

Bogotá, 14 de octubre de 2011

Doctor

BERNARDO NARANJO

Gerente General

EMPRESA DE ENERGÍA DEL PACIFICO S.A. E.S.P.

Calle 15 # 29B-30

Autopista Cali Yumbo

Estimado doctor Naranjo:

De manera atenta, me permito informarle que el Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 13 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 afirmar las calificaciones F1+(col) y AAA(col), según consta en el Acta No. 2355 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.

Adicionalmente, le informamos que la calificación tiene vigencia hasta el 13 de octubre de 2012. No obstante lo anterior, la misma podrá ser revisada en forma extraordinaria y si, es del caso, modificada, cuando se tenga conocimiento de cualquier evento o situación susceptible de afectar los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación o de hechos que por su naturaleza sean susceptibles de alterar sustancialmente la calificación de riesgo crediticio otorgada. El estado de la calificación podrá ser consultado en nuestra página Web www.fitchratings.com.co.

Finalmente, me permito anexarle el documento contentivo de la síntesis de las razones y el informe de calificación para su revisión. Este informe se publicará una vez transcurran los cinco días hábiles siguientes a la fecha de la presente comunicación. Por tanto, le rogamos comunicarnos cualquier inquietud al respecto con anterioridad al día 24 de octubre de 2011.

Cordialmente


Natalia O'Byrne

Directora

Fitch Afirma en F1+(col) y AAA(col) el Programa de Emisión de Papeles Comerciales y Bonos Ordinarios de EPSA; La Perspectiva es Estable

Jueves, 14 de Octubre del 2011, 3:00 PM

Fitch Ratings – Bogotá – 15 de octubre de 2011. Fitch ha afirmado en F1+(col) y AAA(col) la calificación del Programa de Emisión y Colocación de Papeles Comerciales y Bonos Ordinarios por un cupo global de hasta \$900.000 millones de la Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. (EPSA). La perspectiva es estable.

Las calificaciones reflejan la robusta posición competitiva de EPSA, sólido perfil financiero caracterizado por una fuerte generación de flujos de caja, amplio acceso a fuentes externas de efectivo y una estructura de balance saludable. Las calificaciones incorporan también la estrategia de inversión de largo plazo que busca el fortalecimiento operacional en cada uno de los segmentos de negocio, la importancia estratégica y financiera que representa EPSA para el crecimiento y desarrollo de su principal accionista.

Una acción negativa de calificación podría ser considerada en el evento en que Fitch perciba que la estrategia de inversión planteada por EPSA se torna agresiva, generando necesidades adicionales de deuda, que deriven en un incremento sostenido en el apalancamiento financiero, por encima de los rangos establecidos en los escenarios de proyección trazados por Fitch, como límites para mantener sus actuales calificaciones.

Negocio de Bajo Perfil de Riesgo

La empresa presenta un bajo nivel de riesgo de negocio sustentado en la integración vertical de sus operaciones, su condición de monopolio natural en los negocios de distribución, así como su participación como operador incumbente en el negocio de distribución y comercialización de energía en el mercado regulado del Departamento del Valle del Cauca (excluyendo Cali y Tuluá). EPSA mantiene una favorable posición competitiva en el negocio de generación al ser la quinta generadora de energía del país medida en términos de capacidad instalada, lo que resalta la importancia de sus activos en el parque de generación nacional.

Estrategia de Inversión Enfocada en Mantener la Competitividad

A juicio de Fitch, EPSA desarrolla una estrategia de inversión acertada, con riesgos de construcción y financiación acotados. Su plan de inversiones contempla la incorporación de tres centrales de generación hidroeléctrica (Amaimé, Tuluá y Cucuana) que en conjunto incrementarían en 95MW su capacidad de generación durante el período 2010-2013. Estas plantas contribuirían a la diversificación geográfica de sus activos de generación hidráulica y a mantener su posición de mercado en el largo plazo. Si bien el proyecto Miel II no se adelantará, EPSA y su accionista principal siguen interesados en expandir su parque generador, lo que abre la posibilidad a nuevos escenarios de inversión que pudren materializarse en los próximos trimestres.

Consistente Generación de Efectivo y Amplio Acceso a Crédito.

EPSA cuenta con una robusta posición de liquidez. La sólida generación del Flujo de Caja Operativo (FCO), elevados niveles de caja y el amplio acceso al mercado bancario y de valores aporta suficiente flexibilidad financiera para adelantar su estrategia de inversión de capital, política de dividendos y cobertura de servicio de deuda. A futuro se espera que el FCO mantenga una evolución positiva, fortalecida por el ingreso de las microcentrales de generación y la expectativa favorable de los crecimientos de demanda, situándose alrededor de \$350.000 millones. El hecho de contar con cupos bancarios hasta por \$1,2 billones, sumado al cupo disponible en bonos y/o papeles comerciales por hasta \$300.000 millones, proporcionan una fuente firme y cierta de recursos disponibles, otorgando alta flexibilidad en su liquidez.

La calificación incorporó la continuidad de una política de dividendos exigente y una estrategia de inversión de capital moderada, que se redujo en el corto plazo por la salida del proyecto Miel II, situación que pudiese revertirse en el mediano plazo con la incorporación de alternativas adicionales de inversión, hoy desconocidas. A su vez, se consideró como aspecto favorable el manejable y poco concentrado perfil de amortizaciones de deuda, en donde el 93% se encuentra en el largo plazo. Fitch espera que la cobertura de FCO sobre dividendos, Capex y Servicio de Deuda supere el indicador de 1x considerado como una métrica de cobertura adecuada, acorde a su rango de calificación.

Sólidas Métricas Crediticias

Históricamente EPSA ha contado con sólidas métricas de protección crediticia y se espera que en el mediano plazo se mantengan en un rango estable. A junio de 2011, el apalancamiento medido como la relación Deuda a EBITDA fue de 1,49x, en línea con su registro histórico (1,5x últimos 5 años) y en línea con su grupo de pares. A futuro se espera un incremento moderado de los niveles de deuda, con lo que se proyecta que los niveles de apalancamiento se mantenga en un rango bajo, sin superar una métrica de 2x, además de mantener una cobertura adecuada de intereses de alrededor de 7x.

Factores Clave de Calificación

- Robusta posición competitiva.
- Fortalecimiento operativo soportado por la acertada estrategia de inversión de largo plazo.
- Generación de efectivo consistente y amplio acceso a recursos de crédito.
- Evolución futura de métricas crediticias en rangos favorables.
- EPSA es un activo estratégico para su accionista principal.

Contactos:

Mario Irreño
Analista
+ 57 1 326-9999 Ext. 1002
Calle 69A No. 9 -85, Bogotá, Colombia

Julio Ugueto
Director Asociado
582122863743 Ext. 109

Presidente del Comité
Sergio Rodríguez
Director Senior
+ 52 81 8399-9100 Ext. 135

Relación con los medios: María Alejandra Ortiz, Bogotá, Tel. + 57 1 326-9999 Ext. 1310, Email: maria.ortiz@fitchratings.com

Fecha del Comité Técnico de Calificación: 13 de Octubre de 2011.

Acta Número: 2355

Objeto del Comité: Revisión Anual

Definición de la Calificación: 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.

Información adicional disponible en 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchratings.com.co'

Criterios de Calificación Aplicables e Informes Relacionados:

-- 'Metodología de Calificación de Empresas no Financieras' (13 Agosto de 2010);

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. Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es)*: Sergio Rodríguez, Natalia O'Byrne, María Pía Medrano, Jorge Yanes y Julio Ugueto. *Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.ficthratings.com.co

TODAS LAS CALIFICACIONES DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES EN EL SIGUIENTE VINCULO: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, LAS DEFINICIONES Y LOS TÉRMINOS DE USO DE LAS CALIFICACIONES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN EL SITIO WEB DE LA AGENCIA 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. LAS CALIFICACIONES PUBLICADAS Y LAS METODOLOGÍAS SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO WEB EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, LAS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS ENTRE AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y OTROS PROCEDIMIENTOS RELEVANTES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE 'CÓDIGO DE CONDUCTA' DE ESTE SITIO.