



Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/07/2017 – 31/12/2017)

Emisión Bonos Ordinarios 2009 Cementos Argos S.A.

Diciembre de 2017

Clase de Título:	Bonos Ordinarios.
Emisor:	Cementos Argos S.A.
Series y Monto de la Emisión:	\$640.000.000.000
Valor Nominal:	\$1.000.000
Número de Series:	Ocho Series: A, B, C, D, E, E, F, G, H.
Valor Mínimo de Inversión:	La inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) Bonos Ordinarios, es decir, diez millones de pesos m.l. (\$10.000.000).
Plazo de Vencimiento:	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.
Administración de la Emisión:	Deceval S.A.
Amortización de Capital	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.
Tasa Máxima de Intereses	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
Calificación:	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.

Fuente: Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Cementos Argos S.A.

Entidad Emisora

El grupo empresarial Argos nace en Medellín (Colombia) el 27 de febrero de 1934 con la fundación de la Compañía de Cementos

Argos S.A. por parte de Claudino Arango Jaramillo, Rafael y Jorge Arango Carrasquilla, Carlos Sevillano Gómez, Leopoldo Arango Ceballos y Carlos Ochoa Vélez. Mediante escritura pública No. 1.299

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.



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 Notaria 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. La presencia de Argos en sus principales mercados de operación, su diversificación geográfica, la estructura operativa, y la infraestructura y habilidad para exportar a más de 27 países han fortalecido su posición de liderazgo en Colombia, así como en Estados Unidos y El Caribe. ¹

Datos Relevantes

Calificación: El día 30 de Agosto de 2017, Fitch Ratings afirmó la calificación de la siguiente emisión de Cementos Argos, con Perspectiva Estable:

Emisión de Bonos Ordinarios por COP640.000 millones en 'AA+(col)' ²

¹ Tomado del Prospecto de Emisión y Colocación.

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 30 de Agosto de 2017.

Factores clave de la calificación

Las calificaciones de Cementos Argos reflejan la posición competitiva adecuada de la empresa, la mayor diversificación geográfica de su operación que le ha permitido atenuar el impacto de los ciclos económicos sobre la generación de flujo de caja operativo (FCO). Las calificaciones también incorporan el debilitamiento de la liquidez y el apalancamiento elevado de la compañía, el cual se encuentra por encima de lo previsto por Fitch en su última revisión, debido principalmente a un desempeño menor al anticipado de la operación en Colombia. Asimismo, incorporan la expectativa de Fitch de que la compañía tendrá la capacidad para reducir sus niveles de apalancamiento en el corto a mediano plazo a niveles acordes con su nivel actual de calificación. Ello, a partir de generación interna y la culminación de la estrategia de desinversión, en los plazos y términos previstos.³

Entorno Económico

Economía: En el tercer trimestre el crecimiento económico se ubicó en 2%, superior al observado en los cuatro trimestres anteriores. En este sentido, el año 2017 cerraría con un crecimiento entre el 1.6% y

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.



1.8%, con la expectativa de que en el cuarto trimestre se presente un crecimiento cercano al 2.4%.

En términos de contribución al PIB, en los tres primeros trimestres del año los sectores que presentaron un mejor desempeño son el agropecuario, con un crecimiento de 6.4%, seguido de los sectores financiero y de servicios sociales (explicado por el mayor gasto público), con crecimientos de 3.8% y 3.0% respectivamente. Al revisar el PIB por el lado de la demanda, principalmente estuvo jalonado por el consumo final (crecimiento de 2% en los tres primeros trimestres), explicado en mayor medida al consumo final del gobierno (crecimiento de 3.4%), mientras el de los hogares se ubicó en 1.6%.

La expectativa es que para el próximo año el crecimiento repunte y se ubique en niveles de 2.6%, impulsado por el repunte de las exportaciones, dados los mejores precios de las materias primas, y se reactive el consumo privado al contar con menores tasas de interés.

Inflación: En el caso de la inflación, en lo corrido del año se realizó un importante corrección al rango meta luego de la disipación de las distorsiones de oferta

(fenómeno del niño y paro camionero). La inflación anual ascendió en noviembre al 4.12%, mientras inflación en lo corrido del año (hasta noviembre) se ubicó en 3.69%. El mayor ajuste está explicado principalmente por la significativa caída del rubro de alimentos, siendo el caso de los alimentos perecederos que alcanzó a tener caídas en inflación del 17%. Por otra parte, la inflación básica aún se ubica en niveles mayores al 4%, no siendo tan marcada la caída respecto a la inflación total. En suma, el 2017 cerraría con una inflación cercana al techo del rango meta del Banco de la República (4%).

Tasa de Cambio: La tasa de cambio presentó cierta estabilidad conforme el precio del petróleo se mantuvo en niveles entre 55 y 60 dólares y cerró el año en niveles cercanos a los \$2.983. En el corto plazo no se prevén fuertes fluctuaciones conforme se mantienen los acuerdos de la OPEP y Estados Unidos no presentaría un repunte en su producción.

Política Monetaria: En el caso de la política monetaria, la Junta del Banco de la República mantuvo inalterada la tasa de política monetaria en 4.75%, con lo cual se distanció de las decisiones pasadas. La decisión estuvo motivada ante el dato de inflación de noviembre (0.18%), que se ubicó en niveles altos respecto a las proyecciones

3 Tomado del Informe de la calificadora de fecha 23 de agosto de 2016.

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.



del Banrep. Igualmente, señaló que aún existen importantes riesgos externos, dada la normalización de la política monetaria en los países desarrollados y el alto déficit de cuenta corriente del país.

Por último, es importante mencionar la decisión de S&P de reducir el grado de calificación, motivada por el bajo crecimiento económico y la debilidad de las cuentas fiscales. Ante esta noticia el mercado no reaccionó de forma significativa, pues no se presentaron fuertes ajustes. No obstante, los riesgos de futuras reducciones en las calificaciones son latentes, pues si bien para los años 2017 y 2018 se cumpliría con el déficit fiscal establecido en la Regla Fiscal, de cara a los próximos años hay gran incertidumbre pues se tendría que dar un importante ajuste en términos de ingresos y gastos.

Situación Financiera

Activo: Al finalizar el segundo semestre de 2017 el total de activos de Cementos Argos S.A. asciende a \$13.377.450 Millones de pesos.

Pasivo: Al finalizar el segundo semestre de 2017 el total de pasivos de Cementos Argos S.A. asciende a \$5.036.474 Millones de pesos.

Patrimonio: Al finalizar el segundo semestre de 2017 el total del patrimonio de Cementos Argos S.A. asciende a \$8.340.976 Millones de pesos.

Utilidad: Al finalizar el segundo semestre de 2017 Cementos Argos S.A. reporta una utilidad de \$ 63.179 Millones de Pesos.⁴

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinarios emitidos por Cementos Argos S.A., considera que las cifras financieras presentadas a corte Diciembre de 2017 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 un factor determinante que comprometa de manera significativa ó relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas a través de la emisión de Bonos Ordinarios.

Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Cementos Argos S.A.

⁴ Tomado de la página web 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.



- 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>

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.