



## Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2022 – 30/06/2022)

### Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna ISA

Junio de 2022

Emisor:	INTERCONEXIÓN ELECTRICA S.A. E.S.P
Clase de Valor:	Bonos de Deuda Pública Interna
Cupo por Valor	Hasta cuatro punto cinco billones de pesos (4.500.000.000.000).
Valor Nominal:	Ver numeral 1.2.2.7 Capítulo I Primera Parte del Prospecto de Información.
Número de Series:	Ver numeral 1.2.2.8 Capítulo I Primera Parte del Prospecto de Información.
Plazo de Vencimiento:	La totalidad de las Series podrán contar con plazos de redención entre 1 y 100 años a partir de la Fecha de Emisión.
Numero de Valores	El número de bonos será el que resulte de dividir el monto efectivamente colocado del Tramo respectivo sobre el Valor Nominal de cada Bono
Valor Mínimo de Inversión:	Ver numeral 1.2.2.7 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.
Precio de Suscripción:	Ver numeral 1.2.2.9 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.
Calificación:	Fitch Ratings Colombia S.A. otorgó una calificación de AAA (col) a las emisiones de Bonos con cargo al cupo global del Programa de Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna de ISA . Ver numeral 1.2.5 Capítulo I Primera Parte del Prospecto de Información.
Derechos que Incorporan los Valores:	Ver numerales 1.1.13 y 1.2.6 Capítulo I Primera Parte del Prospecto de Información.

Fuente: Adenda 9 al Prospecto de Colocación del Programa de Emisión y Colocación de Bonos de Deuda Pública Interna de ISA el cual aprobó el aumento de cupo global

*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

Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. es una empresa de servicios públicos mixta vinculada al Ministerio de Minas y Energía. ISA tiene por objeto: (i) La operación y mantenimiento de su propia red de transmisión; (ii) La expansión de la red nacional de interconexión; (iii) La planeación y coordinación de la operación de los recursos del Sistema Interconectado Nacional; (iv) La administración del Sistema de Intercambios y Comercialización de Energía en el Mercado Mayorista; (v) Desarrollar sistemas, actividades y servicios de telecomunicaciones; (vi) Participar, directa o indirectamente, en actividades y servicios relacionados con el transporte de otros energéticos, salvo en los limitados por la ley; (vii) La prestación de servicios técnicos en actividades relacionadas con el objeto y los profesionales que requieran las Empresas del Grupo; (viii) Desarrollar cualquier otra actividad para terceros, relacionada con la prestación de servicios de energía eléctrica y telecomunicaciones, en el marco de la normatividad vigente, y (ix) Participar, directa o indirectamente en actividades, servicios e

inversiones relacionadas con obras de ingeniería.<sup>1</sup>

## Datos Relevantes

### Calificación:

Fitch Ratings - Bogota - 13 Apr 2022: Fitch Ratings afirmó las calificaciones del Programa de Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA) por COP6,5 billones en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)'.

Las calificaciones reflejan el perfil de riesgo bajo de negocio de la empresa, característica del negocio de transmisión de energía. Las calificaciones también contemplan la diversificación geográfica y de negocios de su fuente de ingresos que, junto con la predictibilidad alta de su flujo de caja operativo (FCO), se traduce en un perfil crediticio fuerte. Asimismo, incorporan la liquidez adecuada de la empresa y su estrategia de crecimiento agresiva.

Fitch tiene la expectativa de que ISA mantenga su independencia operativa y su práctica de distribución de dividendos, que históricamente ha sido de aproximadamente

<sup>1</sup> Tomado del Prospecto de Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna de ISA.

*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.*



50% de sus ingresos netos. Un cambio en la estrategia de gobierno corporativo, de negocio o financiera de ISA podría presionar a la baja las calificaciones de la compañía, particularmente en el caso de un incremento estructural en su política de reparto de dividendos.

En reunión de Asamblea General Ordinaria de Accionistas de ISA realizada el 25 de marzo de 2022, se tomaron las siguientes decisiones como la Distribución de utilidades del ejercicio 2021: se decretaron dividendos por \$829.651 millones, equivalentes al 50% de la utilidad neta (\$1,7 billones), que corresponde a un dividendo ordinario de \$749 por acción, para las 1.107.677.894 acciones ordinarias en circulación. La distribución se enmarca en la nueva política de distribución de dividendos de ISA, que establece un pago de dividendos entre el 40% y 50% de la utilidad neta. Lo anterior, buscando un balance entre rentabilidad a los accionistas, crecimiento a largo plazo y nivel de endeudamiento: los dividendos se pagarán en dos cuotas iguales en julio y diciembre de 2022, y serán fondeados con la caja de ISA; además, se aprobó constituir una reserva ocasional para el fortalecimiento patrimonial de \$829.308 millones, con el fin de atender los compromisos de inversión ya adquiridos y mantener la solidez financiera de la empresa.

El Presidente de la Junta Directiva de ISA envía comunicación a la Superintendencia Financiera informando sobre la convocatoria y el cumplimiento de la Circular Externa 24 de 2010, en relación con la celebración de la Asamblea General Extraordinaria.

ISA informa la Protocolización de la Reforma Estatutaria aprobada por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, mediante Escritura Pública 1400 del 3 de mayo de 2022 de la Notaria Quinta de Medellín, la cual puede ser consultada en [www.isa.co](http://www.isa.co)

En Asamblea Extraordinaria de Accionistas del 17 de mayo, se aprobó la elección de Junta Directiva para el período estatutario restante, con ocasión de la designación de Carolina Rojas, como miembro independiente, en reemplazo de Ana Fernanda Maiguashca.

Juan Emilio Posada Echeverri fue seleccionado por la Junta Directiva de ISA como presidente de la compañía.

ISA gana uno de los más grandes proyectos subastados en Brasil en los últimos años. En total fueron dos proyectos adjudicados a ISA CTEEP, cuya inversión de referencia (del regulador ANEEL) representa el 25% del bloque de proyectos subastados.

ISA ganó en Chile un importante proyecto de transmisión que será clave para el

*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.*



crecimiento de la generación de energías renovables

**Cambio composición accionaria del emisor:** Según boletín publicado por la BVC, EPM informa que, en el marco del Programa de Enajenación de la participación accionaria que posee en ISA, fueron adjudicadas, en Primera Etapa, 14.881.134 acciones, a un precio de \$15,700 por acción.

**Situación Financiera del emisor:** El perfil de vencimientos de la deuda de ISA es manejable; sus amortizaciones de deuda están distribuidas hasta el año 2056. A nivel del holding, los vencimientos de la deuda de corto plazo de ISA están constituidos por emisiones de bonos en el mercado local, lo cual es manejable. A nivel consolidado, ISA continuará registrando un FFL negativo durante 2022 y 2023 dadas las inversiones de capital previstas por alrededor de USD2.000 millones en proyectos adjudicados. La reciente emisión de bonos por un valor de USD330 millones permitió a la empresa refinanciar parcialmente la deuda pendiente y fortalecer su flexibilidad financiera.

La estrategia de crecimiento de ISA está basada en la participación activa en procesos de licitación para la adjudicación de proyectos de transmisión de energía y otros proyectos de infraestructura, así como en el

crecimiento inorgánico a través de adquisiciones. La estrategia de largo plazo de la compañía incluye alcanzar COP8,6 billones en EBITDA para 2030, así como invertir USD10.500 millones en negocios y geografías actuales, así como en nuevas geografías, de los cuales se han ejecutado 27%. La generación de flujo de fondos libres (FFL) estará presionada en los próximos dos años dado que el plan de inversiones consolidadas más reciente anunciado por ISA para 2022-2026 implica inversiones por alrededor de COP12,7 billones, concentrado principalmente en 2022-2023 en proyectos en Brasil, Colombia y Chile.

**Actividades:** ISA está bien posicionada entre los pares nacionales que participan en el negocio de transmisión eléctrica, como Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) [AAA(col) Perspectiva Estable] y Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P. (EPM) [AAA(col) Observación Negativa]. En conjunto, estas empresas poseen gran parte de la red de transmisión de electricidad en Colombia. El perfil crediticio de ISA y EPM se beneficia de una diversificación mayor tanto **geográfica como por negocio, y ya que no** dependen de dividendos recibidos de sus participaciones no controladas dentro de su estructura de FCO.

En este trimestre, los resultados financieros presentaron una dinámica positiva. La solidez

*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.*



a nivel operacional de ISA y sus empresas continúa, con un EBITDA de \$2 Billones, 16,7% superior al primer trimestre del 2021 y un 20,7% por encima del presupuesto. Por su parte, la Utilidad Neta del trimestre cerró en \$431 mil millones de pesos, un 16,8% superior al resultado que se había presupuestado para el período.

ISA durante 2021, alrededor de 60% de los ingresos consolidados de la compañía provinieron de Colombia y Brasil. Perú y Chile representaron 38,6%, excluyendo actividades de construcción. El negocio de transmisión de energía, que históricamente ha representado la mayor parte de la generación de flujo caja consolidada de ISA, contribuyó con 81,8% del EBITDA en 2021, excluyendo actividades de construcción.

ISA colocó hoy en el mercado local bonos por \$300.000 millones del Décimo Cuarto Tramo del Programa de Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna de ISA. La colocación tuvo una sobredemanda de 2,54 veces el monto ofertado.

Grupo ISA, a través de su filial ISA PERÚ, adquirió la empresa Orazul Energy Group, dueña de ETESELVA y ETENORTE, empresas de transporte de energía que operan en Perú.

Grupo ISA firma acuerdo para adquirir compañía de transmisión en Brasil que aportará ingresos anuales aproximados de COP 128.000 millones.

## Entorno Económico

### Informe Económico – Primer Semestre 2022:

#### Contexto Económico

El primer semestre del año 2022 se configuró como un periodo donde en medio de la recuperación post-pandemia la inflación global sufrió choques de oferta adicionales por cuenta del conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania. Precisamente, commodities como el petróleo y carbón llegaron a niveles no vistos en 15 años, mientras que productos agrícolas como trigo y el maíz duplicaron sus precios frente a diciembre del 2019. La persistencia de choques de oferta finalmente contaminó la inflación núcleo tanto en países desarrollados como emergentes.

Precisamente, en junio del 2022 la inflación en Estados Unidos registró un máximo de 40 años al ubicarse en 9.1% y/y (5.9% y/y sin alimentos) lo que llevó a la Fed a ajustar su política monetaria del 0% al 1.50%. En consecuencia, la nota del Tesoro de 10 años subió 200pb a 3.5%, sin embargo, cerró en 3.0% por cuenta de los temores de una

*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.*



recesión global posiblemente requerida para controlar la inflación.

En medio de una inflación más persistente y generalizada a la prevista (9.67% y/y total y 6.2% y/y sin alimentos) el Banco de la República (BR) aceleró el ritmo de normalización de política monetaria con ajustes de +100pb en las reuniones de enero, abril y mayo. Aunque esta magnitud de aumento no se observaba desde el inicio del esquema de inflación objetivo en Colombia (2003), en junio como respuesta a una política monetaria más agresiva de la Fed, el BR aceleró aún más y aumentó la tasa de interés en +150pb a 7.50% y ahora denota el ciclo actual como un ciclo hacia una política monetaria contractiva y no de normalización como se preveía en Diciembre del 2021, donde las expectativas de inflación aún estaban ancladas a la meta (4.3% y 3.1% para 12 y 24 meses).

Igualmente, el ciclo político y la elección de un gobierno de izquierda radical impusieron presiones alcistas adicionales a los activos locales donde la tasa de cambio se devaluó 3.9% muy cerca del nivel psicológico de 4,200 (vs. 2.3% para el promedio latinoamericano) y la curva de TES tasa fija se desplazó +330pb movimiento con el cual

todas las referencias llegaron a tasas de doble dígito.

### Situación Financiera

**Activo:** Al finalizar el primer trimestre de 2022 los activos totalizaron \$64,0 billones, representando un incremento del 3,7%, contra el cierre del año anterior. Las inversiones del trimestre ascendieron a \$789 mil millones.

**Pasivo:** Al finalizar el primer trimestre de 2022 el total de pasivos de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. – ISA asciende a \$40.7 billones de pesos.

**Patrimonio:** Al finalizar el primer trimestre de 2022 El patrimonio de ISA alcanzó \$14,4 billones, manteniéndose estable frente a diciembre de 2021, por el resultado neto de las mayores utilidades, un efecto por conversión positivo, compensado por los dividendos decretados en la Asamblea General de Accionistas de 2022. El interés minoritario sumó \$8,7 billones, 12,1% más (\$941.522 millones) frente a diciembre de 2021, por una mayor utilidad y un mayor efecto por conversión.

**Utilidad:** Al finalizar el primer trimestre de 2022 La utilidad neta de ISA ascendió a \$431.380 millones, con una disminución del 15,1%, principalmente por mayores gastos

*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.*



financieros generado por los mayores niveles de inflación principalmente en Chile y Brasil. El margen neto fue 15,6%, y el ROE a marzo alcanzó el 11,1%.

Los ingresos operacionales del trimestre sumaron \$2,8 billones, con un crecimiento del 17%. El EBITDA ascendió a \$2,0 billones, creciendo un 16,7%. El margen EBITDA fue 71%, y 83,5% sin construcción.

La deuda financiera consolidada totalizó \$27,8 billones, 1,0%, menos que en 2021. El indicador de Deuda/EBITDA cerró en 3,98 veces, manteniendo niveles adecuados para conservar la calificación crediticia actual.

### Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos emitidos por Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. – ISA, considera que las cifras presentadas a corte junio de 2022 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.

### Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Fitch Ratings Colombia S.A. SCV
- Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. – ISA
- <https://www.isa.co/es/grupo-isa/junta-directiva/>

**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 2022 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/>
- <http://www.isa.co/es/relacion-con-inversionistas/Paginas/informacion-financiera/resultados-financieros.aspx>
- [http://www.isa.co/es/sala-de-prensa/Documents/relacion-con-inversionistas/isa-inf4q14\\_es.pdf](http://www.isa.co/es/sala-de-prensa/Documents/relacion-con-inversionistas/isa-inf4q14_es.pdf)

*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.*