

**Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos
(01/01/2024 – 30/06/2024)
Emisión Bonos Ordinarios 2016 Promigas S.A. E.S.P.**

| | |
|---|--|
| Clase de Título: | Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales |
| Emisor: | Promigas S.A. E.S.P. |
| Monto de la Emisión: | Hasta por un billón trecientos mil millones de pesos \$1.300.000.000.000 m/cte. |
| Valor Nominal: | 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. |
| Número de Series: | <p>Cinco (5) series:</p> <p>Serie A: Los Bonos de estas serie estarán emitidos en pesos colombianos, devengaran un interés flotante referido al IPC y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos</p> <p>Serie B: Los Bonos de estas serie estarán emitidos en pesos colombianos, devengaran un interés flotante referido a la DTF y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.</p> <p>Serie C: Los Bonos de estas series estarán emitidos en pesos colombianos, devengaran un interés flotante referido a Tasa Fija y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.</p> <p>Serie D: Los Bonos de estas series estarán emitidos en UVR, devengaran un interés fijo, su capital será redimido flotante ligado a la IBR referido a Tasa Fija y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.</p> |
| 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. Los tenedores de los títulos podrán realizar operaciones de traspaso, sólo si estas operaciones incorporan unidades completas de títulos con valores no inferiores a diez millones de pesos colombianos (\$10.000.000) para las series denominadas en pesos o diez mil (10.000) UVR para la serie denominada en UVR, es decir, diez (10) títulos de valor nominal según cada tipo de serie. |
| Plazo de Vencimiento | La totalidad de la serie de los bonos ordinarios que hagan parte de las emisiones tendrán plazos de redenciones de capital entre (2) y (30) años contados a partir de la fecha de la correspondiente emisión, tal y como se indique el respectivo aviso de oferta pública. |
| Administración de la Emisión: | Deceval S.A. |
| Tasa Máxima de Interés: | El rendimiento de los valores deberá reflejar las condiciones de mercado vigentes en la fecha de la oferta de emisión de los mismos, cumpliendo con los lineamientos señalados en el Reglamento de Emisión y colocación aprobado por la Junta Directiva del Emisor y podrán ser determinados en el respectivo Aviso de Oferta Pública |
| Fuente: Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Promigas S.A. E.S.P. | |

I. ENTIDAD EMISORA

PROMIGAS S.A. E.S.P. se constituyó el 27 de diciembre de 1974, como sociedad limitada denominada “Promotora de la Interconexión de los Gasoductos de la Costa Atlántica Limitada”, mediante escritura pública

No. 3561 de la Notaría Tercera de Barranquilla. En 1976 la sociedad se transformó en sociedad anónima mediante la escritura pública No. 338, el 7 de mayo de 1996 mediante escritura pública No. 1130 otorgada en la Notaría Tercera de Barranquilla cambió su razón social a Promigas S.A. E.S.P. La última reforma estatutaria se realizó mediante escritura pública No. 3377 del 19 de octubre de 2015, otorgada en la Notaría Cuarta de Barranquilla.

Promigas S.A. E.S.P. es una empresa de Servicios Públicos vigilada por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, además, en su condición de emisor de valores (acciones y bonos) es controlado por la Superintendencia Financiera de Colombia. La regulación más relevante a la que está sujeta es la Ley 142 de 1994 de Servicios Públicos Domiciliarios.¹

II. DATOS RELEVANTES

Calificación:

El perfil crediticio de Promigas S.A. E.S.P. se caracteriza por sus actividades altamente contratadas y reguladas, lo que garantiza una alta visibilidad del flujo de efectivo. Se estima que aproximadamente el 87% de los ingresos totales (2023) provienen de negocios de transporte y distribución. La sólida posición en el mercado y la gran escala de Promigas respaldan su solvencia crediticia, ya que la empresa transporta casi la mitad del suministro de gas de Colombia (Baa2 estable). La calificación también refleja su perfil de deuda a largo plazo, un acceso sólido a financiamiento y una liquidez adecuada.

El día 19 de enero de 2024, Moody's afirma la calificación internacional de largo plazo en Baa3 con perspectiva estable para Promigas.

El día 31 de septiembre de 2023, Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Promigas S.A. E.S.P. (Promigas) en 'AAA (col)' y en 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva es Estable.

Las calificaciones incorporan la posición de negocio fuerte de la compañía en los sectores de transporte y distribución de gas natural en Colombia. Estos negocios son regulados y operan como monopolios naturales dentro de su área de influencia, lo que da como resultado un flujo de caja relativamente estable y predecible que mitiga el riesgo de recontractación en su negocio de transporte de gas natural.

Factores clave de calificación

Posición de Negocio Sólida: Las calificaciones de se sustentan en la posición de mercado fuerte de Promigas como la segunda compañía transportadora de gas natural más grande en Colombia; atiende principalmente la región de la costa Caribe. La compañía y sus subsidiarias operan 3.290 kilómetros de gasoductos que representan cerca de 46% del sistema de transporte en Colombia. La compañía también es un jugador clave en el negocio de distribución de gas. A través de sus subsidiarias y participaciones no controladas, atiende a cerca de 4,2 millones de clientes, lo que representa cerca de 38% de los usuarios conectados en Colombia.

También, a través de sus subsidiarias y asociadas, Promigas participa en el mercado de distribución de gas en Perú, en donde atiende a 1,9 millones de clientes que representan 94% de la base total de usuarios en ese mercado. La planta de regasificación de Sociedad Portuaria El Cayao S.A. E.S.P. (SPEC; con participación de 51%) le brinda a la compañía flexibilidad adicional para atender la demanda de gas importado de las plantas termoeléctricas ubicadas en la región costera del país.

Generación de Flujo de Caja Predecible: La predictibilidad del flujo de caja de Promigas es un factor positivo en las calificaciones, soportada por su diversificación de negocios que combina el transporte y distribución de gas natural, así como la distribución eléctrica. La generación operativa de Promigas se explica

¹ Tomado del prospecto de emisión y colocación.

principalmente por su participación en los negocios de transporte y distribución de gas, los que representaron cerca de 60% y 30% de su EBITDA consolidado en 2022, respectivamente.

En el segmento de transporte, Promigas enfrenta un riesgo de recontractación manejable con cerca de 13% de la capacidad contratada actual que vence en 2023. Aproximadamente 70% de los ingresos por transporte de gas provienen de cargos jos que no están relacionados con el volumen transportado. La predictibilidad del flujo de caja de Promigas también se ha beneficiado del negocio de distribución, el cual tiene una exposición baja a los ciclos económicos y una demanda estable dada su naturaleza.

Marco Regulatorio Nuevo es Neutral: La metodología tarifaria regulatoria nueva para el negocio de transporte de gas es neutral para Promigas desde el punto de vista crediticio. La implementación de esta metodología fue dividida en dos etapas.

La primera etapa, que comenzó en septiembre de 2022, tuvo un impacto negativo debido a la reducción del costo promedio ponderado de capital (WACC; weighted average cost of capital) regulatorio a 10,94% desde 15,02%. Esto fue compensado por el reconocimiento de 60% de su valor de reposición a aquellos activos que cumplieron con la vida útil normativa antes de 2021. Además, cambió la moneda funcional de las tarifas de dólares estadounidenses a pesos colombianos; no se espera que esto afecte la exposición cambiaria de Promigas, ya que tiene una cobertura natural proveniente de sus operaciones denominadas en dólares estadounidenses de SPEC y en Perú.

La segunda etapa se espera que comience en el cuarto trimestre de 2023 con un impacto positivo que más que compensaría el impacto de la primera etapa debido a que se van a incluir las inversiones realizadas desde el último período tarifario.

FFL Negativo: Fitch espera que el flujo de fondos libre (FFL) de Promigas continúe negativo en el corto a mediano plazo. El FFL de Promigas ha sido estructuralmente negativo en los últimos cinco años a causa de una intensidad elevada de inversiones de capital (capex; capital expenditure) y una distribución alta de dividendos. Se proyecta que el capex consolidado para el período 2023 a 2026 sumará COP4,8 billones, principalmente enfocados en el desarrollo del mercado de gas natural en Perú (32%), así como en la expansión de la capacidad de transporte de Promigas (28%). El mercado peruano será uno de los motores principales de la estrategia de crecimiento de Promigas a corto y medio plazo y llegará a representar cerca de 40% del negocio de distribución de gas para 2025.

Fitch considera que los dividendos recibidos por Promigas de sus participaciones no controladas en Gas Natural de Lima y Callao S.A (Cálidda) y Gases del Caribe (Quavii) continuarán como una fuente estable de caja en el corto a mediano plazo y promediarán COP270.000 millones anualmente.

Perfil de Apalancamiento: El caso base de Fitch para Promigas proyecta un apalancamiento bruto cercano a 4,0x en 2023, con tendencia hacia 3,5x en el mediano plazo, sin llevar a cabo proyectos de expansión de gran envergadura. Los casos base de Fitch incorporan la aplicación de la segunda etapa del reajuste de las tarifas regulatorias para el negocio de transporte de gas natural en Colombia a partir del cuarto trimestre de 2023. En 2022 tuvo un apalancamiento alto de 4,9x, por encima de la sensibilidad negativa de su calificación, debido a que tomó deuda anticipada para los vencimientos de 2023 y 2024.

La diversificación de negocios de Promigas, con cerca de 40% del EBITDA consolidado proyectado que proviene de la distribución de gas natural y energía, le permite hacer frente a escenarios regulatorios adversos para el negocio de transporte de gas. Fitch ajusta la deuda de Promigas por su actividad de servicios financieros al deducir de su deuda reportada el valor de la deuda que sería utilizada para cubrir la cartera de su programa de financiación no bancaria.

Derivación de calificación

Promigas mantiene un perfil de riesgo de negocio bajo derivado de su participación en negocios regulados y una posición fuerte de mercado en el transporte y distribución de gas natural en Colombia. Este perfil es consistente con su calificación de riesgo, comparable con pares nacionales como Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P. (EPM) [AAA (col) Observación Negativa] y Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) [AAA (col) Perspectiva Estable]. Las calificaciones de Promigas incorporan la diversificación menor de negocios y el mantenimiento de un FFL de neutro a negativo en el mediano plazo, lo que se refleja en expectativas mayores de apalancamiento respecto a EPM y GEB.

Supuestos clave

Los supuestos clave de Fitch en el caso base de la calificación del emisor son:

La segunda etapa del reajuste de las tarifas de transporte de gas natural se implementa en el cuarto trimestre de 2023; promedio anual de dividendos recibidos de compañías no controladas por COP270.000 millones durante el horizonte de proyección; capex por COP4,8 billones entre 2023 y 2026; apalancamiento se mantiene por debajo de 4,5x; generación negativa de FFL durante el horizonte de proyección; el portafolio de financiamiento no bancario crece a una tasa anual compuesta de 8% durante los próximos cuatro años.

Sensibilidad de calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

Tarifas significativamente menores que presionen la generación de flujo de caja; apalancamiento bruto de 4,5x o superior de manera sostenida; sobrecostos significativos o retrasos en el inicio de operaciones de los grandes proyectos que presionen las métricas crediticias de Promigas.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

La calificación de 'AAA (col)' es la más alta en la escala nacional, por lo tanto, no es posible una acción de calificación positiva.

Escenarios de calificación para el mejor o peor caso

Las calificaciones de los emisores Finanzas Corporativas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (de nido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (de nido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.tchratings.com/site/re/10111579>

Liquidez

Liquidez Adecuada: La liquidez de Promigas se sustenta en la caja disponible, la estabilidad de su flujo de caja operativo y su acceso probado a financiamientos de largo plazo local e internacional. Al cierre de junio de 2023, la caja disponible por COP1,2 billones, más el flujo de caja operativo por COP0,7 billones, cubrían 2,4x los vencimientos de corto plazo por COP0,8 billones, de los cuales ninguno corresponde a bonos. La empresa mantiene líneas de crédito no comprometidas por COP3,0 billones que podrían ser utilizadas por Promigas y sus liales como soporte de liquidez. La empresa también tiene disponible un cupo por COP1 billón de su programa de emisión en el mercado local.

Perfil del emisor

Promigas es un holding operativo que participa en el negocio de transporte y distribución de gas natural, así como en la distribución de electricidad en Colombia. La compañía también participa en el negocio de distribución de gas natural en Perú a través de su participación de 40% en Calidad [BBB Perspectiva Estable] y de sus filiales totalmente controladas Quavii y Gases del Norte (Gasnorp), que fueron concesionadas para desarrollar el mercado de gas natural en dos regiones de Perú.

Participación

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de la operadora del (los) fondo(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Los hechos relevantes presentados en el semestre del presente informe fueron publicados en la página web <https://banco.itaú.co/es/web/personas/negocios-especializados/itaú-fiduciaria-colombia-s-a>.

III. Entorno Económico

Informe Económico – Primer Semestre 2024

Contexto Económico

1S24 estuvo enmarcado por un contexto internacional de alta volatilidad por cuenta elecciones presidenciales para al menos el 50% de la población global, tensiones geopolíticas constantes y condiciones financieras menos laxas por cuenta de una inflación más persistente a la anticipada en Estados Unidos. Precisamente, la Fed redujo su perspectiva de recortes en 2024 desde 3 a 1 e instauró la divergencia con sus pares de economías avanzadas como el BCE y BoC, SNB, que iniciaron el ciclo de flexibilización. Así, la nota del Tesoro aumentó+ 51pb a 4.39%, movimiento que fue replicado por la curva de deuda local pues registró un desplazamiento al alza de +52pb (+73pb al excluir las referencias de la parte corta) y un empinamiento sustancial por cuenta de un aumento preocupaciones fiscales y la reducción de la tasa de interés de -200pb a 11.25%. por parte del Banco de la Republica. Lo anterior derivado de un avance desinflacionario de 192pb a 7.36% en 1Q24 que luego se pausó en 2Q24 en 7.16% por cuenta de nuevos choques de oferta, la persistencia inflacionaria de la canasta de servicios y la indexación de arriendos. Cabe notar el Emiso fue cauteloso y mantuvo un ritmo conservador de recortes entre 25pb y 50pb sustentado en una actividad económica que si bien se desaceleró se mantuvo resiliente (0.9%sa en 1Q24) y que no generó presiones sobre la tasa de desempleo que completó 16 meses por debajo de la NAIRU (10.4% vs. 11.5%). En materia fiscal el MFMP publicado en junio se considera más realista con un aumento de la meta de déficit desde 5.3% a 5.6% del PIB para 2024 (desde 3.7% a 5.1% del PIB en 2025 sin incluir el costo de la reforma pensional aprobada por el Congreso), pese a una reducción de gasto equivalente al 1.2% del PIB como consecuencia de la sub-ejecución del recaudo tributario reflejada en problemas de caja de la administración actual. Por lo pronto los desafíos fiscales perduran y en consecuencia Moody's (Baa2) y S&P(BB+) ajustaron la perspectiva de calificación crediticia desde estable a negativa para Colombia, con lo cual la tasa de cambio local registró una devaluación de 7.18% y alcanzó a probar el nivel psicológico de 4,200 no visto desde octubre 2023.

IV. Situación Financiera

Activo: Al corte del 30 de junio de 2024 el total de activos de Promigas S.A. E.S.P. asciende a \$ 19.072.295.230 millones de pesos.

Pasivo: Al corte del 30 de junio de 2024 el total de pasivos de Promigas S.A. E.S.P. asciende a \$12.804.079.418 millones de pesos.

Patrimonio: Al corte del 30 de junio de 2024 el total del patrimonio de Promigas S.A. E.S.P. asciende a \$6.268.215.812 millones de pesos.

Utilidad: Al 30 de junio de 2024 el total de la utilidad después de impuestos de Promigas S.A. E.S.P. asciende a \$685.270.771 millones de pesos.

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.moodys.com>
- <http://www.promigas.com/>

Cordialmente,

Guillermo Acuña Montes

Representante legal Itaú Fiduciaria Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria actuando única y exclusivamente como Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinarios 2016 Promigas S.A. E.S.P.

R: Juan Sebastian Tovar