

INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS - EMPRESA DE ENERGIA DEL PACIFICO S.A. E.S.P. EPSA ESP (01/01/2015 – 30/06/2015)

JUNIO DE 2015

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 SUSCRIPCION:	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 MINIMO DE INVERSION:	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.
TASA MAXIMA DE INTERES:	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.
CALIFICACION:	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 COLOCACION:	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 30 de junio de 2015, la calificación emitida el pasado 26 de septiembre de 2014 por Fitch Ratings continua aun vigente. Razón por la cual para efectos prácticos nos permitimos citar nuevamente lo expresado por la calificadora la cual: “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**”.²

¹ Tomado de www.epsa.com.co

² Informe de la calificadora con fecha 26 de septiembre de 2014.

ENTORNO ECONOMICO

Economía Internacional

Estados Unidos mejoró la revisión de su PIB para el 1T15, pasando desde un -0,7% de la observación anterior a alinearse con el consenso del mercado en -0,2%. Este dato confirma el hecho de que los aún bajos precios del petróleo continúan afectando negativamente la inversión en el sector de hidrocarburos, así como la fortaleza del dólar restringe la capacidad de este país de exportar su mercancía competitivamente. El resultado estuvo jalonado por mayores gastos en consumo personal y en vivienda. Por su parte, la revisión del consumo doméstico sorprendió al alza favorablemente, ubicándose en 2,1% t/t, desde el anterior 1,8% t/t y superando las expectativas de 1,9% t/t.

La tasa de desempleo disminuyó, pasando del 5,5% observado en mayo a 5,3% para junio. La creación de nuevos empleos de mayo se ubicó en 223 mil, equivalente a una caída de 57 mil con respecto al dato revisado a la baja de abril, donde se crearon 280 mil nuevos empleos. Cabe resaltar que la revisión

del dato de mayo mostró una caída en la creación de empleo desde 280 mil hasta 254 mil.

En el comunicado de la última reunión de la Reserva Federal –FED- de junio,

la Junta mantuvo su mandato de buscar un máximo empleo y una inflación estable. El Comité afirmó que para determinar cuánto tiempo más se deben mantener las tasas en sus mínimos se guiarán por el progreso alcanzado, con miras de lograr sus objetivos de máximo empleo y una inflación de 2%. También esperan que la inflación se mantenga cercana a sus niveles mínimos en el corto plazo, pero que comience a subir hacia su meta de 2% en el mediano plazo, mientras el mercado laboral continúe mejorando y el ruido generado por la caída en los precios del petróleo y en las importaciones desaparezca.

También afirmaron que una vez decidan comenzar a remover su estímulo monetario, necesitarán un acercamiento balanceado y consistente con sus metas de largo plazo. Actualmente, consideran que, aún después de que el empleo y la

inflación estén cerca de sus niveles deseados, las condiciones económicas podrían, durante algún tiempo, requerir que la tasa de interés se mantenga debajo de los niveles considerados como normales.

Los precios del petróleo tuvieron una leve caída durante junio, ubicándose en promedio en USD \$63,75/barril. Este dato es inferior en USD \$1,86/barril frente al de mayo de USD \$65,61/barril. Además, el precio de este commodity continúa por debajo del precio promedio observado de todo 2014, USD \$99,45/barril.

La Unión Europea tuvo su atención concentrada durante junio en el desarrollo de las conversaciones entre Grecia y el Eurogrupo, dadas las amenazas de un impago del país heleno al FMI y sus otros acreedores. La situación se ha convertido en un duelo de posturas políticas encontradas, donde el primer ministro griego Tsipras no quiere ceder ante los pedidos realizados por la Troika, con miras a que Grecia pueda obtener ayuda para cumplir con sus obligaciones. Es importante resaltar

que Grecia ya entró en moratoria con el pago de EUR1.500 millones que debía realizarle al FMI a finales de junio. Por otro lado, el programa de expansión cuantitativa desarrollado por el BCE alcanzó un total de compras de EUR 58.069mn en junio, mientras que en mayo habían totalizado EUR 63.100mn. De esta manera, se siguen viendo los resultados exitosos en el desarrollo de dicho programa, mientras la fuente de volatilidad se concentra en Grecia.

Economía Local

La tasa de desempleo total nacional en el trimestre móvil marzo – mayo fue de 9,1%, inferior a la observada un año atrás (9,2%). El total de personas ocupadas alcanzó los 21,9 millones, lo que equivale a 484 mil personas ocupadas más frente al año anterior. Los empleados particulares aumentaron anualmente en 4,6%, mientras que los empleados por cuenta propia crecieron un 2,3%. El desempleo continúa descendiendo, mostrando dinamismo en el mercado laboral y soportando el consumo doméstico.

La inflación de junio presentó una variación mensual de 0,10%, 0,01% por encima de la observada en junio de 2014 (0,09%). La inflación 12 meses se situó en 4,42%, superior a la del año anterior (2,79%) y por encima de la cota superior del rango meta de 4,0% establecido por el Banco de la República.

La inflación sin alimentos o básica se mantuvo en 3,72% en su medida anual. Por su parte, la de transables aumentó 10 puntos básicos, desde 3,74% a 4,17%. A su vez, la inflación de no transables aumentó desde 3,83% a 3,98%.

La tasa de cambio siguió subiendo durante junio, cerrando sobre USDCOP \$ 2.585,11, equivalente a una subida de COP \$ 51,32 frente al cierre de mayo (USDCOP \$ 2.533,79). Este movimiento representa una depreciación mensual de 2,03% del peso frente al dólar, equivalente a un movimiento año corrido de 8,05%.

El Banco de la República mantuvo nuevamente **la tasa de interés de política monetaria** estable en 4,50% en

su reunión de junio. El Emisor tuvo en cuenta el proceso de ajuste que experimenta la economía colombiana y que espera continúe, dada la moderación del crecimiento del gasto interno, los efectos de la depreciación real del peso y la caída de ciertos precios internacionales. En adición a lo anterior, la Junta está a la expectativa de que, a futuro, la inversión se modere, a pesar del comportamiento aún dinámico de las obras civiles. Además, esperan que la devaluación del peso traiga consigo efectos positivos sobre los sectores exportadores y que compiten con las importaciones. A su vez, la Junta afirma que La desaceleración de la inflación se explicó por el menor ritmo de aumento en los precios de los alimentos. La Junta reafirmó su compromiso de mantener la inflación y sus expectativas ancladas en la meta.

Otras tasas de interés de referencia tuvieron una tendencia más bajista durante junio: la DTF a 90 días retrocedió 12 puntos básicos para cerrar el mes en 4,28% E.A. La IBR terminó junio sobre 4,36%, subiendo levemente desde el 4,35% observado en mayo.

La curva de rendimientos de los TES tasa fija continuó mostrando desvalorizaciones generalizadas en sus títulos durante junio, con un aumento intermensual de 45 puntos básicos en su empinamiento. Solo las referencias de la parte corta presentaron valorizaciones durante junio, con los oct/15 cayendo 5 puntos básicos y los jun/16 retrocediendo 12 puntos básicos. Por su parte, el título con vencimiento en 2024 cerró el mes en 7,22%, aumentando 33 puntos básicos en su rendimiento durante junio.

El índice COLCAP fue el segundo índice latinoamericano que más subió, ganando 1,89% m/m y cerrando el mes en 1.331,35 unidades. El índice estuvo jalonado principalmente por Preferencial Davivienda (6,45% m/m), Preferencial Bancolombia (7,72% m/m), Preferencial Grupo Sura (9,77% m/m) y Grupo Argos (4,55% m/m). En contraste, la acción que presentó la mayor caída fue Pacific Rubiales, retrocediendo -19,82% m/m y -34,90% a/c. Este comportamiento observado en Pacific Rubiales está explicado por la incertidumbre existente con respecto a que la empresa pueda

ser adquirida en su totalidad por inversionistas extranjeros.

El comportamiento del COLCAP durante junio se vio influenciado por el entorno internacional, dado el comportamiento alcista de la tasa de cambio y de los bonos del tesoro de Estados Unidos, en conjunto con la incertidumbre anteriormente comentada en el frente europeo y en contraste con un precio del petróleo volátil y con sesgo a la baja, que afecta a su vez el desempeño de los sectores de hidrocarburos y minería.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO: Al finalizar el primer trimestre de 2015 el total de activos de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$4.652.843 Millones de Pesos.

PASIVO: Al finalizar el primer trimestre de 2015 el total de pasivos de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$1.998.760 Millones de Pesos.

PATRIMONIO: Al finalizar el primer trimestre de 2015 el total del patrimonio de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$2.654.083 Millones de Pesos.

UTILIDAD: Al finalizar el primer trimestre de 2015 el total de la utilidad de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$37.848 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 a corte marzo de 2015 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/>