

INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS (01/07/2013 – 31/12/2013)

EMISION Y COLOCACION DE BONOS ORDINARIOS GAS NATURAL S.A. E.S.P.

DICIEMBRE DE 2013

CLASE DE TÍTULO:	Bonos Ordinarios.
EMISOR:	Gas Natural S.A. ESP
MONTO DE LA EMISIÓN:	Quinientos mil millones de Pesos m.l. (\$500.000.000.000).
VALOR NOMINAL:	Un millón de Pesos m.l. (\$1.000.000).
NÚMERO DE SERIES:	Se ofrecen doce (12) series: A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K y L.
PLAZO DE VENCIMIENTO:	La totalidad de las series de Bonos Ordinarios tendrán plazos de redención de capital entre dieciocho (18) meses y veinte (20) años contados a partir de la Fecha de Emisión, tal y como se indique en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:	Deceval S.A.
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL:	El capital de los Bonos Ordinarios Gas Natural de las series G, H, I, J, K y L se podrá prepagar total o parcialmente, a opción del Emisor. La opción de prepago de los Bonos Ordinarios se podrá ejercer después de transcurrido un (1) año contado a partir de la Fecha de Emisión. El prepago se realizará a prorrata respecto de cada subserie de cada Emisión, disminuyendo el monto del capital vigente de cada uno de los Bonos Ordinarios de manera proporcional entre los Tenedores de Bonos Ordinarios de la respectiva subserie, pagándose a cada uno de ellos el mismo porcentaje sobre el valor nominal.
CALIFICACIÓN:	Fitch Ratings ha afirmado en AAA(col) la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios 2012 hasta por \$500.000 millones.
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	Helm Fiduciaria S.A.

ENTIDAD EMISORA

La empresa Gas Natural S.A., se constituyó en Bogotá el 13 de abril de 1987 mediante la escritura pública número 1066 otorgada en la Notaria 23 del Círculo de Bogotá, con el objetivo de comprar, almacenar, envasar, transportar, distribuir, comercializar y vender gas natural o cualquier otro combustible así como para construir redes y obras necesarias para el transporte y distribución de gas. Al momento de su fundación su principal accionista fue Ecopetrol, quien participó en ese entonces con el 42% de las acciones mientras que la participación restante estaba en cabeza de empresas distribuidoras de gas (propano) que representaban individualmente entre el 5% y el 6% del capital inicial de la compañía.¹

Gas Natural S.A. E.S.P. opera en un mercado regulado, lo que se traduce en una alta predictibilidad de sus ingresos y una baja exposición a riesgos volumétricos. La empresa deriva el 52%

¹ Tomado del Prospecto Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios

de sus ingresos del sector regulado, que se caracteriza por un consumo estable. A pesar de la madurez del mercado que atiende, donde alcanza niveles de saturación cercanos al 93%, la empresa continúa incorporando usuarios, aunque a un ritmo moderado. Así, durante 2012, logró la incorporación de 77 mil usuarios para el sector doméstico/comercial, llegando así a un total de 1'842.492 usuarios, para a un crecimiento de 4,5% con respecto al año 2011. Igualmente, para los próximos años Gas Natural espera anexar usuarios en cerca de 21 municipios de Cundinamarca y Boyacá a través de gasoductos virtuales.²

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN:

El 22 de octubre de 2013 Fitch Ratings ha afirmado en AAA(col) la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios 2012 hasta por \$500.000 millones.PE

² Tomado del Informe de la Calificadora

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Negocio Maduro con Expectativas de Crecimiento Moderado: Gas Natural S.A. E.S.P. opera en un mercado regulado, lo que se traduce en una alta predictibilidad de sus ingresos y una baja exposición a riesgos volumétricos. A pesar de la madurez del mercado que atiende (93% de saturación), la empresa continúa incorporando usuarios, aunque a un ritmo moderado.

Durante 2012, logró incorporar 77 mil usuarios del sector doméstico/comercial; un total de 1'842.492, para a un crecimiento de 4,5% con respecto al año 2011.

SÓLIDA POSICIÓN DE LIQUIDEZ

Gas Natural ha fortalecido su posición de liquidez a través de la emisión de bonos adelantada en 2012. A pesar de presentar una exigente política de dividendos, soportan su situación de liquidez el perfil de vencimientos de sus obligaciones, la robusta generación de

caja, su amplio acceso al mercado financiero, así como el flujo de dividendos provenientes de sus filiales. A diciembre de 2012, el CFO fue de COP\$253 mil millones y le permitió atender ampliamente necesidades de inversión por COP\$38 mil millones.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Entre los factores futuros -individuales o colectivos- que pudiesen derivar en una acción negativa de calificación se encuentran:

Un incremento en las necesidades de inversión superiores a las contempladas, que llegasen a requerir recursos de deuda considerablemente mayores a los estimados; y/o una considerable disminución en su generación operativa, de manera que resultara en métricas de apalancamiento sostenidamente superiores a 3,5 veces deuda a EBITDA.³

³ Tomado del Informe de la calificadora de fecha 22 de octubre de 2013.

ENTORNO ECONOMICO

Crecimiento Económico: El PIB del tercer trimestre de 2013 presentó un crecimiento del 5.1%, dato muy superior al esperado por los analistas, siendo uno de los resultados más altos registrados históricamente. La economía Colombiana a corte del tercer trimestre de 2013 creció el 3.9%, comparado con el mismo periodo del año 2012.

Desempleo: Durante lo corrido del 2.013, la cifra de desempleo continúa su tendencia bajista, al alcanzar en el mes de octubre un 7,8%, la cifra más baja desde el año 2.001. Esta cifra confirma que la situación del mercado laboral es favorable, dado que no sólo la tasa de desempleo viene en descenso, sino que el empleo creado también viene con un comportamiento ascendente.

Inflación: A Noviembre de 2013 la inflación de los últimos 12 meses se ubica en el 1,76%, cifra bastante baja, que incluso se encuentra por debajo del rango meta del Banco de la República y de las expectativas de los analistas del mercado. Sin embargo se espera que las

inflaciones venideras sean moderadamente al alza, para ubicar la inflación en el año 2014 por niveles cercanos al 3%.

Tasas de Interés: El Banco de la República ha mantenido, desde marzo de 2013, la tasa interés de intervención en el 3.25%. Sustentan sus decisiones los buenos resultados obtenidos en los indicadores locales, tales como el comportamiento económico y la inflación, así como el comportamiento de la economía mundial.

Por su parte la DTF se ubica a corte de Diciembre 2013 en el 4.07% E.A. y el IBR de un mes en el 3.198% E.A, indicadores que en el último semestre han presentado un comportamiento estable, pero que frente al inicio del año, han presentado un comportamiento bajista, en línea con lo sucedido con la tasa de intervención del Banco de la República.

Deuda Pública: Las buenas cifras de la economía estadounidense, sobre todo en los últimos meses de 2013, han generado cambios en las expectativas y

en el comportamiento de la política monetaria de Estados Unidos. Desde el pronunciamiento por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos sobre el comienzo de un proceso de desmonte en la liquidez otorgada para la recompra de Bonos del Tesoro Americano y Bonos Hipotecarios, hecho que se hizo real en diciembre de 2013, se ha generando un aumento en las tasas de los bonos del tesoro de Estados Unidos y por ende en las tasas de la deuda pública y privada colombiana. Las tasas de los TES presentaron en el año altas volatilidades, afectando los resultados y rentabilidad de los inversionistas. Los TES con vencimiento en el año 2.024 comenzaron el año por niveles de 5.659%, alcanzando niveles cercanos al 4.81% en abril, para luego subir a niveles del 7.20% hacia mediados de año y finalmente concluir el 2013 por niveles cercanos al 6.65%, lo que representa un incremento neto de 100 pbs aproximados durante el año.

Mercado Cambiario: La tasa de cambio presentó un comportamiento devaluacionista en el año 2013 del 8.97% al cerrar el año en \$1.926,83 por

dólar. Dicho comportamiento es acorde al comportamiento de otras monedas latinoamericanas y obedece principalmente a las expectativas y al cambio en la política monetaria de Estados Unidos.

Mercado Accionario: El mercado accionario Colombiano presentó en el 2013 un comportamiento a la baja en los precios, evidenciado en una caída del IGBC de 11.23% durante el mismo periodo. La mayor parte de la depreciación se presentó en los meses de Mayo y Junio, en línea con el desempeño de otras bolsas de países emergentes, luego de que la Reserva Federal de Estados Unidos planteara el comienzo de la normalización monetaria hacia finales de 2013.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de activos de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$1,791,206.24 Millones de Pesos.

PASIVO

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de pasivos de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$493,094.57 Millones de Pesos.

PATRIMONIO

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total del patrimonio de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$1,298,111.66 Millones de Pesos.

UTILIDAD

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de la utilidad de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$268,274.20 Millones de Pesos.⁴




⁴ Tomado de la página de la Superintendencia Financiera de Colombia.

CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinados emitidos por Gas Natural S.A. E.S.P., considera que las cifras presentadas con corte a diciembre de 2013 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para cumplir con sus obligaciones.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa la solvencia para cumplir con las obligaciones adquiridas en la emisión de los Bonos.

FUENTES

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

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.gasnaturalfenosa.com.co/co/conocenos/1297102368377/inversionistas.html>