

**Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos****(01/07/2021 – 31/12/2021)****Emisión Bonos Ordinarios Emgesa S.A. E.S.P****Diciembre de 2021**

Clase de Título:	Bonos Ordinarios
Emisor:	Emgesa S.A. E.S.P.
Series y Monto de la Emisión:	\$4.400.000.000.000 de pesos
Valor Nominal:	Los Bonos se emitirán en denominaciones de diez millones (\$10.000.000) de Pesos cada uno para cada Serie denominada en Pesos, cien mil (100.000) UVR cada uno para las denominadas en UVR y cinco mil (US\$5.000) Dólares cada uno para los denominados en Dólares.
Número de Series:	El Programa consta de cinco (5) Series, así: Serie A: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa variable DTF. Serie B: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa variable IPC. Serie C: Bonos Ordinarios denominados en UVR y con tasa fija. Serie D: Bonos Ordinarios denominados en Dólares y con tasa fija. Serie E: Bonos Ordinarios denominados en Pesos y con tasa fija.
Valor Mínimo de Inversión:	Equivalente al valor de un (1) Bono.
Plazo de Vencimiento:	Los Bonos se redimirán en plazos entre uno (1) y veinticinco (25) años a partir de la Fecha de Emisión de cada Tramo.
Administración de la Emisión:	Deceval S.A.
Amortización de Capital	Única al vencimiento.
Tasa Máxima de Intereses	Los Bonos Serie A y Serie B devengarán intereses a las Tasas de Referencia DTF e IPC respectivamente. Los Bonos Serie C devengarán intereses a una tasa fija en UVR y serán pagaderos en moneda legal colombiana. Los Bonos Serie D devengarán intereses a una tasa fija en Dólares, y serán pagaderos en moneda legal colombiana. Los Bonos Serie E devengarán intereses a una tasa fija.

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

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



Entidad Emisora

EMGESA es una compañía colombiana, dedicada a la generación de energía eléctrica y comercialización en el Mercado No Regulado. Fue creada en 1997 como resultado del proceso de capitalización de la Empresa de Energía de Bogotá.

Genera cerca de 500 empleos directos y más de 3100 empleos indirectos. Pertenecen al GRUPO ENDESA, el cual cuenta con una capacidad instalada 39.642 megavatios y llega a más de con 24 millones de clientes.

El GRUPO ENDESA, a su vez, es controlado por la primera compañía eléctrica italiana ENEL, la cual tiene presencia en 40 países a nivel mundial, llega a más de 61 millones de clientes y cuenta con una capacidad instalada de 97.00 Megavatios.

EMGESA S.A. E.S.P. cuenta con diez centrales de generación hidráulica y dos térmicas, ubicadas en el departamento de Cundinamarca y Bolívar.

Durante su trayectoria en el país, la Compañía ha registrado importantes logros en la parte comercial, ambiental, social y operacional dentro de los cuales se destacan:

- Posición de liderazgo en el Mercado No Regulado del país con una participación del 16%.
- EMGESA cuenta con una capacidad instalada de 3.506 MW y volumen generado, concentrando alrededor

de 20% de la capacidad de generación del país.¹

En la sesión del 08 de septiembre del 2021 de la Asamblea Decisoria de Tenedores de Bonos Ordinarios de EMGESA S.A. E.S.P fue aprobada la fusión por absorción de ESSA2 SpA, Enel Green Power Colombia S.A.S ESP Y Codensa S.A ESP (como Sociedades Absorbidas) por parte de Emgesa S.A. ESP (como Sociedad Absorbente).

La Modificación al Objeto Social aprobada en la sesión del 25 de marzo de 2020 de la Asamblea General de Accionistas de Emgesa consiste en vender cualquier producto o subproducto derivado de la operación de plantas de generación diferente de energía eléctrica, así como cualquier otro producto que tenga como componente. Así mismo, obedece a la necesidad de incursionar en una nueva línea de negocio como resultado de una actividad de mejora continua de la competitividad de las plantas de generación, no solo en términos de reducción de gastos sino también en incremento de margen.

La fusión entre las sociedades Emgesa S.A. ESP (absorbente), Codensa S.A. ESP, Enel Green Power Colombia S.A.S. ESP y ESSA2 SpA (absorbidas) aprobada en la sesión del 27 de julio de 2021 de la Asamblea General de Accionistas de Emgesa SA ESP.

Datos Relevantes

Calificación:

¹ Tomado del Informe de la calificadora de fecha 27 de julio de 2021.

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



Fitch (ver la definición más adelante) confirma en este acto que, con base en la información proporcionada a Fitch, el compromiso de fusión por absorción no resultará en un retiro o una disminución en las calificaciones nacionales 'AAA(col)' y 'F1+(col)' asignadas por Fitch al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales Emgesa S.A. E.S.P.

Esta confirmación de calificación(es) solo se enfoca en el efecto del compromiso de fusión por absorción en las calificaciones actuales asignadas por Fitch a este Programa. Esta confirmación de calificación(es) no se pronuncia respecto a si el compromiso de fusión por absorción está permitido por los términos de los documentos. Esta confirmación de calificación(es) no se pronuncia respecto a si el referido compromiso de fusión por absorción está en los mejores intereses de, o es perjudicial para, algunos o todos los tenedores del Programa de Bonos y Papeles Comerciales emitido por Emgesa. 2

Entorno Económico

Informe Económico – Segundo Semestre 2021:

Contexto Económico

El 2S21 se caracterizó por ser el semestre de la moderación del estímulo monetario en la región en medio de factores de incertidumbre política y presiones inflacionarias. En este contexto los bancos centrales de Brasil, Chile y México subieron la tasa de intervención hacia terreno contraccionista. Igualmente, en respuesta a la inflación detonada por los cuellos de botella en las cadenas de suministro y la crisis energética las

economías desarrolladas como Inglaterra y Noruega también incrementaron tasas de interés, incluso la Fed inició y aceleró el programa de Tapering llevando a la nota del Tesoro a un cierre de 1.51% (+60pb en el YTD). Por su parte el Banco de la Republica fue el último banco central de Latinoamérica en subir tasas de interés en Septiembre (+25pb), Octubre (+50pb) y Diciembre (+50pb) hacia 3.0% un nivel aun expansionista. En ninguna decisión se presentó unanimidad frente a la magnitud del incremento, con un grupo de codirectores inclinado a acelerar el ritmo de normalización. Precisamente, en Diciembre se abrió la puerta para un incremento sin precedentes de +75pb en 1Q22 para contener las expectativas de inflación que estarán afectadas por el incremento histórico de 10.07% en el salario mínimo y por la indexación a la inflación causada en 2021 (5.62% y/y la más alta desde 2016 vs. 1.61% en 2020). En materia fiscal luego de la pérdida de grado de inversión, el Congreso aprobó la ley de inversión social, las perspectivas de crecimiento y déficit fiscal mejoraron (a 10% y 7.6% del PIB respectivamente) por cuenta de una reactivación económica más acelerada impulsada por la vacunación completa y parcial del 56% y el 19% de la población. No obstante, el CDS culminó cerca del nivel de Brasil (BB-) anticipando un desenlace electoral desfavorable. Así, pese a que el gobierno monetizó una cifra récord de USD12,270 M (a Nov-21) y el precio del petróleo aumento 53% en el YTD el peso colombiano se devaluó 19% a 4,080, posicionándose como la tercera moneda más devaluada en la región de cara al inicio del cuarto pico de la pandemia.

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



Situación Financiera

Activo: Al finalizar el segundo semestre de 2021 el total de activos de Emgesa S.A. E.S.P. asciende a \$9.036.678.938 miles de pesos.

Pasivo: Al finalizar el segundo semestre de 2021 el total de pasivos de Emgesa S.A. E.S.P. asciende a \$3.934.780.368 miles de pesos.

Patrimonio: Al finalizar el segundo semestre de 2021 el total del patrimonio de Emgesa S.A. E.S.P. asciende a \$5.101.898.570 miles de pesos.

Utilidad: Al finalizar el segundo semestre de 2021 el total de la utilidad de Emgesa S.A. E.S.P. asciende a \$1.712.321.388 miles de pesos.²

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinados emitidos por Emgesa S.A. E.S.P., considera que las cifras financieras presentadas a corte junio de 2021 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.

² Tomado de la página de la Superfinanciera

Por otra parte, se entiende que Emgesa busca incrementar sus ingresos y utilidades con la ampliación de actividades y ventas de subproductos generados por el desarrollo de su actividad normal. Dado lo anterior, no requiere realizar grandes inversiones, ni asumir riesgos diferentes a los de la actividad que actualmente desarrolla.

bajo una sola sociedad integrada se logran importantes beneficios administrativos traducidos en eficiencias de gestión administrativa, financiera, y operativa optimizando costos en trámites, simplificación de cumplimiento de obligaciones tributarias, contables, regulatorias, facilidad en implementación de controles entre otros.

Teniendo en cuenta la operación integrada es posible optimizar sinergias operativas y economías de escala que permiten disminuir costos, se generar la posibilidad de aumentar inversiones, mejorar procesos comerciales, facturación y atención de clientes, todo lo cual influye directamente en una mejor prestación del servicio público.

La integración maximiza sinergias y eficiencias en las inversiones ya existentes en las sociedades intervinientes. La sociedad integrada contará con una solidez financiera inmejorable de cara al cumplimiento de sus obligaciones en el mercado de valores y en general a todo el mercado de generación y comercialización de energía eléctrica en Colombia.

Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



- Emgesa 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.emgesa.com.co/>

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.