

INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS (01/01/2014 – 30/06/2014)

PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DE BONOS ORDINARIOS 2009 PROMIGAS S.A. E.S.P.

JUNIO DE 2014

CLASE DE TÍTULO:	Bonos Ordinarios.
EMISOR:	Promigas S.A. E.S.P.
MONTO DE LA EMISIÓN:	\$400.000.000.000
VALOR NOMINAL:	\$1.000.000
NÚMERO DE SERIES:	<p>La Emisión podrá constar hasta de cuatro (4) series con las siguientes características:</p> <p>Serie A: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa fija efectiva anual, y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.</p> <p>Serie B: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada a la tasa de interés de los certificados de depósitos a término a 90 días (DTF) y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.</p> <p>Serie C: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Colombia y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.</p> <p>Serie D: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice del Banco de la República (IBR) y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.</p>
VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:	La inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) Bonos Ordinarios.
PLAZO DE VENCIMIENTO:	La totalidad de las series de Bonos Ordinarios cuentan con plazos de redención de capital entre dos (2) y veinte (20) años contados a partir de la Fecha de Emisión, tal y como se indique en el correspondiente Aviso de Oferta Pública. Cada serie se dividirá en subseries de acuerdo al plazo de redención.
ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:	Deceval S.A.
TASA MÁXIMA DE INTERES:	<p>SERIE A: Hasta 14.00% E.A.</p> <p>SERIE B: Hasta DTF + 7.00% T.A.</p> <p>SERIE C: Hasta IPC + 9.00% E.A.</p> <p>SERIE D: Hasta IBR + 5.00% N.M.V.</p>
CALIFICACIÓN:	Fitch Ratings ha afirmado la calificación a la emisión de bonos ordinarios Promigas 2009 por \$400.000 millones en 'AAA(col)'. La perspectiva es estable.
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	Helm Fiduciaria S.A.

ENTIDAD EMISORA

Promigas es una organización que desarrolla mercados de energía en Colombia y Latinoamérica, directamente y a través de su participación accionaria en 11 empresas de transporte y distribución de gas natural, distribución y comercialización de energía eléctrica y soluciones integrales para la industria.

Nuestra posición competitiva está soportada en la solidez financiera, en nuestro diversificado portafolio de inversiones, en la naturaleza regulada de nuestro negocio y en el talento humano de nuestra organización.

Desde el inicio de sus operaciones Promigas ha tenido un papel activo e importante en el proceso de masificación del gas natural en Colombia, trabajando en equipo con el Gobierno Nacional en la construcción del marco regulatorio y conjuntamente con los diferentes actores de la cadena del sector para impulsar su desarrollo.

Durante más de 24 años participamos en el negocio del gas natural vehicular, del cual fuimos pioneros, con impactos

positivos a nivel económico y ambiental por las características mismas de este combustible.¹

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN: El día 12 de junio de 2014, Fitch Ratings ha afirmado en AAA(col) y F1+(col) las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Promigas S.A. E.S.P., respectivamente. La perspectiva es estable.

Igualmente, Fitch ha tomado la siguiente acción de calificación:

- ✚ Afirmar la calificación a la emisión de bonos ordinarios Promigas 2009 por \$400.000 millones en 'AAA(col)'

Las calificaciones de Promigas se fundamentan en la sólida posición competitiva de la empresa en el transporte, distribución y comercialización de gas natural y por el carácter regulado de su negocio. Estos factores dan lugar a flujos de caja estables y predecibles.

¹ Tomado del Informe Anual de Gestión y Sostenibilidad 2012

Promigas y sus subsidiarias operan en negocios regulados que se caracterizan por una exposición moderada a riesgos legales y regulatorios. La calificación considera la adecuada posición de liquidez de la compañía y su perfil de vencimiento de deuda manejable y la subordinación estructural de la deuda de Promigas a sus subsidiarias.

Las calificaciones también incorporan el incremento en el apalancamiento financiero, tanto a nivel de la matriz como de las subsidiarias en los últimos años y la expectativa de que el apalancamiento consolidado de Promigas, tanto en la matriz como a nivel de las subsidiarias, se mantendrá entre el 3,5 x a 4,0 x de la deuda total / EBITDA ajustado (incluyendo dividendos) de forma recurrente. Las proyecciones de Fitch incorporan la expectativa de un exigente plan de inversiones de capital para los próximos cuatro años, lo que posiblemente puede llevar a que el apalancamiento se mantenga en el rango alto de las métricas crediticias durante este periodo con un eventual posterior desapalancamiento. La estabilidad de la

calificación de Promigas dependerá de la forma como se financiere el déficit de flujo de caja libre con una mezcla equilibrada de deuda y capital que podría resultar en una mejora de las métricas de apalancamiento.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Las calificaciones incorporan la expectativa de que el apalancamiento consolidado de Promigas se mantendrá en un rango cercano a las 3,5 a 4,0 veces deuda total / EBITDA en forma recurrente. Importantes inversiones adicionales que no incluyan en su financiación un componente de patrimonio y/o sean seguidas por reducciones significativas en los dividendos podría desencadenar una baja en las calificaciones actuales. Igualmente, rendimientos de sus inversiones más bajos de lo esperado podrían verse de forma negativa para la calificación.²

² Tomado del Informe de la calificadoradora de fecha 12 de junio de 2014.

ENTORNO ECONOMICO

Económico: La economía colombiana creció a un ritmo de 4,68% en 2013, corregido al alza desde 4,26% según el DANE. Durante el primer trimestre de 2014 el crecimiento del PIB fue de 6,41%, que también se compara al alza con el primero de 2013 (2,95%). Se estima que la economía crecería éste año por encima de lo que se considera como su nivel potencial de largo plazo, más o menos un 4,80%.

Desempleo: El desempleo continúa en descenso. La tasa de desocupación total nacional en el trimestre marzo – mayo se ubicó en 9,20%, a la baja frente al 9,90% observado en igual periodo de 2013. Construcción, intermediación financiera y servicios fueron las ramas que más jalonaron el empleo.

Inflación: La inflación total anual se situó en 2,93% en mayo, con tendencia ascendente en lo corrido de 2014 y al alza frente a mayo de 2013 (2,00%). Se espera que para fin de año la inflación total supere el 3,00%, meta central del Banco de la República, probablemente

impactado por el fenómeno climático de El Niño.

Tasas de Interés: El Banco de la República inició en abril un nuevo ciclo al alza en la tasa de interés de política monetaria. Desde el 3,25%, donde se mantuvo la tasa Repo durante un año, se acumulan 75 pbs de incremento, al 4,00%. Se espera que los incrementos se prolonguen este año hacia un 5,00%. Otras tasas han reaccionado al alza; la IBR finalizó junio sobre 3,89%, desde 3,13% en diciembre. La DTF, ciertamente rezagada pero tendiendo a subir, terminó en junio sobre 4,01%, prácticamente estable durante el primer semestre (4,07% en diciembre). La expectativa es que ésta tienda a ajustarse, con una tendencia moderada al alza. La IBR continuará siguiendo muy de cerca la tasa de interés de política monetaria.

Deuda Pública: con un inicio de año al alza, la renta fija colombiana se vio afectada por cuenta de un fenómeno internacional de fuerte castigo a los activos emergentes, a razón de la menor cantidad de liquidez que la FED irrigaría en adelante. A ello se sumaron algunos

eventos particulares en algunos países emergentes, producto de sus debilidades macro estructurales, como alta dependencia de la financiación externa de corto plazo, en cuya lista sin embargo no está Colombia incluida. En marzo la noticia de una mayor participación de activos soberanos colombianos en los índices de renta fija de JP Morgan hundieron las tasas de interés con ímpetu, producto de una gran demanda e interés de fondos externos en la deuda pública colombiana. Así entonces, mientras la referencia de los TES 2024 terminó el 2013 con un rendimiento de mercado de 6,80%, alcanzó una tasa máxima en febrero de 7,29% (no vista desde marzo de 2012). Después corrigió hasta una mínima en abril de 6,12% (no vista desde junio de 2013) y en junio acabó sobre 6,55%, recientemente con conducta correctiva al alza, producto del inicio de un nuevo ciclo al alza en la tasa Repo.

Mercado Cambiario: a pesar de iniciar con tendencia al alza el año, producto de las condiciones internacionales de aversión al riesgo, a partir de marzo la tasa de cambio corrigió con fuerza a la

baja, tendencia que aún continúa a razón de los flujos de inversión extranjera, en particular de portafolio, que vienen entrando a los mercados de renta fija y variable. Si bien el 2013 acabó con una TRM de USDCOP 1.926,83, y alcanzó una tasa máxima de USDCOP 2.054,90 en febrero, recientemente toca nuevos mínimos del año; el mes de junio terminó sobre USDCOP 1.881,19, pero inicia julio sobre niveles de USDCOP 1.865,42, mínimos no vistos desde mayo de 2013. La futura trayectoria dependerá de la afluencia de mayores flujos de inversión y del manejo monetario de la FED.

Mercado Accionario: el índice COLCAP inició el año con tendencia bajista, sobre 1.606,33 unidades y alcanzó a caer hasta un mínimo de 1.448,23 unidades en febrero. En adelante sin embargo, emprendió un curso al alza que también experimentaron las plazas internacionales, en vista de extrema laxitud monetaria en economías industrializadas. El índice alcanzó en junio su máximo del año, 1.728,28 puntos, no visto desde noviembre de

2013. El mes de junio acabó sobre 1.705,99.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de activos de Promigas S.A. E.S.P. asciende a \$2,904,294.45 Millones.

PASIVO: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de pasivos de Promigas S.A. E.S.P. asciende a \$1,335,955.90 Millones.

PATRIMONIO: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total del patrimonio de Promigas S.A. E.S.P. asciende a \$1,568,338.55 Millones.

UTILIDAD: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de la utilidad de Promigas S.A. E.S.P. asciende a \$202,527.98 Millones.³

³ Tomado de la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia.

CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos emitidos por Promigas S.A. E.S.P., considera que las cifras presentadas a corte 30 de junio de 2014 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 Bonos Ordinarios.

FUENTES

- ✚ Superintendencia Financiera de Colombia.
- ✚ Promigas 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.promigas.com/>