

FITCH RATINGS DE COLOMBIA S.A. SCV AFIRMÓ LAS CALIFICACIONES “AAA” (TRIPLE A) Y “F1+” A LA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS POR \$320.000 MILLONES Y PAPELES COMERCIALES POR \$150.000 MILLONES DE LA EMPRESA DE ENERGÍA DEL PACÍFICO –EPSA- S.A. ESP.

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 de la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios de la Empresa de Energía del Pacífico – EPSA S.A. ESP. por un valor de \$320.000 millones y la Emisión de Papeles Comerciales EPSA por un valor de \$150.000 millones emitidos por la Empresa de Energía del Pacífico – EPSA S.A. ESP decidió ratificar la calificación “AAA” (Triple A), y “F1+” según consta en el acta No. 1373 respectivamente.

Las obligaciones calificadas en triple A (AAA) representa 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. Igualmente, las obligaciones calificadas con F1+, Indica 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.

La calificación de Empresa de Energía del Pacífico S.A. ESP (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 su posición competitiva en el negocio de generación de energía, al situarse como la quinta compañía más grande del país conforme su capacidad instalada. Igualmente, la característica regulada de los ingresos de EPSA en los negocios de distribución y transmisión de energía, le otorgan cierta estabilidad y predecibilidad en la generación de su flujo de caja. Por su parte, la experiencia, el know how y el buen desempeño en la actividad de generación de energía, le otorga cierta estabilidad al comportamiento de dicho negocio.

EPSA cuenta con un fuerte perfil financiero, márgenes de EBITDA saludables, fuerte liquidez, sólido flujo de caja, bajo nivel de endeudamiento y elevadas coberturas de intereses. EL EBITDA a septiembre de 2009 calculado como últimos doce meses alcanzó \$505.194 millones, presentando un incremento de 4.2% con respecto al mismo periodo del año anterior, junto a una deuda financiera total de \$444.984 millones. Esto se traduce en un indicador de Deuda / EBITDA de 0.88x veces, acorde a su categoría de calificación. Las coberturas sobre intereses son fuertes, situándose en niveles de 14x veces a septiembre de 2009. Asimismo, la estrategia financiera orientada a disminuir el nivel de deuda a finales del año 2009, contribuirá a que las métricas de cobertura de la deuda se sitúen en niveles más holgados y cercanos a 0,54x veces (Deuda / EBITDA) y 10.33x veces (EBITDA / intereses).

Las estrategias de crecimiento de EPSA están enfocada hacia el fortalecimiento de la operación de la compañía en todos los segmentos, especialmente en el de generación de energía, permitiéndole fortalecer su posición competitiva en el sector energético y diversificar sus fuentes tanto de ingresos como de generación hídrica. Para esto, la compañía fundamenta su expansión en la construcción de cuatro centrales hidroeléctricas que aumentarán su capacidad instalada (213 MW) en los próximos años. Situación que le permitirán una mayor diversificación de sus fuentes de generación de energía, así como también de las cuencas hidrológicas, mitigando de alguna forma el riesgo de bajas hidrologías en una misma región. La compañía ya inició la construcción de dos plantas que agregaran 40 MW de generación para los años 2010 y 2011 (primera fase inversiones). Las otras dos plantas que espera construir agregarán aproximadamente 173 MW, pero aún se desconoce la estrategia de financiación y la fecha de iniciación de obras civiles de estos proyectos (segunda fase).

FitchRatings

Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores

En concordancia con el plan estratégico, EPSA espera aumentar su nivel de endeudamiento en los años 2010 y 2011 a \$618.000 millones para llevar a cabo la primera fase del plan de inversiones (Amaime y Tuluá Alto y Bajo). Al considerar este nivel de deuda se espera que los indicadores de Deuda/ EBITDA alcancen niveles máximos entre 1,5 y 2,0 veces y de EBITDA/intereses de 6 veces en promedio, indicadores acordes con la calificación asignada. De darse la segunda fase del plan de inversiones (Cucuana y Miel) y en el caso que este proyecto se financie totalmente con deuda, con una política agresiva de repartición de dividendos, el nivel de endeudamiento máximo podría acercarse a \$1 billón, alcanzado indicadores de Deuda / EBITDA cercanos a los 2,0 veces. Fitch Ratings considera que estos niveles de apalancamiento son acordes con la calificación asignada, sin embargo variaciones importantes en las proyecciones de la empresa ya sea por el desempeño operativo del negocio, por cambios o retrasos en la ejecución de los proyectos, un mayor endeudamiento y un cambio en el enfoque estratégico por parte de sus accionistas, daría lugar a cambios en la calidad crediticia de la empresa.

CONTACTOS

Mario Irreño + PBX: (57) (1) 396-9999 Ext 1002 mario.irreno@fitchratings.com

Milena Carrizosa + PXB: (57) (1) 326 9999 Ext 1090 milena.carrizosa@fitchratings.com

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) *: Carlos Ramírez, Maria Paula Moreno, Natalia O'byrne.

*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.fitchratings.com.co