

FitchRatings

Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores

FITCH RATINGS AFIRMÓ LAS CALIFICACIONES AAA(col) Y F1+(col) AL PROGRAMA DE EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS Y/O EMISIONES COMERCIALES POR UN MONTO DE HASTA \$900.000 MILLONES DE LA EMPRESA DE ENERGÍA DEL PACIFICO -EPSA- S.A. E.S.P.

Bogotá, Octubre, 19 de 2010. El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 15 de octubre de los corrientes, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la revisión anual de la calificación del Programa de Emisión y Colocación de Papeles Comerciales y Bonos Ordinarios EPSA ESP emitidos por la Empresa de Energía del Pacífico - EPSA S.A. E.S.P. por un cupo global de hasta \$900.000 millones, decidió otorgar las calificaciones) AAA(col) y F1+(col, con perspectiva estable. según consta en el Acta No. 1869 de la misma fecha.

Las emisiones calificadas en AAA(col) representan la máxima calificación asignada por Fitch Colombia en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno.

Las emisiones calificadas en F1+(col) indican la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Bajo la escala de calificaciones domésticas de Fitch Ratings Colombia, esta categoría se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de todo otro riesgo en el país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

Las calificaciones asignadas reflejan la robusta posición competitiva de la Empresa de Energía del Pacífico S.A E.S.P (EPSA), derivada de su operación verticalmente integrada y su condición de monopolio natural en los negocios de distribución y transmisión. Asimismo, involucra una estrategia de inversión de largo plazo que asegura el fortalecimiento operacional en cada uno de los segmentos de negocio, especialmente en generación, así como un perfil financiero saludable, basado en una fuerte generación de efectivo, amplio acceso a recursos de financiación, niveles moderados de deuda prospectiva y métricas crediticias acordes al rango de calificación.

Robusta Posición Competitiva y Operación Verticalmente Integrada

La calificación de EPSA refleja el bajo perfil de riesgo de la compañía, sustentado en la característica integrada de su negocio, en su posición de monopolio natural como el principal proveedor de distribución de energía en el departamento del Valle del Cauca y en su posición competitiva en el negocio de generación de energía, al situarse como la quinta compañía más grande del país conforme su capacidad instalada. Cuenta con un portafolio de generación moderadamente diversificado, estando constituido por un 83% de generación hidráulica y un 17% de térmica. Además, distribuye el 5% de la energía demandada en Colombia y participa con el 2,6% del sistema de transmisión nacional.

Fortalecimiento de su Negocio de Generación

La estrategia de inversión enfocada en el fortalecimiento de su operación en todos los segmentos, especialmente en el de generación de energía, es un elemento favorable incorporado en la calificación. En el mediano plazo, se prevé la incorporación de cuatro centrales hidroeléctricas que aumentarán en 213 MW su capacidad instalada actual. Para finales de 2010 y 2012, se espera se materialice la operación de las dos primeras plantas de generación de una capacidad conjunta de 40MW, mientras las dos restantes se espera que estén en operación hacia el 2014, incorporando 173MW adicionales a su capacidad. Estas inversiones le permitirán diversificar geográficamente sus activos de generación hidráulica y mantener su posición de mercado en el largo plazo, en línea con los requerimientos de una demanda en continua expansión.

FitchRatings

Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores

Robustas Fuentes de Liquidez

EPSA cuenta con una fuerte generación de efectivo y un amplio acceso al mercado público de valores y mercado financiero, que le aportan flexibilidad financiera para adelantar su estrategia de inversión, mantener su exigente política de distribución de dividendos y cumplir con el servicio de deuda. EPSA ha generado un flujo de Caja operativo (FCO) promedio de \$300.000 millones anuales en los últimos dos años, manteniendo un margen promedio de 30% (FCO/Ventas). Asimismo, la empresa cuenta con cupos bancarios por hasta \$920.000 millones, además de mantener un cupo disponible en bonos y/o papeles comerciales de \$300.000 millones.

Métricas Crediticias Acordes Al rango de Calificación

A junio 2010, EPSA presenta indicadores crediticios sólidos, con unas métricas de Deuda Financiera / EBITDA de 1,8x y Gastos Financieros/ EBITDA de 35x, los cuales se comparan favorablemente con los presentados a finales del 2009 de 1,1x y 12x, respectivamente. En concordancia con su plan estratégico, EPSA espera aumentar su nivel de deuda hasta un máximo de \$1,2 billones para adelantar la construcción de sus centrales, lo que, según estimaciones de la Calificadora, supondría niveles de apalancamiento (Deuda Financiera / EBITDA) de hasta 2,3x y una cobertura de interés (EBITDA / Gastos Financieros) cercana a las 7,0x. Si bien estos indicadores se debilitan relativamente a los presentados en la actualidad, Fitch considera que todavía se mantendrían en niveles tolerables para la calificación asignada.

A futuro, no se descarta que EPSA participe como un vehículo de inversión para Colinversiones S.A., apalancando la agresiva estrategia de expansión de su principal accionista en el mercado energético nacional. Si bien este escenario es aún incierto, incrementos de deuda por encima de los considerados por Fitch podrían generar un deterioro en el perfil crediticio de la empresa.

Estas acciones de calificación reflejan la aplicación por parte de Fitch Ratings Colombia de la Metodología de Calificaciones Corporativas publicada en 24 de noviembre de 2009, que puede ser consultada en www.fitchratings.com.co.

CONTACTOS

Mario Irreño + 57 (1) 326 9999 Ext. 1002, Mario.Irreno@fitchratings.com

Milena Carrizosa + 57 (1) 326 9999 Ext. 1090, Milena.Carrizosa@fitchratings.com

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por consiguiente la firma no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información. Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es)*: Glauca Calp, Natalia O'Byrne y María Pia Medrano. *Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.fitchratings.com.co