

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

EMISION Y COLOCACION DE BONOS ORDINARIOS SURTIDORA DE GAS DEL CARIBE S.A. E.S.P. – SURTIGAS S.A. E.S.P.

DICIEMBRE DE 2013

CLASE DE TÍTULO:	Bonos Ordinarios.
EMISOR:	Surtidora de Gas del Caribe S.A. E.S.P. - SURTIGAS
MONTO DE LA EMISIÓN:	Hasta ciento setenta y cinco mil millones de pesos \$175.000.000.000 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) series: Serie A, Serie B, Serie C, Serie D y Serie E
PLAZO DE VENCIMIENTO:	Todas las series cuentan con plazos de redención entre dos (2) años y veinte (20) años contados a partir de la Fecha de Emisión
ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:	Deceval S.A.
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL:	El capital de los Bonos Ordinarios de las Series A, B, C, D Y E será pagado de manera única al vencimiento de los Valores.
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	Helm Fiduciaria S.A.
VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:	La inversión mínima será la equivalente al valor de cinco (5) títulos, es decir cinco millones de pesos colombianos (\$5.000.000) para las series denominadas en pesos y cinco mil (5.000) UVR para la serie denominada en UVR.

ENTIDAD EMISORA

Surtigas cuenta con una posición competitiva fuerte en su área de influencia, la cual comprende principalmente los departamentos de Bolívar, Córdoba, Magdalena y Sucre. La compañía adelanta un plan de expansión que tiene por objetivo el fortalecimiento de su base de usuarios del mercado regulado, a través de la incorporación de nuevos municipios y de la saturación de las zonas donde presta actualmente el servicio. En 2012, la empresa llevó a cabo la conexión de 40.112 viviendas y, de acuerdo con las proyecciones de la compañía, es de esperarse que la incorporación de usuarios para los próximos tres años continúe presentando una dinámica positiva y lleve a un incremento de los usuarios residenciales en cerca del 16%.

Surtigas opera en un negocio regulado, lo que le brinda estabilidad y un alto grado de predicción de sus ingresos. Para los doce meses terminados en septiembre de 2012, los ingresos operativos de la empresa se incrementaron en un 36%, hasta alcanzar los \$445.975 millones, los cuales están soportados principalmente

en la comercialización de gas al mercado no regulado, así como en la positiva dinámica de incorporación de usuarios residenciales y los elevados precios del gas durante el 2012. La empresa cuenta con una generación operativa robusta y estable. El fortalecimiento de la base de usuarios del mercado regulado contribuyó durante los últimos doce meses terminados en septiembre de 2012 a un incremento de la generación de EBITDAR del 11%, hasta alcanzar los \$102.800 millones (Dic-11: \$92.502 millones). El margen EBITDAR por su parte, se redujo a 23,1% en los últimos doce meses terminados en septiembre de 2012 desde 26,4% al cierre de diciembre de 2011, reflejo de los menores márgenes asociados al negocio de comercialización, caracterizado por su baja contribución a la generación operativa. A futuro, es de esperarse que, como resultado de la ejecución de las inversiones, la generación operativa de Surtigas se fortalezca.¹

¹ Tomado del Informe de la Calificadora

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN:

El día 7 de febrero de 2014, Fitch Ratings ha afirmado en AAA(col) y F1+(col) las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Surtigas S.A. E.S.P. y ha revisado a **negativa** su perspectiva. Igualmente, Fitch ha afirmado en AAA(col) la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios por \$175.000 millones.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La revisión de la perspectiva a negativa responde al incremento progresivo en el nivel de apalancamiento de Surtigas, medido como la relación de deuda ajustada a EBITDAR, hasta niveles cercanos a las 4 veces, resultado de un exigente plan de inversiones, del crecimiento de su negocio de financiación no bancaria y significativos pagos de dividendos, que ha llevado a que este se compare desfavorablemente respecto a su grupo de pares nacionales

y regionales. El mantenimiento de la calidad crediticia de la empresa estará determinado por la efectividad con que logre fortalecer su generación operativa a partir de la incorporación de usuarios y del desempeño favorable de sus líneas de negocio, de tal manera que se traduzcan en un fortalecimiento gradual de sus métricas crediticias en el transcurso de los próximos dos años. Las calificaciones están soportadas en la posición competitiva de Surtigas en su área de influencia, en la naturaleza regulada del negocio de distribución y comercialización de gas natural y en su bajo nivel de exposición a riesgos regulatorios y de suministro. Asimismo, ponderan su capacidad para generar flujos operativos y la menor presión sobre la posición de caja a partir de la de ampliación de su perfil de vencimientos de deuda.

Surtigas presenta vencimientos de deuda por \$213.000 mil millones entre 2014 y 2016. De realizarse la segunda emisión de bonos, la compañía extendería considerablemente el perfil de vencimientos, lo cual aliviaría presiones futuras sobre el flujo de caja. Para los

próximos dos años, la compañía estima realizar CAPEX por aproximadamente \$30.000 millones en tanto que el monto de dividendos pagados se debe flexibilizar para minimizar la necesidad de contratación de deuda adicional a la esperada emisión de bonos por \$175.000 millones. Así, de 2014 en adelante, Fitch espera que la compañía genere Flujo de Caja Libre (FCL) positivo pero modesto, reflejo del mantenimiento de una política de dividendos exigente.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACION

Entre los factores futuros, individuales o colectivos, que pudiesen derivar en una acción negativa de calificación se encuentran:

- ✚ Inversiones significativamente superiores a las contempladas, tales que llegasen a requerir recursos de deuda considerablemente mayores a los estimados.

- ✚ Mantenimiento de un elevado pago de dividendos en los próximos dos años.
- ✚ Una generación operativa considerablemente menor a la proyectada de manera que la relación deuda a EBITDAR no decline como se espera y se sostenga en niveles superiores a las 3.5 veces.²

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 2.013, la cifra de desempleo continúa su

2 Tomado del Informe de la calificadora de fecha 7 de febrero de 2014.

tendencia bajista, al alcanzar en el mes de octubre un 7,8%, la cifra más baja desde el año 2.001. 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 Surtigas S.A. E.S.P. asciende a \$694,701,832 Millones.

PASIVO: Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de pasivos de Surtigas S.A. E.S.P. asciende a \$519,227,847 Millones.

PATRIMONIO: Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total del patrimonio de Surtigas S.A. E.S.P. asciende a \$175,473,985 Millones.

UTILIDAD: Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de la utilidad de Surtigas S.A. E.S.P. asciende a \$28,542,928 Millones.³

³ Tomado de los Estados Financieros dictaminados y certificados a corte diciembre de 2013.

CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos emitidos por Surtigas S.A. E.S.P., resalta que a la fecha corte del presente informe el Emisor aun no ha colocado en el mercado los títulos valor (bonos).

FUENTES

-  Superintendencia Financiera de Colombia.
-  Surtigas 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.surtigas.com.co/>