

Bogotá, 20 de diciembre de 2002

Dic 30 / 2002 31 DIC 2002

ENE. 2 2003

Dr. Morongo

3530

1) _____

2) _____

3) _____

FECHA: _____

HORA: _____

POR: #802

Archivo 2118

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 20 de diciembre de 2002, 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. se ha caracterizado por ser la quinta compañía de generación en 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.** EPSA es una empresa del sector eléctrico integrada verticalmente que realiza las actividades de generación, transmisión, distribución y comercialización de energía. La diversificación de sus ingresos y su naturaleza regulada son fortalezas que contrarrestan la volatilidad de los mismos generada por los ciclos hidrológicos.
- **La combinación de generación de energía hídrica y térmica.** Con el fin de reducir la alta dependencia de la generación hídrica, la cual está influenciada por factores exógenos como el clima y la hidrología, 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.

- **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.
- **La calidad de sus inversiones.** Las inversiones que posee EPSA en compañías del sector eléctrico tales como ISA, ISAGEN, Gases de Occidente, Fen y la Compañía de Electricidad de Tuluá S.A., son muy valiosas en cuanto al dominio que le otorgan a EPSA en su zona de influencia.
- **Los niveles de cobertura de la deuda.** En los dos últimos años la compañía ha presentado una evolución favorable en el desempeño de sus indicadores de cobertura. El indicador EBITDA / intereses ha aumentado de 2.2 veces en el año 2000 a 2.9 veces a septiembre del año 2002. De igual forma el El fixed charge pasó de 0.9 veces en el año 2000 a 1.6 veces en septiembre del 2002. La tendencia creciente de estos indicadores se ha venido dando gracias al incremento en los ingresos operacionales y a la disminución de los pasivos financieros por amortizaciones efectuadas en el mismo año.
- **El riesgo cambiario.** El 72% de la deuda de la compañía se encuentra en moneda extranjera. Sin embargo, EPSA cuenta con una cobertura parcial contra este riesgo por poseer ingresos indexados al dólar.
- **El marco regulatorio.** Aunque la regulación actual del sector eléctrico se encuentra en etapa de evolución, Colombia posee una de las legislaciones mas avanzadas en el campo eléctrico.


GUSTAVO ARISTIZAVAL TOBÓN
PRESIDENTE