

RESUMEN EJECUTIVO
INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES
BONOS ORDINARIOS
ABONOS COLOMBIANOS S.A.
Emisión I-2002

En virtud de lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 expedidas por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, la FIDUCIARIA UNION S.A. en su calidad de representante legal de los tenedores de los Bonos Ordinarios ABOCOL - I Emisión 2002, presenta un informe sobre la sociedad emisora para el período comprendido entre el 1 de Enero y el 30 de Junio de 2006.

Los activos totales de la compañía a Junio 30 de 2006 ascienden a \$294.196 millones, registrando un incremento del 19.01% frente a Junio de 2005 y del 10.07% respecto al corte semestral inmediatamente anterior. Con respecto a su composición, se destaca que estos se encuentran concentrados en un 48.49% en Activos corrientes, representados principalmente en la cuenta de Inventarios totales que cierran el semestre en \$55.620 millones, con un incremento del 14.16% frente a Junio de 2005 y una disminución del 15.59% frente a Diciembre del año anterior. Por otra parte las cuentas por cobrar comerciales ascienden a \$56.819 millones, las cuales presentan un fuerte incremento del 53.95% frente a Junio de 2005 y del 43.66% respecto al saldo presentado a Diciembre de 2005.

Los activos fijos por su parte representan el 25.62% del total de los activos, al corte del 30 de Junio de 2006 se registra un saldo neto de \$75.387 millones, presentando una leve disminución del 1.64% comparado frente a diciembre de 2005, Los Otros Activos representan el 25.88% del total de sus activos y en estos se registran las inversiones permanentes que mantiene la compañía en la Sociedad Portuaria Mamonal S.A., Abocol Costa Rica y Fertillanos Ltda., entre otras, de igual manera se encuentran las valorizaciones que ascienden a \$59.725 millones y representan el 20.30% del total del activo.

Otro rubro importante corresponde a los activos intangibles por valor de \$10.986 millones, al respecto, los intangibles a corto plazo corresponden a varios contratos de fiducia mercantil suscritos entre Fiducolombia y Abocol S.A. para garantizar los pagos al crédito sindicado desembolsado el 1 de Diciembre de 2004, la emisión de bonos ordinarios.

Los pasivos de la compañía presentan un incremento del 14.73% frente a diciembre de 2005 y del 28.12% respecto al saldo de junio del mismo año, presentando un incremento importante para cerrar el primer semestre del 2006 con un saldo de \$141.473 millones. El pasivo corriente asciende a \$85.517 millones con una participación del 60.45% en el total del pasivo, esta concentración se explica principalmente en los rubros de obligaciones financieras a corto plazo por \$30.509 millones, las cuales registran un importante incremento del 171.5% frente al cierre de diciembre de 2005.

Los pasivos a largo plazo participan en un 39.55% del total de sus pasivos con una disminución del 6.08% frente al cierre de diciembre de 2005 Estos se encuentran conformados especialmente por las obligaciones financieras que ascienden a \$31.500 millones y la Serie B de la emisión de bonos por \$17.500 millones. Las obligaciones

financieras corresponden al crédito sindicado que se utilizó para sustitución de pasivos financieros y financiación de nuevas inversiones.

Respecto de la composición patrimonial de la sociedad cabe destacar que el patrimonio presentó una variación del 6.08% comparado con Diciembre de 2005, ubicándose en \$152.722 millones, comportamiento que se deriva principalmente del incremento en las reservas que presentan un aumento del 56.70% en relación con Diciembre 31 de 2005, situándose en \$32.553 millones, la cuenta de revalorización patrimonial que participa en un 30.25% del total del patrimonio, cerrando a Junio 30 de 2006 en \$46.201 millones y con un incremento del 5.82% frente a diciembre de 2005 y las utilidades obtenidas durante el primer semestre de 2006 que ascienden a \$6.192 millones se observa un incremento del 74.37% frente a junio de 2005 y una disminución del 47.44% frente al segundo periodo del mismo año. Se considera que ABOCOL cuenta con una base patrimonial estable, la cual presenta un adecuado respaldo de la emisión.

La emisión tiene como respaldo además del patrimonio de la sociedad, un patrimonio autónomo constituido mediante un Contrato de Fiducia Mercantil de Administración, Garantía y Fuente de Pago, administrado por Fiducolombia S.A., el cual ha atendido las obligaciones estipuladas en el respectivo contrato de fiducia mercantil y el prospecto de emisión, así como un cupo de crédito otorgado por Bancolombia Panamá a dicho patrimonio, el cual hasta la fecha de presentación de este informe no ha sido utilizado. De esta manera, se considera que la emisión mantiene garantías suficientes de conformidad con lo establecido en el prospecto de colocación.

Cabe anotar, que los Bonos Ordinarios ABONOS COLOMBIANOS S.A. - I Emisión 2002 no se encuentran amparados por el seguro de depósito de que trata el artículo 1o. de la Resolución 002 de 1996, que modificó el artículo 2o. de la Resolución no. 1 de 1986, expedidas ambas por FOGAFIN, por tanto la emisión está respaldada únicamente con el patrimonio de la sociedad. En el evento de una liquidación de la entidad emisora, los bonos ordinarios harían parte de la masa de liquidación de la sociedad, de conformidad con lo establecido en el Código de Comercio, una vez agotada la garantía constituida mediante el Fideicomiso de Administración, Garantía y Fuente de Pago constituido entre Abocol S.A. y Fiducolombia S.A.

INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES

EMISOR	ABONOS COLOMBIANOS S.A.
NIT	860.006.333-5
TITULOS	BONOS ORDINARIOS – I EMISION 2002
FECHA	SEPTIEMBRE 18 DE 2006

1. INTRODUCCION.

En virtud de lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 expedidas por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, la FIDUCIARIA UNION S.A. en su calidad de representante legal de los tenedores de los Bonos Ordinarios ABOCOL - I Emisión 2002, presenta un informe sobre la sociedad emisora para el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2006.

2. CONDICIONES DE LA EMISION.

MONTO DE LA EMISIÓN	\$35.000.000.000
TITULOS	Bonos Ordinarios - I Emisión 2002
LEY DE CIRCULACIÓN	A la orden
VALOR NOMINAL	Un Millón de Pesos (\$1.000.000)
NUMERO DE BONOS	35.000
PLAZO	4 y 5 años
RENDIMIENTOS	IPC + 7.9% Serie A IPC + 8% Serie B
DESTINATARIOS DE LA OFERTA	El público en general
AMORTIZACIÓN	Al vencimiento
ADMINISTRADOR	Abonos Colombianos S.A.
PERIODICIDAD INTERESES	Trimestre vencido
INSCRIPCIÓN	Bolsa de Valores de Colombia
RESOLUCION DE APROBACIÓN	No. 0492 del 24 de julio de 2002 de la Superintendencia de Valores
GARANTIAS DE LA EMISIÓN	La emisión además de tener como garantía del patrimonio de la sociedad, cuenta con un Contrato de Fiducia Mercantil de Administración, Garantía y Fuente de Pago sobre derechos económicos y un cupo de crédito otorgado por Bancolombia Panamá al patrimonio autónomo.
FECHA DE EMISIÓN	9 de agosto de 2002
CALIFICACION DE LA EMISIÓN	La calificación otorgada por Duff & Phelps de Colombia S.A., vigente a la fecha es "AA+" (Doble A Más)

La colocación total de los bonos ordinarios fue realizada entre el 12 y el 13 de agosto de 2002, conforme a lo previsto en el respectivo prospecto de emisión y colocación. De acuerdo con las certificaciones que sobre el particular remitieron el representante legal y el revisor fiscal de Abonos Colombianos S.A. Al 30 de Junio de 2006 el saldo vigente en circulación es de \$35.000.0000.000.

3. CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES QUE SURGEN DE LA EMISION.

3.1 Pagos a los tenedores.

De acuerdo con la información remitida por el emisor, quien actúa como administrador de la emisión, a la fecha se han atendido puntualmente los pagos por concepto de intereses a los tenedores, de conformidad con los términos establecidos en la emisión.

3.2 Comisión del representante legal de tenedores.

El Emisor ha cumplido oportunamente con el pago de las comisiones pactadas con el representante legal de los tenedores de bonos.

3.3 Deber de información.

Se ha cumplido con el deber de suministrar información oportuna sobre la emisión de acuerdo con los términos establecidos, el Emisor ha remitido los estados financieros a corte del 30 de Junio de 2006 debidamente firmados por el Representante Legal y el Contador, al respecto es importante anotar que Abocol solamente efectúa un cierre anual en diciembre, por lo cual esta información corresponde a estados financieros intermedios.

De igual forma, el Emisor ha cumplido con las obligaciones de información eventual atendiendo las normas establecidas para el efecto por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia.

4. ANALISIS DE LAS GARANTIAS OTORGADAS A LA EMISION.

La emisión de bonos Abocol tiene como respaldo, además del patrimonio de la sociedad, un patrimonio autónomo constituido mediante un Contrato de Fiducia Mercantil de Administración, Garantía y Fuente de Pago administrado por Fiducolombia S.A., y un cupo de crédito otorgado por Bancolombia Panamá a dicho patrimonio.

Cabe anotar que el análisis de las garantías otorgadas se realiza teniendo como base la información presentada por la sociedad con corte a Junio 30 de 2006, así como la última rendición de cuentas que sobre el citado fideicomiso presentó Fiducolombia S.A. en su calidad de administradora del mismo.

4.1 **Análisis de la Situación Patrimonial de la Sociedad Emisora:**

(\$ Millones)	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06
Patrimonio total	\$ 133.451	\$ 136.780	\$ 143.972	\$152.722
Capital Pagado	\$ 2.609	\$ 2.609	\$ 2.609	\$ 2.608
Superavit de Capital	\$ 5.303	\$ 5.303	\$ 5.303	\$ 5.303
Reservas	\$ 11.022	\$ 20.774	\$ 20.774	\$ 32.553
Revalorización Patrimonial	\$ 40.056	\$ 42.716	\$ 43.660	\$ 46.201
Utilidad del Ejercicio	\$ 12.882	\$ 3.551	\$ 11.780	\$ 6.192

En el cuadro anterior se presenta la evolución que registran las principales cuentas patrimoniales en los últimos cortes semestrales, destacándose el siguiente comportamiento:

- a. El patrimonio de la sociedad presentó una variación del 6.08% comparado con diciembre de 2005, ubicándose en \$152.722 millones, este comportamiento se deriva principalmente del incremento en las reservas y la revalorización patrimonial.
- b. Las reservas patrimoniales de la compañía a Junio 30 de 2006 presentan un aumento del 56.70% en relación con Diciembre 31 de 2005, situándose en \$32.553 millones.
- c. La cuenta de revalorización patrimonial participa en un 30.25% del total del patrimonio, al corte de Junio 30 de 2006 se sitúa en \$46.201 millones, con un incremento del 5.82% frente a diciembre de 2005.
- d. Las utilidades obtenidas durante el primer semestre del 2006 ascienden a \$6.192 millones, presentan un incremento del 74.37% al cierre del mismo periodo del año anterior de \$3.551 millones. Este aumento obedece básicamente al incremento en las ventas del 16.72% en comparación con el año anterior y al aumento del costo de ventas en menor proporción, el cual tuvo un incremento significativo del 18.79% en relación al citado periodo, pero que proporcionalmente impacta en menor medida la utilidad bruta.
- e. Del análisis anterior, se considera que ABOCOL cuenta con una base patrimonial estable, la cual presenta un adecuado respaldo de la emisión. La Fiduciaria Unión S.A., en su calidad de representante legal de los tenedores, viene realizando un continuo seguimiento a la evolución financiera de la compañía, donde el comportamiento del patrimonio tiene importancia especial al ser una de las garantías establecidas para la emisión de bonos.

4.2 **Análisis de la Composición del Fideicomiso de Administración, garantía y Fuente de Pago:**

Como garantía para la emisión de bonos se firmó un contrato de fiducia Mercantil de Administración, Garantía y Fuente de Pago entre Abonos Colombianos S.A. y Fiducolumbia S.A., mediante el cual se constituyó un patrimonio autónomo conformado por los derechos económicos derivados del contrato de compraventa de amoníaco celebrado entre Abocol y PCS Sales USA Inc., así como el 100% de las facturas cambiarias de compraventa por concepto de ventas realizadas por Abocol a

las sociedades Fertiagro Ltda., Fitogral S.A., Monómeros Colombo Venezolanos S.A., Orientagro S.A. y Agroiintegral Andina S.A.

De acuerdo con lo informado por Fiducolombia S.A. administradora de dicho patrimonio autónomo en su informe de rendición de cuentas definitivo para el primer semestre de 2006, el patrimonio autónomo al corte del 30 de Junio de 2006 ha recibido los recaudos correspondientes a los pagos de las facturas transferidas al fideicomiso y a ese corte presenta en sus estados financieros recursos disponibles por valor de \$16.779 millones y facturas por valor de \$4.139 millones de pesos.

De igual manera se efectuaron los pago trimestrales a DECEVAL por concepto de los intereses de la emisión y se giraron a Abocol los excedentes de los recursos una vez cumplidas las obligaciones del fideicomiso.

De esta manera y al corte estudiado se cumplieron todas las condiciones estipuladas en el contrato de fiducia mercantil y en el prospecto de emisión de los bonos garantizados con dicho patrimonio autónomo.

Anexo al presente informe se adjunta la rendición de cuentas elaborada por Fiducolombia al corte de Junio 30 de 2006.

4.3 *Análisis del cupo de crédito otorgado por Bancolombia Panamá como garantía adicional a la emisión de bonos:*

De acuerdo con las condiciones establecidas el prospecto de emisión y colocación y el contrato de fiducia mercantil, el Fideicomiso de Administración, Garantía y Fuente de Pago puede contraer créditos con Bancolombia Panamá con el fin de atender las obligaciones adquiridas por Abocol S.A. con los tenedores de bonos. En relación con lo anterior, dicho fideicomiso cuenta con un cupo de crédito otorgado por Bancolombia Panamá, equivalente al 30% del monto total del capital de la colocación, el cual estará disponible exclusivamente para ser utilizado como respaldo para el pago de las series A y B. Al corte del presente informe no se ha hecho utilización de dicho cupo.

4.4 *Conclusión:*

Del análisis de las garantías de la emisión se considera que las mismas ofrecen un adecuado respaldo y cumplen con las condiciones establecidas en el prospecto de colocación. La Fiduciaria Unión, en su calidad de representante legal de los tenedores, realiza el seguimiento respecto del comportamiento de la garantía y la suficiencia de la misma frente a la emisión.

5. COMENTARIO SOBRE LA SITUACION FINANCIERA DEL EMISOR.

Para efectos de comentar la situación financiera de Abonos Colombianos S.A., se toman como base los estados financieros al corte de junio 30 de 2006 debidamente firmados por el Representante Legal y el Contador, al respecto es importante anotar que Abocol solamente efectúa un cierre anual en diciembre, por lo cual esta información corresponde a estados financieros intermedios.

Adicionalmente, y para efectos del análisis por parte de la Fiduciaria, se han reclasificado las cuentas de los Estados Financieros y se han calculado los índices de manera general, con el fin de medir el desempeño de la compañía.

5.1 Principales Cifras

Activos.

Se presentan a continuación las principales cifras que conforman el activo:

(\$ Millones)	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06
Activo Total	\$ 250.045	\$ 247.204	\$ 267.278	\$ 294.196
Activo Corriente	\$ 99.374	\$ 94.967	\$ 115.131	\$ 142.659
Cartera Comercial	\$ 35.717	\$ 36.908	\$ 39.552	\$ 56.819
Inventarios	\$ 51.164	\$ 48.721	\$ 65.889	\$ 55.620
Inversiones Temporales	\$ 940	\$ 599	\$ 680	\$ 1.463
Activo Fijo Neto	\$ 44.538	\$ 74.165	\$ 76.647	\$ 75.387
Otros Activos	\$ 106.133	\$ 78.072	\$ 75.500	\$ 76.149
Inversiones Permanentes	\$ 3.397	\$ 3.578	\$ 3.018	\$ 3.334
Activos Diferidos L.P	\$ 163	\$ 515	\$ 940	\$ 1.682
Deudores Varios	\$ 427	\$ 333	\$ 363	\$ 406
Valorizaciones	\$ 61.476	\$ 61.477	\$ 59.725	\$ 59.724
Intangibles	\$ 40.552	\$ 12.050	\$ 11.439	\$ 10.986

Los activos totales de la compañía a Junio 30 de 2006 ascienden a \$294.196 millones, registrando un incremento del 10.07 % frente a Junio de 2005 y del 19.01% respecto al cierre de diciembre del mismo año.

Con respecto a su composición, a continuación destacamos el comportamiento de los principales rubros que lo conforman:

- a. Los activos de la compañía están concentrados en un 48.49% en Activos corrientes, representados principalmente a las siguientes cuentas:
 - Los inventarios totales cierran el semestre en \$55.620 millones. Los mismos decrecieron en un 15.59% frente a Diciembre de 2005 y se incrementaron en 14.16% frente a Junio del año anterior.
 - Las cuentas por cobrar comerciales ascienden a \$56.819 millones, las cuales presentan un incremento del 43.66% frente a Diciembre de 2005 y del 53.95% respecto al saldo presentado a Junio del año anterior.
- b. Los activos fijos por su parte representan el 25.62% del total de los activos, al corte del 30 de Junio de 2006 y registran un saldo neto de \$75.387 millones, presentando un decrecimiento del 1.64% comparado frente a diciembre de 2005.

- c. Los Otros Activos representan el 25.88% del total de sus activos, su composición se presenta a continuación:
- Las inversiones permanentes tienen un valor de \$3.334 millones y registran una disminución del 6.82% frente a lo observado en Junio de 2005 y un aumento del 10.48% respecto al saldo presentado en Diciembre de 2005 debido a la enajenación de las inversiones en Inmobiliaria Bancol, Comecol S.A. y Fundicom S.A. La sociedad mantiene inversiones en la Sociedad Portuaria Mamonal S.A., Abocol Costa Rica y Fertillanos Ltda., entre otras cuyo porcentaje de participación no supera el 1%.
 - Las valorizaciones que ascienden a \$59.725 millones, representan el 20.30% del total del activo, no presentan variación con respecto a Diciembre del 2005 pero registran una disminución del 2.85% en relación al Junio de 2005, incluyen principalmente las valorizaciones presentadas en la propiedad, planta y equipo y activos intangibles que corresponden a derechos en fideicomiso y marcas y en una menor proporción la valorización de las inversiones permanentes.
 - Otro rubro importante corresponde a los activos intangibles por valor de \$10.986 millones, al respecto, los intangibles a corto plazo corresponden al contrato de fiducia mercantil irrevocable suscrito entre Fiducolombia y Abocol S.A. para garantizar los pagos al crédito sindicado desembolsado el 1 de Diciembre de 2004 y el correspondiente a la garantía de los bonos ordinarios. Los intangibles a largo plazo se originan por el contrato de fiducia mercantil irrevocable de garantía celebrado con Fiducolombia S.A., para garantizar y servir de fuente de pago de obligaciones incluidas en el acuerdo general de reestructuración y pago de obligaciones celebrado entre la sociedad y los acreedores financieros.

Pasivos y Patrimonio.

Se presentan a continuación las principales cifras:

(\$ Millones)	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06
Pasivo Total	\$ 116.594	\$ 110.425	\$ 123.306	\$ 141.473
Pasivo Corriente	\$ 41.519	\$ 34.229	\$ 63.726	\$ 85.517
Obligaciones Financieras C.P.	\$ 6.130	\$ 13	\$ 11.237	\$ 30.509
Proveedores y Cuentas por Pagar	\$ 23.276	\$ 19.706	\$ 22.874	\$ 21.396
Obligaciones Laborales	\$ 1.814	\$ 1.808	\$ 2.769	\$ 2.493
Bonos en Circulación	\$ 0	\$ 0	\$ 17.500	\$ 17.500
Pasivo Largo Plazo	\$ 75.075	\$ 76.196	\$ 59.580	\$ 55.956
Obligaciones Financieras L.P.	\$ 35.068	\$ 35.000	\$ 35.000	\$ 31.500
Bonos en Circulación	\$ 35.000	\$ 35.000	\$ 17.500	\$ 17.500
Diferidos	\$ 1.331	\$ 2.034	\$ 3.605	\$ 3.447

Los pasivos de la compañía presentan un incremento del 14.73% frente a diciembre de 2005 y del 28.12% respecto al saldo de junio del mismo año, para cerrar el primer semestre del 2006 con un saldo de \$141.473 millones. Se destaca el comportamiento de los siguientes rubros:

- a. El pasivo corriente asciende a \$85.517 millones con una participación del 60.45% en el total del pasivo, esta concentración se explica en los siguientes rubros:
 - La cuenta de proveedores y cuentas por pagar que conjuntamente ascienden a \$21.396 millones al corte del 30 de Junio de 2006, se ve disminuida en un 6.46% frente al saldo presentado en diciembre de 2005.
 - Las obligaciones financieras a corto plazo por \$30.509 millones, las cuales registran un importante incremento del 171.5% frente al cierre de diciembre de 2005
 - Se registra en el corto plazo la porción de la emisión de bonos correspondiente a la Serie A por \$17.500 millones que fueron colocados con un plazo de 4 años y deberán redimirse en agosto del 2006, la serie B de la emisión será redimida en el año 2007.

- b. Los pasivos a largo plazo participan en un 39.55% del total de sus pasivos con una disminución del 6.08% frente al cierre de diciembre de 2005 El pasivo a largo plazo está conformado especialmente por las obligaciones financieras que ascienden a \$31.500. millones y la Serie B de la emisión de bonos por \$17.500 millones.

- c. La base patrimonial de la compañía, tal como se analizó en el punto 4º, tiene una composición estable con un alto componente representado en las valorizaciones de propiedades, planta y equipo dada su infraestructura operativa, así como en la cuenta de revalorización patrimonial. Por su parte, el rubro de reservas presentó un importante crecimiento al pasar de \$20.774 millones en Diciembre de 2005 a \$32.553 millones en Junio del 2006.

Estado de Pérdidas y Ganancias.

Se presentan a continuación las principales cifras:

(\$ Millones)	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06
Ventas Netas(Ingresos)	\$ 263.461	\$ 155.630	\$ 317.063	\$ 181.644
Costo de Ventas	\$ 209.438	\$ 130.655	\$ 262.468	\$ 155.210
Utilidad Bruta	\$ 54.023	\$ 24.975	\$ 54.594	\$ 26.434
Utilidad Operacional	\$ 25.681	\$ 6.835	\$ 20.753	\$ 9.274
Gastos de Adm y ventas	\$ 28.342	\$ 18.140	\$ 33.841	\$ 17.160
Gastos Financieros	\$ 12.246	\$ 5.006	\$ 10.060	\$ 6.800
Ingresos No Operacionales	\$ 4.559	\$ 2.997	\$ 5.402	\$ 4.839
Egresos No Operacionales	\$ 3.856	\$ 1.017	\$ 2.194	\$ 489
Ajustes por inflación	\$ 2.686	\$ 2.021	\$ 2.972	\$ 1.752
Utilidad Neta después de Imp.	\$12.882	\$ 3.551	\$ 11.780	\$ 6.192

A Junio 30 de 2006 Abocol S.A. registra ingresos operacionales por \$181.644 con un incremento del 16.72% frente al mismo periodo del 2005. Respecto a este comportamiento es importante mencionar que la compañía ha venido presentando niveles crecientes de producción en las plantas de fertilizantes y ácido nítrico, lo cual se ha visto complementado con el crecimiento sostenido de los mercados agrícolas que ha impulsado la demanda de fertilizantes, así como con el comportamiento de los precios de venta, favoreciendo el resultado de la compañía.

El costo de ventas de la sociedad ascendió a \$155.210 millones y se vio incrementado en un 18.79%, en razón al incremento en los precios de los fletes y materias primas para la producción de los fertilizantes. Como consecuencia de lo anterior la utilidad bruta de la compañía alcanzó los \$26.434 millones a Junio 30 de 2006, estableciendo un ligero incremento frente al cierre de Junio del año anterior y la utilidad operacional antes de corrección monetaria presenta un aumento del 35.68%, frente al saldo presentado en Junio de 2005, ascendiendo a \$9.274 millones.

Es importante destacar que la utilidad operacional antes de corrección monetaria cubre suficientemente los gastos financieros de la compañía por \$6.800 millones, generando una utilidad neta de \$6.192 millones, incluidos los ingresos no operacionales por \$4.839 millones.

5.2 Indicadores Financieros:

Rentabilidad.

INDICADORES	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06
Rentabilidad				
Utilidad Bruta / Ventas	20,51%	16,05%	17,22%	14,55%
Gastos Adm. & Ventas/ Ventas	10,76%	11,66%	10,67%	9,45%
Utilidad operacional / Ventas	9,75%	4,39%	6,55%	5,11%
Gasto intereses / Ventas	4,65%	3,22%	3,17%	3,74%
Gastos Intereses / Util. Operacional	47,69%	73,24%	48,47%	73,32%
Utilidad Neta / Ventas	4,89%	2,28%	3,72%	3,41%
Rentabilidad sobre Patrimonio	9,65%	2,60%	8,18%	4,05%

Con respecto a sus indicadores de rentabilidad se destaca lo siguiente:

- a. El margen bruto se ubica en 14.55%, inferior al registrado en el corte de Diciembre de 2005. En este resultado confluyen los efectos del comportamiento de los precios de los fletes y las materias primas para los fertilizantes, así como el desempeño de sus volúmenes de producción y ventas.
- b. Es importante anotar que las ventas crecieron un 16.72% frente a Junio de 2005, mientras que los gastos de administración y ventas disminuyeron en un 5.40% en el mismo periodo, lo anterior representa un indicador del 9.45% correspondientes al porcentaje de los gastos de administración y ventas que se generan con las ventas de la compañía.
- c. Por otra parte, la rentabilidad operacional disminuyó respecto al año anterior, ubicándose en el 5.11%, por las razones anteriormente mencionadas.
- d. El margen neto de utilidad que nos indican el porcentaje del total de las ventas que generan utilidad después de impuestos se ubica en el 3.74%, el nivel de este indicador se vio levemente disminuido en relación con el año anterior por la disminución presentada en la utilidad neta después de impuestos.
- e. La Rentabilidad sobre el patrimonio del 4.05%, se ve incrementada en relación con el indicador presentado en junio del año anterior.

Liquidez y Eficiencia.

A continuación presentamos los principales indicadores de liquidez y eficiencia:

INDICADORES	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06
<i>Liquidez y Eficiencia</i>				
Rotación de Activos (veces)	2,11	1,26	2,37	1,23
Capital de Trabajo (\$millones)	\$ 57.855	\$ 60.738	\$ 51.405	\$ 57.142
Razón Corriente (veces)	2,4	2,8	1,8	1,7
Rotación de Inventarios (días)	88	67	90	65
Rotación Proveedores (días)	40	27	31	25

- a. Los índices de liquidez de la compañía se vieron disminuidos durante el primer semestre del 2006 en comparación con los presentados en el mismo periodo del año 2005, es así como al corte del 30 de Junio se observa un capital de trabajo de \$57.142 millones, frente al saldo de \$60.738 presentado en Junio del año anterior, sin embargo dicha cifra se ve incrementada frente al saldo obtenido en diciembre de 2005 de \$51.405 millones. Este indica el margen de seguridad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo y se vió influenciado por el vencimiento de la Serie A de la emisión de bonos que se efectuará en el 2006, por su parte la razón corriente es de 1.7 veces consecuente con el resultado anterior.
- b. La compañía presenta una rotación de inventarios de 65 días en el periodo estudiado, que indica el periodo en días que la empresa tiene materia prima suficiente para atender sus requerimientos de producción, decreciendo en 25 días frente al mismo periodo del año anterior.
- c. La rotación de proveedores nos indica que la compañía paga las cuentas de proveedores en un promedio de 25 días, el indicador bajó 2 días en relación a Junio de 2005.
- d. Se concluye que los indicadores de liquidez de la compañía presentan un comportamiento estable durante el periodo estudiado, influenciados por la composición del pasivo, así como a la tendencia presentada en el año en los precios de las materias primas y los altos niveles de producción.

Endeudamiento

INDICADORES	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06
<i>Endeudamiento</i>				
Endeudamiento total con Valorizaciones	46,63%	44,67%	46,13%	48,09%
Endeudamiento total sin Valorizaciones	61,83%	59,46%	59,41%	60,34%
Pasivos Corto Plazo / Total Activos	16,60%	13,85%	23,84%	29,07%
Pasivos Largo Plazo / Total Activos	30,02%	30,82%	22,29%	19,02%
Bonos en Circulación / Activo Total	14,00%	14,16%	13,09%	11,90%
Obligaciones Bancarias/ Activo Total	16,48%	14,16%	17,30%	21,08%
Patrimonio / Total Activos	53,37%	55,33%	53,87%	51,91%
Concentración en corto plazo	35,61%	31,00%	51,68%	60,45%
Pasivo largo plazo/total pasivo	64,39%	69,00%	48,32%	39,55%

La compañía históricamente ha operado con un nivel de endeudamiento moderado, sustentado en el nivel de activos de operación y de activos fijos, sin embargo, es evidente un cambio en la composición de los pasivos del largo plazo al corto plazo. Para el cierre del primer semestre del 2006 el endeudamiento se ubica en el 48.09% con valorizaciones y en el 60.34% sin valorizaciones, establecen un ligero incremento en relación con el presentado en el año anterior. Se debe destacar de nuevo el aumento en la concentración en el corto plazo la cual se vió incrementada por el vencimiento de obligaciones financieras por \$10.095 millones y el pago del capital de la Serie A de la emisión de bonos por \$17.500 millones.

5.3 Flujo de Efectivo.

La generación operacional de caja de la compañía durante el primer semestre del año 2006, resulta suficiente para la atención de los requerimientos operativos de la sociedad, es así como el efectivo neto generado por la operación para el primer semestre del año 2006 asciende a \$709.6 millones, el cual incluye los ingresos provenientes de las ventas y descontando los gastos operativos relacionados con producción, administración y ventas.

Las inversiones en activos fijos del período ascendieron a \$5.059 millones. El efectivo por financiación presenta un saldo positivo de \$11.708 millones.

Del análisis anterior se concluye que la compañía presenta una situación de caja suficiente que le ha permitido atender los pagos de la emisión, aunado a las garantías existentes para efectos de respaldar el cumplimiento de las obligaciones de la misma, por lo cual no se evidencian riesgos significativos en el corto plazo.

5.4 Conclusiones.

Los resultados de Abocol S.A. para el primer semestre del año 2006 se muestran favorables, acordes con las proyecciones realizadas el año anterior, teniendo en cuenta el mayor volumen de producción y ventas presentadas, así como la evolución de la demanda de fertilizantes. En razón de lo anterior puede considerarse que la sociedad mantiene una estructura financiera estable y acorde con las características de su operación. Es importante resaltar la existencia de mecanismos de garantía que se consideran suficientes para la emisión.

6. INFORMACION SECTORIAL.

Después de un año 2005 en el cual la economía Colombiana demostró importantes signos de consolidación en el crecimiento, el año 2006 ha venido confirmando esa tendencia positiva. La economía en general muestra una variación positiva anualizada en el crecimiento económico del orden del 5.6%%. Este número es sutilmente superior al 5.13% del año pasado, algo realmente positivo en términos de continuidad económica.

El sector de industria manufacturera tuvo, a la misma fecha, un crecimiento del 12.20% anual, el más alto desde 1998, así como el crecimiento del sector comercio del 11.5%. El indicador de confianza del consumidor que calcula Fedesarrollo tuvo su máximo histórico en marzo, con 30 puntos. El clima de confianza y los buenos resultados económicos implican a su vez una mejora importante en el recaudo tributario, el cual ha crecido en un 19.1% comparado con el mismo periodo del año anterior.

Las utilidades del sector financiero crecieron un 51%, llegando 1.6 billones y consolidando el que puede ser el mejor año en la historia del sector. En general, no hubo un sector específico que liderara o desentonara en este proceso de expansión, pues el comportamiento fue bastante positivo para la mayoría de las actividades de la economía.

La inversión pública, uno de los indicadores estrella del 2005, se mantiene en un nivel importante dentro del buen comportamiento de la economía con un crecimiento del 16%, aun cuando es claramente menor a la presentada en el año anterior cuando vimos números del 38%. El consumo, por su parte, ante unas expectativas de inflación bajas, deberá mantener un crecimiento de alrededor del 5% en el año, cifra adecuada en un entorno económico como el actual y muy similar a la que se presentó el año pasado al crecer un 5.24%. Su incidencia en el desempleo se mantiene de manera positiva y le hizo ubicarse en el 11.8% para el mes de Mayo, cifra que si bien desmejora frente a la que terminó el año pasado, claramente demuestra el beneficio de las mejoras en las cifras básicas de la economía, al tiempo que permite aterrizar su efecto en un bienestar inmediato para los ciudadanos.

Uno de los logros mas importantes del año pasado fue el nivel de inflación, el cual se ubicó en el 4.85% siendo este el mas bajo en 40 años en el país. A Junio 30 de 2006 este indicador es aún mejor, ubicándose en términos anualizados en un 3.59%. Con estos niveles inflacionarios el Banco de la República puede mantener su política de intervención en el mercado monetario para aligerar las presiones inflacionarias mediante la intervención en las tasas de interés, tal y como lo hizo en los primeros días del mes de Junio, y también en el caso de llegar a creer que fuera necesario por un muy poco eventual pobre desempeño del PIB en los meses venideros.

La dinámica del mercado nacional de fertilizantes registró en el 2005 un ligero aumento en la demanda de fertilizantes con respecto al mismo periodo del 2005. Las ventas nacionales de fertilizantes aumentaron en 28.920 tm en el primer semestre del 2006 con respecto al mismo periodo del 2005, lo que corresponde a un 18.28%, principalmente por un aumento de NPK de 21.803 tm equivalentes a un aumento de 23.24%. El aumento en el precio de los fertilizantes simples y mezclas como consecuencia de los mayores costos de materias primas importadas y la devaluación aumentó la competitividad del NPK producido por Abocol, que a su vez no aumentó precios en el primer semestre. Para el segundo semestre del 2006, se espera un aumento en el precio de venta nacional de los fertilizantes NPK, con lo cual es probable que los Simples y mezclas recuperen parte del mercado perdido en el primer semestre.

En cuanto al amoníaco, los precios en el mercado internacional, que llegaron a sus máximos históricos en Diciembre, disminuyeron en los primeros meses del 2006. Los menores precios de gas en estados Unidos, por un invierno moderado, trajeron como consecuencia menores precios del amoníaco, pero a pesar de la tendencia, los precios de venta fueron USD 58 más altos que en el mismo período del 2005.

7. HECHOS RELEVANTES.

- 7.1 Duff & Phelps de Colombia S.A. en su informe de revisión anual de la calificación anual de los Bonos Abocol remitido en Marzo de 2006 mantuvo la calificación original AA+ (doble A más) asignada a emisiones con muy alta calidad crediticia,

factores de protección fuertes y riesgo modesto que puede variar ocasionalmente por las condiciones económicas.

- 7.2 Es importante aclarar que los Bonos Ordinarios Abonos Colombianos S.A. - Emisión I-2002, no se encuentran amparados por el seguro de depósitos de que trata el artículo 1o. de la Resolución 002 de 1996, que modificó el artículo 2o. de la Resolución no. 1 de 1986, expedidas ambas por FOGAFIN
- 7.3 En el evento de una liquidación de la entidad emisora, los bonos ordinarios harían parte de la masa de liquidación de la sociedad, de conformidad con lo establecido en el Código de Comercio.
- 7.4 El pasado 23 de junio se formalizó la fusión entre el Banco de Occidente y el Banco Unión Colombiano. Como consecuencia de lo anterior, actualmente se adelanta el trámite de fusión entre la Fiduciaria Unión S.A. y la Fiduciaria de Occidente S.A. , hecho que se prevé se formalizará el 30 de septiembre del año en curso.
- 7.5 No se tiene conocimiento de ningún otro hecho que pueda afectar la operación de ABONOS COLOMBIANOS S.A., o que represente riesgos significativos para la entidad.

8. DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES.

La FIDUCIARIA UNION S.A. no tiene ninguna inhabilidad para seguir ejerciendo la representación legal de los tenedores de bonos de ABONOS COLOMBIANOS S.A. - EMISION I-2002, de conformidad con lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

9. PRESENTACION DEL INFORME.

El presente informe está a disposición de los tenedores de bonos de ABONOS COLOMBIANOS S.A.- EMISION I-2002 en las siguientes entidades:

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA
DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A.
FIDUCIARIA UNION S.A. www.fiduciariaunion.com
ABONOS COLOMBIANOS S.A.

10. CERTIFICACION DEL CONTENIDO DEL INFORME A LOS TENEDORES DE BONOS

La FIDUCIARIA UNION S.A., como representante legal de los tenedores de bonos de ABONOS COLOMBIANOS S.A.- EMISION I-2002, certifica la debida diligencia empleada en la verificación del contenido del informe, la veracidad del mismo y que

en el mismo no se presentan omisiones de información que revistan de materialidad y que puedan afectar la inversión de los tenedores de bonos.

NATALIA MEJIA RAMIREZ
Representante Legal
FIDUCIARIA UNION S.A.

ANEXO No 1
ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A
A DICIEMBRE 31 DE 2005 Y A JUNIO 30 DE 2006

ANEXO No. 2
RENDICION DE CUENTAS DEL FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN, GARANTÍA Y
FUENTE DE PAGO CON CORTE A JUNIO 30 DE 2006