



Concepto de Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria (antes Helm Fiduciaria S.A.)

En su calidad de

REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS EMITIDOS POR EMGESA S.A. E.S.P.

De conformidad con lo previsto en el artículo 6.4.1.1.9 y el parágrafo primero del artículo 6.4.1.1.18 del Decreto 2555 de 2015, por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones, el presente documento es elaborado por Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria (antes Helm Fiduciaria S.A.), en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Emgesa S.A. E.S.P.

Emgesa S.A. E.S.P., suscribió con Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria (antes Helm Fiduciaria S.A.) el 7 de junio de 2006 un Contrato de Representación Legal de Tenedores de Bonos para la Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios, el cual ha sido modificado mediante el Otrosí No. 1 suscrito el 23 de junio de 2009, el otrosí No. 2 suscrito el 2 de agosto de 2012, el otrosí No. 3 suscrito el 21 de abril de 2014, el otrosí No. 4 suscrito el 24 de noviembre de 2014, el otrosí No. 5 del 2015 y el otro sí No. 6 del 24 de septiembre de 2018. A la fecha de corte del presente informe el Programa de Emisión de Colocación de Bonos Ordinarios Emgesa S.A. E.S.P., cuenta con un cupo global total autorizado de hasta Cuatro Billones Cuatrocientos Mil Millones De Pesos (\$ 4.400.000.000.000), mediante adenda No 7 de fecha 13 de septiembre de 2018

El presente informe hace referencia a la solicitud de aprobación del proyecto de fusión por absorción de ESSA2 SpA, Enel Green Power Colombia S.A.S. E.S.P. y Codensa S.A. E.S.P. (como Sociedades Absorbidas), por parte de Emgesa S.A. E.S.P. (como Sociedad Absorbente) que fue aprobada en la sesión Extraordinaria de la Asamblea celebrada el pasado 27 de julio de 2021, a través de videoconferencia por medio de la herramienta virtual Microsoft Teams, previa convocatoria realizada por el señor Gerente General conforme a los Estatutos Sociales y la Ley.

El proyecto de fusión será sometido a consideración y decisión de los Tenedores de Bonos, para lo cual se requiere de la aprobación de la Asamblea de Tenedores de Bonos con voto favorable de un número plural que represente la mayoría de los tenedores presentes y el 80% del empréstito insoluto, tratándose de primera convocatoria, en los términos del Decreto 2555 de 2010. En caso de no existir quórum suficiente para deliberar y decidir en primera convocatoria, podrá citarse a una segunda reunión, en la cual se podrá decidir válidamente con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los tenedores presentes y el cuarenta por ciento (40%) del empréstito insoluto y para tercera convocatoria bastará con la presencia de cualquier número plural de tenedores de bonos para deliberar y decidir válidamente.

Ahora bien, teniendo en cuenta la homogeneidad en las emisiones vigentes de Emgesa, y que la operación de fusión expuesta produce los mismos efectos en todos los bonos



vigentes, Itaú Asset Management actuando como representante legal de los tenedores de bonos convocará a las Asamblea de Tenedores de Bonos correspondientes en las que el quórum para la asamblea se calculara teniendo en cuenta el monto insoluto de todas las emisiones de bonos en circulación, en cumplimiento de los requisitos establecidos en el Decreto 2555 de 2010 y en la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia.

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

- Informe elaborado por el Emisor de fecha doce (12) de agosto de 2021.
- Estados Financieros del Emisor a corte de abril de 2021.
- Concepto Calificadora de Riesgo de Fitch Ratings Colombia S.A. de fecha veintisiete (27) de julio de 2021.

I. Información Preliminar

1. Antecedentes y Características de la Emisión

Al 31 de julio de 2021 Emgesa S.A. ESP cuenta con seis emisiones de bonos vigentes con cargo al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales, cuyos detalles se relacionan en la siguiente tabla:

Emisión	Fecha de Emisión	Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento	Plazo (Años)	Monto Vigente (Millones COP)	Tasa Cupón
Quinta	11-feb-09	11-feb-09	11-feb-24	15	55.500	IPC + 6,09%
Séptima	13-dic-12	13-dic-12	13-dic-22	10	300.000	IPC + 3,52%
	13-dic-12	13-dic-12	13-dic-27	15	200.000	IPC + 3,64%
Octava	11-sep-13	12-sep-13	11-sep-25	12	363.030	IPC + 5,00%
Novena	16-may-14	16-may-14	16-may-24	10	186.430	IPC + 3,83%
	16-may-14	16-may-14	16-may-30	16	162.500	IPC + 4,15%
Décima	11-feb-16	11-feb-16	11-feb-23	7	290.130	IPC + 4,69%
Undécima	27-sep-16	27-sep-16	27-sep-22	6	300.000	7,59%
Monto Total					1.857.590	

*Cifras en millones de pesos m/cte.



La totalidad de los bonos de Emgesa S.A. E.S.P. han sido emitidos de forma desmaterializada, y por reglamento los tenedores han renunciado a la posibilidad de solicitar su materialización.

2. Propuesta de fusión por absorción de ESSA2 SpA, Enel Green Power Colombia S.A.S. E.S.P. y Codensa S.A. E.S.P. (como Sociedades Absorbidas), por parte de Emgesa S.A. E.S.P. (como Sociedad Absorbente)

A continuación, relacionamos la descripción y motivos de la operación de fusión que fue aprobada en la sesión Extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas de Emgesa S.A. ESP del 27 de julio de 2021.

a. Descripción de la operación

Dado el informe de fecha 12 de agosto de 2021 presentado por Emgesa S.A. E.S.P., la operación de fusión por absorción implicará la integración de las Sociedades Absorbidas (ESSA2 SpA, Enel Green Power Colombia S.A.S. ESP y Codensa S.A. E.S.P.), en la Sociedad Absorbente (Emgesa S.A. E.S.P.), mediante la transmisión en bloque del patrimonio de las primeras en beneficio de la segunda, y la disolución sin liquidación de las Sociedades Absorbidas (la “Operación”).

Dado que el perfeccionamiento de la Operación requiere de la autorización previa de la Superintendencia de Sociedades, se procederá a solicitar dicha autorización para que, una vez obtenida, se suscriba el documento de fusión por parte de los representantes legales de las Sociedades, el cual deberá ser elevado a escritura pública e inscrito en el Registro Mercantil y producirá los siguientes efectos jurídicos respecto de las sociedades participantes:

- Las Sociedades Absorbidas se disolverán sin liquidarse al ser absorbidas por la Sociedad Absorbente, transferirán la totalidad de su patrimonio a esta última y dejarán de existir como personas jurídicas. La Sociedad Absorbente adquirirá en bloque los activos, derechos y obligaciones de las Sociedades Absorbidas, así como su pasivo interno y externo en concordancia con lo dispuesto en los artículos 172 y 178 del Código de Comercio de la República de Colombia.
- A partir de la fecha en la cual quede perfeccionada la Operación, pasarán a la Sociedad Absorbente todos los derechos, privilegios y facultades de las Sociedades Absorbidas y estará sujeta igualmente a sus restricciones, responsabilidades y obligaciones. De tal modo, todos los bienes, activos y todos los créditos debidos a las Sociedades Absorbidas pasarán a ser de propiedad de la Sociedad Absorbente sin que la Operación limite de manera alguna cualesquiera de los derechos de los acreedores, ni de los gravámenes de las propiedades de las Sociedades Absorbidas, los cuales continuarán sin solución de continuidad, en cabeza de la Sociedad Absorbente, y podrán ser exigidos de ella en los mismos términos y condiciones de dichas deudas, pasivos y obligaciones que hubieran contraído o contratado.



- La Sociedad Absorbente mantendrá su domicilio principal en Bogotá, Colombia.
- Teniendo en cuenta que en la operación de fusión se integran el patrimonio y negocios de las Sociedades, la Sociedad Absorbente podrá invocar como suya la experiencia de las Sociedades Absorbidas, ya que ésta forma parte de su patrimonio, que por efecto de la fusión se transfieren íntegramente a la Sociedad Absorbente.
- La operación de fusión tendrá plenos efectos desde la fecha de suscripción de la escritura pública mediante la cual se formalice la fusión, momento a partir del cual la Sociedad Absorbente recibirá la totalidad de activos, pasivos e integrará el patrimonio suyo con el de las Sociedades Absorbidas.

b. Motivos y beneficios de la operación de fusión

Los principales motivos expuestos en el informe de Emgesa S.A. E.S.P, en calidad de emisor de fecha 12 de agosto de 2021, por los cuales los órganos de gobierno de las Sociedades han considerado llevar a cabo la Operación son los siguientes:

- La integración en una única sociedad generará sinergias significativas, en vista de que las Sociedades operan sustancialmente en el mismo sector. A mero título de ejemplo, Emgesa tiene un portafolio de clientes importante y con potencial de crecimiento que se integrará con el plan de desarrollo de nueva capacidad de generación que tiene EGP Colombia S.A.S ESP.
- La operación de fusión tiene el objeto de maximizar el beneficio de las Sociedades mediante la combinación de los activos de cada una de ellas. A título de ejemplo, la complementariedad tecnológica de los recursos de generación hidroeléctrica (Emgesa) con los recursos solar y eólicos (EGP Colombia) garantizará una mayor confiabilidad y reducción del perfil de riesgo de la Sociedad Absorbente tras el perfeccionamiento de la Operación, en comparación con las Sociedades individualmente consideradas antes de la misma.
- La operación de fusión permitirá la convergencia a un solo modelo de negocio que hace posible distribuir en forma coordinada los productos y servicios de las Sociedades, ofreciendo una propuesta de valor unificada al consumidor colombiano.
- La operación de fusión permite la creación de un único grupo de control de activos en Colombia y en otros países de Centro América, anticipando la tendencia de creciente interconexión de los sistemas eléctricos.
- La Sociedad Absorbente podrá concentrar sus esfuerzos en el desarrollo específico de su actividad productiva con una mayor eficiencia administrativa y operativa. En particular la Operación permitirá a la Sociedad Absorbente consolidar, controlar y participar en el negocio y activos de generación de energías renovables no convencionales que Grupo Enel desarrolla y posee, con el fin de crear un único operador que pueda fortalecer su posición como líder en el proceso de transición energética sostenible que se está desarrollando en el país.



- La operación de fusión se muestra como una opción idónea para unificar las operaciones de las Sociedades en un solo vehículo societario, reduciendo el impacto de los costos fijos por la eliminación de funciones duplicadas.
- Con la operación de fusión, se logra el fortalecimiento patrimonial de las Sociedades una vez fusionadas en la Sociedad Absorbente, lo que permitiría robustecer en forma complementaria la capacidad financiera de la Sociedad Absorbente.
- Mediante la operación de fusión proyectada se lograría una mayor eficiencia en el manejo administrativo de los negocios de la Sociedad Absorbente, por la supresión de trámites, la simplificación del cumplimiento de las obligaciones tributarias, contables y de reportes rutinarios a las diferentes autoridades y, en general, se podrían simplificar procedimientos, armonizar políticas y maximizar controles.
- Con la operación de fusión se lograría también una mejor y más eficiente ejecución de las actividades comerciales y sociales de las Sociedades, sin vulnerar los derechos de terceros.

c. Naturaleza, efectos y condiciones de la Operación

- La operación de fusión proyectada consiste en una fusión que, en virtud de lo establecido en los artículos 172 y subsiguientes del Código de Comercio, tendrá lugar mediante la absorción por la Sociedad Absorbente de las Sociedades Absorbidas, con la consiguiente disolución sin liquidación de éstas últimas y la atribución a la Sociedad Absorbente de su patrimonio íntegro a título universal.
- Como consecuencia de la operación de fusión, las acciones de las Sociedades Absorbidas quedarán extinguidas una vez la Operación sea aprobada por las Asambleas de las Sociedades a fusionar e inscrita en el registro mercantil de la Cámara de Comercio (el “Registro Mercantil”).
- La operación de fusión no impone a los Accionistas de ninguna de las Sociedades una responsabilidad mayor que la asumida bajo la forma anterior.
- Esta operación de fusión cumple con los supuestos establecidos en los artículos 319-5 y 319-6 del Estatuto Tributario para ser considerada como una fusión reorganizativa, por lo que la Operación no constituye enajenación para efectos fiscales y, en tal sentido, el costo fiscal y condiciones de los activos transferidos en favor de la Sociedad Absorbente serán los mismos que tenían para las Sociedades Absorbidas. Así las cosas, las Sociedades no tendrán ingreso gravable en razón de la transferencia de activos que se da entre ellas, ni los Accionistas tendrán ingreso gravable alguno en razón del intercambio de participaciones de capital que se da entre ellos. Teniendo en cuenta las condiciones que se expondrán a lo largo de este Proyecto de Fusión, la operación de fusión es considerada como neutra para efectos tributarios al darse cumplimiento a cada uno de los requisitos señalados en el artículo 319-6 del Estatuto Tributario a saber:



- Los Accionistas titulares del 100% de las acciones de las Sociedades que participan en la operación de fusión conservan derechos económicos y derechos políticos en la Sociedad Absorbente equivalentes en sustancia, a aquellos que tienen antes de la operación de fusión; con lo que se supera el porcentaje requerido en el literal a) del numeral 4 del artículo 319-6.
- La contraprestación que reciben los accionistas de las Sociedades Absorbidas que participan en la operación de fusión, a cambio de sus participaciones en las Sociedades Absorbidas, está representada en acciones de la Sociedad Absorbente conforme al método de valoración y al mecanismo de intercambio adoptado en esta operación de fusión. Salvo por la negociación que entre los Accionistas se dé sobre las fracciones de acciones generadas por los términos de intercambio de acciones, no hay lugar a retribución en dinero o en participaciones en sociedades diferentes a las que participan en la Operación, con lo que se da cumplimiento pleno al requisito establecido en el literal c) del numeral 4 del artículo 319-6.
- Se deja expresa constancia en esta operación de fusión así como en los demás documentos necesarios para el perfeccionamiento de la Operación, que el costo fiscal de los bienes transferidos será el mismo que tengan las Sociedades Absorbidas respecto de tales bienes, así para efectos de depreciación o amortización fiscal en cabeza de la Sociedad Absorbente, no habrá lugar a extensiones o reducciones en la vida útil de los bienes transferidos, ni a modificaciones del costo fiscal base de depreciación o amortización.

3. Gestiones del Representante Legal de Tenedores de Bonos.

De acuerdo con las funciones del Representante Legal de Tenedores de Bonos establecidas en el Contrato de Representación Legal celebrado por Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria, antes Helm Trust S.A y Emgesa S.A. E.S.P, se permite informar las gestiones que ha adelantado en pro de los intereses de los Tenedores de Bonos y en aras de convocar a una Asamblea de Tenedores de Tenedores de Bonos:

- Se han realizado todos los actos necesarios para administrar y conservar los derechos e intereses de los Tenedores.
- Se ha solicitado información relevante e indicadores como información financiera con el fin de evaluar el estado actual del Emisor, como sociedad absorbente, y de Codensa S.A. ESP como una de las Sociedades Absorbidas.
- Se efectuó la revisión del informe remitido por el Emisor de fecha 12 de agosto de 2021, para la elaboración de un concepto en relación con el proyecto de fusión por absorción.
- Se asistió a la reunión de Asamblea General extraordinaria de Accionistas del Emisor actuando con voz pero sin voto.



- Se elaboraron y publicaron en la página web <https://www.italu.co/personal/informe-tenedores/Codensa> los informes semestrales bajo la Emisión, en los tiempos establecidos por la Circular Externa No. 15 de 1995 de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia).

II. Concepto del Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Emgesa S.A. E.S.P.

De conformidad con la aprobación de la propuesta de fusión por absorción Codensa S.A. E.S.P. (como Sociedad Absorbida), y otras sociedades, por parte de Emgesa S.A. E.S.P. (como Sociedad Absorbente), decisión que fue tomada mediante la sesión extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas celebrada el pasado 27 de julio de 2021 resulta necesaria la aprobación previa por parte de los Tenedores de Bonos de la Emisión. Por ello, Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria, en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos, ha evaluado los informes presentados por Emgesa S.A. ESP, en su calidad de Emisor y por Fitch Ratings Colombia S.A., Sociedad Calificadora de Valores en su calidad de sociedad calificadora de las emisiones con cargo al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales emitidos por Emgesa S.A. ESP.

Al respecto, Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria, en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos se permite mencionar lo siguiente:

- Que las cifras financieras presentadas a corte de abril de 2021 y la evolución de sus resultados en el último año, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte de Emgesa S.A. E.S.P, como Sociedad Absorbente, para continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.
- Que mediante la Operación proyectada se lograría una mayor eficiencia en el manejo administrativo de los negocios de la Sociedad Absorbente, por la supresión de trámites, la simplificación del cumplimiento de las obligaciones tributarias, contables y de reportes rutinarios a las diferentes autoridades y, en general, se podrían simplificar procedimientos, armonizar políticas y maximizar controles. Lo anterior basado en que la operación de fusión proyectada consiste en una fusión que, en virtud de lo establecido en los artículos 172 y subsiguientes del Código de Comercio, tendrá lugar mediante la absorción por la Sociedad Absorbente de las Sociedades Absorbidas, con la consiguiente disolución sin liquidación de éstas últimas y la atribución a la Sociedad Absorbente de su patrimonio íntegro a título universal.
- Con la operación de fusión, se logra el fortalecimiento patrimonial de las Sociedades una vez fusionadas en la Sociedad Absorbente, lo que permitiría robustecer en forma complementaria la capacidad financiera de la Sociedad Absorbente y poder con ello generar un valor superior a la prestación de servicios que actualmente desarrolla la sociedad absorbida, generando con ello un mercado más competitivo que permita satisfacer las necesidades de los clientes y por ende una mayor utilidad.



- La Sociedad Absorbente podrá concentrar sus esfuerzos en el desarrollo específico de su actividad productiva con una mayor eficiencia administrativa y operativa. En particular la operación de fusión permitirá a la Sociedad Absorbente consolidar, controlar y participar en el negocio y activos de generación de energías renovables no convencionales que el Grupo Enel desarrolla y posee, con el fin de crear un único operador que pueda fortalecer su posición como líder en el proceso de transición energética sostenible que se está desarrollando en el país.
- La operación de fusión se muestra como una opción idónea para unificar las operaciones de las Sociedades en un solo vehículo societario, reduciendo el impacto de los costos fijos por la eliminación de funciones duplicadas, generando con ello mayores eficiencias y reducción del gasto operativo.
- Se maximizará el beneficio mediante la integración y combinación de activos, minimizando riesgos, generando una mayor eficiencia económica y ofreciendo una propuesta de valor unificada y consolidada al consumidor, generando a la vez con ello mayor facilidad o posibilidades de acceso a nuevos mercados.
- Mejor aprovechamiento de recursos complementarios (sinergias), generando una mejor situación competitiva de la empresa y un crecimiento empresarial que reafirme aún más la posición en el mercado o penetrando con más fuerza en otros nuevos.
- Esta fusión es positiva para ambas Sociedades al poner fin a una disputa legal relacionada con el pago de dividendos devengados por Emgesa S.A. E.S.P. y Codensa S.A. E.S.P.
- Desde el punto de vista de estructura de gobierno el acuerdo entre accionistas para la Sociedad Absorbente propende por una relación más fluida, especificando reglas claras para la distribución de dividendos, incluyendo un compromiso de pagar el máximo de dividendos, sujeto a leyes aplicables, contratos de crédito y buenas prácticas de negocio.
- La Junta Directiva de la Sociedad Absorbente consistirá de siete miembros: tres (03) miembros de Enel Américas, dos (02) miembros de GEB y dos (02) miembros independientes.
- Para Emgesa S.A. E.S.P, es positivo que se incorporen activos operativos en Panamá, país con calificación de riesgo soberano superior a la calificación de Colombia.
- La nueva compañía absorbe a la sociedad Enel Green Power Colombia SAS ESP, la cual cuenta con todo el potencial del negocio de energía limpia, como pilar del crecimiento del sector, así como la conectividad a nivel regional.
- La composición accionaria actual de 48% / 52% ENEL / GEB se modifica a 57,3% /42,5 ENEL / GEB, donde GEB entrega parte de sus acciones preferentes ganando



participación en negocios de energía renovable y ampliando la cobertura en Centroamérica.

- Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en su calidad de sociedad calificadora considera que, con base en la información que le fue proporcionada de la operación de fusión 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 de Emgesa S.A ESP.
- Los Bonos emitidos bajo el Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales de Emgesa S.A. ESP, han sido calificados 'AAA(col)' por y Fitch Ratings Colombia S.A., Calificación que considera emisiones con la más alta calidad crediticia.

Expuestos los aspectos anteriores, Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria (antes Helm Fiduciaria S.A.) en su calidad de Representante Legal de Tenedores de Bonos se permite señalar que dado que la fusión entre Codensa S.A. E.S.P. y otras Sociedades con Emgesa S.A. E.S.P en los términos señalados en el presente informe y en el informe del Emisor de fecha 12 de agosto de 2021, no generaría un detrimento ni daño a las condiciones financieras de la Emisión, tanto en los plazos como en las condiciones de los mismos, no se evidencian riesgos asociados al proceso de fusión para los Tenedores de Bonos.

Es de resaltarse que Emgesa S.A. E.S.P en calidad de Sociedad Absorbente, de cara a la capacidad de pago de las emisiones vigentes de ambas Sociedades, no presenta financieramente un desmejoramiento en comparación con la situación actual de dichas sociedades, ya que al contar con un patrimonio mayor a COP 30bn –según cifras de valoración de la Operación, y el potencial de crecimiento con las palancas de Enel Green Power Colombia S.A.S. ESP para el mercado de energía renovable más la ampliación de presencia regional en Centroamérica y capacidad de inversión de capital, la operación representa los aspectos positivos ante señalados.

Finalmente, se resalta que, en caso de obtener el consentimiento aprobatorio por parte de los Tenedores de Bonos al proceso citado anteriormente, el Emisor deberá informar dicha decisión al mercado a través del módulo de información relevante del Sistema Información del Mercado de Valores (SIMEV) de la Superintendencia Financiera de Colombia.

El presente documento se suscribe en Bogotá D.C., a los trece (13) de agosto de 2021.

Cordialmente,

Camila Victoria Vasquez

Representante Legal Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria (Antes Helm Fiduciaria) actuando como Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios de Emgesa S.A. E.S.P.