



Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2017 – 30/06/2017)

Emisión Bonos Ordinarios 2009 Gases de Occidente S.A. E.S.P

Junio de 2017

Clase de Título:	Bonos Ordinarios.
Emisor:	GASES DE OCCIDENTE S.A. E.S.P.
Monto de la Emisión:	\$150.000.000.000 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:	Cinco (5) Series: A, B C, D y E.
Valor Mínimo de Inversión:	La inversión mínima será la equivalente a un (1) Bono Ordinario.
Plazo de Vencimiento:	La totalidad de las series de Bonos Ordinarios cuentan con plazos de redención entre cinco (5) y doce (12) años contados a partir de la Fecha de Emisión.
Administración de la Emisión:	Deceval S.A.
Tasa Máxima de Interés:	SERIE A: IPC + 12.00% SERIE B: DTF + 9.00% SERIE C: TF 20.00% SERIE D: UVR 12.00% SERIE E: IBR + 12.00%
Calificación:	Fitch Ratings afirma en AAA(col) la Emisión de Bonos Ordinarios 2009 por \$150.000 millones.

Fuente: Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Gases de Occidente S.A. E.S.P.

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



Entidad Emisora

GASES DE OCCIDENTE S.A. E.S.P. es una empresa de servicios públicos domiciliarios, constituida el 27 de mayo de 1992, con la misión de aportar soluciones energéticas competitivas en distribución y comercialización de gas natural y servicios complementarios, enfocados hacia la mejora de la calidad de vida de los usuarios, en un área de influencia que en 2011 llega a 74 poblaciones de los departamentos del Valle del Cauca y del Cauca, localizados en el suroccidente de Colombia.

La Empresa se proyecta con la visión de desarrollar un modelo de negocio centrado en soluciones energéticas y servicios públicos con alcance nacional e internacional, y en afianzar el posicionamiento como empresa sostenible y socialmente responsable.

Los propósitos descritos se soportan en los siguientes valores:

- Servicio, que busca satisfacer las necesidades y superar las expectativas de nuestros clientes, con actitud proactiva, sensibilidad y compromiso de personas y procesos que mejoran continuamente.

- Confianza, que persigue una relación íntegra con nuestros grupos de interés, fundamentada en principios de equidad, transparencia, corresponsabilidad y respeto.¹

Datos Relevantes

Calificación: El día 27 de abril de 2017, Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Gases de Occidente S.A. E.S.P. (GDO) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva es Estable. Igualmente, Fitch afirmó 'AAA(col)' las calificaciones de las Emisiones de Bonos Ordinarios de GDO por COP200.000 millones y COP150.000 millones.

La decisión de afirmar la calificación de GDO considera la posición competitiva fuerte dada su condición de monopolio natural, la estabilidad en su generación operativa por la naturaleza regulada del negocio y las métricas crediticias adecuadas para su categoría de calificación. Además, la calificación considera un efecto de neutral a positivo en la generación operativa a partir de ajustes esperados en el marco tarifario para las empresas distribuidoras de gas e

¹Fuente: <http://www.gasesdeoccidente.com/nosotros/quienes-somos>

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



incorpora los vínculos estratégicos, operativos y financieros con su matriz Promigas. Asimismo, la calificación contempla una exposición moderada a riesgos de suministro de gas, soportada en contratos de suministro de mediano plazo.²

Entorno Económico

Economía: En el primer trimestre del año la economía colombiana continuó con el proceso de ajuste registrando un crecimiento de 1,1%, el cual fue el más bajo no visto para un primer trimestre desde 2009. El menor crecimiento estuvo explicado por la política monetaria restrictiva del año pasado, la debilidad en el mercado laboral y por la implementación de la reforma tributaria que elevó la tarifa general del IVA de 16% a 19%. Para 2017, Itaú prevé un crecimiento de 1,6% y para 2018 de 2,5%. La inflación anual de Junio ajustó 3,99%, cayendo frente a la inflación de Diciembre de 5,75% y de Junio de 2016 de 8,60%. La desaceleración en la variación anual se explica por un descenso acelerado de la inflación de alimentos, tras la finalización de los choques de oferta registrados el año pasado. Itaú estima una inflación anual para 2017 de 4,2%, y para

cierre de 2018 de 3,8%. El Banco de la República continuó este año reduciendo la tasa de interés en vista de la corrección que está mostrando la inflación y la debilidad de la actividad económica. En Junio, el Emisor decidió recortar en 50 pbs la tasa de interés a 5,75%, argumentando la decisión en la reciente debilidad de la actividad económica y el riesgo de una desaceleración mayor. Otras tasas de interés empezaron a absorber el ciclo bajista de la política monetaria; la DTF a 90 días terminó en Junio sobre 5,95% E. A. frente a 6,86% en Diciembre, mientras que la IBR a un día ajustó en Junio 5,98%.

Mercados: la referencia TES 2024 terminó en Junio en 6,12%, a la baja frente a Diciembre (6,90%). El empinamiento de la curva de rendimientos de los TES tasa fija – medido por la distancia entre los vencimientos julio 2024 y noviembre 2018– aumentó considerablemente en 67,5 pbs, al subir desde 71,6 pbs en Diciembre a 139,1 pbs en Junio (nivel máximo no visto desde Octubre de 2015). La cotización del dólar interbancario para cierre de mes subió levemente, desde 3.000 pesos en Diciembre a 3.038 pesos en Junio. El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia acumuló una valorización en el primer semestre de 8,23%, que se compara con el incremento de 13,97% del primer semestre de 2016 y con la

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 27 de abril de 2017.

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



valorización de 17,17% registrada en todo 2016.

Situación Financiera

Al corte del presente informe los estados financieros publicados a la fecha por emisor corresponden a primer trimestre de 2017, por lo anterior nos permitimos nuevamente citar dicha información:

Activo: Al finalizar el primer trimestre de 2017 el total de activos de Gases de Occidente S.A. E.S.P. asciende a \$952.892.396 miles de pesos.

Pasivo: Al finalizar el primer trimestre de 2017 el total de pasivos de Gases de Occidente S.A. E.S.P. asciende a \$758.858.684 miles de pesos.

Patrimonio: Al finalizar el primer trimestre de 2017 el total del patrimonio de Gases de Occidente S.A. E.S.P. asciende a \$194.033.702 miles de pesos.

Utilidad: Al finalizar el primer trimestre de 2017 el total de la utilidad de Gases

de Occidente S.A. E.S.P. asciende a \$16.952.961 miles de pesos.³

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinados emitidos por Gases de Occidente S.A. E.S.P., considera que las cifras financieras presentadas a corte marzo de 2017 y la confirmación de la evaluación en 'AAA(col) con perspectiva estable, 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.
- Gases de Occidente S.A. E.S.P.
- Fitch Ratings Colombia

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

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



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.gasesdeoccidente.com/>

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.