

INFORME DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A.

En su calidad de

**REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS
EMITIDOS POR ISAGEN**

De conformidad con lo previsto en el artículo 6.4.1.1.18 y 6.4.1.1.42 del Decreto 2555 de 2010 (“Decreto 2555”), el Representante Legal de ISAGEN S.A. E.S.P. (“Emisor” o “Isagen”) ha elaborado el informe del Emisor, con el propósito de ilustrar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos del Emisor sobre el procedimiento de fusión por absorción y la modificación al objeto social que se someterá a aprobación de los tenedores de bonos de ISAGEN y que fue aprobado por unanimidad en su asamblea general de accionistas ordinaria, realizada el 22 de marzo de 2024.

El concepto emitido en el mencionado informe y que El Emisor presenta a consideración y aprobación de la asamblea de tenedores de bonos se refiere a los siguientes aspectos:

- **Autorización al Emisor.**

El Emisor en esta reunión ha solicitado autorización e instrucción de la asamblea de tenedores de bonos respecto a surtir los trámites a que haya lugar para efectos de llevar a cabo el proceso de fusión por absorción y modificación al objeto social.

- **Concepto de Alianza Fiduciaria**

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

- ✓ Informe presentación elaborado por el Emisor de Abril de 2024.
- ✓ Compromiso de fusión entre ISAGEN S.A. E.S.P. Matrix Renewables Colombia S.A.S Bosques solares de los llanos 1 S.A.S. E.S.P., Bosques solares de los llanos 2 S.A.S. E.S.P. y Bosques solares de los llanos 3 S.A.S. E.S.P., de fecha 29 de febrero de 2024.
- ✓ Estados Financieros del Emisor certificados y dictaminados con fecha de corte a 31 de diciembre de 2023.
- ✓ Confirmación de la calificación de los bonos emitida por FITCH Ratings Colombia S.A., como sociedad calificador de valores de fecha 21 de febrero de 2024 por medio del cual menciona que:

1. Por medio de este documento se informa la intención de fusión por absorción entre Isagen S.A. E.S.P. como sociedad absorbente y de Matrix Renewables Colombia S.A.S., Bosque Solares de los llanos 1 S.A.S. E.S.P., Bosque Solares de los llanos 2 S.A.S. E.S.P. y Bosque Solares de los llanos 3 S.A.S. E.S.P. como entidades absorbidas. Esta confirmación de calificación no se pronuncia respecto a si la referida propuesta está permitida por los términos de los documentos. Esta confirmación de calificación no se pronuncia respecto a si la referida intención de fusión por absorción está en los mejores intereses de, o es perjudicial para,

algunos o todos los tenedores del programa de emisión y colocación de bonos ordinarios y papeles comerciales.

- ✓ Contrato de representación legal de tenedores de bonos de fecha 14 de agosto de 2009 suscrito entre el Emisor y Alianza Fiduciaria como representante legal de los tenedores de bonos.

INFORMACIÓN PRELIMINAR

Antecedentes y Características de la Emisión

Título	Fecha de Emisión	Fecha de vencimiento	Plazo Años	Monto Emitido (COP)	Calificación	Representante de los tenedores
Bonos de Deuda Pública Interna	Sera el día Hábil siguiente a la fecha de publicación del primer aviso de oferta en el que son ofrecidos los bonos	Se entiende como el día en que se hará efectiva la redención de los bonos expresada en el número de años contados a partir de la fecha de emisión	Plazo establecido por el emisor para el pago o cuando sea pagada la última cuota de intereses y de capital de los bonos	\$ 850.000.000.000	AA+	Alianza Fiduciaria

CONCEPTO DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS EMITIDOS POR ISAGEN

Alianza Fiduciaria en su condición de representante legal de tenedores de bonos y previa solicitud del Emisor someterá a consideración de la Asamblea General de Tenedores de Bonos las siguientes aprobaciones: **i)** Proceso de fusión por absorción planteado por ISAGEN (Sociedad Absorbente) mediante el cual absorberá a las sociedades Matrix Renewable Colombia y Bosques Solares de los Llanos 1, Bosques Solares de los Llanos 2 y Bosques Solares de los Llanos 3 (sociedades absorbidas), quienes se disuelven sin liquidarse, adquiriendo ISAGEN la totalidad de derechos y obligaciones con los efectos propios de una fusión, tal como dichos efectos están contemplados en el Código de Comercio, la Ley 222 de 1995, el Estatuto Tributario y demás normas aplicables a este tipo de operaciones reorganizativas y **ii)** Respecto al proceso de modificación del objeto social y los estatutos del emisor, cuya finalidad corresponde a excluir las actividades relacionadas con gas y carbón, en aras lograr la consolidación del emisor como una compañía 100% renovable, Alianza Fiduciaria en su calidad de representante legal de los tenedores de bonos analizó la información suministrada por el

Emisor, junto con la confirmación de la calificación emitida por la sociedad calificador de valores Fitch Ratings Colombia S.A. de fecha 21 de febrero de 2024, las publicaciones realizadas

de tiempo en tiempo en el Sistema Integral de Información del Mercado de Valores – SIMEV, y la información relevante de la Superintendencia Financiera de Colombia, con lo cual se basa para emitir el siguiente concepto en relación con la fusión por absorción y la modificación al objeto social propuestas:

1. Concepto desde la perspectiva de riesgos sobre la fusión por absorción entre Isagen S.A. E.S.P. (Entidad Absorbente) y Matrix Renewables Colombia S.A.S., Bosques Solares de los Llanos 1 S.A.S., Bosques Solares de los Llanos 2 S.A.S. y Bosques Solares de los Llanos 3 S.A.S. (Sociedades Absorbidas).

Alianza Fiduciaria S.A., en ejercicio de sus funciones como Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Isagen S.A. E.S.P., analizó la información correspondiente al proyecto de fusión por absorción entre Isagen S.A. E.S.P. (Entidad Absorbente) y Matrix Renewables Colombia S.A.S., Bosques Solares de los Llanos 1 S.A.S., Bosques Solares de los Llanos 2 S.A.S. y Bosques Solares de los Llanos 3 S.A.S. (Sociedades Absorbidas), con el propósito de identificar los riesgos que de allí se derivan y determinar el potencial impacto sobre el perfil crediticio de los instrumentos de deuda. De la misma manera, la Sociedad Fiduciaria estudió la modificación estatutaria propuesta por Isagen S.A. E.S.P. con la intención de determinar eventuales riesgos o perjuicios que puedan contravenir los intereses de los tenedores de los bonos.

El ejercicio de análisis adelantado por Alianza Fiduciaria S.A. se sustentó en la información que aportó Isagen S.A. E.S.P. sobre el proyecto de fusión y de reforma de los estatutos vigentes, eventos que serán sometidos próximamente a consideración de la Asamblea de Tenedores de Bonos. El resultado de tal ejercicio, que será revelado a continuación, no constituye recomendaciones de compra o venta de títulos de deuda del emisor, y podría cambiar si las condiciones que han sido puestas de presente en los documentos aportados por Isagen S.A. E.S.P. son objeto de modificaciones.

i) Sobre el emisor de los Bonos

Isagen S.A. E.S.P., tras 45 años de trayectoria, se consolida como el tercer jugador más relevante en el sector de generación de energía en Colombia, tanto en capacidad instalada como en generación acumulada (al cierre de 2023). Desde hace varios años viene desarrollando un planteamiento estratégico enfocado en la sostenibilidad, en el que integra los intereses corporativos con los criterios de preservación del medio ambiente, la sociedad y la gobernabilidad.

En el año 2023 generó ingresos operacionales por más de COP \$5,52 billones, con un margen Ebitda de 59%, correspondiente a COP \$3,26 billones. Tras el cierre de ese ejercicio contable reveló utilidades operativas de COP \$2,90 billones y utilidades netas que superaron la cifra de COP \$1,03 billones.

La generación acumulada de energía que alcanzó Isagen en el último año fue de 14.854 GWh. El 98,16% de esa generación se le atribuye a la producción hidroeléctrica, mientras que el

1,84% restante a la producción de energía en los 2 parques eólicos (1,15%) y en las 5 granjas solares que actualmente ostenta la compañía (0,69%).

ii) **Sobre el proyecto de fusión**

Como parte de la estrategia de potenciar la generación de energía solar, en agosto del año 2023 Isagen compró el 100% de las acciones de Matrix Renewables Colombia, compañía no operativa que a su vez es propietaria del 100% de las acciones de tres plantas solares ubicadas en los llanos orientales (Bosques Solares de los Llanos 1, Bosques Solares de los Llanos 2 y Bosques Solares de los Llanos 3).

Isagen emprendió el proyecto de fusión por absorción con las sociedades Matrix Renewables Colombia S.A.S., Bosques Solares de los Llanos 1 S.A.S., Bosques Solares de los Llanos 2 S.A.S. y Bosques Solares de los Llanos 3 S.A.S con la finalidad de aprovechar sinergias operacionales, administrativas y financieras.

Además de apalancar el planteamiento estratégico de incrementar la participación en generación de energía solar, la propuesta de fusión deriva en la simplificación de la estructura societaria de Isagen, sin alteración alguna del beneficiario final del capital societario, teniendo en cuenta que actualmente Isagen ya es el dueño del 100%, directa e indirectamente, de las cuatro compañías objeto de absorción.

iii) **Concepto sobre el impacto en materia de riesgos**

Tras analizar la información aportada por Isagen sobre el proyecto de fusión, Alianza Fiduciaria concluyó que no representaría impactos negativos sobre el desarrollo del objeto social de Isagen, ni deterioraría su capacidad de atender oportuna e integralmente los compromisos contractuales asociados al programa de emisión de Bonos, de manera que el planteamiento de fusión por absorción que será presentado a la Asamblea no derivaría en perjuicios o contravenciones a los intereses de los tenedores de los instrumentos de deuda. A continuación, el listado de los aspectos más representativos:

- El valor de los activos de las entidades que serían absorbidas equivale a cerca de COP \$196.000 millones, cifra que representa menos del 1% de los activos de Isagen al cierre del año 2023. Esa porción refleja que la fusión reorganizativa es poco material en términos cuantitativos.
- Los indicadores de endeudamiento y cobertura de deuda de Isagen no se alterarían tras el proceso de fusión. El más representativo, correspondiente a Deuda/Ebitda, se mantendría cercano a 3,2X considerando que las entidades objeto de absorción no tienen pasivos financieros de relevancia monetaria, los cuales a la fecha de este informe se encuentran cancelados
- El beneficiario de los recursos societarios sería el mismo, ya que hoy en día a Isagen le pertenecen, directa o indirectamente, el 100% de las acciones de las sociedades incluidas en el proyecto de fusión. Así las cosas, no se tienen previstos cambios en el

direccionamiento estratégico de la compañía que puedan ser atribuibles a la absorción.

- Desde la perspectiva financiera se espera una eventual reducción de costos por el aprovechamiento de sinergias en materia operativa y administrativa. Por otro lado, el proyecto de fusión hace parte de un programa de fortalecimiento de prácticas de sostenibilidad, que en el futuro podría agregar valor en lo que concierne a reducción de riesgos, incremento del retorno y atracción de mayor inversión.
- El programa de emisión de Bonos tendría un respaldo cuantitativo y cualitativo equivalente al que ostenta a la fecha, por cuanto el proyecto de fusión no representa incrementos en el nivel de deuda o ajustes en los covenants, así como tampoco variaciones en la estructura financiera, el esquema organizacional o el direccionamiento corporativo del emisor.
- Valga la pena poner de presente que el 21 de febrero del año en curso la calificadora de riesgos Fitch Ratings confirmó que las condiciones de la fusión no tendrían afectaciones negativas sobre las calificaciones de riesgo crediticio de Isagen y de sus programas de emisión de Bonos, de manera que se mantendrían en el nivel más alto de la escala local: AAA (col) en el largo plazo y F1+ (col) en el corto plazo. Así las cosas, con la información disponible a la fecha no se tiene contemplado un ajuste del perfil crediticio de Isagen, y la percepción sobre la capacidad de honrar el servicio de la deuda y atender oportunamente los compromisos contractuales derivados del programa de emisión de Bonos se mantiene intacta.

iv) Comentarios sobre la reforma estatutaria

Según lo revelado por Isagen, el único propósito de modificar la descripción de su objeto social es excluir las actividades relacionadas con el gas y el carbón, lo que guarda consistencia con la estrategia de consolidarse como compañía de generación de energía 100% limpia. Ese ajuste estatutario representa la formalización de un direccionamiento corporativo que ya se encuentra en curso, de manera que no constituye detrimentos del perfil crediticio de Isagen ni atenta contra su capacidad de honrar los compromisos de deuda.

2. Concepto desde la perspectiva contable

El siguiente cuadro resume la situación contable de cada una de las Sociedades al 31 de diciembre de 2023:

a) ISAGEN

Total Activos	\$23.578.806.069.749
Total Pasivos	\$18.149.733.566.144
Capital Autorizado	\$141.552.306.852,7010
Capital Suscrito	\$141.552.306.852,7010
Capital Pagado	\$141.552.306.852,7010

b) Matrix Renewables Colombia

Total Activos	\$1.849.472.070
Total Pasivos	\$1.003.300.319
Capital Autorizado	\$350.000.000
Capital Suscrito	\$51.355.000
Capital Pagado	\$51.355.000

c) BSL1

Total Activos	\$66.128.361.133
Total Pasivos	\$59.063.452.573
Capital Autorizado	\$35.000.000.000
Capital Suscrito	\$190.000.000
Capital Pagado	\$190.000.000

d) BSL2

Total Activos	\$64.622.122.009
Total Pasivos	\$62.335.226.299
Capital Autorizado	\$1.000.000.000
Capital Suscrito	\$401.100.000
Capital Pagado	\$401.100.000

e) BSL3

Total Activos	\$63.222.556.561
Total Pasivos	\$71.461.479.082
Capital Autorizado	\$100.000.000
Capital Suscrito	\$71.000.000
Capital Pagado	\$71.000.000

El siguiente cuadro resume la situación contable de la Sociedad Absorbente después de la Fusión, una vez eliminadas las cuentas recíprocas entre la Sociedad Absorbente y la Sociedad Absorbida (*cifras en miles de pesos colombianos a menos que se indique lo contrario):

	Actual	Post-fusión
Activos	COP 23.6 Billones de Pesos	COP 23.7 Billones de Pesos
Pasivos	COP 18.1 Billones de Pesos	COP 18.2 Billones de Pesos
Deuda/Ebitda	3.2x	3.2x
Capacidad Instalada	3,042 MW – Matriz 100% limpia	3,102 MW – Matriz 100% limpia

Fuente: Informe emitido por el emisor. Información con corte al 31 de diciembre de 2023. A la fecha de la fusión, no se cuenta con pasivos financieros en las sociedades absorbidas.

Los activos y pasivos que se encuentren registrados en los libros de contabilidad de la Sociedad Absorbida pasarán a ser propiedad de la Sociedad Absorbente como consecuencia del perfeccionamiento de la fusión generando, a su vez, no solo la unión de los patrimonios en una sola entidad, sino también el agrupamiento de todas las actividades en una única compañía, siendo esta la Sociedad Absorbente. Por estar el 100% del patrimonio de la Sociedad Absorbida contenido en el patrimonio de la Sociedad Absorbente, las condiciones financieras y crediticias del Emisor, una vez completada y perfeccionada la Fusión, serán iguales a las que tiene el Emisor actualmente (antes de la fusión).

De acuerdo con las cifras que se presentan a continuación, el efecto de la fusión en los estados financieros no representa ningún deterioro sobre el rubro principal que es el activo, donde se evidencia que el incremento de COP 0.1 billones, es directamente proporcional al incremento de los pasivos, sin embargo, es importante destacar el análisis de riesgos sobre el indicador “deuda/ebitda” el cual prevé que se mantendrá, ya que los pasivos financieros no son relevantes.

3. Efectos Financieros de la modificación del objeto social

El emisor ha direccionado sus objetivos en lograr consolidarse como compañía cien por ciento 100% limpia y en aras de lograr este propósito deberá alinear sus estatutos sociales, para ello modificará el objeto social de la compañía, excluyendo las actividades relacionadas con gas y carbón en tal sentido la reforma se establece de la siguiente manera:

Estatutos actuales	Reforma Propuesta
<p>ARTÍCULO QUINTO - OBJETO SOCIAL: La Sociedad tiene por objeto principal la generación y comercialización de energía eléctrica; la comercialización de gas natural por redes; así como la comercialización de carbón, vapor y otros energéticos de uso industrial</p>	<p>ARTÍCULO QUINTO - OBJETO SOCIAL: La Sociedad tiene por objeto principal la generación y comercialización de energía eléctrica; la comercialización de gas natural por redes; así como <u>podrá</u> la comercialización de carbón, vapor y otros energéticos de uso industrial</p>
<p>PARÁGRAFO: En desarrollo de su objeto social la Sociedad podrá ejecutar todas las actividades conexas o complementarias con el objeto social, incluidas las siguientes: 1. Producir y comercializar energía eléctrica, comercializar gas natural, comercializar capacidad de transporte de gas natural y comercializar carbón, vapor y otros energéticos</p>	<p>PARÁGRAFO: En desarrollo de su objeto social la Sociedad podrá ejecutar todas las actividades conexas o complementarias con el objeto social, incluidas las siguientes: 1. Producir y comercializar energía eléctrica, comercializar gas natural, comercializar capacidad de transporte de gas natural y comercializar carbón, vapor y otros energéticos</p>

Fuente: Informe del Emisor

La precitada modificación al objeto social no disminuye ni altera los derechos de los tenedores de bonos ni genera impactos en la situación financiera del emisor y lo que pretende es reflejar y alinear un cambio de política que ha venido presentándose desde hace varios años, cuya finalidad es consolidar al emisor como compañía de generación energética cien por ciento 100% limpia.

4. Efectos de la Fusión y cambio de objeto social sobre los bonos y los tenedores de bonos

Con relación a los efectos que las decisiones sometidas a consideración de la asamblea de tenedores de bonos tendrán sobre los bonistas es preciso indicar que: **i)** La fusión por absorción mediante la cual ISAGEN (Sociedad Absorbente) absorberá a las sociedades Matrix Renewable Colombia y Bosques Solares de los Llanos 1, Bosques Solares de los Llanos 2 y Bosques Solares de los Llanos 3 (sociedades absorbidas) y **ii)** La modificación del objeto social en los estatutos del emisor, cuya finalidad corresponde a excluir las actividades relacionadas con gas y carbón, en aras lograr la consolidación del emisor como una compañía 100% renovable, no tendrá ningún impacto negativo para los tenedores de bonos ya que:

- (a) El Emisor mantendrá su condición de emisor de los bonos, por cuanto Isagen será la Sociedad Absorbente en el marco de la Fusión.
- (b) Las características de la Emisión (tasa, plazo, etc.) no serán modificadas con ocasión de la Fusión.
- (c) Las condiciones financieras del Emisor no se verán afectadas por la fusión ya que la Sociedad Absorbente es la accionista única, titular del 100% del capital de las Sociedades Absorbidas directa e indirectamente, como ya se ha explicado y, consecuentemente, por estar el 100% del patrimonio de las Sociedades Absorbidas contenido en el patrimonio de la Sociedad Absorbente, las condiciones financieras y crediticias del Emisor, una vez completada y perfeccionada la Fusión, serán iguales a las que tiene el Emisor actualmente.
- (d) La modificación al objeto social no disminuye ni altera los derechos de los tenedores de bonos ni genera impactos en la situación financiera del emisor, bajo el entendido que actualmente no cuenta con inversiones en sectores relacionados con gas y carbón y que desde hace varios años ha venido adelantándose por parte de Isagen un cambio de



política de la compañía que busca una generación 100% limpia y que se materializó con la venta de Termocentro en 2023.

- (e) En caso de que la asamblea de tenedores de bonos no apruebe la propuesta de Fusión, la Sociedad Absorbente podrá ofrecer a los tenedores de bonos las alternativas contempladas en el artículo 6.4.1.1.42 del Decreto 2555.

Conclusión

Expuestos los efectos financieros y los efectos que tendría la fusión sobre los bonos, Alianza Fiduciaria, en su calidad de representante legal de los tenedores de bonos, considera que la fusión y la modificación al objeto social planteados por el Emisor no generarían un impacto financiero significativo para los tenedores de bonos en la medida que ni la fusión ni la modificación al objeto social, alteran, desmejoran ni modifican las características principales de los valores y no se pone en riesgo el pago de los intereses o el capital puesto que el Emisor continuará desarrollando las actividades propias de su objeto social sin que se genere una afectación negativa en su capacidad de pago.

Finalmente, se resalta que, en caso de obtener la aprobación de la asamblea de tenedores de bonos, el Emisor deberá informar al mercado a través del módulo de información relevante de la Superintendencia Financiera de Colombia dicha decisión.

Aquella información que se requiere publicar por parte de Alianza Fiduciaria S.A. como representante legal de los tenedores de bonos será a través de la página web www.alianza.com.co.

El presente documento se suscribe en Bogotá, a los __ días de abril de 2024.

Atentamente,

FRANCISCO JOSE SCHWITZER SABOGAL

Alianza Fiduciaria S.A.

Como Vocero y Administrador de la RLTB ORDINARIOS ISAGEN