

INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS - EMPRESA DE ENERGÍA DEL PACÍFICO S.A. E.S.P. EPSA ESP (01/07/2013 – 31/12/2013)

DICIEMBRE DE 2013

CLASE DE TÍTULO:	BONOS ORDINARIOS
EMISOR:	Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.
VALOR NOMINAL	Series A, B, C, D, G, H, I, J, M, N, O y P es de \$1,000,000 Series E, K y Q es de cinco mil seiscientos (5,600) Unidades UVR Series F, L y R es de quinientas (500) unidades TRM.
PRECIO DE SUSCRIPCIÓN:	Ver Numeral 1.6.2 Capítulo I Primera Parte del Prospecto
NUMERO DE SERIES:	Dieciocho (18) series: A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q y R
PLAZO DE VENCIMIENTO:	Todas las series cuentan con plazo de redención entre dieciocho (18) meses y veinte (20) años contados a partir de la fecha de Emisión.
VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:	Series A, B, C, D, G, H, I, J, M, N, O y P es de \$10,000,000 Series E, K y Q es de 56,000 Unidades UVR Series F, L y R es de 5,000 unidades TRM. No podrán realizarse operaciones, en mercado primario ni en mercado secundario, por debajo de este límite.
TASA MÁXIMA DE INTERÉS:	El rendimiento máximo de los Bonos Ordinarios será determinado en el respectivo aviso de oferta pública de cada emisión.
DERECHOS QUE INCORPORAN LOS VALORES:	Ver Numeral 1.3.1 Capítulo I Primera Parte del Prospecto.
CALIFICACIÓN:	Duff & Phelps de Colombia S.A. otorgó una calificación AAA a los Bonos Ordinarios. Ver numeral 1.4.3 Capítulo I Primera Parte del Prospecto.
PLAZO DE COLOCACIÓN:	Ver numeral 2.1 Capítulo II Primera Parte del Prospecto
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES	Helm Fiduciaria S.A.

ENTIDAD EMISORA

EPSA es una empresa verticalmente integrada, la cual presta servicios de generación, transmisión, distribución y comercialización de energía. Es uno de los actores más importantes en el sector eléctrico colombiano, considerada como la principal compañía eléctrica en el occidente del país.

En la actualidad los principales accionistas de EPSA son Colener S.A.S., con una participación del 50,01%, Empresas Municipales de Cali E.I.C.E. E.S.P. – EMCALI, con una participación del 18,02%, Corporación Autónoma Regional del Valle del Cauca – CVC, con una participación del 15,88%, Grupo Argos S.A., con una participación del 11,86%, Banca de Inversión Bancolombia S.A., con una participación del 1,95%, y otras personas naturales y jurídicas que tienen una participación del 2,28%.

De manera consolidada con Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. (empresa en la que tienen una participación del 86,91%), cuentan con 14 plantas de generación, una capacidad instalada de 959,5 MW, 274 km de redes

de transmisión de 220 kV, aproximadamente 19.300 km de redes de distribución en baja tensión (13,2 kV), media tensión (34,5 kV) y alta tensión (115 kV) y 75 subestaciones. Cuentan con 530.224 clientes, 14 oficinas comerciales, 14 puntos de atención y pago, 52 puntos de atención telefónica y 734 puntos de recaudo en todo el Valle del Cauca.

Han obtenido certificación triple A durante catorce años consecutivos al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales, las cuales han sido otorgadas por firmas altamente reconocidas.

La inversión, durante estos años de historia, les ha permitido mejorar la infraestructura y cobertura energética del Valle del Cauca, posicionándolos como el departamento más electrificado del país, con un servicio confiable y de excelente calidad.

Al mismo tiempo, con la política de sostenibilidad, sustentada en el medio ambiente, el entorno social, el componente humano y la rentabilidad, se

refuerza el compromiso de EPSA con el presente y las generaciones futuras. Junto a ello, desde la creación de la Fundación EPSA en 1999, se ha consolidado el compromiso social y ambiental, especialmente en dos áreas programáticas: educación y desarrollo comunitario.¹

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN:

A corte 31 de diciembre de 2013, la calificación emitida el pasado 3 de octubre de 2013 por Fitch Ratings continua aun vigente para el periodo objeto del presente informe. Por lo anterior para efectos prácticos nos permitimos relacionar nuevamente la información suministrada por la calificadora la cual expresa lo siguiente:

“...Fitch afirmó en AAA(col) y F1+(col) la calificación del Programa de Emisión y Colocación de Papeles Comerciales y Bonos Ordinarios por un cupo global de

hasta \$900.000 millones de la Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. (EPSA). La perspectiva es estable. A la fecha, la compañía ha colocado \$600.000 millones.

La decisión de afirmar las calificaciones se fundamenta en la robusta posición competitiva de EPSA, su fuerte y predecible generación de efectivo, acceso a fuentes externas de liquidez y una estructura de deuda moderada con apalancamientos prospectivos conservadores. Fitch consideró la estrategia de inversión que busca ampliar su base de activos en el negocio de generación y fortalecer su red de distribución de energía adelantándose a los crecimientos de demanda prospectivos. Así mismo, la calificación incorporó la capacidad de absorber contingencias sin afectar su perfil crediticio y la importancia de EPSA para su accionista, considerada como un elemento clave para consolidar su estrategia de crecimiento.

¹ Tomado de www.epsa.com.co

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Operación Verticalmente Integrada La empresa presenta un bajo nivel de riesgo de negocio sustentado en la integración vertical de sus operaciones, su condición de operador incumbente en el negocio de distribución y comercialización de energía en el mercado regulado del Valle del Cauca y su favorable posición competitiva en el negocio de generación de energía, en donde cuenta con 959.5 MW de capacidad. Con la terminación del PPA con Termovalle durante 2012, se percibe una menor diversificación de sus fuentes de generación eléctrica, concentrándose en generación hidráulica, lo cual podría reducir su margen de maniobra en escenarios de baja hidrología.

La empresa presenta un bajo nivel de riesgo de negocio sustentado en la integración vertical de sus operaciones, su condición de monopolio natural en los negocios de distribución, así como su participación como operador incumbente en el negocio de distribución y comercialización de energía en el mercado regulado del Departamento del Valle del Cauca (excluyendo Cali y Tuluá). EPSA

mantiene una favorable posición competitiva en el negocio de generación al ser la quinta generadora de energía del país medida en términos de capacidad instalada, lo que resalta la importancia de sus activos en el parque de generación nacional.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Una acción negativa de calificación podría ser considerada en el evento en que la estrategia de inversión se torne agresiva, creándose necesidades de deuda que deriven en un incremento sostenido en los niveles de apalancamiento financiero superando el umbral de las 4,0x, de forma sostenida, como resultado de un mayor volumen de inversiones y/o adquisiciones.²

² Informe de la calificadora con fecha 3 de octubre de 2013.

ENTORNO ECONOMICO

Crecimiento Económico: El PIB del tercer trimestre de 2013 presentó un crecimiento del 5.1%, dato muy superior al esperado por los analistas, siendo uno de los resultados más altos registrados históricamente. La economía Colombiana a corte del tercer trimestre de 2013 creció el 3.9%, comparado con el mismo periodo del año 2012.

Desempleo: Durante lo corrido del 2.013, la cifra de desempleo continúa su tendencia bajista, al alcanzar en el mes de octubre un 7,8%, la cifra más baja desde el año 2.001. Esta cifra confirma que la situación del mercado laboral es favorable, dado que no sólo la tasa de desempleo viene en descenso, sino que el empleo creado también viene con un comportamiento ascendente.

Inflación: A Noviembre de 2013 la inflación de los últimos 12 meses se ubica en el 1,76%, cifra bastante baja, que incluso se encuentra por debajo del rango meta del Banco de la República y de las expectativas de los analistas del mercado. Sin embargo se espera que las

inflaciones venideras sean moderadamente al alza, para ubicar la inflación en el año 2014 por niveles cercanos al 3%.

Tasas de Interés: El Banco de la República ha mantenido, desde marzo de 2013, la tasa interés de intervención en el 3.25%. Sustentan sus decisiones los buenos resultados obtenidos en los indicadores locales, tales como el comportamiento económico y la inflación, así como el comportamiento de la economía mundial.

Por su parte la DTF se ubica a corte de Diciembre 2013 en el 4.07% E.A. y el IBR de un mes en el 3.198% E.A, indicadores que en el último semestre han presentado un comportamiento estable, pero que frente al inicio del año, han presentado un comportamiento bajista, en línea con lo sucedido con la tasa de intervención del Banco de la República.

Deuda Pública: Las buenas cifras de la economía estadounidense, sobre todo en los últimos meses de 2013, han generado cambios en las expectativas y

en el comportamiento de la política monetaria de Estados Unidos. Desde el pronunciamiento por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos sobre el comienzo de un proceso de desmonte en la liquidez otorgada para la recompra de Bonos del Tesoro Americano y Bonos Hipotecarios, hecho que se hizo real en diciembre de 2013, se ha generando un aumento en las tasas de los bonos del tesoro de Estados Unidos y por ende en las tasas de la deuda pública y privada colombiana. Las tasas de los TES presentaron en el año altas volatilidades, afectando los resultados y rentabilidad de los inversionistas. Los TES con vencimiento en el año 2.024 comenzaron el año por niveles de 5.659%, alcanzando niveles cercanos al 4.81% en abril, para luego subir a niveles del 7.20% hacia mediados de año y finalmente concluir el 2013 por niveles cercanos al 6.65%, lo que representa un incremento neto de 100 pbs aproximados durante el año.

Mercado Cambiario: La tasa de cambio presentó un comportamiento devaluacionista en el año 2013 del 8.97% al cerrar el año en \$1.926,83 por

dólar. Dicho comportamiento es acorde al comportamiento de otras monedas latinoamericanas y obedece principalmente a las expectativas y al cambio en la política monetaria de Estados Unidos.

Mercado Accionario: El mercado accionario Colombiano presentó en el 2013 un comportamiento a la baja en los precios, evidenciado en una caída del IGBC de 11.23% durante el mismo periodo. La mayor parte de la depreciación se presentó en los meses de Mayo y Junio, en línea con el desempeño de otras bolsas de países emergentes, luego de que la Reserva Federal de Estados Unidos planteara el comienzo de la normalización monetaria hacia finales de 2013.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de activos de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$4,474,483.73 Millones de Pesos.

PASIVO

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de pasivos de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$1,260,479.36 Millones de Pesos.

PATRIMONIO

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total del patrimonio de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$3,214,004.37 Millones de Pesos.

UTILIDAD

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de la utilidad de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$279,518.26 Millones de Pesos.³




³ Tomado de la página de la Superintendencia Financiera de Colombia.

CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinados emitidos por EPSA S.A. E.S.P., considera que las cifras presentadas con corte a diciembre de 2013 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para cumplir con sus obligaciones.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa la solvencia para cumplir con las obligaciones adquiridas en la emisión de los Bonos.

FUENTES

-  Superintendencia Financiera de Colombia.
-  EPSA 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.epsa.com.co/>