



Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/07/2018 – 31/12/2018)

Emisión Bonos Ordinarios Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P

Diciembre de 2018.

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 seiscientas (5.600) Unidades UVR Series F, L y R es de quinietas (500) unidades TRM
Número de Series:	Dieciocho (18) series: A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q y R
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 5000 unidades TRM
Plazo de Vencimiento:	Todas las series cuentan con un plazo de rendición entre dieciocho (18) meses y veinte (20) años, contados a partir de la Fecha de Emisión.
Tasa Maxima de Interes	El rendimiento máximo de los Bonos Ordinarios será determinado en el respectivo aviso de oferta pública.
Calificación:	Duff & Phelps de Colombia S.A. otorgo una calificación AAA a los Bonos Ordinarios.

Fuente: Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios EPSA S.A. E.S.P

Entidad Emisora

La Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. (en adelante, "EPSA E.S.P.", "la Compañía", "la Empresa") es una empresa de servicios públicos de energía eléctrica verticalmente integrada dedicada a la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía.

EPSA es una empresa Celsia, empresa de energía del Grupo Argos, con un innovador

portafolio de energía para Ciudades, Empresas y Hogares.

Tiene presencia en Colombia, Panamá y Costa Rica y una capacidad de generación de 2.387 MW desde 27 centrales hidroeléctricas, térmicas, fotovoltaicas y eólicas que generan alrededor de 7.750 GWh anuales.

A través de Epsa E.S.P., Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P., tiene presencia en Colombia en los departamentos

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.



del Valle, Cauca y Tolima con 16 centrales de hidroeléctricas. Asimismo cuentan en el Valle del Cauca con 79 subestaciones, 20.246 km de redes de distribución y 274 km de redes de transmisión que nos permiten atender a 586.000 clientes en 39 municipios del Valle y uno en Choco (San José del Palmar).

Para la atención de los clientes en estos dos departamentos, cuentan con una red de 28 centros de servicio, 1.434 puntos de pago y 49 puntos de atención telefónica.¹

Datos Relevantes

Calificación: El día 15 de Marzo de 2019, Fitch Ratings afirmó las calificaciones del Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. (EPSA) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', actualmente por un cupo global de hasta COP900.000 millones. Asimismo, asignó la calificación nacional de largo plazo 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y de corto plazo 'F1+(col)' a EPSA.

La afirmación de las calificaciones asignadas al Programa de Bonos y Papeles Comerciales incorpora la decisión de la Junta Directiva de EPSA de autorizar la realización de los trámites necesarios ante la

Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), con el objeto de aumentar el cupo global del referido programa por un monto adicional de COP1,1 billones. Así, una vez finalizados los trámites, el cupo de la emisión aumentará hasta a COP2 billones. El programa actual tiene un cupo no colocado de COP300.000 millones. Fitch considera que la ampliación del cupo del Programa de Bonos es neutral para el perfil crediticio de la empresa.

Las calificaciones de EPSA consideran el anuncio de la adquisición por parte de la empresa de los activos de distribución y el negocio de comercialización de energía eléctrica de Compañía Energética del Tolima S.A. E.S.P. (Enertolima), transacción que espera finalizarse durante los próximos tres meses. Los activos adquiridos se integrarán a la operación actual de EPSA. Esta adquisición alcanza alrededor de COP1,68 billones y se financiará parcialmente a través de un crédito puente a nivel de EPSA con la banca nacional e internacional. Los recursos de la ampliación del Programa de Bonos contribuirán al financiamiento de la transacción, así como también a la refinanciación de los vencimientos de deuda de corto plazo de la empresa.

Fitch tiene la expectativa de que luego de la adquisición y durante 2019 la empresa reducirá su apalancamiento y mejorará sus

¹ Tomado de <http://www.celsia.com/nuestra-empresa/sobre-nosotros>

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.



indicadores de liquidez. Según lo anunció la compañía, en el corto plazo planea sustituir el endeudamiento bancario contratado para financiar la transacción con una combinación de optimización del portafolio que opera y apoyo provisto por sus accionistas. La decisión considera la experiencia demostrada del grupo controlador de EPSA en balancear su crecimiento inorgánico con una estrategia de ajuste de estructura de capital después de las adquisiciones, para regresar a niveles de apalancamiento financiero adecuados.

Las calificaciones de EPSA también reflejan su posición adecuada de negocio y sus operaciones que combinan la generación y distribución de electricidad en Colombia, las cuales dan como resultado el mantenimiento de una generación operativa robusta y predecible. Las calificaciones también reflejan el apalancamiento aún moderado de EPSA y su exposición manejable al riesgo regulatorio.

Entorno Económico

Informe Económico – Segundo Semestre 2018

Contexto Económico.

El segundo semestre de 2018 estuvo marcado por importantes factores de riesgo

para la economía colombiana, tanto internacionales como domésticos. A nivel local, luego del optimismo generado tras los resultados electorales, inició la discusión de una nueva reforma tributaria (Ley de Financiamiento) con la finalidad de aumentar el recaudo en por lo menos \$14 billones. Inicialmente el proyecto contemplaba la ampliación del IVA a varios productos de la canasta básica pero una fuerte oposición del Congreso y de la opinión pública obligó el retiro de la iniciativa y buscar otras alternativas. El proyecto aprobado finalmente por el Congreso no incluyó afectaciones en el IVA a la canasta familiar y se espera que el aumento en el recaudo sea cercano a \$7.8 billones, lo que implicaría una reducción del gasto público para no afectar el déficit requerido por la regla fiscal e incertidumbre en el cumplimiento de las metas fiscales en los próximos años.

En el entorno internacional, los aumentos de la tasa de interés por parte de la FED, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China y los problemas en Europa generaron fuertes volatilidades en los activos de los países emergentes. Sumado a lo anterior, el precio del petróleo presentó una corrección del 30% debido a las perspectivas de un mayor desbalance entre oferta y

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.



demanda, lo anterior afectó la tasa de cambio con una devaluación del 7%.

En los fundamentales macro, la economía colombiana cerrará el 2018 con una recuperación del crecimiento (2.6% en 2018 contra 1.8% en 2017), mientras la inflación cerró en niveles de 3.18% ubicándose dentro del rango meta del Banco de la República luego de tres años de incumplimiento. La Junta del Banco de la República se caracterizó por una fuerte estabilidad en sus reuniones de política monetaria, con lo cual en el segundo semestre la tasa de intervención cerró en 4.25%.

FINANCIERO

Activo: Al finalizar el primer semestre de 2018 el total de activos de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$6.164.154 Millones de Pesos.

Pasivo: Al finalizar el primer semestre de 2018 el total de pasivos de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$3.081.054 Millones de Pesos.

Patrimonio: Al finalizar el primer semestre de 2018 el total del patrimonio de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$3.083.100 Millones de Pesos.

Utilidad: Al finalizar el primer semestre de 2018 el total de la utilidad de EPSA S.A.

E.S.P. asciende a \$ 317.002 Millones de Pesos.²

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia 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 2018 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:

² Tomado del Superintendencia Financiera de Colombia.

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.



- <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- <http://www.fitchratings.com.co/>
- <http://www.celsia.com/>

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.