

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

**CEMENTOS ARGOS EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2009**

**DICIEMBRE DE 2013**

<b>CLASE DE TÍTULO:</b>	Bonos Ordinarios.
<b>EMISOR:</b>	Cementos Argos S.A.
<b>SERIES Y MONTO DE LA EMISIÓN:</b>	\$640.000.000.000
<b>VALOR NOMINAL:</b>	\$1.000.000
<b>NÚMERO DE SERIES:</b>	Ocho Series: A, B, C, D, E, E, F, G, H.
<b>VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:</b>	La inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) Bonos Ordinarios, es decir, diez millones de pesos m.l. (\$10.000.000).
<b>PLAZO DE VENCIMIENTO:</b>	El Plazo de Redención para los Bonos Ordinarios será entre dieciocho (18) meses y veinte (20) años contados a partir de la Fecha de Emisión.
<b>ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:</b>	Deceval S.A.
<b>AMORTIZACIÓN DE CAPITAL</b>	El capital de los Bonos Ordinarios de las Series A, B, C y D será pagado de manera única al vencimiento de los Valores. El capital de los Bonos Ordinarios de las Series E, F, G y H se podrá amortizar parcialmente una vez cumplido el primer (1) año, contado a partir de la Fecha de Emisión, y hasta la Fecha de Vencimiento.
<b>TASA MÁXIMA DE INTERESES</b>	SERIE A y E: Hasta 14.00% E.A. SERIE B y F: Hasta DTF + 5.00% T.A. SERIE C y G: Hasta IPC + 9.00% E.A. SERIE D y H: Hasta IBR + 5.00% NV 360 DIAS
<b>REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS</b>	Helm Fiduciaria S.A.
<b>CALIFICACIÓN:</b>	Fitch ha afirmado en AA+(col) la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios de Cementos Argos por \$640.000 millones. La perspectiva es estable.

## ENTIDAD EMISORA

Mediante escritura pública No. 1.299 del 14 de agosto de 1944, de la Notaría 2 del Círculo Notarial de Barranquilla se constituyó como sociedad anónima denominada Cementos del Caribe S.A. La Sociedad ha sido reformada en varias ocasiones así: el 16 de diciembre de 2005 mediante escritura pública No. 3114 otorgada en la Notaría Tercera de Barranquilla cambió su razón social a Cementos Argos S.A. La última reforma estatutaria se realizó mediante escritura pública No. 1.306 del 27 de junio de 2008, otorgada en la Notaría Tercera de Barranquilla.<sup>1</sup>

## DATOS RELEVANTES

### CALIFICACIÓN:

El día 28 de enero de 2014, Fitch Ratings ha afirmado la calificación de la siguiente emisión de Cementos Argos, con Perspectiva Estable.

Emisión de Bonos Ordinarios de Cementos Argos por 640.000 millones de pesos en AA+(col).

---

<sup>1</sup>Tomado del Prospecto de Emisión y Colocación.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La afirmación de la calificación de la emisión de Cementos Argos sigue al anuncio del acuerdo con Vulcan Materials para la adquisición de activos cementeros, concreteros, de prefabricación y portuarios en la Florida por valor de 720 millones de dólares. El cierre de la mencionada operación debe darse en el transcurso de este primer trimestre del año y está condicionado a la autorización de las autoridades competentes en los Estados Unidos.

De cerrarse, esta transacción incrementará el apalancamiento de Cementos Argos en el corto plazo puesto que su financiación se dará mayoritariamente vía endeudamiento. Desde la emisión de acciones preferenciales por \$1,6 billones de pesos realizada en abril del año pasado, la compañía ha reducido su endeudamiento en USD 350 millones, para optimizar su costo financiero, aunque se anticipaba que dicho endeudamiento volvería a incrementarse en alguna medida si se llegara a presentar una oportunidad de inversión.

Al cierre de septiembre del año 2013, la empresa cerró con un nivel de efectivo

de \$1,37 billones de pesos, de los cuales unos 570.000 millones de pesos estaban comprometidos en la adquisición de activos cementeros en Honduras. Dada las amortizaciones de deuda estimadas hasta el cierre del año así como el flujo de caja libre generado, Fitch estima que el apalancamiento (Deuda Financiera Total/EBITDA) al cierre de 2013 ronde las 2,5 veces y que, en términos proforma, al incorporar los activos que serán adquiridos y sus respectiva financiación, estas rondan las 3,8 veces. Esto representará un incremento con respecto al cierre de septiembre 2013 (3,1 veces), sin embargo se estima que dicho apalancamiento volverá a reducirse para el fin de año a niveles cercanos a las 3,5 veces y que se mantenga en niveles cercanos a las 3 veces en adelante.

Fitch considera que esta transacción es estratégica para la empresa, en el sentido de que la posiciona como un importante jugador en el mercado de la Florida, cuyas potencial de crecimiento supera a aquel ya importante de Estados Unidos como un todo. Adicionalmente, la adquisición es complementaria a las

operaciones existentes de la compañía en este país y deberá producir sinergias operativas en el futuro. Fitch espera que el mercado de la construcción continúe recuperándose en Estados Unidos durante el año 2014, impulsado principalmente por el segmento de construcción de nuevas residencias y estima que el gasto en el sector construcción se expanda entre 9-10% durante este año.

### **SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN**

Una acción positiva sobre las calificaciones de Cementos Argos podría presentarse con la ocurrencia individual o en conjunto de alguno de los siguientes eventos:

- Un mayor nivel de diversificación geográfica de sus operaciones.
- Un fortalecimiento de sus márgenes operativos.
- Un nivel de apalancamiento sostenido cercano a las 2,5 veces.

Una acción negativa sobre las calificaciones de Cementos Argos podría

presentarse con la ocurrencia individual o en conjunto de alguno de los siguientes eventos:

- Una política de inversiones de capital o de adquisiciones más agresiva, tal que requiera recursos de deuda mayores a los estimados
- Una considerable disminución en su generación operativa, arrastrada por condiciones económicas adversas en Colombia.<sup>2</sup>

## 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.

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadora de fecha 28 de enero de 2014.

**Desempleo:** Durante lo corrido del 2013, la cifra de desempleo continúa su 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 Cementos Argos S.A. asciende a \$10,473,513.88 Millones de Pesos.

### **PASIVO**

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de pasivos de Cementos Argos S.A. asciende a \$3,229,155.89 Millones de Pesos.

### **PATRIMONIO**

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total del patrimonio de Cementos Argos S.A. asciende a \$7,244,357.99 Millones de Pesos.

### **UTILIDAD**

Al finalizar el segundo semestre de 2013 el total de la utilidad de Cementos Argos S.A. asciende a \$183,710.06 Millones de Pesos.<sup>3</sup>

## **CONCLUSIONES**

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinarios emitidos por Cementos Argos S.A., considera que las cifras presentadas con corte a diciembre de 2013 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para cumplir con sus obligaciones.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa la solvencia para cumplir con las obligaciones adquiridas en la emisión de los Bonos.

---

<sup>3</sup> Tomado de la pagina web de la Superintendencia Financiera de Colombia

## FUENTES

-  Superintendencia Financiera de Colombia.
-  Cementos Argos S.A.
-  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.argos.co/colombia>