

INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE TITULOS (01/01/2014 – 30/06/2014)

CEMENTOS ARGOS EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2009

JUNIO DE 2014

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 MAXIMA 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
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	Helm Fiduciaria S.A.
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.

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.¹

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN:

A corte 30 de junio de 2014, la calificación emitida el pasado 28 de enero de 2014 por Fitch Ratings continua vigente, razón por la cual para efectos prácticos nos permitimos citar nuevamente lo manifestado por la calificadora de riesgos la cual expreso:

“...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).

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

¹Tomado del Prospecto de Emisión y Colocación.

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.”²

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 28 de enero de 2014.

ENTORNO ECONOMICO

Crecimiento Económico: La economía colombiana creció a un ritmo de 4,68% en 2013, corregido al alza desde 4,26% según el DANE. Durante el primer trimestre de 2014 el crecimiento del PIB fue de 6,41%, que también se compara al alza con el primero de 2013 (2,95%). Se estima que la economía crecería éste año por encima de lo que se considera como su nivel potencial de largo plazo, más o menos un 4,80%.

Desempleo: El desempleo continúa en descenso. La tasa de desocupación total nacional en el trimestre marzo – mayo se ubicó en 9,20%, a la baja frente al 9,90% observado en igual periodo de 2013. Construcción, intermediación financiera y servicios fueron las ramas que más jalaron el empleo.

Inflación: La inflación total anual se situó en 2,93% en mayo, con tendencia ascendente en lo corrido de 2014 y al alza frente a mayo de 2013 (2,00%). Se espera que para fin de año la inflación total supere el 3,00%, meta central del Banco de la República, probablemente

impactado por el fenómeno climático de El Niño.

Tasas de Interés: El Banco de la República inició en abril un nuevo ciclo al alza en la tasa de interés de política monetaria. Desde el 3,25%, donde se mantuvo la tasa Repo durante un año, se acumulan 75 pbs de incremento, al 4,00%. Se espera que los incrementos se prolonguen este año hacia un 5,00%. Otras tasas han reaccionado al alza; la IBR finalizó junio sobre 3,89%, desde 3,13% en diciembre. La DTF, ciertamente rezagada pero tendiendo a subir, terminó en junio sobre 4,01%, prácticamente estable durante el primer semestre (4,07% en diciembre). La expectativa es que ésta tienda a ajustarse, con una tendencia moderada al alza. La IBR continuará siguiendo muy de cerca la tasa de interés de política monetaria.

Deuda Pública: con un inicio de año al alza, la renta fija colombiana se vio afectada por cuenta de un fenómeno internacional de fuerte castigo a los activos emergentes, a razón de la menor cantidad de liquidez que la FED irrigaría

en adelante. A ello se sumaron algunos eventos particulares en algunos países emergentes, producto de sus debilidades macro estructurales, como alta dependencia de la financiación externa de corto plazo, en cuya lista sin embargo no está Colombia incluida. En marzo la noticia de una mayor participación de activos soberanos colombianos en los índices de renta fija de JP Morgan hundieron las tasas de interés con ímpetu, producto de una gran demanda e interés de fondos externos en la deuda pública colombiana. Así entonces, mientras la referencia de los TES 2024 terminó el 2013 con un rendimiento de mercado de 6,80%, alcanzó una tasa máxima en febrero de 7,29% (no vista desde marzo de 2012). Después corrigió hasta una mínima en abril de 6,12% (no vista desde junio de 2013) y en junio acabó sobre 6,55%, recientemente con conducta correctiva al alza, producto del inicio de un nuevo ciclo al alza en la tasa Repo.

Mercado Cambiario: a pesar de iniciar con tendencia al alza el año, producto de las condiciones internacionales de aversión al riesgo, a partir de marzo la

tasa de cambio corrigió con fuerza a la baja, tendencia que aún continúa a razón de los flujos de inversión extranjera, en particular de portafolio, que vienen entrando a los mercados de renta fija y variable. Si bien el 2013 acabó con una TRM de USDCOP 1.926,83, y alcanzó una tasa máxima de USDCOP 2.054,90 en febrero, recientemente toca nuevos mínimos del año; el mes de junio terminó sobre USDCOP 1.881,19, pero inicia julio sobre niveles de USDCOP 1.865,42, mínimos no vistos desde mayo de 2013. La futura trayectoria dependerá de la afluencia de mayores flujos de inversión y del manejo monetario de la FED.

Mercado Accionario: el índice COLCAP inició el año con tendencia bajista, sobre 1.606,33 unidades y alcanzó a caer hasta un mínimo de 1.448,23 unidades en febrero. En adelante sin embargo, emprendió un curso al alza que también experimentaron las plazas internacionales, en vista de extrema laxitud monetaria en economías industrializadas. El índice alcanzó en junio su máximo del año, 1.728,28 puntos, no visto desde noviembre de

2013. El mes de junio acabó sobre 1.705,99.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de activos de Cementos Argos S.A. asciende a \$10,989,908.26 Millones de Pesos.

PASIVO: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de pasivos de Cementos Argos S.A. asciende a \$3,793,517.72 Millones de Pesos.

PATRIMONIO: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total del patrimonio de Cementos Argos S.A. asciende a \$7,196,390.55 Millones de Pesos.

UTILIDAD: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de la utilidad de Cementos Argos S.A. asciende a \$137,689.62 Millones de Pesos.³

³ 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 presentadas a corte junio de 2014 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.

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>