

Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos
(01/01/2025 – 30/06/2025)
Emisión Bonos Ordinarios Promigas 2009 S.A. E.S.P.

Clase de Título:	Bonos Ordinarios.
Emisor:	Promigas S.A. E.S.P.
Monto de la Emisión:	\$400.000.000.000
Valor Nominal:	\$1.000.000
Número de Series:	La Emisión podrá constar hasta de cuatro (4) series con las siguientes características: Serie A: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa fija efectiva anual, y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos. Serie B: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada a la tasa de interés de los certificados de depósitos a término a 90 días (DTF) y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos. Serie C: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Colombia y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos. Serie D: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice del Banco de la República (IBR) y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.
Valor Mínimo de Inversión:	La inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) Bonos Ordinarios.
Plazo de Vencimiento:	La totalidad de las series de Bonos Ordinarios cuentan con plazos de redención de capital entre dos (2) y veinte (20) años contados a partir de la Fecha de Emisión, tal y como se indique en el correspondiente Aviso de Oferta Pública. Cada serie se dividirá en subseries de acuerdo al plazo de redención.
Administración de la Emisión:	Deceval S.A.
Tasa Máxima de Interés:	SERIE A: Hasta 14.00% E.A. SERIE B: Hasta DTF + 7.00% T.A. SERIE C: Hasta IPC + 9.00% E.A. SERIE D: Hasta IBR + 5.00% N.M.V.
Calificación:	Fitch Ratings ha afirmado la calificación a la emisión de bonos ordinarios Promigas 2009 por \$400.000 millones en 'AAA(col)'. La perspectiva es estable.

Fuente: Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Promigas S.A. E.S.P.

ENTIDAD EMISORA

PROMIGAS S.A. E.S.P. se constituyó el 27 de diciembre de 1974, como sociedad limitada denominada "Promotora de la Interconexión de los Gasoductos de la Costa Atlántica Limitada", mediante escritura pública No. 3561 de la Notaría Tercera de Barranquilla. En 1976 la sociedad se transformó en sociedad anónima mediante la escritura pública No. 338, el 7 de mayo de 1996 mediante escritura pública No. 1130 otorgada en la Notaría Tercera de Barranquilla cambió su razón social a Promigas S.A. E.S.P. La última reforma estatutaria se realizó mediante escritura pública No. 3377 del 19 de octubre de 2015, otorgada en la Notaría Cuarta de Barranquilla.

Promigas S.A. E.S.P. es una empresa de Servicios Públicos vigilada por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, además, en su condición de emisor de valores (acciones y bonos) es controlado por la Superintendencia Financiera de Colombia. La regulación más relevante a la que está sujeta es la Ley 142 de 1994 de Servicios Públicos Domiciliarios.¹

DATOS RELEVANTES

Calificación: el 6 de noviembre de 2024, Fitch Ratings asignó calificación nacional de largo plazo de 'AAA (col)' a la emisión y colocación de bonos ordinarios de Promigas S.A. E.S.P. por COP450.000 millones destinada al segundo mercado con el objetivo de sustituir deuda de la compañía y sus subordinadas, y al desarrollo de su objeto social.

La calificación considera la posición de negocio robusta de la compañía en los sectores de transporte y distribución de gas natural en Colombia. Estos negocios son regulados y operan como monopolios naturales dentro de su área de influencia, lo que da como resultado un flujo de caja relativamente estable y predecible que mitiga el riesgo de recontractación en su negocio de transporte de gas natural

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición de Negocio Sólida: Las calificaciones de Promigas se sustentan en su posición de mercado sólida como la segunda compañía transportadora de gas natural más grande en Colombia; atiende principalmente la región de la costa Caribe. La compañía y sus subsidiarias operan 3.284 kilómetros de gasoductos que representan cerca de 50% del sistema de transporte en Colombia. Promigas también es un jugador clave en el negocio de distribución de gas.

A través de sus subsidiarias y participaciones no controladas, Promigas atiende a cerca de 4,8 millones de clientes, lo que representa aproximadamente 38% de los usuarios conectados en Colombia. La compañía también tiene una presencia significativa en el mercado de distribución de gas natural en Perú a través de sus subsidiarias y asociadas, en donde atiende a 2,2 millones de clientes que representan 96% de la base total de usuarios en ese mercado. La planta de regasificación de Sociedad Portuaria El Cayao S.A. E.S.P. (SPEC; con participación de 51%) le brinda a la compañía flexibilidad adicional para atender la demanda de gas importado de las plantas termoeléctricas ubicadas en la región costera del país.

Generación de Flujo de Caja Predecible: La predictibilidad del flujo de caja de Promigas es un factor positivo en las calificaciones, soportada por su diversificación de negocios que combina el transporte y distribución de gas natural, así como la distribución eléctrica. La generación operativa de Promigas se explica principalmente por su participación en los negocios de transporte y distribución de gas, los que representaron cerca de 50% y 40% de su EBITDA consolidado en 2023, respectivamente.

En el segmento de transporte, Promigas enfrenta un riesgo de recontractación manejable con cerca de 8% de la capacidad contratada actual que vence en 2024. Aproximadamente 70% de los ingresos por transporte de gas provienen de cargos fijos que no están relacionados con el volumen transportado. La predictibilidad del flujo de caja de la compañía también se ha beneficiado del negocio de distribución, el cual tiene una exposición baja a los ciclos económicos y una demanda estable dada su naturaleza.

Marco Regulatorio Nuevo es Neutral: La metodología tarifaria regulatoria nueva para el negocio de transporte de gas es neutral para Promigas desde el punto de vista crediticio. Las primeras dos fases implementadas en 2022 y 2023 incluyeron una reducción en el costo del capital regulatorio a 10,94% desde 15,02%, que fue compensada con el reconocimiento de 60% del valor de reemplazo de los activos que cumplían la vida útil regulatoria antes de 2021. En junio de 2024 se aprobó una nueva reforma, la cual incluye la remuneración de cubrimiento por deuda en dólares estadounidenses en el cargo de gastos de administración, operación y mantenimiento (AOM) y la remuneración del costo de oportunidad de activos que cumplieron la vida útil

¹ Tomado del prospecto de emisión y colocación.

regulatoria después de 2021. Fitch espera un efecto positivo en la implementación de estas modificaciones, estimada para 2027. El caso base de Fitch no contempla este efecto.

FFL Negativo: Fitch estima que el flujo de fondos libre (FFL) de Promigas seguirá negativo en el corto a mediano plazo. El FFL de la compañía ha sido estructuralmente negativo en los últimos cinco años a causa de una intensidad elevada de inversiones de capital (capex; capital expenditure) y una distribución alta de dividendos. Se proyecta que el capex consolidado para el período 2024 a 2028 sumará COP5,7 billones, principalmente enfocados en el desarrollo del mercado de gas natural en Perú (30%), así como en la expansión de la capacidad de transporte de Promigas (38%). El mercado peruano será uno de los motores principales de la estrategia de crecimiento de Promigas a corto y mediano plazo y llegará a representar cerca de 40% del negocio de distribución de gas para 2025.

Fitch considera que los dividendos recibidos por Promigas de sus participaciones no controladas en Gas Natural de Lima y Callao S.A. (Cálidda) [BBB Perspectiva Estable] y Gases del Caribe S.A. (Gases del Caribe) [AAA(col) Perspectiva Estable] continuarán como una fuente estable de caja en el corto a mediano plazo y promediarán COP266.000 millones anualmente

Perfil de Apalancamiento: El caso base de Fitch para Promigas proyecta un apalancamiento bruto cercano a 4 veces (x) en 2024, con tendencia a mantenerse estable en el mediano plazo, sin llevar a cabo proyectos de expansión de gran envergadura. Los casos base de Fitch no incorporan la nueva modificación tarifaria que se espera sea aplicada en 2027. En 2023 el apalancamiento fue de 3,5x, el cual fue beneficiado frente a las expectativas por la alta demanda de generación térmica y un capex por debajo de lo proyectado. La diversificación de negocios de Promigas, con cerca de 50% del EBITDA consolidado proyectado que proviene de la distribución de gas natural y energía, le permite hacer frente a escenarios regulatorios adversos para el negocio de transporte de gas. Fitch ajusta la deuda de Promigas por su actividad de servicios financieros al deducir de su deuda reportada el valor de la deuda que sería utilizada para cubrir la cartera de su programa de financiación no bancaria.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN Promigas mantiene un perfil de riesgo de negocio bajo derivado de su participación en negocios regulados y una posición fuerte de mercado en el transporte y distribución de gas natural en Colombia. Este perfil es consistente con su calificación de riesgo, comparable con pares nacionales como Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P. (EPM) [AAA(col) Observación Negativa] y Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) [AAA(col) Perspectiva Estable]. Las calificaciones de Promigas incorporan la diversificación menor de negocios y el mantenimiento de un FFL de neutro a negativo en el mediano plazo, lo que se refleja en expectativas mayores de apalancamiento respecto a EPM y GEB.

SUPUESTOS CLAVE Los supuestos clave de Fitch en el caso base de la calificación del emisor son:

- los ajustes de las tarifas nuevas no están incluidos en las proyecciones;
- promedio anual de dividendos recibidos de compañías no controladas por COP202.000 millones durante el horizonte de proyección
- capex por COP4,7 billones entre 2024 y 2027;
- apalancamiento se mantiene por debajo de 4,5x;
- generación negativa de FFL durante el horizonte de proyección;
- el portafolio de financiamiento no bancario crece a una tasa anual compuesta de 7% entre 2024 y 2026.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

- tarifas significativamente menores que presionen la generación de flujo de caja;
- apalancamiento bruto de 4,5x o superior de manera sostenida;
- sobrecostos significativos o retrasos en el inicio de operaciones de los grandes proyectos que presionen las métricas crediticias de Promigas.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza
--la calificación 'AAA(col)' es la más alta en la escala nacional, por lo tanto no es posible una acción de calificación positiva.

LIQUIDEZ Liquidez Adecuada: La liquidez de Promigas se sustenta en caja disponible, la estabilidad de su flujo de caja operativo (FCO) y su acceso probado a financiamientos de largo plazo local e internacional. Al cierre de 2023, la caja disponible por COP676 mil millones, más el FCO por COP0,7 billones, cubrían 1,4x sus vencimientos de corto plazo. La empresa mantiene líneas de crédito no comprometidas por COP3,0 billones que podrían ser utilizadas por Promigas y sus filiales como soporte de liquidez. A junio de 2024, el efectivo y equivalentes por COP1 billón más la generación de FCO por COP900.000 millones cubrían en 2,4x sus vencimientos de corto plazo cercanos a COP800.000 millones.

PERFIL DEL EMISOR

Promigas es un holding operativo que participa en el negocio de transporte y distribución de gas natural, así como en la distribución de electricidad en Colombia. La compañía 6/11/24, 2:29 p.m. Fitch Assigns 'AAA(col)' Rating to Promigas Ordinary Bond Issuance <https://www.fitchratings.com/research/es/corporate-finance/fitch-assigns-aaa-col-rating-to-promigas-ordinary-bond-issuance-06-11-2024> 4/15 también participa en el negocio de distribución de gas natural en Perú a través de su participación de 40% en Cálidda y de sus filiales totalmente controladas Gases del Pacífico S.A.C. (Quavii) y Gases del Norte del Perú S.A.C. (Gasnorpe), que fueron concesionadas para desarrollar el mercado de gas natural en dos regiones de Perú.

De acuerdo con el Contrato de Representación Legal de tenedores de bonos, informamos que se ha realizado la publicación del informe de Representación Legal correspondiente al periodo 01 de enero al 30 de junio de 2025 en la página del Banco Itaú <https://banco.itaú.co/es/web/personas/negocios-especializados/itaú-fiduciaria-colombia-s-a>.

Entorno Económico

Informe Económico – Primer Semestre 2025

CONTEXTO ECONÓMICO

Tras la desaceleración en el ritmo de recortes en diciembre de 2024 y el aumento del 9,5 % en el SLMV, el Banco de la República hizo una pausa en el ciclo bajista de las tasas de interés durante el primer semestre del año (enero, marzo y junio). Precisamente, el proceso de desinflación resultó más lento de lo previsto, con un avance marginal de 15 pb hasta el 5,05 % en mayo (frente al 4,5 % pronosticado por el equipo técnico del emisor) para la inflación total, y de 34 pb hasta el 5,42 % para la métrica núcleo, que excluye alimentos y productos regulados. A pesar de la composición más dovish de la Junta Directiva con la entrada de dos codirectores asignados por el Gobierno de turno, el Banco Central solo realizó un recorte de 25 pb en la tasa de interés, hasta el 9,25 %. La lenta convergencia hacia el rango meta se combinó con un considerable deterioro fiscal debido a la inclusión de transacciones únicas por valor del 1,9 % del PIB, sustentadas por un recaudo inferior a previsto. Esto permitió cumplir la regla fiscal (RF) con un déficit del 6,7 % del PIB en 2024 (superior a la meta inicial del 5,6 % del PIB). A lo largo del semestre, la menor recuperación de los ingresos impulsó la activación de la cláusula de escape de la RF y la revisión de la meta de déficit fiscal para 2025 desde el 5,1 % hasta el 7,1 % del PIB (2 puntos porcentuales por encima de lo permitido por la RF). Aunque el déficit a financiar aumentó en COP39 billones, las emisiones de TES solo aumentaron en 13 billones de pesos colombianos, debido a la financiación a través de operaciones de tesorería por COP40 billones. En un contexto de pérdida de credibilidad fiscal doméstica, precedida por una doble rebaja de la calificación soberana por parte de Moody's y S&P (hasta Baa3 y BB en moneda local), una recuperación económica más resiliente de lo esperado en el primer trimestre de 2024 (2,7 % a/a), y la alta incertidumbre externa, se sumaron a los argumentos de cautela del Emisor. Precisamente, el anuncio de tarifas recíprocas el día de la liberación dilató la convergencia de la inflación a la meta en Estados Unidos, lo que pospuso la reanudación del ciclo bajista de tasas de interés para la Reserva Federal (Fed). La incertidumbre de la política arancelaria y una política fiscal más expansiva en EE. UU. provocó una depreciación global del dólar hasta mínimos de tres años. Pese a las crecientes

tensiones geopolíticas en Oriente Medio la nota del Tesoro a 10 años solo presentó una corrección moderada hasta el 4,2 % en la primera mitad de 2025. Así, el aumento promedio de la curva de deuda pública local se contuvo con un desplazamiento promedio de 10 pb, donde la parte larga aumentó 31 pb, lo que refleja el deterioro estructural de las finanzas públicas a medio plazo.

SITUACIÓN FINANCIERA

Activo: Al corte del 30 de junio de 2025 el total de activos de Promigas S.A. E.S.P. asciende a \$ 20.390.263.955 en miles de pesos colombianos.

Pasivo: Al corte del 30 de junio de 2025 el total de pasivos de Promigas S.A. E.S.P. asciende a \$13.722.528.869 en miles de pesos colombianos.

Patrimonio: Al corte del 30 de junio de 2025 el total del patrimonio de Promigas S.A. E.S.P. asciende a \$ 6.667.735.086 en miles de pesos colombianos.

Utilidad: Al 30 de junio de 2025 el total de la utilidad después de impuestos de Promigas S.A. E.S.P. asciende a \$666.480.554 en miles de pesos colombianos.

CONCLUSIONES

Itaú Fiduciaria Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Emisión Bonos Ordinarios Promigas 2009 S.A. E.S.P., considera que las cifras financieras presentadas a corte de junio de 2025 y la evolución de sus resultados semestrales, no reporta novedades al respecto.

FUENTES

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Promigas S.A. E.S.P.
- Fitch Ratings Colombia

NOTA: Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- <http://www.fitchratings.com.co/>
- <http://www.promigas.com/>

Oscar Lara Ortiz

Representante legal Itaú Fiduciaria Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria actuando única y exclusivamente como Representante Legal de Tenedor de Emisión Bonos Ordinarios Promigas 2009 S.A. E.S.P.

R: Paola Albarracín
E: Diana Rodríguez