

**Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos****(01/07/2020 – 31/12/2020)****Emisión Bonos Ordinarios 2009 Cementos Argos S.A.****Diciembre de 2020**

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 del 14 de agosto de 1944, de la Notaría 2 del Círculo Notarial de Barranquilla se constituyó

*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.*



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. 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. <sup>1</sup>

### Datos Relevantes

De acuerdo con el informe del mes de agosto de 2020:

De abril a junio, Argos, empresa de cemento del Grupo Argos, reportó alentadores resultados en medio de la crisis del COVID-19. Los ingresos se situaron en 2,1 billones de pesos, lo que representa una contracción del 9,1% frente al mismo trimestre del año pasado, cifra afectada por menores volúmenes asociados a las cuarentenas y

cierres obligatorios de operaciones en muchos de los mercados, parcialmente compensada por la continuidad y la resiliencia de la actividad de construcción en Estados Unidos y el tipo de cambio del peso colombiano, que continuó exhibiendo una devaluación representativa.

Por su parte, el ebitda se situó en 414.000 millones de pesos, lo que representa una disminución del 6,4%, en términos comparables\*, impactado positivamente por las iniciativas de ahorro logradas dentro de RESET durante el trimestre, que representaron 71 millones de dólares. En el acumulado del año a junio, el ebitda consolidado cerró en 757.000 millones de pesos con una disminución del 4% en relación con el primer semestre del año pasado.

Con respecto a los volúmenes de cemento y concreto\*\*, durante el segundo trimestre, registraron una disminución del 23,3% y del 18,8%, respectivamente, y fueron de 3,2 millones de toneladas y 1,9 millones de metros cúbicos; números impactados, principalmente, por las medidas de cuarentena en Colombia y en algunos países del Caribe y Centroamérica.

Emisión de Bonos Ordinarios de Cementos Argos por COP640.000 millones. Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y Papeles

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

*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.*



Comerciales por COP3.000.000 millones y del Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales por COP1.000.000. Asimismo, ratificó las calificaciones de corto plazo en 'F1+(col)'. La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

### Desempeño por regiones:

En la Regional Estados Unidos, Argos obtuvo ingresos por 387 millones de dólares, con una disminución de 5,2%, comparado con el mismo trimestre de 2019. Es importante destacar que el ebitda registrado fue de 80 millones de dólares, con un aumento en términos comparables del 2,3%, al excluir el impacto de las operaciones de concreto desinvertidas el año pasado. Este hito, se debe, en gran medida, a las iniciativas de ahorro llevadas a cabo en el trimestre, que representaron 22 millones de dólares, obtenidos en su mayoría de costos.

El mercado estadounidense continuó demostrando su fortaleza durante el segundo trimestre, con una dinámica saludable a pesar de la evolución de la pandemia en estados como Texas y Florida. Los volúmenes de cemento experimentaron una disminución del 5,8%, afectados, en gran parte, por la rigurosidad de las medidas de cierre en el noreste, así como por una demanda reducida del segmento mayorista

en todo el país. Por su parte, los volúmenes de concreto tuvieron un aumento del 2,8% en términos comparables, al excluir las operaciones desinvertidas en 2019. Este comportamiento es el resultado de la acumulación de pedidos y de las condiciones positivas de mercado.

Con respecto a las perspectivas, Argos estima un buen comportamiento en el segmento residencial en el corto plazo, impulsado por la baja tasa de interés hipotecaria en los mercados. Con relación al segmento de infraestructura, existe expectativa de un paquete de ayuda, ya sea en forma de un nuevo proyecto de ley aprobado por el Congreso o una renovación del Fast Act para impulsar aún más la recuperación del país.

En la Regional Colombia, los ingresos totalizaron 316.000 millones de pesos, lo que representa una disminución del 44,2%, cifra afectada por los menores volúmenes debido a la cuarentena total que tuvo el país a inicios del segundo trimestre, con una reapertura gradual a partir de mediados de abril.

De igual manera, el ebitda se situó en 43.000 millones de pesos y disminuyó 61,9%. Las iniciativas de ahorro, que representaron 28 millones de dólares durante el trimestre, derivadas de 24 millones en eficiencia de costos y 4 millones en gastos administrativos

*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.*



y de venta, aportaron positivamente al resultado.

Debido a la cuarentena, los despachos de cemento y concreto fueron de 636.000 toneladas y 322.000 metros cúbicos, lo que representa una disminución del 46,5% y 55,8%, comparativamente. Es importante mencionar que, con la recuperación progresiva, los volúmenes en junio ya estaban cerca del 80% de la demanda promedio durante los meses previos a la pandemia y el ebitda en este mes fue 15% más alto que el de junio de 2019.

En cuanto a la dinámica del mercado, el segmento residencial ha evidenciado una mejora durante los últimos dos meses, pero aún no ha alcanzado todo su potencial. Aquí, el gobierno ha anunciado subsidios para 200.000 viviendas, que se dividirá en partes iguales entre VIS y no VIS, lo que tendría un impacto positivo en el segmento residencial a mediano plazo. Con respecto a la infraestructura, se anunciaron proyectos 5G con una inversión estimada de 20 billones de pesos en la primera ola, que podría comenzar el proceso de estructuración a principios de 2021.

Por su parte, en la Regional Caribe y Centroamérica, los ingresos representaron 87 millones de dólares durante el trimestre, con una reducción del 38,8% frente al mismo

periodo de 2019. El ebitda, en esa misma línea, experimentó una disminución del 40,6%. Las iniciativas de ahorro llevadas a cabo en la región, que fueron de 10 millones de dólares, también contribuyeron a la estabilidad del margen ebitda, que fue relativamente similar versus el mismo trimestre del 2019, con una variación del -0,8%. Esta estabilidad se dio por la fuerte recuperación de países como Honduras y República Dominicana durante junio, así como por el desempeño de Haití durante todo el trimestre.

Durante el trimestre, la mayoría de los países de la regional experimentaron cuarentenas totales o parciales que afectaron los volúmenes de cemento y concreto, que disminuyeron 23,9% y 90,6%, respectivamente, como consecuencia de las medidas de aislamiento. Panamá, por otra parte, solo comenzó su reapertura parcial desde las primeras semanas de junio, cuando únicamente se permitió la reactivación de algunos proyectos de infraestructura. Durante ese mes, el país logró recuperar volúmenes en un 65%, cuando se compara con los de junio de 2019.

Esta evolución dentro de la región indica que algunos países pueden recuperarse más rápido de lo esperado inicialmente. Sin embargo, la compañía continúa siendo cautelosamente optimista sobre la segunda

*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.*



mitad del año, considerando que países como República Dominicana enfrentará el inicio de un nuevo gobierno y teniendo en cuenta los limitados presupuestos públicos que los países de la región tienen para enfrentar las consecuencias posteriores de la pandemia.

### **Segunda emisión de bonos ordinarios con cargo al programa de emisión y colocación de Bonos Ordinarios y papeles comerciales de Cementos Argos S.A.**

De acuerdo con el informe del 25 de noviembre de 2020, Cementos Argos S.A. emitió en el mercado público de valores de Colombia la segunda emisión de bonos ordinarios con cargo al programa de emisión y colocación de bonos ordinarios y papeles comerciales por un monto de doscientos cincuenta mil millones de pesos (\$250.000.000.000). Se recibieron demandas por trescientos sesenta y dos mil setecientos cuarenta millones de pesos (\$362.740.000.000), lo que representa 1,81 veces sobre el monto inicialmente ofrecido.

Con los recursos de la emisión se pagará deuda existente por lo que no hay aumento en el nivel de endeudamiento. Con esta operación se mejora el perfil de vencimientos y se diversifican las fuentes de financiación de la compañía.

En cumplimiento de lo establecido en el numeral 3.2 del artículo 6.1.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010, a continuación se informan los detalles de los bonos ordinarios y la colocación:

Subserie	C51
Fecha de emisión	25/11/2020
Plazo	51 meses
Fecha de vencimiento	25/02/2025
Indexación	IPC
Tasa máxima	2,75%EA
Tasa de corte	2,24%EA
Optimización de tasa	51pb
Periodicidad de pago de intereses	Trimestral
Amortización de capital	Al vencimiento
Fecha de pago de intereses	25 de febrero, 25 de mayo, 25 de agosto y 25 de noviembre, hasta la fecha de vencimiento
Base	365
Monto demandado	\$362.740 MM
Monto adjudicado	\$250.000 MM
Valor nominal	\$1.000.000

La operación fue liderada por Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera en calidad de estructurador y coordinador del programa y como agente líder colocador participó Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa.

De acuerdo al informe del mes de noviembre de 2020, Argos, empresa de cemento del Grupo Argos, entregó resultados

*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.*



satisfactorios durante el tercer trimestre, en medio de la coyuntura del COVID-19. La compañía reportó una mejora en ebitda a pesar de la afectación de los volúmenes originada, principalmente, por los huracanes y las intensas lluvias en Estados Unidos.

Durante el periodo, los despachos consolidados de cemento y concreto\* registraron una disminución de 8,4% y 19,5%, respectivamente, y de 12,7% y 16,5% si se analiza el acumulado del año. Esta disminución fue compensada gracias a la exitosa ejecución del programa RESET que le permitió a la compañía alcanzar optimizaciones significativas en costos y gastos, acompañadas de mejores precios en Colombia y Estados Unidos. Como resultado de lo anterior, los ingresos alcanzados de julio a septiembre fueron de 2,4 billones de pesos, con una reducción de 5,6% y de 6,7 billones, y con una contracción de 5% si se tienen en cuenta los resultados de lo que va corrido del año.

Por su parte, el ebitda\* consolidado del trimestre fue de 479.000 millones de pesos y registró un notable incremento de 9,5%, hito alcanzado, en gran medida, por la creciente participación de la compañía en el mercado de Estados Unidos, la recuperación de volúmenes en el Caribe y Centroamérica, y las eficiencias de costos y gastos implementadas en toda la compañía. De

manera acumulada, el ebitda se mantiene estable con respecto a 2019.

Así avanza RESET, el plan de Argos para mitigar los efectos de la pandemia:

- **Liquidez:** la compañía generó 472.000 millones de pesos en flujo de caja libre, producto de la mejora del ebitda y de la liberación de capital de trabajo, lo que le permitió amortizar deuda por 288.000 millones de pesos. Por su parte, los ahorros durante el trimestre alcanzaron los 33 millones de dólares.
- **Excelencia operacional:** Argos avanzó en la implementación de gemelos digitales, a través del uso de inteligencia artificial, para analizar datos históricos de los hornos y molinos de cemento y, así, obtener la mezcla óptima de energéticos y materias primas para producir cemento. Los ahorros esperados son de 13 millones de dólares anuales a partir de 2022.

- **Salud y seguridad:** en septiembre se reinició con éxito la operación de Panamá tras la decisión del gobierno de reabrir el país luego de dos meses de cierre total y tres adicionales de reapertura parcial, lo que hizo de esta la cuarentena más extensa de las geografías donde opera la organización.

Hechos destacados de los mercados:

*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.*



Estados Unidos: continuó mostrando su fortaleza incluso en el medio del repunte de la pandemia y la incertidumbre política que rodeó las elecciones presidenciales. El ebitda operacional de esta regional subió 73 millones de dólares durante el trimestre, creció un 10,5% y mejoró 470 puntos básicos el margen. No obstante, durante el trimestre se experimentaron condiciones climáticas adversas, particularmente en Texas, derivadas de cuatro huracanes, dos tormentas e intensas lluvias que impactaron el desempeño de la compañía en el país.

El contexto macroeconómico sigue siendo moderadamente positivo con relación al sector de la construcción. En infraestructura, la renovación del Fast Act por un año con 13.600 millones de dólares agregados al Fondo Fiduciario de Carreteras y el anuncio del presupuesto de Florida 2020-2021, que incluye 9.900 millones de dólares en fondos para el Departamento de Transporte de Florida, aseguran el financiamiento necesario para continuar los proyectos de infraestructura hasta que se apruebe un plan integral a nivel federal.

Colombia: durante el tercer trimestre, los volúmenes de cemento de la compañía mejoraron en comparación con el trimestre pasado en línea con el mercado, pero se mantuvieron aún por debajo de los del tercer trimestre de 2019.

La organización mantiene su enfoque hacia la entrega de productos de valor agregado, tales como el cemento verde y el suelo cemento. En los últimos cuatro años, se ha utilizado el suelo cemento de Argos para pavimentar aproximadamente 350 kilómetros de vías terciarias y secundarias y se ha demostrado que es una excelente alternativa para dinamizar la infraestructura rural con menores costos y resultados duraderos.

En cuanto a la dinámica del mercado, las ventas de viviendas VIS aumentaron durante septiembre un 43% respecto al mismo mes de 2019 y continúan con la tendencia positiva que han logrado mantener durante la crisis del COVID-19. Más importante aún, las ventas de vivienda nuevas No-VIS durante septiembre, por primera vez durante la pandemia, aumentaron 16% en comparación con el mismo mes del año pasado.

En infraestructura, el inicio formal de la construcción del Metro de Bogotá, junto con las inversiones anunciadas por el gobierno por más de 30 billones de pesos, divididas en la primera ola de los proyectos 5G, los programas Concluir, Concluir, Concluir y Vías para la Legalidad, reafirman su compromiso de continuar invirtiendo en este sector y establecen fuertes impulsores para el consumo de cemento durante los próximos 10 años.

*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.*



Caribe y Centroamérica: cabe resaltar que esta regional se vio beneficiada durante el trimestre por la tendencia de autoconstrucción que prevalece a nivel mundial en los mercados emergentes, lo que derivó en mejoras en el ebitda y en los volúmenes de cemento, especialmente en Honduras, República Dominicana, Haití y Puerto Rico. El volumen de cemento en la regional presentó un incremento interanual de 4,7%.

En cuanto a la dinámica del mercado, Argos mantiene una visión positiva dada la combinación de mejores condiciones de mercado, estrategias comerciales adecuadas y las iniciativas de reducción de costos.

### Entorno Económico

#### Informe Económico – Segundo Semestre 2020:

##### Contexto Económico

En medio de la pandemia, Colombia finalizó el 2020 con 1.6 M de infecciones reportadas y se posicionó como el segundo país de Latinoamérica con el mayor número de casos de Covid-19 a pesar de haber decretado uno de los confinamientos más largos y estrictos de la región. Si bien el peor desempeño de la actividad se concentró en 2T20 (-15.8% y/y), Colombia presentó un deterioro continuo de las proyecciones de crecimiento y finalizó con

una contracción de 6.8% y/y para 2020. El choque simultáneo de oferta y demanda agregada se reflejó con un descenso de -219pb en la inflación a 1.61% (-58pb en 2S20), el nivel más bajo desde 1955 y el más bajo para Latinoamérica. La senda desinflacionaria y la corrección temporal del CAD (a 2.7% del PIB para 3Q20) permitieron al Banco de la República reducir en 250pb la tasa de intervención (-75pb en 2S20) hacia 1.75%, un mínimo sin precedentes. Con la reapertura económica a partir de Sep-20 los indicadores líderes y la transmisión de la política monetaria permitieron el inicio de una senda de recuperación que se evidenció en el mercado laboral con la creación de 2.3 M de puestos de trabajo desde abril y una tasa de desempleo en 15.6% (vs. 10.4% en Dec-19), dejando atrás el record de 24.5%. Si bien la perspectiva de la recuperación continuará atada a la evolución del virus, el inicio de jornadas de vacunación masiva en países desarrollados y la victoria demócrata en la presidencia de EE.UU impulsó el apetito por activos de riesgo. Precisamente en 2S20 la tasa de cambio registró una revaluación de 8.7% en 2S20, favorecida por la recuperación del precio del petróleo (USD51.8) y retorno de flujos de portafolio (USD2,083 M 2S20 a Nov-20 vs. Salidas de USD1,440 M en 1S21) y el desembolso de la LCF por parte del FMI (USD5,300 M) para

*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.*



financiar el déficit fiscal de -7.8% del PIB (vs. 2.2% objetivo pre- pandemia).

### Situación Financiera

**Activo:** Al finalizar el Segundo semestre de 2020 el total de activos de Cementos Argos S.A. asciende a \$18.574.524 Millones de pesos.

**Pasivo:** Al finalizar el Segundo semestre de 2020 el total de pasivos de Cementos Argos S.A. asciende a \$9.862.567 Millones de pesos.

**Patrimonio:** Al finalizar el Segundo semestre de 2020 el total del patrimonio de Cementos Argos S.A. asciende a \$8.711.957 Millones de pesos.

**Utilidad:** Al finalizar el Segundo semestre de 2020 Cementos Argos S.A. reporta una Utilidad neta de \$78.132 Millones de Pesos.<sup>2</sup>

### 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 2020 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.

**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://ir.argos.co/>

<sup>2</sup> 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.*