

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS
(01/07/2015 – 31/12/2015)**

**PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DE BONOS ORDINARIOS 2012
GASES DE OCCIDENTE S.A. E.S.P.**

DICIEMBRE DE 2015

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 MAXIMA DE INTERES:	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.
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	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.¹

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

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN: A corte fecha del presente informe, la calificación de riesgo emitida el pasado día 6 de mayo de 2015 por Fitch Ratings continua aún vigente. Razón por la cual para efectos prácticos nos permitimos citar nuevamente lo manifestado por la calificadora, la cual expreso:

“...Fitch ha afirmado en AAA(col) y F1+(col) las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Gases de Occidente S.A. E.S.P. La perspectiva es estable. Igualmente, ha afirmado en AAA(col) la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios 2012 por COP200.000 millones.²

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 6 de mayo de 2015.

ENTORNO ECONOMICO

La economía colombiana creció 3,17% anual en el tercer trimestre de 2015, frente a 4,19% anual en el mismo periodo de 2014, confirmando la moderación del crecimiento económico. Lo anterior contrasta con un entorno aún más pesimista entre los demás países de la región, donde algunos como Brasil y Venezuela se encuentran en recesión. Se destaca la moderación del sector de construcción, así como del sector de minas e hidrocarburos, que continúa en terreno negativo. En contraste, los sectores de comercio y el agro presentaron variaciones positivas alcistas superiores a las observadas el año anterior. Para 2016 esperamos que la economía colombiana crezca alrededor de un 2,90% en su medida anual.

La inflación de diciembre se ubicó en 6,77% anual, al alza frente a la de noviembre (6,39%), y bastante por encima de la observada un año atrás (3,66%). Este dato se encuentra bastante por encima del rango meta (4,00%) del Banco de la República,

explicado en mayor medida por la inflación de los alimentos, la cual se ve afectada por fenómenos climáticos y de oferta interna, y la inflación de transables, a través del canal de transmisión de la tasa de cambio. Esperamos para 2016 que la inflación se mantenga por encima de la cota superior del Banco de la República, cerrando alrededor de 4,49% con sesgo al alza.

La tasa de desempleo en el trimestre móvil septiembre – noviembre se ubicó en 8,1%, levemente por encima de la observada el año anterior de 8,0%. La tasa de ocupación, a pesar de no presentar variación con respecto al trimestre anterior, mantiene su tendencia alcista, soportada por la contribución dinámica de sectores como comercio y agricultura, que continúan presentando tendencias favorables.

El Banco de la República aumentó en 25 puntos básicos hasta 5,75% la tasa de interés de política por cuarto mes consecutivo. Otras tasas de referencia tuvieron una tendencia alcista durante el semestre: la DTF a 90 días aumentó 94 puntos básicos, cerrando diciembre en

5,22% E.A. La IBR terminó el año sobre 5,55%, con un aumento de 119 puntos básicos entre junio y diciembre.

La curva de rendimientos de los TES tasa fija presentó un alto nivel de empinamiento medido por los nodos jun/16 – jul/24 de 224 puntos básicos a cierre de 2015; sin embargo durante el segundo semestre del año el comportamiento fue de aplanamiento en la parte media de la curva. Todas las referencias presentaron desvalorizaciones durante el semestre, donde los títulos que más se vieron afectados fueron los noviembreros 2018.

La referencia julio 2024 cerró el año operando alrededor de 8,25%. El mercado continúa expectante a próximos anuncios oficiales por parte del Gobierno sobre una esperada Reforma Tributaria, que asegure la financiación de los crecientes déficits a los que se enfrenta la Nación, ante un entorno macroeconómico cada vez más retador.

El dólar a nivel local presentó en lo corrido de 2015 un aumento de 31,64%. La TRM operó en promedio sobre

2.741,56 pesos por dólar durante el año, que se compara al alza con el promedio de 2014 (2.000 pesos por dólar). Lo anterior responde a expectativas de mayores tasas de interés en EE. UU. así como a menores precios del petróleo, y por ende un ensanchamiento de los déficits comercial y en cuenta corriente de Colombia.

El índice COLCAP de la Bolsa de Colombia acumuló durante 2015 una caída de -19,49%, altamente influenciado por la caída de las compañías minero-petroleras, así como por ciertos eventos fundamentales fuertemente castigados por el mercado.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO: Al finalizar el segundo semestre de 2015 el total de activos de Gases de Occidente S.A. E.S.P. asciende a \$1.362.022.360 Millones de Pesos.

PASIVO: Al finalizar el segundo semestre de 2015 el total de pasivos de Gases de Occidente S.A. E.S.P. asciende a \$1.082.188.268 Millones de Pesos.

PATRIMONIO: Al finalizar el segundo semestre de 2015 el total del patrimonio de Gases de Occidente S.A. E.S.P. asciende a \$279.834.092 Millones de Pesos.

UTILIDAD: Al finalizar el segundo semestre de 2015 el total de la utilidad de Gases de Occidente S.A. E.S.P. asciende a \$48.792.410 Millones de Pesos.³

³ 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 a corte diciembre de 2015 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.

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/>