

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE TITULOS  
(01/01/2016 – 30/06/2016)**

**CEMENTOS ARGOS EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2009**

**JUNIO DE 2016**

<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 MAXIMA 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 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.<sup>1</sup>

---

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

## DATOS RELEVANTES

**CALIFICACIÓN:** El día 23 de agosto de 2016, Fitch Ratings ha afirmado la calificación de la siguiente emisión de Cementos Argos, con Perspectiva Estable:

- ✚ Emisión de Bonos Ordinarios por COP640.000 millones en 'AA+(col)'<sup>2</sup>

## FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACION

La decisión de revisar a Estable la Perspectiva de calificación obedece al incremento esperado en el apalancamiento de Cementos Argos a corto plazo para financiar la adquisición de una planta de cemento en West Virginia, Estados Unidos perteneciente a HeidelbergCement, así como ocho terminales de cemento para atender las operaciones en estados cercanos. El monto de la transacción es de USD660 millones y sería financiada inicialmente a través de un crédito puente con JP Morgan. A corto plazo la compañía espera ejecutar una estrategia de

---

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadoradora de fecha 23 de Agosto de 2016.

desinversión en activos no estratégicos, cuyos fondos serían destinados a la amortización de una porción del crédito puente. El saldo serían recursos provenientes de generación interna y de deuda adicional con un perfil de vencimiento de más largo plazo. Se estima que la transacción se cierre durante el último trimestre de 2016, una vez las autoridades regulatorias de los Estados Unidos aprueben la adquisición.

La decisión de afirmar la calificación incorpora la expectativa de que la compañía tendrá la capacidad para reducir sus niveles de apalancamiento en el corto o mediano plazo, hasta llevarlos nuevamente a niveles consistentes con su categoría de calificación. Fitch considera que la materialización de la estrategia de desinversión, en los plazos y términos previstos, resulta fundamental para el desapalancamiento esperado. De acuerdo con información revelada por la compañía la estrategia de desinversiones estaría enfocada en la venta de 20% de la participación de las operaciones de Panamá a un socio no controlador, de activos de autogeneración de energía eléctrica y

activos inmobiliarios localizados en Colombia, Centroamérica y Estados Unidos. El valor estimado de estas desinversiones es de USD350 millones y proyecta completarlas entre 2016 y 2017.

Desde un punto de vista estratégico Fitch ve como positiva la adquisición de los activos nuevos, toda vez que permite a la compañía continuar diversificando sus operaciones al ampliar la extensión de su mercado actual en Estados Unidos. La planta adquirida tiene una capacidad instalada de 2,2 millones de toneladas anuales y utiliza tecnología de proceso de producción en seco, lo que la hace altamente eficiente. Esto, aunado a los terminales cementeros, les permitirá atender centros de consumo importantes como Washington, Baltimore, Filadelfia, Pittsburg, Nueva Jersey y Nueva York, mercados considerados maduros y con perspectivas de crecimiento buenas.

A junio de 2016, la deuda financiera consolidada de Cementos Argos alcanzó COP5,5 billones y generó un EBITDA los últimos 12 meses de COP1,7 billones. Así, el apalancamiento medido a través de la relación de Deuda Financiera a EBITDA se ubicó en 3,3 veces (x) y es

consistente con las expectativas de Fitch. Si se considera la transacción anunciada Fitch contempla en sus proyecciones que la relación de Deuda a EBITDA se sitúe alrededor de las 4,0x al cierre de 2016 con un desapalancamiento rápido para llegar a niveles cercanos a las 3,0x en 2017.<sup>3</sup>

## ENTORNO ECONOMICO

**Economía** - El PIB colombiano creció 2,45% real anual durante el primer trimestre de 2016, después de marcar 3,08% durante el año 2015, acentuando la moderación del crecimiento. Para 2016 Corpbanca prevé un crecimiento de 2,54%.

**La inflación** con corte a junio fue de 8,60% anual, al alza frente al cierre de diciembre de 2015 (6,77%). Las presiones sobre los precios han estado concentradas en alimentos, servicios públicos, arriendos, y transables. Corpbanca estima un cierre de año en inflación total que puede superar el 6,30% anual.

El Banco de la República continuó subiendo la tasa de interés en junio hasta 7,50% (desde 5,75% al cierre de 2015), con el fin de contener la inflación y sus expectativas, y atenuar el riesgo de un déficit ampliado en cuenta corriente.

Otras tasas de interés continuaron absorbiendo el ciclo de la política monetaria; la DTF a 90 días terminó en junio sobre 6,93% E. A., mientras la IBR a un día lo hizo en 7,13%, desde 5,22% y 5,55% respectivamente en diciembre de 2015.

**Mercados** - La referencia TES 2024 terminó en junio con un rendimiento de 7,30%, a la baja frente al cierre de 2015 (8,27%). Sin embargo el empinamiento de la curva de rendimientos de los TES tasa fija –medido por la distancia entre los vencimientos julio 2024 y noviembre 2018– disminuyó 51 pbs, al caer desde 111 pbs a 61 pbs.

La cotización del dólar interbancario para cierres de mes cayó, desde 3.150 pesos por dólar en diciembre a 2.916 en junio.

El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia acumula una

<sup>3</sup> Tomado del Informe de la calificadora de fecha 23 de agosto de 2016.

valorización en el primer semestre de 13,8%, frente a la caída de -23,7% en 2015.

### SITUACIÓN FINANCIERA

**ACTIVO:** Al finalizar el primer semestre de 2016 el total de activos de Cementos Argos S.A. asciende a \$12.665.094 Millones de Pesos.

**PASIVO:** Al finalizar el primer semestre de 2016 el total de pasivos de Cementos Argos S.A. asciende a \$4.998.648 Millones de Pesos.

**PATRIMONIO:** Al finalizar el primer semestre de 2016 el total del patrimonio de Cementos Argos S.A. asciende a \$7.666.466 Millones de Pesos.

**UTILIDAD:** Al finalizar el primer semestre de 2016 el total de la utilidad de Cementos Argos S.A. asciende a \$ 523.566 Millones de Pesos.<sup>4</sup>




<sup>4</sup> 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 Ordinarios emitidos por Cementos Argos S.A., considera que las cifras financieras presentadas a corte marzo de 2016 y la evolución de sus resultados trimestrales, 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.
-  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>