25 y USD7,211 M en todo 2025), el carry trade y el debilitamiento del dólar a nivel global, impulsado por las expectativas de una Reserva Federal más laxa en el horizonte de la política, tras los tres recortes de tipos de interés ejecutados en la segunda mitad de 2025, situándolos en un rango del 3,5% al 3,75%.

### IV. Situación financiera.

**Activo:** Al finalizar el segundo semestre de 2025 el total de activos de Isagen S.A. asciende a \$25.989.635 millones de pesos colombianos.

**Pasivo:** Al finalizar el segundo semestre de 2025 el total de pasivos de Isagen S.A. asciende a \$20.066.450 millones de pesos colombianos.

**Patrimonio:** Al finalizar el segundo semestre de 2025 el total del patrimonio de Isagen S.A. asciende a \$5,923,185 millones de pesos colombianos.

**Utilidad:** Al finalizar el segundo semestre de 2025 el total de la utilidad de Isagen S.A. asciende a \$882.203 millones de pesos colombianos.

#### V. Fuentes

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

#### VI. Anexos

En cumplimiento de las obligaciones como Representante Legal de Tenedores de Bonos la Fiduciaria adjunta a la presente rendición los siguientes documentos:

- A. Estados Financieros Isagen S.A E.S.P año terminado al 31 diciembre de 2025
- B. Calificación Fitch 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.

E: Sandra Mendez  
R: Ingrith Gómez