

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS - EMPRESA DE ENERGIA DEL PACIFICO S.A. E.S.P. EPSA ESP (01/07/2014 – 31/12/2014)**

**DICIEMBRE DE 2014**

<b>CLASE DE TÍTULO:</b>	<b>BONOS ORDINARIOS</b>
<b>EMISOR:</b>	Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.
<b>VALOR NOMINAL</b>	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.
<b>PRECIO DE SUSCRIPCION:</b>	Ver Numeral 1.6.2 Capítulo I Primera Parte del Prospecto
<b>NUMERO DE SERIES:</b>	Dieciocho (18) series: A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q y R
<b>PLAZO DE VENCIMIENTO:</b>	Todas las series cuentan con plazo de redención entre dieciocho (18) meses y veinte (20) años contados a partir de la fecha de Emisión.
<b>VALOR MINIMO DE INVERSION:</b>	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 limite.
<b>TASA MAXIMA DE INTERES:</b>	El rendimiento máximo de los Bonos Ordinarios será determinado en el respectivo aviso de oferta pública de cada emisión.
<b>DERECHOS QUE INCORPORAN LOS VALORES:</b>	Ver Numeral 1.3.1 Capítulo I Primera Parte del Prospecto.
<b>CALIFICACION:</b>	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.
<b>PLAZO DE COLOCACION:</b>	Ver numeral 2.1 Capítulo II Primera Parte del Prospecto
<b>REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES</b>	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.<sup>1</sup>

## DATOS RELEVANTES

**CALIFICACIÓN:** El día 26 de septiembre de 2014, Fitch Ratings afirmó en **AAA(col) y F1+(col)** la calificación del Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales de la Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. (EPSA), respectivamente, por un cupo global de hasta \$900.000 millones. **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 de la empresa que busca ampliar su base de activos tanto en distribución como en generación y así poder cubrir el crecimiento de la demanda de energía en su área de influencia con los estándares de calidad de servicio requeridos por el regulador.

La calificación considera la ejecución de una estrategia de crecimiento inorgánico de la empresa, incorporando la posibilidad que EPSA adquiriera activos del sector eléctrico, para lo cual pudiera incrementar su endeudamiento financiero en un máximo de COP 1 billón.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Tomado de [www.epsa.com.co](http://www.epsa.com.co)

<sup>2</sup> Informe de la calificadora con fecha 26 de septiembre de 2014.

## ENTORNO ECONOMICO

**Crecimiento Económico:** La economía colombiana creció a un ritmo de 4,99% durante los tres primeros trimestres de 2014 y frente a igual periodo de 2013, para cuando registraba 4,40%. Dicha dinámica estuvo impulsada fundamentalmente por la construcción (+13,69%). Minería e hidrocarburos (+0,75%) y manufactura (+0,47%) fueron los más débiles.

**Desempleo:** El desempleo continúa en descenso. La tasa de desocupación total nacional en el trimestre septiembre – noviembre se ubicó en 8,0%, a la baja frente al 8,4% observado en igual periodo de 2013.

**Inflación:** Con información disponible sólo hasta noviembre, la variación anual del IPC se sitúa sobre 3,65%, desde 1,94% que finalizó 2013. La tendencia al alza en los precios se debió a la normalización de las condiciones climáticas y un alza en los alimentos, así como a efectos base muy bajos en 2013, producto entre otras cosas, de cambios

tarifarios por cuenta de la Reforma Tributaria.

**Tasas de Interés:** El Banco de la República continuó incrementando la tasa de interés de política monetaria durante el segundo semestre, desde 4,00% que se situó en junio, hasta el actual 4,50%. A pesar de observarse ciertos riesgos al alza en inflación de alimentos para este inicio de año, éstas se consideran transitorias por condiciones climáticas. De otra parte, los riesgos sobre el crecimiento económico son mayores, ahora que el precio internacional del petróleo cae a mínimos niveles desde 2009. De esta forma resulta probable que la tasa se sostenga en dicho nivel por varios meses más, o en tal caso que los riesgos sobre el crecimiento se manifiesten y las expectativas de inflación no se desalineen del objetivo central, el Banco se vea obligado a recortar la tasa de interés.

Otras tasas han reaccionado al alza; la IBR finalizó diciembre sobre 4,36%, desde 3,89% en junio. La DTF, ciertamente rezagada pero tendiendo a subir, terminó el año sobre 4,34%, desde

4,01% en junio. Con lo anterior se tiene que, mientras la Repo subió 50 pbs en la segunda mitad del año, la IBR lo hizo 47 pbs y la DTF 33 pbs. La expectativa es que la DTF continúe ajustándose gradualmente; la IBR continuará siguiendo muy de cerca la tasa de interés de política monetaria.

**Deuda Pública:** La curva de rendimientos de los TES tasa fija subió en promedio 12 pbs entre junio y diciembre adquiriendo un mayor empinamiento, del orden de 206 pbs a término de año, desde 122 pbs que se situó a mediados de año, medido por el diferencial entre julio 2024 y junio 2016. El benchmark 2024 presentó un incremento en su rentabilidad de mercado del orden de 56 pbs durante el semestre, terminando el año sobre 7,11%. Esto después de alcanzar su tasa máxima de 7,23% en diciembre, la más alta no vista desde marzo. Lo anterior estuvo fomentado por el fortalecimiento del dólar a nivel global, así como también por la estrepitosa caída del precio del crudo, amenazando la estabilidad de los ingresos de la Nación para el presente año y obligando al Gobierno a proponer

una reforma tributaria a través de la cual se aprobaron cambios para la consecución de los ingresos faltantes para la vigencia presupuestal 2015.

**Mercado Cambiario:** El dólar tendió a fortalecerse a nivel global durante la segunda mitad del año, en respuesta a la mejoría en varios indicadores económicos de EE. UU., entre ellos condiciones laborables, demanda doméstica y actividad. El mejor panorama económico en ese país ha llevado a los analistas a esperar un primer incremento en la tasa FED hacia mediados del presente año, así como a dar término al programa de expansión cuantitativa a través de la compra de activos a partir del pasado mes de noviembre. De esta forma la TRM presentó un alza de \$511,27 pesos durante el semestre, terminando el año sobre USDCOP 2.392,46, el equivalente a una depreciación del peso de 24,17% durante la segunda mitad del año y de 27,18% frente al cierre de 2013. La tasa de cambio fluctuó durante 2014 entre niveles extremos de USDCOP 1.846,12 en julio y USDCOP 2.446,35 en

diciembre, máximo nivel no visto desde 2009.

**Mercado Accionario:** A la par con la fuerte caída en el precio internacional del petróleo y el alza del dólar, la bolsa colombiana, así como otros mercados bursátiles emergentes, se vio fuertemente afectada durante la segunda mitad de 2014. El COLCAP registró una caída de -11,31% entre junio y diciembre, cerrando el año completo con una pérdida de -5,51% y sobre las 1.512,98 unidades. El índice experimentó un mínimo de 1.348,38 en diciembre no visto desde inicios de 2010. Entre los emisores más golpeados durante el año cabe destacar los petroleros: Canacol (-61,36%), Pacific Rubiales (-55,43%) y Ecopetrol (-43,78%) entre otros.

## SITUACIÓN FINANCIERA

**ACTIVO:** Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de activos de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$4,677,776.30 Millones de Pesos.

**PASIVO:** Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de pasivos de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$1,346,588.90 Millones de Pesos.

**PATRIMONIO:** Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total del patrimonio de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$3,331,187.40 Millones de Pesos.

**UTILIDAD:** Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de la utilidad de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$341,495.17 Millones de Pesos.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> 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 a corte diciembre de 2014 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 Ordinarios.

## 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/>