



Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2020 – 30/06/2020)

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

Junio de 2020

| | |
|--|---|
| 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. |

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

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.¹

Datos Relevantes

Calificación: Calificación: Fitch Ratings - New York - 20 Apr 2020: Fitch Ratings afirmó en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' las calificaciones nacionales de largo y corto plazo, respectivamente, de Isagen S.A. E.S.P. (Isagen).

La Perspectiva es Estable. Asimismo, afirmó en 'AAA(col)' la calificación de las emisiones de bonos locales de Isagen, y en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' las calificaciones de largo y corto plazo, respectivamente, del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales de la compañía. Una

¹ Tomado del prospecto de emisión y colocación.

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.

lista completa de las calificaciones se muestra al final de este comunicado.

Isagen está bien posicionada con respecto a otras empresas de generación eléctrica que Fitch califica en escala nacional, tales como Emgesa S.A. E.S.P. (Emgesa), Empresas Públicas de Medellín E.S.P.

(EPM) y Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Celsia Colombia), todas calificadas en 'AAA(col)'. Isagen es el

tercer generador del país en términos de capacidad instalada, luego de Emgesa y EPM. Su estrategia comercial conservadora mitiga su exposición a volatilidad proveniente de las características estructurales del mercado de generación eléctrica en Colombia, el cual está concentrado fuertemente en activos hidroeléctricos.

Superintendencia Financiera autorizó aumento del cupo global y renovación del plazo del Programa de Emisión y Colocación de Bonos y Papeles Comerciales de ISAGEN con lo cual el cupo global del Programa es de hasta \$4.6 billones con una vigencia de 3 años

Cambio Representante: La Junta Directiva de ISAGEN designó como Representante Legal tipo C a Pedro Antonio Sierra Osorio, en remplazo de Jairo Ernesto Arias Orjuela.



Carrera 7 N° 27 – 18
Bogotá – Colombia
Teléfono: +57 (1) 581 8181
www.itaú.co

Readquisición de Acciones: La Asamblea General de Accionistas, realizada el 17 de septiembre de 2019, aprobó readquirir acciones ordinarias de la Sociedad.

Entorno Económico

Informe Económico – Primer Semestre 2020:

Contexto Económico

En el primer bimestre los indicadores actividad llegaron a expandirse a niveles que sugerían el cierre próximo de la brecha del producto en 2020. No obstante, la dispersión del Covid-19 fuera de China y la declaratoria de pandemia generó un episodio de aversión al riesgo y un deterioro en las perspectivas de crecimiento global. Precisamente, en seis meses el FMI redujo su previsión de crecimiento global desde +3.3% a -4.9%, siendo esta la mayor recesión económica desde la gran depresión. Para el FMI Latinoamérica presentaría una mayor contracción (+1.6% a -9.4%), donde Colombia presentaría una caída de -7.8%. Colombia enfrentó un choque múltiple que incluyó con bajos precios de petróleo detonados por la guerra de precios entre Arabia Saudita y Rusia. En medio de la parada súbita de la economía, la Fed en marzo ejecutó recortes en tasa de interés

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.



desde el umbral 1.75% - 1.50% a 0.25%-0%, mientras el BR recortó -175pb entre marzo y junio al nuevo mínimo histórico de 2.50%. Para el BR el movimiento fue permitido por el choque deflacionario que llevó a la inflación a 2.19%. Simultáneamente, el BR se enfocó en proveer liquidez en pesos y dólares con compras de COP 4.4 bn en deuda pública, COP8.7 bn en deuda privada y USD6,900 M en operaciones FWD NDF. Así, el BR solucionó las distorsiones en precio que se presentaron por salidas de capital que en 1S20 sumaron USD1,440 M. En neto, Colombia terminó 1S20 con 97 días de confinamiento, 120 mil casos de contagio, dos estados de emergencia nacional, una tasa de desempleo record de 24.5% y una regla fiscal suspendida por dos años. Esta suspensión, tiene como fin la ejecución de un estímulo de 2.7% del PIB, monto que será financiado por fuentes no convencionales en dólares y multilaterales (USD16,000 M). Dado la incertidumbre en la recuperación en 2021, la probabilidad de pérdida de grado de inversión se incrementó a 60%

Situación Financiera

Activo: Al finalizar el segundo semestre de 2019 el total de activos de ISAGEN S.A. E.S.P. asciende a \$18.160.181 millones de pesos.

Pasivo: Al finalizar el segundo semestre de 2019 el total de pasivos de ISAGEN S.A. E.S.P. asciende a \$13.369.787 millones de pesos.

Patrimonio: Al finalizar el segundo semestre de 2019 el total del patrimonio de ISAGEN S.A. E.S.P. asciende a \$5.490.394 millones de pesos.

Utilidad: Al finalizar el segundo semestre de 2019 el total de la utilidad de ISAGEN S.A. E.S.P. asciende a \$495.209 millones de pesos.²

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos emitidos por Isagen S.A. E.S.P., considera que las cifras financieras presentadas a corte junio de 2020 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

² Tomado de la página del Emisor

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.



cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos Ordinarios.

Fuentes

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

NOTA: Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Subordinados emitidos por PEI, a corte de 30 de junio 2020 considera que 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.

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/>
- <https://www.isagen.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.