

**Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos
(01/07/25 al 31/12/2025)
Emisión Bonos Ordinarios 2012 Gases de Occidente S.A. E.S.P**

Clase de Título:	Bonos Ordinarios.
Emisor:	GASES DE OCCIDENTE S.A. E.S.P.
Monto de la Emisión:	Hasta por doscientos mil millones de pesos \$200.000.000.000 m/cte.
Valor Nominal:	El Valor Nominal es de un millón de pesos (\$1.000.000 m/cte.) cada uno para cada Serie denominada en pesos y mil (1.000) UVR para la serie denominada en UVR.
Número de Series:	Cinco (5): Serie A, Serie B, Serie C, Serie D y Serie E
Valor Mínimo de Inversión:	La inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) títulos, es decir diez millones de pesos colombianos (\$10.000.000) para las series denominadas en pesos y diez mil (10.000) UVR para la serie denominada en UVR.
Plazo de Vencimiento:	Todas las series cuentan con plazos de redención entre 2 y 20 años contados a partir de la Fecha de Emisión.
Administración de la Emisión:	Deceval S.A.
Tasa Máxima de Interés:	Serie A: IPC + 12% Serie B: DTF + 10% Serie C: TF 15% Serie D: UVR 12% Serie E: IBR + 12%
Calificación:	Fitch Ratings afirma en AAA(col) la Emisión de Bonos Ordinarios 2012 por \$200.000 millones.

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

I. Entidad Emisora

GASES DE OCCIDENTE S.A. E.S.P.

II. Datos Relevantes

Calificación: Calificación:

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Coloca las Calificaciones de Promigas y Subsidiarias en Observación Negativa Colombia

Thu 11 Dec, 2025 - 4:35 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 11 Dec 2025: Fitch Ratings colocó en Observación Negativa (ON) las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; issuer default rating) de largo plazo en monedas extranjera y local de Promigas S.A. E.S.P. (Promigas) de 'BBB-' con Perspectiva Estable, así como las calificaciones internacionales de las notas sénior no garantizadas por USD520 millones al 3,75% con vencimiento en 2029, coemitidas con Gases del Pacífico S.A.C. (Quavii) de 'BBB-'. Además colocó en ON las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)', respectivamente, y las calificaciones nacionales de las notas sénior no garantizadas de Promigas y sus subsidiarias de 'AAA(col)'.

Estas acciones siguen al anuncio de Promigas sobre un acuerdo de adquisición del portafolio de generación renovable de Zelestra en Chile, Perú y Colombia. Fitch espera resolver la ON de calificación al cierre de la transacción, una vez que haya mayor divulgación sobre la estructura de capital proforma de Promigas, las perspectivas operativas y de flujo de caja, y los términos y condiciones finales de la transacción. Como resultado, la resolución de la ON podría extenderse más allá de seis meses.

Estado de Emisiones:

Al corte del presente informe, el emisor no ha reportado el valor de los bonos en circulación y el estado de las emisiones a la fecha.

Los hechos relevantes presentados en el semestre del presente informe fueron publicados en la página web <https://banco.itaú.co/es/web/personas/negocios-especializados/itaú-fiduciaria-colombia-s-a>

III. Entorno Económico

Contexto económico 2S25

El proceso de desinflación se revirtió, mientras que el crédito público generó ahorros significativos en los pagos de intereses, lo que dio un alivio temporal a las cuentas fiscales. Tras un cierre de inflación del 4,82% en 1S25, los precios de los alimentos y la vivienda condujeron a una inflación del 5,51% en octubre, el nivel más elevado desde 3Q24. Esta tendencia se conjugó con la expectativa de un ajuste desbordado para el SLMV en 2026, lo que llevó a que las expectativas de inflación a 12 meses de los analistas se situaran en un 4,6% y a que el promedio de tres años de inflaciones implícitas superase el 6%, en medio de un contexto de desinflación marginal de solo 10pbs a 5,1% en todo 2025. Tras el anuncio de un aumento del 23% en el SLMV (18% real), la curva swap IBR descontó el inicio de un ciclo alcista en enero, desde el 9,25% (tasa actual) hasta el 12,25% en el horizonte de política. En el frente fiscal, las operaciones de manejo de deuda (canjes de deuda interna y un TRS por USD9,325 millones) redujeron el pago de intereses de la nación en un 0,8% del PIB durante 2025. Este ahorro se vio compensado por un gasto primario récord equivalente a 19,7% del PIB, con el que el déficit primario culminaría en un 3,0% del PIB y el déficit total en un 6,2% del PIB (frente al 2,4% y el 7,1% del PIB establecidos en el marco fiscal de mediano plazo). El ajuste de las métricas fiscales estuvo acompañado por una colocación directa sin precedentes de TES por COP23 billones a un agente extranjero para pre-financiar las emisiones de 2026. Dado lo anterior, la agencia Fitch Ratings volvió a reducir la calificación crediticia de Colombia, pasando de BB+ a BB- con perspectiva estable, alineándose con la acción de S&P del semestre anterior. En este contexto, la curva de TES registró un desplazamiento al alza de 37 pb durante diciembre y revirtió

sustancialmente las ganancias que se habían materializado en el tercer trimestre de 2025, por lo que, durante el semestre, el movimiento neto de la curva de TES de tasa fija fue de -10 pb. Por su parte, en el mismo período, el peso colombiano registró una revaluación del 8,5 % y se posicionó como la moneda de mayor revaluación de la región, debido a las ventas netas del Ministerio de Hacienda (USD6,764 M en 2S25 y USD7,211 M en todo 2025), el carry trade y el debilitamiento del dólar a nivel global, impulsado por las expectativas de una Reserva Federal más laxa en el horizonte de la política, tras los tres recortes de tipos de interés ejecutados en la segunda mitad de 2025, situándolos en un rango del 3,5 % al 3,75 %.

IV. Situación Financiera

Activo: De conformidad con los estados financieros publicados por Gases de Occidente SA ESP su situación financiera al corte del 31 de diciembre de 2025, el total de activos asciende a \$2.979.762.276,00 millones de pesos.

Pasivo: De conformidad con los estados financieros publicados por Gases de Occidente SA ESP su situación financiera al corte del 31 de diciembre de 2025, el total de pasivo asciende a \$2.360.849.631,00 millones de pesos.

Patrimonio: De conformidad con los estados financieros publicados por Gases de Occidente SA ESP su situación financiera al corte del 31 de diciembre de 2025, el total de patrimonio asciende a \$618.912.645,00 millones de pesos.

Utilidad: De conformidad con los estados financieros publicados por Gases de Occidente SA ESP su situación financiera al corte del 31 de diciembre de 2025, el total de la utilidad asciende a \$205.839.369 millones de pesos.

FUENTES

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Gases de Occidente 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:

- [Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE](#)
- [Estados Financieros consolidados anual 2025.pdf](#)
- [SIMEV](#)

Oscar Lara Ortiz

Representante legal Itaú Fiduciaria Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria actuando única y exclusivamente como Representante Legal de Tenedor de Bonos Gases de Occidente S.A. E.S.P

Elaboro: Tania Beltrán

Reviso: Nataly López Rios.