

DCR

Duff and Phelps de Colombia, S.A.
Sociedad Calificadora de Valores

Calle 69 A No. 9 - 85
Bogotá, Colombia
www.derecolombia.com.co
PBX: 347 45 73
Fax: 347 45 74

Bogotá, 18 de octubre de 2005

Doctor
BERNARDO NARANJO
Gerente General
EMPRESA DE ENERGÍA DEL PACÍFICO S.A. E.S.P.
Carrera 57 No. 11 -29
Cali

RECIBIDO
Octubre 19/05
No. Radicación 6989
D. Angel Alvarez
BNO - Hycol
Archivo 85
 Responder directamente
 Preparar respuesta
 Presidente Ejecutivo
Archivo

Estimado doctor Naranjo:

Por medio de la presente nos permitimos informarle que la Junta Directiva de **DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A.**, en reunión del día 14 de octubre de 2005, mantuvo la calificación de AAA (Triple A), a la emisión de bonos ordinarios de la **Empresa de Energía del Pacífico - EPSA S.A. E.S.P.** por un monto de \$320.000 millones. Esta calificación se otorga a emisiones con la más alta calidad crediticia donde los factores de riesgo son prácticamente inexistentes

La calificación otorgada a la emisión refleja la posición competitiva de EPSA, la solidez financiera de la Empresa, y la naturaleza de los negocios de generación, transmisión, distribución y comercialización de energía, así como las ventajas que tiene la integración de los mismos. Igualmente, la calificación se apoya en la posición competitiva y trayectoria del grupo Unión FENOSA internacionalmente y en Colombia y la administración acertada, orientada hacia la creación de valor y maximización del margen en sus operaciones.

EPSA S.A. E.S.P. es una empresa del sector eléctrico verticalmente integrada que realiza las actividades de generación, transmisión, distribución y comercialización de energía en el Departamento del Valle del Cauca. En el negocio de generación, EPSA, cuenta con ocho plantas de generación hídrica con una capacidad instalada de 864.5 MW, con un contrato de compra de energía (PPA) con Termovalle por 140 MW, y con un contrato con el Ingenio del Cauca por 9.9 MW. En el negocio de distribución, la compañía atiende a más de 39 municipios y 370 mil clientes posicionándose como la principal empresa del sector eléctrico en la región. A nivel nacional, EPSA ocupa la quinta posición en generación con el 8,1% de la capacidad instalada, en transmisión se sitúa como la quinta empresa con una participación del 2.6% en el Sistema de Transmisión Nacional, en el negocio de distribución la compañía atiende alrededor del 4% de los clientes del país, y en comercialización realiza cerca del 7% de las ventas a nivel nacional.

EPSA ha presentado un crecimiento importante en sus ingresos como resultado de las estrategias comerciales orientadas a la consecución de nuevos clientes y a la incursión en nuevos mercados. Esto sumado a la política de austeridad en los gastos, le han permitido obtener un crecimiento sostenido tanto en el EBITDA como en el resultado neto. Por su parte, el nivel de endeudamiento ha presentado una tendencia decreciente al pasar de \$512.807 millones en el año 2001 a \$438.013 millones a junio de 2005. Dado el buen comportamiento de los ingresos y la disminución de la deuda, los indicadores de

CHICAGO

NEW YORK

LONDON

HONG KONG

EBITDA/Intereses y Deuda Total/EBITDA han presentado una evolución muy positiva, situándose a junio de 2005 en 7,7x veces, y 1,2x veces respectivamente.

Durante el año 2004, la asamblea de accionistas de EPSA autorizó la capitalización de la revalorización del patrimonio e incrementar el capital suscrito a \$1.032.997 millones. Posteriormente, la compañía readquirió acciones por valor de \$122.467 millones. Esta operación se realizó con recursos propios de la empresa y con la venta de acciones de algunas de sus inversiones. En junio de 2005 nuevamente se incrementó el capital a \$1.109.444 millones y se retiran las acciones compradas. Esta operación no afectó la capacidad de la compañía para cumplir oportunamente con el compromiso de sus obligaciones financieras.

La naturaleza del negocio de distribución, comercialización y transmisión de energía, en el que el costo de la energía es trasladado al consumidor final, conlleva a que los resultados en estos negocios sean razonablemente estables. Asimismo, es importante anotar que al estar los cargos por estos servicios regulados y establecidos por la CREG por períodos de cinco años, se añade un componente adicional de seguridad y predecibilidad sobre el comportamiento a futuro de los ingresos provenientes de estos servicios. Los ingresos por generación por su parte presentan una mayor volatilidad por la características de libre competencia y la dependencia de los factores climatológicos, pero de continuar la tendencia de crecimiento en la demanda, se espera que los precios de energía tiendan a aumentar en el mediano plazo. En los próximos años hay cambios previstos en la regulación del negocio de generación que podrían cambiar las reglas de juego de los diferentes participantes, y pueden afectar positiva o negativamente los ingresos. En la opinión de Duff & Phelps de Colombia, los cambios prospectivos no representan una amenaza sustancial para EPSA, pero la evolución y aprobación de todos estos y otros cambios regulatorios serán objeto de análisis para determinar su impacto en cada una de las empresas del sector eléctrico.

EPSA S.A. ESP, cuenta con el respaldo de Unión FENOSA, quien posee el 63.8% de la compañía. Este Grupo español conserva una amplia experiencia en el sector energético especialmente en las actividades de generación, distribución y comercialización de energía y gas en países como España, México, Colombia, Panamá, Guatemala y Nicaragua. El Grupo ha demostrado un alto grado de compromiso en sus inversiones en Latinoamérica y especialmente Colombia, través de la transferencia de su "know how", el desarrollo y capacitación del capital humano, y la implementación de estrategias agresivas que han contribuido al sostenimiento y mejoramiento continuo de sus negocios.

Con el fin de dar cumplimiento a la circular externa No.005 de 2003 de la Superintendencia de Valores, la calificación producto de esta revisión anual será comunicada a dicha Superintendencia y al mercado en general simultáneamente a esta comunicación.

Cordial saludo,



MILENA CARRIZOSA LORA
Directora Asistente