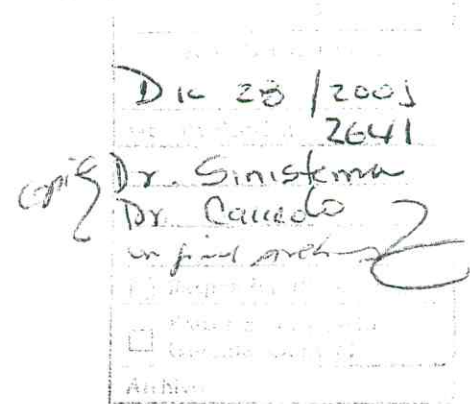


Bogotá, 21 de diciembre de 2001

Doctor  
**CARLOS E. SINISTERRA P.**  
Presidente Ejecutivo  
**EMPRESA DE ENERGÍA DEL PACIFICO S.A. E.S.P.**  
Carrera 57 No. 11 -29  
Cali



Estimado doctor:

Por medio de la presente nos permitimos informarle que la Junta Directiva de **DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A.**, en reunión del día 21 de diciembre de 2001, mantuvo la calificación de AAA (Triple A), a la emisión de bonos ordinarios que efectuó la Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por un monto de trescientos veinte mil millones de pesos (\$320.000.000.000.00). Dicha calificación se asigna a emisiones con la más alta calidad crediticia. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

La calificación asignada refleja:

- **La posición competitiva de la empresa.** La Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. es la quinta compañía de generación de Colombia y la única generadora de electricidad importante en el Departamento del Valle del Cauca. Su capacidad efectiva instalada para generación es de 895 MW, lo que representa el 6.8% de la capacidad instalada efectiva nacional. Además, posee el control de la transmisión, distribución y comercialización de energía en esta zona del país, contando con el 4.1% de la red de transmisión nacional, con 372.746 clientes conectados.
- **La posición comercial de la empresa.** El hecho de ser EPSA una empresa verticalmente integrada, mediante el desarrollo de los negocios de generación, transmisión, distribución y comercialización de energía, permite una mayor diversificación en sus ingresos, lo que contrarresta el riesgo de volatilidad de los ingresos por la variación de los ciclos hidrológicos.
- **La combinación de generación de energía hídrica y térmica.** EPSA cuenta con un PPA (contrato de compra de energía) con Termovalle por 140 MW y con el Ingenio del Cauca por 9.9 MW. De esta manera, en la actualidad EPSA tiene la capacidad de generar el 85% de su energía por fuentes hidrológicas y el restante por térmicas.
- **El respaldo de los accionistas.** Unión Fenosa, compañía que posee el control EPSA en un 64.3%, es la tercera empresa de energía verticalmente integrada en España y se ha consolidado como grupo empresarial con presencia en distintos sectores económicos y numerosos mercados a nivel internacional, especialmente en América Latina.
- **El mejoramiento de la eficiencia operativa de EPSA.** La compañía se ha preocupado por la disminución del índice de su pérdidas, del aumento de la cobertura de la facturación en sitio y

del nivel de servicio y del mantenimiento de los indicadores de calidad dentro de los rangos exigidos por la CREG.

- **La calidad de sus inversiones.** EPSA posee inversiones importantes en compañías como ISA, ISAGEN, Gases de Occidente, Fen y la Compañía de Electricidad de Tuluá S.A., las cuales son muy valiosas en cuanto al dominio que le otorgan a EPSA en su zona de influencia, así como también por las perspectivas de ingresos por venta de las empresas involucradas en los procesos de privatización que adelanta el Gobierno nacional. Cabe anotar que en los análisis realizados por Duff & Phelps de Colombia no se tienen en consideración los posibles ingresos extraordinarios por las futuras privatizaciones.
- **La naturaleza de los servicios prestados por EPSA.** Teniendo en cuenta la naturaleza de servicio de suministro de energía como producto de primera necesidad y con pocos sustitutos, se considera un sector de menor riesgo frente a los cambios económicos que ha sufrido el país.
- **Los niveles de cobertura de la deuda.** durante el año 2001 estos indicadores han presentado una evolución favorable. El fixed charge pasó de ser 0.9 veces en el año 2000 a 1.5 veces en septiembre del presente año, y el EBDITA/ intereses pasó de 1.9 veces a 2.5 veces. La tendencia creciente de estos indicadores se dio gracias al incremento en los ingresos y a que los gastos por intereses prácticamente se mantuvieron.
- **El riesgo cambiario.** EPSA cuenta con una cobertura parcial contra este riesgo por poseer ingresos indexados al dólar. No obstante el 29% de su deuda actual se encuentra en moneda extranjera.



GUSTAVO ARISTIZAV AL TOBÓN  
PRESIDENTE