



Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2017 – 30/06/2017)

Emisión Bonos Ordinarios 2009 Cementos Argos S.A.

Junio 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 08 de septiembre de 2016, 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 08 de Septiembre de 2016.

Factores clave de la calificación

Las calificaciones de Cementos Argos reflejan la posición competitiva fuerte de la empresa, diversificación geográfica mayor de su operación, sus niveles adecuados de liquidez, que incluyen cupos amplios de crédito disponibles, así como un portafolio de inversiones en acciones en empresas relacionadas. Las calificaciones también muestran el apalancamiento mayor previsto para financiar la adquisición de activos nuevos en Estados Unidos. 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 partir de generación operativa y la materialización de la estrategia de desinversión, en los plazos y términos previstos. ³

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

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.



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 valorización de 17,17% registrada en todo 2016.

Situación Financiera

Activo: Al finalizar el primer semestre de 2017 el total de activos de Cementos Argos S.A. asciende a \$14.056.987 Millones de pesos.

Pasivo: Al finalizar el primer semestre de 2017 el total de pasivos de Cementos Argos S.A. asciende a \$5.638.649 Millones de pesos.

Patrimonio: Al finalizar el primer semestre de 2017 el total del patrimonio de Cementos Argos S.A. asciende a \$8.418.338 Millones de pesos.

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.



Utilidad: Al finalizar el primer semestre de 2017 Cementos Argos S.A. reporta una pérdida de \$ 149 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 junio 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.

La pérdida de \$149 Millones de Pesos reflejada en el estado de resultados a 30 de junio de 2017, se da a partir de la reducción de ingresos explicada principalmente por los precios del cemento que alcanzaron el punto más bajo entre abril y mayo de 2017. Además, el EBITDA se vio afectado por gastos no recurrentes por COP\$9.665.000.000 por pagos de indemnizaciones y pensiones anticipadas como parte del programa BEST (Construyendo Eficiencia y Sostenibilidad para el Mañana por sus siglas en inglés).⁵

⁴ Tomado de la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia

⁵ Tomado de la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia (Información Relevante)

Se espera una recuperación de la economía y del sector de la infraestructura a través del crecimiento y puesta en marcha de los proyectos 4G y la recuperación del consumo como resultado de la reducción de la tasa de interés por parte del Banco de la República.

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.
- 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.