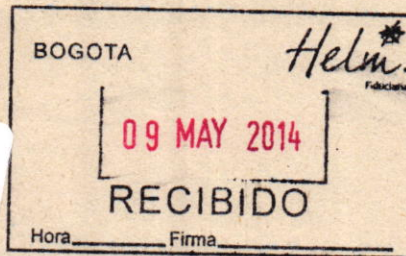




Bogotá, 6 de mayo de 2014



Señores

Tenedores de Bonos Ordinarios de Organización Terpel S.A.

Bogotá

Estimados Señores:

Han sido ustedes convocados a una reunión de la asamblea general de los tenedores de bonos ordinarios de Organización Terpel S.A. ("OT"), emitidos en febrero 27 de dos mil trece (2013), en razón a que Organización Terpel S.A. pretende realizar: (i) una fusión (en donde tendrá la calidad de sociedad absorbente, en adelante la "Sociedad Absorbente" u "OT") con Proenergía Internacional S.A. ("PROE"), Sociedad de Inversiones en Energía S.A. ("SIE") y Terpel del Centro S.A. ("TC"), como sociedades absorbidas (las "Sociedades Absorbidas" y conjuntamente con OT, las "Sociedades") y (ii) una reforma al objeto social que se incluiría en los estatutos sociales que regirían el contrato social de OT una vez se perfeccione la fusión.

La fusión por absorción objeto del presente informe implica que las Sociedades Absorbidas serán absorbidas por la Sociedad Absorbente, por lo que las Sociedades Absorbidas transferirán a la Sociedad Absorbente la totalidad de sus activos, pasivos y patrimonio en bloque, y dicha Sociedad Absorbente se hará cargo de todos los pasivos de las Sociedades Absorbidas, incluso los eventuales y contingentes, con lo cual las Sociedades Absorbidas se disolverán sin liquidarse y con los efectos propios de una fusión reorganizativa, tal como dichos efectos están contemplados en el Código de Comercio, la ley 222 de 1995, el Estatuto Tributario y demás normas aplicables (la "Fusión"). De esta forma, la Sociedad Absorbente se hará cargo, sin solución de continuidad, de todos los pasivos de las Sociedades Absorbidas, incluyendo, sin limitarse a, sus pasivos laborales, y otras obligaciones financieras.

1. Proceso adelantado por las Sociedades para la Fusión:

Las Juntas Directivas de las Sociedades consideraron conveniente analizar y estudiar, como alternativa para la reorganización de las Sociedades, la Fusión, la cual tiene como motivos fundamentales los siguientes:

- (i) Culminar con el proceso de reorganización de las Sociedades iniciado en 2001 con la constitución de SIE y cuya finalidad es integrar en una sola compañía a todos los accionistas de las Sociedades.



- (ii) Tener una estructura societaria más clara y simple, a través de la cual los accionistas de las Sociedades serían accionistas directos de la Sociedad Absorbente como sociedad operativa, lo que a su vez permitiría generar eficiencias en gastos administrativos y financieros.
- (iii) Permitir una distribución directa de dividendos por parte de la Sociedad Absorbente, en su condición de sociedad operativa, a los accionistas de las Sociedades.
- (iv) Inscribir en el Registro Nacional de Valores y Emisores y listar en la Bolsa de Valores de Colombia ("BVC") las acciones de la Sociedad Absorbente, permitiendo a los accionistas negociar sus acciones en la BVC y beneficiarse de un mayor flotante en el mercado.

Es así como las Sociedades procedieron a la contratación de Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera (en adelante "BIB") para la realización de la valoración de cada una de las Sociedades para efectos de la Fusión, garantizando con ello total transparencia en la valoración de las Sociedades y para la determinación de la relación de intercambio de forma tal que no se produjera como consecuencia de la Fusión, una mejora o desmejora patrimonial alguna para los accionistas, todo ello en cumplimiento de las condiciones generales de los evaluadores exigidas por la Sección 2.13 de la Circular 005 de 2005 expedida por la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia).

Para la Fusión, cada una de las Sociedades preparó unos estados financieros de propósito especial con corte al 30 de noviembre de 2013 debidamente certificados, dictaminados y con notas, y OT adicionalmente preparó un balance general y un estado de resultados consolidado proforma como Sociedad Absorbente con corte a 30 Noviembre de 2013 como si a dicha fecha la Fusión ya se hubiere realizado, copia que se adjunta como Anexo mediante archivo magnético en CD ROM.

Los resultados de los ejercicios de valoración y la relación de intercambio realizados por BIB se presentaron a consideración de las asambleas generales de accionistas de cada una de las Sociedades en las reuniones extraordinarias que tuvieron lugar entre el 28 de enero y el 14 de febrero de 2014, en las que se consideró y votó favorablemente por unanimidad el acuerdo de Fusión de las Sociedades

2. Análisis crediticio de la Fusión por parte de la calificadora de riesgos:

De manera previa a las reuniones de las asambleas generales de accionistas de las Sociedades en las que se consideraría la propuesta de Fusión, OT contactó a Fitch Ratings Colombia S.A. (en adelante "Fitch Ratings") para que evaluara si como consecuencia de la Fusión, teniendo en cuenta que producto de la misma OT asumiría obligaciones financieras de SIE por un valor de al menos COP\$180,000 millones, habría algún eventual impacto en las calificaciones y



perspectivas nacionales de largo y corto plazo otorgadas por ella a OT y en la calificación de los bonos ordinarios de los cuales ustedes son tenedores, suministrándole toda la información que dicha calificadora consideró pertinente.

Concluido el análisis por parte de Fitch Ratings, esta entidad afirmó el 19 de noviembre de 2013 en 'AAA(col)' y F1+(col) las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de OT, con perspectiva estable. Igualmente, afirmó en 'AAA(col)' la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios Organización Terpel por COP\$700.000 millones. Copia de este informe de calificación se adjunta como Anexo mediante archivo magnético en CD ROM.

En dicho informe, Fitch manifestó:

“La compañía se encuentra adelantando un proceso de reorganización empresarial a través del cual Organización Terpel S.A. absorbería a Proenergía Internacional S.A. (SIE), Sociedad de Inversiones en Energía S.A. y Terpel del Centro S.A. Dicha transacción incorporaría deuda cercana de al menos COP\$180 mil millones que se encuentra hoy en SIE. Fitch espera que, de incorporarse dicha deuda y dados los planes de crecimiento, el apalancamiento deuda / EBITDA deberá permanecer en línea con la calificación asignada y rondar niveles inferiores a las 3,0 veces con una relación de cobertura de EBITDA / intereses cercana a 5,0 veces.”

De acuerdo con el informe de calificación, Fitch Ratings consideró los siguientes factores clave para afirmar las calificaciones asignadas:

“Soporte de su Accionista Mayoritario: La calificación de Organización Terpel S.A. (Terpel) se vincula a la calificación de Compañía de Petróleos de Chile (Copec), subsidiaria del conglomerado chileno Empresas Copec (calificado por Fitch Ratings con una calificación de emisor [IDR] de 'BBB'). La operación de Terpel en Colombia es estratégica para Copec, debido al peso relativo del emisor dentro de la operación del conglomerado y a la estrategia de expansión internacional de éste. Fitch espera que Terpel se beneficie del soporte estratégico y operativo de su accionista principal.

Posición Competitiva Robusta: Terpel es el líder en la distribución de combustibles líquidos y de gas natural vehicular en Colombia, con una participación de mercado cercana al 40%. Está presente en todo el territorio nacional; cuenta con una red amplia de más de 1.900 estaciones de servicio (Eds), entre propias y afiliadas. El emisor busca que la diversificación, tanto de su operación geográfica (en cinco países de Latinoamérica) como de su portafolio de productos, mitigue su exposición a los ciclos económicos.

Generación Operativa Estable: Terpel presenta una generación estable y predecible de ingresos y flujos de efectivo, la cual refleja: la naturaleza regulada de su



negocio, la tendencia creciente en la demanda de combustibles y las políticas adecuadas de manejo de capital de trabajo, las cuales redundan en un ciclo operativo estable. Fitch espera que la generación de flujo de caja libre (FCL) se limite por las necesidades de recursos de inversión y pago de dividendos. El plan de inversiones de capital 2014-2017 es cercano a COP\$950 mil millones e incluye la flexibilidad del emisor para ejecutarlo.

Apalancamiento Moderado: La compañía está adelantando un proceso de reorganización, a partir del cual Organización Terpel S.A. absorbería a Proenergía Internacional S.A., Sociedad de Inversiones en Energía S.A. (SIE) y Terpel del Centro S.A.; esta transacción aportaría deuda de al menos COP\$180 mil millones a SIE. Fitch espera que, en caso de incorporarse dicha deuda y dados los planes de crecimiento, el apalancamiento deuda/EBITDA permanecerá en línea con la calificación y rondará en niveles inferiores a las 3,0x y en una cobertura EBITDA/intereses cercana a 5,0x.

Posición Adecuada de Liquidez: La posición de liquidez se robusteció con la ampliación de los plazos de vencimiento de la deuda y los recursos recibidos de la venta de la operación en Chile, los cuales se destinaron a la amortización de pasivos. Terpel mantiene una deuda de corto plazo para atender sus necesidades de capital de trabajo, la cual no la expone a un riesgo de refinanciación; esto se debe a su generación robusta de caja operativa y cupos de crédito no comprometidos por más de COP\$1,5 billones, los cuales se constituyen en un apoyo de liquidez.”

Así mismo, Fitch Ratings conceptuó el 14 de enero de 2014 (según anexo mediante archivo magnético en CD ROM) que:

“En opinión de Fitch Ratings Colombia y partiendo de los estados financieros más recientes suministrados por la compañía con fecha de corte de noviembre de 2013, dicha fusión no deberá afectar la calidad crediticia de Organización Terpel y de la emisión de bonos ordinarios y, por lo tanto, generar cambios en las calificaciones ‘AAA (col)’ con perspectiva estable y ‘F1+(col)’ afirmadas el pasado 18 de noviembre de 2013. En su análisis Fitch contempla que dicha transacción incorporaría deuda cercana de, al menos, COP\$180.000 millones que se encuentra hoy en SIE. Fitch espera que, de incorporarse dicha deuda y dados los planes de crecimiento, el apalancamiento deuda/EBITDA deberá permanecer en línea con la calificación asignada.

Igualmente, las calificaciones de Organización Terpel incorporan la expectativa que la compañía mantenga un apalancamiento calculado como la relación de deuda total a EBITDA en niveles cercanos a las 3 veces y no se anticipa un desapalancamiento significativo dada la limitada generación de Flujo de Caja Libre (FCL) esperado para

los próximos años y el perfil de vencimiento de deuda concentrado en el largo plazo. Variaciones significativas en los niveles de endeudamiento comparativamente a las proyecciones suministradas a la calificadora pudieran generar cambios en la calificación asignada.”

3. Consideraciones de la administración de OT

La Fusión implica los siguientes dos ajustes contables que requieren un análisis especial:

- (i) La eliminación de participaciones recíprocas: La eliminación de las participaciones recíprocas entre OT y TC resulta necesaria dado que como consecuencia de la Fusión, TC se disuelve sin liquidarse. Al eliminar dichas participaciones recíprocas se elimina el efecto contable en el activo y en el patrimonio de OT, lo cual no tiene efecto alguno en la generación de flujos de OT.
- (ii) La incorporación de la totalidad de los activos y pasivos de las Sociedades Absorbidas a OT: Como consecuencia de la Fusión el pasivo financiero de OT se incrementa en COP\$180.000 millones aproximadamente proveniente de SIE.

No obstante los efectos contables antes mencionados, las condiciones financieras de OT como sociedad absorbente una vez perfeccionada la Fusión, desde un punto de vista financiero, serían similares a las de OT antes de la Fusión, con base en lo siguiente:

- (i) Desde el punto de vista financiero, uno de los principales aspectos a considerar para analizar la capacidad crediticia de una entidad es su generación de caja operativa, lo cual se mide con el indicador EBITDA. Dicho indicador para OT, una vez perfeccionada la Fusión, se mantiene en los mismos niveles, dado que los fundamentales de su operación (ingresos, costos y gastos operacionales) se mantienen.
- (ii) Como consecuencia de lo anterior, los principales indicadores financieros considerados para analizar y medir la capacidad de pago de OT por parte de Fitch Ratings han sido (a) deuda neta / EBITDA y (b) EBITDA / intereses.
- (iii) Si bien desde el punto de vista contable se presenta un incremento del pasivo financiero de OT como consecuencia de la Fusión, los indicadores financieros antes mencionados se mantienen en niveles inferiores a las 3,0 veces para el primero y superiores a 5,0 veces para el segundo, lo cual refleja que los flujos de caja operacionales de OT son superiores a lo requerido para asumir sus pasivos



financieros y se traduce en la máxima calificación crediticia otorgada por Fitch Ratings para un emisor.

- (iv) Considerando lo anterior, el riesgo crediticio asumido por los tenedores de bonos no se vería afectado por la Fusión.

4. Reforma al Objeto Social de OT

La administración propone la reforma al objeto social que se incluye en los estatutos sociales que regirían el contrato social de OT una vez se perfeccione la fusión; modificación que pretende ampliar el portafolio de servicios ofrecidos de la siguiente manera:

Texto Actual	Texto Reformado
<p>Artículo Cuarto - Objeto Social.</p> <p>El objeto actual no sufre ninguna eliminación de texto.</p>	<p>Artículo Cuarto - Objeto Social.</p> <p>Se adicionan los siguientes numerales, los cuales establecen:</p> <p>"22.- La actividad de restaurantes, cafeterías, establecimientos de comercio dedicados a la preparación, distribución y venta de alimentos preparados y/o elaborados, comercialización, importación, exportación y distribución de productos agroindustriales, agrícolas, alimentos procesados y materias primas para la elaboración de toda clase de alimentos.</p> <p>23. La celebración y ejecución de todos los actos necesarios para realizar actividades como agente intermediario."</p>

Cualquier explicación o inquietud que tuvieren en relación con el presente informe será atendido antes de la reunión de la asamblea de tenedores de bonos por:

Daniel Alfonso Perea Villa
C.C. No. 79.778.039 de Bogotá
Representante Legal
ORGANIZACIÓN TERPEL S.A.
Carrera 7 No. 75 - 51 Piso 13
Daniel.Perea@terpel.com



O en su defecto en la reunión de la asamblea de tenedores de bonos.

Les agradecemos de antemano la atención que darán al presente informe.

Cordialmente,

Daniel Alfonso Perea Villa
C.C. No. 79.778.039 de Bogotá
Representante Legal
ORGANIZACIÓN TERPEL S.A.