



Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/07/2018 – 31/12/2018)

Emisión Bonos Ordinarios Gas Natural S.A. E.S.P

Diciembre de 2018

| | |
|-------------------------------|---|
| Clase de Título: | Bonos Ordinarios. |
| Emisor: | Gas Natural S.A. ESP |
| Monto de la Emisión: | Quinientos mil millones de Pesos (\$500.000.000.000). |
| Valor Nominal: | Un millón de Pesos (\$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. |

Fuente: Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Banco de las Microfinanzas - Bancamía S.A.

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



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

Datos Relevantes

Calificación: Fitch Ratings afirmó en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' las Calificaciones Nacionales de Largo y Corto Plazo de Gas Natural S.A. E.S.P. (Gas Natural). La Perspectiva es Estable. Asimismo, Fitch afirmó en 'AAA(col)' la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios por hasta COP500.000 millones.

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 acceso comprobado al mercado de capitales. Además, contempla el sostenimiento de una generación operativa robusta. La calificación considera una exposición moderada a riesgos regulatorios.²

Entorno Económico

Informe Económico – Segundo Semestre 2018:

Contexto Económico

El segundo semestre de 2018 estuvo marcado por importantes factores de riesgo para la economía colombiana, tanto internacionales como domésticos. A nivel local, luego del optimismo generado tras los resultados electorales, inició la discusión de una nueva reforma tributaria (Ley de Financiamiento) con la finalidad de aumentar el recaudo en por lo menos \$14 billones. Inicialmente el proyecto contemplaba la ampliación del IVA a varios productos de la canasta básica pero una fuerte oposición del Congreso y de la opinión pública obligó el retiro de la iniciativa y buscar otras

¹ Tomado del Prospecto Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 19 de julio de 2018.

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



alternativas. El proyecto aprobado finalmente por el Congreso no incluyó afectaciones en el IVA a la canasta familiar y se espera que el aumento en el recaudo sea cercano a \$7.8 billones, lo que implicaría una reducción del gasto público para no afectar el déficit requerido por la regla fiscal e incertidumbre en el cumplimiento de las metas fiscales en los próximos años.

En el entorno internacional, los aumentos de la tasa de interés por parte de la FED, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China y los problemas en Europa generaron fuertes volatilidades en los activos de los países emergentes. Sumado a lo anterior, el precio del petróleo presentó una corrección del 30% debido a las perspectivas de un mayor desbalance entre oferta y demanda, lo anterior afectó la tasa de cambio con una devaluación del 7%.

En los fundamentales macro, la economía colombiana cerrará el 2018 con una recuperación del crecimiento (2.6% en 2018 contra 1.8% en 2017), mientras la inflación cerró en niveles de 3.18% ubicándose dentro del rango meta del Banco de la República luego de tres años de incumplimiento. La Junta del Banco de la República se caracterizó por una fuerte estabilidad en sus reuniones de política monetaria, con lo cual en el segundo semestre la tasa de intervención cerró en 4.25%.

Situación Financiera

Activo: Al finalizar el Segundo Semestre de 2018 el total de activos de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$1.532.882.939 miles de pesos.

Pasivo: Al finalizar el Segundo Semestre de 2018 el total de pasivos de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$991.391.740 miles de pesos.

Patrimonio: Al finalizar el Segundo Semestre de 2018 el total del patrimonio de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$541.491.199 miles de pesos.

Utilidad: Al finalizar el Segundo Semestre de 2018 el total de la utilidad de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$244.424.525 miles de pesos.³

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia 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 2018 y la evolución de sus

³ Tomado del Informe Anual Gas Natural a corte de 31 de diciembre de 2018

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



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 o relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos Ordinarios.

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/>

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.