

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS
ORGANIZACIÓN TERPEL S.A. (01/07/2014 – 31/12/2014)**

EMISION Y COLOCACION DE BONOS ORDINARIOS TERPEL S.A.

DICIEMBRE DE 2014

CLASE DE TÍTULO:	BONOS ORDINARIOS
EMISOR:	ORGANIZACIÓN TERPEL
MONTO TOTAL DE LA EMISION:	Setecientos mil millones de Pesos m.l. (\$700.000.000.000)
CANTIDAD DE BONOS ORDINARIOS OFRECIDOS:	Setecientos mil (700.000) Bonos Ordinarios
PRECIO DE SUSCRIPCIÓN:	Ver numeral 5, literal B, Capítulo 1, Parte I del Prospecto de Información
SERIES:	A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K y L
PLAZOS:	La totalidad de las series de Bonos Ordinarios tendrán plazos de redención de capital entre dieciocho (18) meses y veinte (20) años contados a partir de la fecha de emisión
INTERESES:	Series A y G: tasa fija Series B y H: DTF + % Series C e I: IPC + % Series D y J: IPC + % Series E y K: IBR + % Series F y L: IBR + %
ADMINISTRADOR:	Deceval
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES	Helm Fiduciaria S.A.

ENTIDAD EMISORA

Terpel se funda en Bucaramanga en 1968 con 20 estaciones de servicio para abastecer de combustible al departamento de Santander, en 1972 incursionan en la distribución de combustible para la industria aérea de Colombia, incursionan en Caldas y Antioquia, en 1982 crean la primera fábrica de lubricantes en la que se producían un millón de tarros de cuarto de galón, en 1983 nace Terpel Sur en la que participa Terpel Centro e inversionistas privados, en este mismo año se crea Terpel Norte, en 1986 se crea Terpel Sabana, en 1988 es creada Terpel Occidente con lo cual en total cuentan con 800 estaciones de Servicio y 20 plantas de abasto, en 1993 establecen una línea de distribución de Combustible diesel para el segmento marino, en 2001 se unificaron las 7 Terpel lográndolo consolidar como líder en la distribución de combustible en Colombia.

En 2006 llega Terpel a Ecuador con 65 estaciones de servicio y la participación del 8% en el mercado ecuatoriano. Así mismo en el 2007 Terpel adquirió 53

estaciones de servicio que operaban con la marca Accel en Panamá, alcanzando una participación del 13% del mercado panameño.

En 2007 Terpel llega a Chile comprando la red minorista Repsol YPF, adquiriendo 206 estaciones y 14% del mercado en este país.

En 2008 Terpel compra Gazel líder en el sector de Gas Natural Vehicular en Colombia ampliando el portafolio de servicio, con la compra de Gazel incursionan en México como pioneros en la oferta de GNV.¹

¹ Tomado de www.terpel.com

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN: El día 14 de Noviembre de 2014. Fitch ha afirmado en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Organización Terpel S.A. (Terpel). La perspectiva es estable. Igualmente, **ha afirmado en 'AAA(col)' la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios Organización Terpel por \$700.000 millones.**

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Terpel continúan reflejando su robusta posición competitiva como líder del mercado de distribución y comercialización de combustibles en Colombia, su amplia red de estaciones de servicio con cobertura nacional y la diversificación geográfica en varios países de Latino América y por productos. Terpel exhibe un perfil de riesgo financiero caracterizado por la estabilidad en la generación de ingresos y un nivel de apalancamiento moderado. Sus márgenes, regulados, son estrechos y fijados en pesos. Lo anterior los hace vulnerables a incrementos de precios

que pudieran afectar los requerimientos de capital de trabajo.

La calificación de Organización Terpel se vincula a la calificación de la Compañía de Petróleos de Chile (Copec), subsidiaria del conglomerado Chileno Empresas Copec (calificado por Fitch con un IDR de BBB). La operación de Organización Terpel en Colombia es estratégica para Copec, dado el peso relativo dentro del total de su operación y su estrategia de expansión internacional. De esta manera, se espera que Terpel se beneficie del soporte estratégico y operativo de su principal accionista.

ADECUADA POSICIÓN DE LIQUIDEZ

Terpel presenta una adecuada posición de liquidez soportada en su generación de flujos operativos y un perfil de vencimiento de su deuda de largo plazo. La compañía tiene vencimientos consolidados de deuda de corto plazo por cerca de \$530 millones, que comprende vencimientos de corto plazo y la deuda de la SIE incorporada a partir del proceso de fusión. A septiembre de 2014, la compañía contaba con caja y

valores líquidos por \$240 mil millones y cuenta con cupos de crédito no comprometidos con entidades bancarias nacionales por más de COP\$1,5 billones, que se constituyen en un apoyo de liquidez. Terpel planea sustituir sus vencimientos de corto plazo y reperfilar en el largo plazo los vencimientos de deuda. En opinión de Fitch, la compañía no tendrá dificultades para refinanciar sus vencimientos, dado su acceso tanto al mercado bancario como al mercado de capitales local.

SENSIBILIDADES DE LA CALIFICACIÓN

Entre los factores individuales y colectivos que pudiesen conducir a una acción de calificación negativa se encuentran los siguientes:

- ✚ Deterioro en los márgenes de EBITDA de manera que sean inferiores a 3% de forma sostenida.
- ✚ Incrementos significativos en las necesidades de capital de trabajo que afecten la generación de caja

operativa y que deban ser financiadas con deuda.

- ✚ Un nivel de apalancamiento consolidado medido como deuda total / EBITDA sostenidamente superior a las 3,0 veces.
- ✚ Dado el grado de vinculación de la calificación de Terpel y la calificación de la Compañía de Petróleos de Chile (Copec), una reducción en la calificación de Empresas Copec pudiera derivar en una baja en la calificación de Organización Terpel.²

ENTORNO ECONOMICO

Crecimiento Económico: La economía colombiana creció a un ritmo de 4,99% durante los tres primeros trimestres de 2014 y frente a igual periodo de 2013, para cuando registraba 4,40%. Dicha dinámica estuvo impulsada fundamentalmente por la construcción (+13,69%). Minería e hidrocarburos (+0,75%) y manufactura (+0,47%) fueron los más débiles.

² Tomado del Informe de la calificadoradora de fecha 14 de noviembre de 2014.

Desempleo: El desempleo continúa en descenso. La tasa de desocupación total nacional en el trimestre septiembre – noviembre se ubicó en 8,0%, a la baja frente al 8,4% observado en igual periodo de 2013.

Inflación: Con información disponible sólo hasta noviembre, la variación anual del IPC se sitúa sobre 3,65%, desde 1,94% que finalizó 2013. La tendencia al alza en los precios se debió a la normalización de las condiciones climáticas y un alza en los alimentos, así como a efectos base muy bajos en 2013, producto entre otras cosas, de cambios tarifarios por cuenta de la Reforma Tributaria.

Tasas de Interés: El Banco de la República continuó incrementando la tasa de interés de política monetaria durante el segundo semestre, desde 4,00% que se situó en junio, hasta el actual 4,50%. A pesar de observarse ciertos riesgos al alza en inflación de alimentos para este inicio de año, éstas se consideran transitorias por condiciones climáticas. De otra parte, los riesgos sobre el crecimiento económico

son mayores, ahora que el precio internacional del petróleo cae a mínimos niveles desde 2009. De esta forma resulta probable que la tasa se sostenga en dicho nivel por varios meses más, o en tal caso que los riesgos sobre el crecimiento se manifiesten y las expectativas de inflación no se desalineen del objetivo central, el Banco se vea obligado a recortar la tasa de interés.

Otras tasas han reaccionado al alza; la IBR finalizó diciembre sobre 4,36%, desde 3,89% en junio. La DTF, ciertamente rezagada pero tendiendo a subir, terminó el año sobre 4,34%, desde 4,01% en junio. Con lo anterior se tiene que, mientras la Repo subió 50 pbs en la segunda mitad del año, la IBR lo hizo 47 pbs y la DTF 33 pbs. La expectativa es que la DTF continúe ajustándose gradualmente; la IBR continuará siguiendo muy de cerca la tasa de interés de política monetaria.

Deuda Pública: La curva de rendimientos de los TES tasa fija subió en promedio 12 pbs entre junio y diciembre adquiriendo un mayor

empinamiento, del orden de 206 pbs a término de año, desde 122 pbs que se situó a mediados de año, medido por el diferencial entre julio 2024 y junio 2016. El benchmark 2024 presentó un incremento en su rentabilidad de mercado del orden de 56 pbs durante el semestre, terminando el año sobre 7,11%. Esto después de alcanzar su tasa máxima de 7,23% en diciembre, la más alta no vista desde marzo. Lo anterior estuvo fomentado por el fortalecimiento del dólar a nivel global, así como también por la estrepitosa caída del precio del crudo, amenazando la estabilidad de los ingresos de la Nación para el presente año y obligando al Gobierno a proponer una reforma tributaria a través de la cual se aprobaron cambios para la consecución de los ingresos faltantes para la vigencia presupuestal 2015.

Mercado Cambiario: El dólar tendió a fortalecerse a nivel global durante la segunda mitad del año, en respuesta a la mejoría en varios indicadores económicos de EE. UU., entre ellos condiciones laborables, demanda doméstica y actividad. El mejor panorama económico en ese país ha

llevado a los analistas a esperar un primer incremento en la tasa FED hacia mediados del presente año, así como a dar término al programa de expansión cuantitativa a través de la compra de activos a partir del pasado mes de noviembre. De esta forma la TRM presentó un alza de \$511,27 pesos durante el semestre, terminando el año sobre USDCOP 2.392,46, el equivalente a una depreciación del peso de 24,17% durante la segunda mitad del año y de 27,18% frente al cierre de 2013. La tasa de cambio fluctuó durante 2014 entre niveles extremos de USDCOP 1.846,12 en julio y USDCOP 2.446,35 en diciembre, máximo nivel no visto desde 2009.

Mercado Accionario: A la par con la fuerte caída en el precio internacional del petróleo y el alza del dólar, la bolsa colombiana, así como otros mercados bursátiles emergentes, se vio fuertemente afectada durante la segunda mitad de 2014. El COLCAP registró una caída de -11,31% entre junio y diciembre, cerrando el año completo con una pérdida de -5,51% y sobre las 1.512,98 unidades. El índice experimentó

un mínimo de 1.348,38 en diciembre no visto desde inicios de 2010. Entre los emisores más golpeados durante el año cabe destacar los petroleros: Canacol (-61,36%), Pacific Rubiales (-55,43%) y Ecopetrol (-43,78%) entre otros.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO: Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de activos de Organización Terpel S.A. asciende a \$3,429,451.23 Millones.

PASIVO: Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de pasivos de Organización Terpel S.A. asciende a \$1,791,301.65 Millones.

PATRIMONIO: Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total del patrimonio de Organización Terpel S.A. asciende a \$1,638,149.58 Millones.

UTILIDAD: Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de la utilidad de Organización Terpel S.A. asciende a \$125,422.41 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 Organización Terpel S.A., considera que las cifras presentadas a corte diciembre de 2014 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.
- Organización Terpel S.A.
- Fitch Ratings Colombia S.A. SCV

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/>
- <http://www.terpel.com/>