

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

**PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DE BONOS ORDINARIOS 2009  
GASES DE OCCIDENTE S.A. E.S.P.**

**DICIEMBRE DE 2013**

<b>CLASE DE TÍTULO:</b>	Bonos Ordinarios.
<b>EMISOR:</b>	GASES DE OCCIDENTE S.A. E.S.P.
<b>MONTO DE LA EMISIÓN:</b>	\$150.000.000.000 m/cte.
<b>VALOR NOMINAL:</b>	Un Millón de Pesos \$1.000.000 m/cte para cada Serie denominada en pesos y Mil 1.000 UVR para la Serie denominada en UVR.
<b>NÚMERO DE SERIES:</b>	Cinco (5) Series: A, B C, D y E.
<b>VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:</b>	La inversión mínima será la equivalente a un (1) Bono Ordinario.
<b>PLAZO DE VENCIMIENTO:</b>	La totalidad de las series de Bonos Ordinarios cuentan con plazos de redención entre cinco (5) y doce (12) años contados a partir de la Fecha de Emisión.
<b>ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:</b>	Deceval S.A.
<b>TASA MAXIMA DE INTERES:</b>	SERIE A: IPC + 12.00% SERIE B: DTF + 9.00% SERIE C: TF 20.00% SERIE D: UVR 12.00% SERIE E: IBR + 12.00%
<b>CALIFICACIÓN:</b>	Fitch Ratings afirma en AAA(col) la Emisión de Bonos Ordinarios 2009 por \$150.000 millones.
<b>REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS</b>	Helm Fiduciaria S.A.

## ENTIDAD EMISORA

GASES DE OCCIDENTE S.A. E.S.P. es una empresa de servicios públicos domiciliarios, constituida el 27 de mayo de 1992, con la misión de aportar soluciones energéticas competitivas en distribución y comercialización de gas natural y servicios complementarios, enfocados hacia la mejora de la calidad de vida de los usuarios, en un área de influencia que en 2011 llega a 74 poblaciones de los departamentos del Valle del Cauca y del Cauca, localizados en el suroccidente de Colombia.

La Empresa se proyecta con la visión de desarrollar un modelo de negocio centrado en soluciones energéticas y servicios públicos con alcance nacional e internacional, y en afianzar el posicionamiento como empresa sostenible y socialmente responsable.

Los propósitos descritos se soportan en los siguientes valores:

- Servicio, que busca satisfacer las necesidades y superar las expectativas de nuestros clientes, con actitud proactiva, sensibilidad

y compromiso de personas y procesos que mejoran continuamente.

- Confianza, que persigue una relación íntegra con nuestros grupos de interés, fundamentada en principios de equidad, transparencia, corresponsabilidad y respeto.<sup>1</sup>

## DATOS RELEVANTES

### CALIFICACIÓN:

A corte 31 de diciembre de 2013, la calificación emitida el pasado mes de mayo de 2013 por Fitch Raings Sociedad Calificadora de Valores continua aun vigente para el periodo objeto del presente informe. Por lo anterior para efectos prácticos nos permitimos relacionar nuevamente la información suministrada por la calificadoradora la cual expresa lo siguiente:

“...Fitch Ratings ha afirmado en AAA (col) la calificación nacional de largo

---

<sup>1</sup>Fuente: <http://www.gasesdeoccidente.com/nosotros/quienes-somos>

plazo y F1+(col) a la calificación nacional de corto plazo de Gases de Occidente S.A. E.S.P. La perspectiva es estable. Igualmente, afirma en AAA(col) la Emisión de Bonos Ordinarios 2009 por \$150.000 millones.

### **FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN**

Fortalecimiento de presencia regional y cobertura: La compañía presta el servicio de distribución de gas natural a 30 municipios en el Valle del Cauca y 8 en el Cauca. Durante el último año, ejecutó inversiones que permitieron la incorporación de 72.936 usuarios a través de actividades de saturación y de la expansión a 10 municipios nuevos para un total de 869.891 usuarios conectados. Para el 2013, el plan de inversiones contempla la conexión de 6 municipios adicionales.

Adecuada posición de Liquidez: La empresa cuenta con un perfil de vencimientos de su deuda extendido en el largo plazo, una robusta generación

operativa y un amplio acceso al mercado de capitales. Gases de occidente no presenta vencimientos corrientes de deuda, lo que libera presión sobre la caja para atender los requerimientos operativos y de inversión, así como una exigente política de pago de dividendos. Al cierre del año 2012, el Flujo de Caja Operativo de la empresa ascendió a \$42.711 millones, lo cual le permitía cubrir el pago de intereses corrientes en 1,2 veces.

### **FACTORES QUE PODRÍAN DERIVAR EN UN CAMBIO DE CALIFICACIÓN**

Entre los desarrollos futuros que pudiesen conducir a una acción de calificación negativa se encuentran un incremento no previsto en las inversiones desarrolladas por la compañía, adquisiciones financiadas por deuda, o cambios materiales en el perfil de negocio de la compañía que presionen la posición de caja de la compañía e impacten la métricas de apalancamiento respecto a EBITDAR por encima de las 3,5 veces.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadora de fecha 23 de mayo 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 2013, 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 2001. 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 Gases de Occidente S.A. E.S.P. asciende a \$871,580.99 Millones de Pesos.

### PASIVO

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de pasivos de Gases de Occidente S.A. E.S.P. asciende a \$572,158.13 Millones de Pesos.

### PATRIMONIO

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total del patrimonio de Gases de Occidente S.A. E.S.P. asciende a \$299,422.86 Millones de Pesos.

### UTILIDAD

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de la utilidad de Gases de Occidente S.A. E.S.P. asciende a \$45,663.12 Millones de Pesos.<sup>3</sup>

---




<sup>3</sup> 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.
-  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:

<http://www.superfinanciera.gov.co/>

<http://www.fitchratings.com.co/>

<http://www.gasesdeoccidente.com/>