



Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2018 – 30/06/2018)

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

Junio 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 del Valle, Cauca y Tolima con 16 centrales

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.



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 27 de Agosto de 2018, 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 COP900.000 millones. La perspectiva es estable., a la fecha se encuentra vigente.²

Las calificaciones asignadas a EPSA reflejan el perfil sólido de negocio de la empresa, sus operaciones en todos los segmentos del sector eléctrico, con énfasis en actividades con ingresos regulados, que le permiten mantener una generación robusta y

predecible de flujo de caja operativo. Las calificaciones contemplan la expectativa de que la empresa mantendrá niveles de apalancamiento relativamente bajos para su nivel de calificación, incluso al considerar el nivel exigente de inversiones previstas en el mediano plazo. Además, incorporan la exposición moderada a riesgo regulatorio.

Entorno Económico

Informe Económico – Primer Semestre 2018

La economía colombiana en el primer semestre de 2018 presentó importantes signos de recuperación de la actividad económica, luego de un ajuste importante en 2017. Igualmente, el primer semestre estuvo marcado por el ciclo electoral, que generó ligera volatilidad y mantuvo la expectativa de cara a los resultados que fueron favorables para el mercado. En general, este semestre se caracterizó por reflejar un punto de inflexión en materia económica y política, entrando en una senda de mejora en las perspectivas de crecimiento y confianza, a pesar de las dificultades en materia fiscal y dudas sobre la sostenibilidad del crecimiento económico en el mediano plazo. No obstante, aún se presentan importantes incógnitas sobre los impactos negativos en la economía colombiana que podría generar el contexto internacional, marcado por conflictos

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

² Informe de la calificadora con fecha 27 de Agosto de 2018.

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.



geopolíticos y cambios en la política monetaria de los países desarrollados.

Actividad Económica

El PIB en el primer trimestre de 2018 se ubicó en 2.2%, mostrando signos de recuperación frente a los resultados del año anterior, que se ubicaron en 1.6% para el cuarto trimestre de 2017 y 1.3% para el primer trimestre de 2017. En términos de contribución al PIB, en el primer trimestre del año los sectores que presentaron un mejor desempeño correspondieron a actividades financieras, administración pública y comercio al por mayor y al por menor con crecimientos de 6.1%, 5.9 y 3.9% respectivamente. Al revisar el PIB por el lado de la demanda, principalmente estuvo jalonado por el consumo final (crecimiento de 3.2% en el primer trimestre), explicado en mayor medida por el consumo final del gobierno (crecimiento de 6.7%), en tanto el de los hogares se ubicó en 2.5%.

De otra parte, los datos para el segundo trimestre de 2018 confirman la recuperación de la actividad económica. La confianza del consumidor continuó su senda de recuperación y en mayo registró el valor más alto desde julio de 2015. Igualmente, en el mes de mayo el comercio minorista presentó

un crecimiento de 5.9%, en tanto la producción industrial del mismo mes se ubicó en 2.9%.

No obstante, aún existen riesgos sobre ciertos sectores de la economía y la consolidación del crecimiento económico en el mediano plazo. Por ejemplo, en el primer trimestre el sector de construcción presentó un crecimiento negativo de 8.2% y el sector de explotación de minas y canteras de -3.6%.

Inflación

La inflación continuó su proceso de ajuste a la meta del Banco de la República y en junio cerró en 3.20% desde su nivel de 4.09% de cierre de 2017. En los primeros seis meses del año se realizó una importante corrección al rango meta. La inflación básica se ubicó en el mes de junio en 3.81%, situándose en el rango meta desde el mes de marzo. El mayor ajuste está explicado principalmente por la significativa caída del rubro bienes transables, que inició el año en 3.2% y en junio se ubicó en 1.8%. Por otra parte, la inflación de alimentos aún se mantiene en niveles bajos, presentado pocos repuntes.

La perspectiva es que la inflación presente estabilidad en el resto del año, cerrando el año en niveles de 3.1%. Los principales

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.



riesgos para una mayor inflación están dados por una posible devaluación o un rebote en la inflación de alimentos.

Política Monetaria

En los primeros seis meses del año la JDBR únicamente disminuyó la tasa de interés en el mes de abril en 25 puntos básicos, pasando del nivel inicial de año de 4.5% a 4.25%. De esta forma la Junta del Banco de la República (JDBR) en principio terminó el ciclo de reducción de la tasa de intervención y se prevé estabilidad para el segundo semestre. Los argumentos de las últimas decisiones por parte de la JDBR ponderan la corrección de la inflación a la meta y la recuperación gradual de la economía.

Contexto Internacional

El primer semestre de 2018 la economía global estuvo marcado por el ajuste gradual de la política monetaria de Estados Unidos, conforme la economía ha mostrado importantes signos de solidez. Así, la Reserva Federal incrementó las tasas de interés ajustándose a la expectativa de los agentes del mercado. Por otra parte, se ha generado volatilidad ante la posibilidad de una guerra comercial entre Estados Unidos y China, lo que afectaría el crecimiento global.

Por otra parte, el precio del petróleo presentó un importante repunte al ubicarse en niveles superiores a 70 dólares por barril. Esto estuvo explicado por el acuerdo de los países productores y la menor producción de Estados Unidos.

Activo: Al finalizar el primer semestre de 2018 el total de activos de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$5.147.910.094 Millones de Pesos.

Pasivo: Al finalizar el primer semestre de 2018 el total de pasivos de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$2.255.616.045 Millones de Pesos.

Patrimonio: Al finalizar el primer semestre de 2018 el total del patrimonio de EPSA S.A. E.S.P. asciende a \$2.892.294.049 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 \$ 145.017.592 Millones de Pesos.³

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor

³ 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.



de Bonos Ordinados emitidos por EPSA S.A. E.S.P., considera que las cifras presentadas a corte Junio 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:

- <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.