

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS  
(01/07/2016 – 31/12/2016)**

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

**DICIEMBRE DE 2016**

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.<sup>1</sup>

## DATOS RELEVANTES

**CALIFICACIÓN:** El día 26 de Julio de 2016, Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo plazo y corto plazo de Gas Natural S.A. E.S.P (Gas Natural) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)',

respectivamente. La Perspectiva es Estable. Así mismo, afirmó la calificación de la emisión y colocación de Bonos Ordinarios hasta por COP500.000 millones en 'AAA(col)'

## FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La calificación está respaldada por la firmeza y predictibilidad del flujo de ingresos derivado de la madurez del mercado atendido por la empresa y de la naturaleza regulada del negocio. Asimismo, incorpora la estructura sólida de capital que se apoya en un apalancamiento bajo y vencimientos de deuda de largo plazo. Además, contempla el sostenimiento de una generación operativa robusta, aun cuando se prevé que sus márgenes de rentabilidad decrecerán. La calificación considera una exposición moderada a riesgos regulatorios.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Tomado del Prospecto Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadoradora de fecha 26 de julio de 2016.

## ENTORNO ECONOMICO

**Economía** - En el tercer trimestre del año la economía colombiana continuó con el proceso de ajuste registrando un crecimiento de 1,2%, en parte explicado por el paro camionero que finalizó en el mes de agosto y por la debilidad de la demanda interna. Para 2016 Corpbanca prevé un crecimiento de 1,8% revisado a la baja desde 2,0%, tras el desalentador dato del tercer trimestre. Para 2017, la expectativa de crecimiento se mantiene en 2,5% (aún sin incorporar los efectos de la Reforma Tributaria).

**La inflación** con corte a noviembre fue de 5,96% anual, a la baja frente a la inflación de octubre de 6,48% y de junio de 8,60%. La desaceleración en la variación anual se explica principalmente por dos razones: una base estadística alta en 2015 y la corrección acelerada de los precios de los alimentos tras la finalización de los choques de oferta, particularmente del Fenómeno del Niño. Corpbanca estima una inflación anual para 2016 de 5,6%, y para cierre de 2017 de 4,30%. El Banco de la República sorprendió en diciembre recortando la tasa Repo en 25 pbs a

7,50% argumentando riesgos en términos de actividad y menores presiones inflacionarias a corto plazo. Otras tasas de interés empezaron a absorber el ciclo bajista de la política monetaria que ya comenzó; la DTF a 90 días terminó en diciembre sobre 6,86% E. A. frente a 7,00% en noviembre y 6,93% en junio, mientras la IBR a un día ajustó en diciembre 7,13%, desde 7,36% en noviembre y 7,13% en junio.

**Mercados** - la referencia TES 2024 terminó en diciembre con un rendimiento de 6,90%, a la baja frente a junio (7,26%). El empinamiento de la curva de rendimientos de los TES tasa fija – medido por la distancia entre los vencimientos julio 2024 y noviembre 2018– aumentó 15,6 pbs, al subir desde 56,0 pbs en junio a 71,6 pbs en diciembre. La cotización del dólar interbancario para cierres de mes subió levemente, desde 2.916 pesos por dólar en junio a 3.000 pesos en diciembre. El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia acumuló una valorización en el segundo semestre de 2,93%, y en lo corrido de 2016 de 17,2%, frente a la caída de 24,1% registrada en 2015.

## SITUACIÓN FINANCIERA

**ACTIVO:** Al finalizar el segundo semestre de 2016 el total de activos de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$1.259.496.689 miles de pesos.

**PASIVO:** Al finalizar el segundo semestre de 2016 el total de pasivos de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$672.574.875 miles de pesos.

**PATRIMONIO:** Al finalizar el segundo semestre de 2016 el total del patrimonio de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$586.921.814 miles de pesos.

**UTILIDAD:** Al finalizar el segundo semestre de 2016 el total de la utilidad de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$274.218.556 miles de pesos.<sup>3</sup>

## 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 financieras presentadas a corte diciembre de 2016 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa ó relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos Ordinarios.

---

<sup>3</sup> Tomado del Informe Anual Gas Natural S.A. E.S.P.

## 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/>