

INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS

EMISION Y COLOCACION DE BONOS ORDINARIOS GAS NATURAL S.A. E.S.P.

JUNIO DE 2013

CLASE DE TÍTULO:	Bonos Ordinarios.
EMISOR:	Gas Natural S.A. ESP
MONTO DE LA EMISIÓN:	Quinientos mil millones de Pesos m.l. (\$500.000.000.000).
VALOR NOMINAL:	Un millón de Pesos m.l. (\$1.000.000).
NÚMERO DE SERIES:	Se ofrecen doce (12) series: A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K y L.
PLAZO DE VENCIMIENTO:	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, tal y como se indique en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:	Deceval S.A.
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL:	El capital de los Bonos Ordinarios Gas Natural de las series G, H, I, J, K y L se podrá prepagar total o parcialmente, a opción del Emisor. La opción de prepago de los Bonos Ordinarios se podrá ejercer después de transcurrido un (1) año contado a partir de la Fecha de Emisión. El prepago se realizará a prorrata respecto de cada subserie de cada Emisión, disminuyendo el monto del capital vigente de cada uno de los Bonos Ordinarios de manera proporcional entre los Tenedores de Bonos Ordinarios de la respectiva subserie, pagándose a cada uno de ellos el mismo porcentaje sobre el valor nominal.
CALIFICACIÓN:	Fitch Ratings ha afirmado en AAA(col) la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios 2012 hasta por \$500.000 millones.
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	Helm Fiduciaria S.A.

Fuente: Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Banco de las Microfinanzas - Bancamía S.A.

ENTIDAD EMISORA

La empresa Gas Natural S.A., se constituyó en Bogotá el 13 de abril de 1987 mediante la escritura pública

número 1066 otorgada en la Notaria 23 del Círculo de Bogotá, con el objetivo de comprar, almacenar, envasar, transportar, distribuir, comercializar y vender gas natural o cualquier otro

combustible así como para construir redes y obras necesarias para el transporte y distribución de gas. Al momento de su fundación su principal accionista fue Ecopetrol, quien participó en ese entonces con el 42% de las acciones mientras que la participación restante estaba en cabeza de empresas distribuidoras de gas (propano) que representaban individualmente entre el 5% y el 6% del capital inicial de la compañía.¹

Gas Natural S.A. E.S.P. opera en un mercado regulado, lo que se traduce en una alta predictibilidad de sus ingresos y una baja exposición a riesgos volumétricos. La empresa deriva el 52% de sus ingresos del sector regulado, que se caracteriza por un consumo estable. A pesar de la madurez del mercado que atiende, donde alcanza niveles de saturación cercanos al 93%, la empresa continúa incorporando usuarios, aunque a un ritmo moderado. Así, durante 2012, logró la incorporación de 77 mil usuarios para el sector doméstico/comercial,

¹ Tomado del Prospecto Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios

llegando así a un total de 1'842.492 usuarios, para a un crecimiento de 4,5% con respecto al año 2011. Igualmente, para los próximos años Gas Natural espera anexar usuarios en cerca de 21 municipios de Cundinamarca y Boyacá a través de gasoductos virtuales.²

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN:

El 3 de septiembre de 2013 Fitch Ratings ha afirmado en AAA (col) y en F1+(col) las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Gas Natural S.A. E.S.P. La perspectiva es estable. Igualmente, Fitch ha afirmado en AAA(col) la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios 2012 hasta por \$500.000 millones.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación está soportada en la firmeza y predictibilidad del flujo de ingresos derivado de la madurez del

² Tomado del Informe de la Calificadora

mercado atendido por la empresa y la naturaleza regulada del negocio que opera. Asimismo, incorpora el bajo nivel de apalancamiento de Gas Natural y el sostenimiento de una generación operativa robusta aun cuando sus márgenes se prevén decrecientes. La calificación considera la mejoría en su estructura de deuda y la disminución de presiones sobre el flujo de caja de la compañía, resultado de la extensión del perfil de vencimiento de su deuda a través de la emisión de bonos ordinarios, así como su moderada exposición a riesgos regulatorios y de suministro.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

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

- Incremento en las necesidades de inversión superiores a las contempladas que llegasen a requerir recursos de deuda considerablemente mayores a los estimados y/o una considerable

disminución en su generación operativa de manera que resultara en métricas de apalancamiento sostenidamente superiores a 3,5 veces deuda a EBITDA.³

ENTORNO ECONOMICO

Crecimiento Económico: Durante el primer trimestre del año 2013, el PIB presentó un desempeño ligeramente superior a lo esperado por el mercado. Es así como la economía colombiana creció 2.8% frente al mismo trimestre de 2012, y descendió 0.3% en comparación al 4to trimestre de 2012. Los comportamientos anuales más bajos se presentaron en la industria y en petróleo y minería, mientras que el sector de la construcción fue el de mayor crecimiento durante el periodo.

Inflación: A Mayo de 2013 la inflación de los últimos 12 meses se ubica en el 2.00%, dentro del rango meta del Banco de la República, pero por debajo de las

3 Tomado del Informe de la calificadoradora de fecha 3 de septiembre de 2013

expectativas. Sin embargo la política monetaria expansiva y las políticas públicas para impulsar el crecimiento, hacen que las perspectivas para el segundo semestre sean moderadamente al alza, sin que supere el 3%.

Tasas de Interés: El Banco de la República recortó sus tasas de interés de referencia en 100 puntos básicos durante el primer semestre de 2013 pasando del 4.25% al 3.25%. Dichos recortes estuvieron basados en un crecimiento económico inferior al potencial, un comportamiento de la industria muy por debajo de lo esperado, y un desempeño de la inflación dentro de lo esperado.

Por su parte la DTF se ubica a corte de junio 2013 en el 3.99% E.A. y el IBR de un mes en el 3.13% E.A., ambos indicadores presentaron un comportamiento a la baja en línea con lo sucedido con la tasa de intervención del Banco de la República. En el caso de la DTF la caída no ha sido tan pronunciada como en el de la IBR.

En cuenta a la deuda pública, durante los primeros 4 meses del año el comportamiento de la deuda pública fue

muy favorable, especialmente impulsado por caídas en la inflación, recortes en las tasas de interés por parte del Banco de la República y mejoras en el perfil crediticio de Colombia por parte de una agencia calificadora. Sin embargo durante los meses de Mayo, y en especial Junio, se presentaron desvalorizaciones muy importantes ante un entorno internacional muy volátil y un cambio en las expectativas acerca de la política monetaria de USA. De esta manera, en un periodo corto de tiempo (poco más de un mes), las tasas de interés de la deuda pública volvieron a niveles similares a los vistos a mediados de 2012, es decir aproximadamente 200 puntos básicos por encima de lo alcanzado en abril de 2013.

El desempeño de estas inversiones estuvo muy correlacionado con el comportamiento de los bonos de otros países emergentes, dado que la naturaleza de la fuente de volatilidad es de carácter externo, en este caso un posible cambio en la política monetaria de USA. Dado que el mercado de deuda pública es un gran referente para el de deuda privada, buena parte de los

incrementos en las tasas de los TES se ha transferido a aumentos en las tasas de negociación de otros valores como los emitidos por entidades del sector financiero y real. Las fuertes subidas en las tasas de la deuda pública y privada, han generado una fuerte caída en la tasa de rentabilidad de las carteras colectivas para los meses de mayo y junio, siendo una caída más pronunciada en junio de 2013.

Desempleo: Al igual que en los años recientes, la generación de empleo sigue presentando un comportamiento bastante favorable en 2013. De esta manera, a mayo la tasa de desempleo se ubica en el 9.4% y la probabilidad de que dicha tasa al corte de año sea de un solo dígito es bastante alta, si se tiene en cuenta que todos los datos mensuales del año presente han tenido un mejor desempeño que los de 2012.

Mercado Cambiario: Durante el 2013, el comportamiento del peso colombiano fue netamente devaluacionista. La mayor parte de la depreciación de la moneda local se presentó durante los meses de mayo y junio, ante medidas tomadas por

parte del banco central y del gobierno para estimular una devaluación importante. Adicional a lo anterior, el entorno internacional desde finales de Mayo ha provocado a nivel global una apreciación del dólar frente a la mayoría de las monedas, en especial las de países emergentes como Colombia. Durante el semestre la cotización de la divisa tuvo una variación cercana al 8.7%.

Mercado Accionario: El mercado accionario Colombiano presentó en el primer semestre de 2013 un comportamiento a la baja en los precios, evidenciado en una caída del IGBC de 12.8% 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 primer semestre de 2013 el total de activos de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$1,763,973.66 Mil Millones.

PASIVO

Al finalizar el primer semestre de 2013 el total de pasivos de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$615,204.97 Mil Millones.

PATRIMONIO

Al finalizar el primer semestre de 2013 el total del patrimonio de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$1,148,768.68 Mil Millones.

UTILIDAD

Al finalizar el primer semestre de 2013 el total de la utilidad de Gas Natural S.A. E.S.P. asciende a \$135,780.24 Mil Millones.⁴

FUENTES

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Gas Natural 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/>

⁴ Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia