

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

FIDUCIARIA UNION S.A., en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de los Bonos Ordinarios ABONOS COLOMBIANOS S.A. - Emisión I-2002 presenta a continuación un Informe sobre la sociedad emisora a corte del 30 de junio de 2004, en virtud de lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 de la Superintendencia de Valores y por la Circular Externa No. 10 de 1994 de la misma entidad.

Los activos totales de la compañía a junio 30 de 2004 ascienden a \$218.556 millones, registrando un incremento del 1.08% frente a diciembre del año anterior. Con respecto a su composición se destaca el comportamiento de los principales rubros que lo conforman, así: Los activos de la compañía están concentrados en un 33.15% en Activos corrientes, representados principalmente en inventarios por un valor de año en \$29.650 millones y cuentas por cobrar comerciales que ascienden a \$31.990 millones. Los activos fijos netos, por su parte representan el 17.41% del total de los activos al corte del 30 de junio de 2004. Los Otros Activos representan el 49.44% del total de sus activos, dentro de su composición se destacan las inversiones permanentes por valor de \$3.197 millones, las valorizaciones que ascienden a \$68.977 millones y los activos intangibles por valor de \$34.792 millones, correspondiente a los derechos fiduciarios derivados de la constitución de dos fiducias de garantía que amparan de una parte la emisión de bonos, y de otra, el crédito sindicado.

Los pasivos de la compañía durante el primer semestre del año 2004 presentan una disminución del 18.47% frente a junio de 2003, cerrando el semestre con un saldo de \$47.817 millones. Se destaca el comportamiento de los siguientes rubros del pasivo corriente que asciende a \$34.345 millones con una participación del 41.80% en el total del pasivo, compuesto principalmente por la cuenta de proveedores que asciende a \$27.653 millones y las obligaciones financieras a corto plazo por \$4.832 millones. Los pasivos a largo plazo participan en un 58.20% del total de sus pasivos con una importante disminución del 29.23% frente a junio del año anterior. El pasivo a largo plazo está conformado especialmente por las obligaciones financieras que ascienden a \$9.143 y los bonos en circulación por \$35.000 millones.

La base patrimonial de la compañía, 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.

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**

<b>EMISOR</b>	ABONOS COLOMBIANOS S.A.
<b>NIT</b>	860.006.333-5
<b>TITULOS</b>	BONOS ORDINARIOS – I EMISION 2002
<b>FECHA</b>	SEPTIEMBRE 17 DE 2004

**1. INTRODUCCION.**

En virtud de lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 expedidas por la Superintendencia de Valores, así como en la Circular Externa No 010 de 1994 de dicha Superintendencia, 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 31 de diciembre de 2003 y el 30 de junio de 2.004.

**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
LIQUIDACION DE INTERESES	Se tendrá en cuenta lo previsto en el correspondiente Prospecto de Emisión y Colocación para cada una de las modalidades
INSCRIPCIÓN	Bolsa de Valores de Colombia
RESOLUCION DE APROBACION	No. 0492 del 24 de julio de 2002 de la Superintendencia de Valores
GARANTIAS DE LA EMISION	La emisión además de tener como garantía del patrimonio de la sociedad, cuenta con las siguientes garantías específicas: (1) Contrato de Fiducia Mercantil de Administración, Garantía y Fuente de Pago sobre derechos

---

	económicos derivados del contrato de compraventa de amoníaco celebrado entre el emisor y la sociedad PCS y el 100% de las facturas cambiarias por concepto de las ventas de fertilizantes realizadas por el emisor a las sociedades Fitogral S.A. y Fertiagro Ltda., administrado por Fiducolombia S.A. (2) Cupo de crédito otorgado por Bancolombia Panamá al patrimonio autónomo por un monto equivalente al 30% del monto total del capital de la colocación.
FECHA DE EMISION COLOCACION	9 de agosto de 2002 A la fecha de este informe la totalidad de la emisión ya ha sido colocada
CALIFICACION DE LA EMISION	La calificación otorgada por Duff & Phelps de Colombia S.A., vigente a la fecha es "AA+" (Doble A Más)
PERIODO OBJETO DEL INFORME	Diciembre 31 de 2003 – Junio 30 de 2003

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 2004 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 certificación del 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.**

De otro lado, se ha cumplido con el deber de suministrar información oportuna sobre la emisión, de acuerdo con los términos establecidos, así como la remisión de los estados financieros a corte del 30 de junio de 2004

debidamente firmados por el Representante Legal y el Contador de la sociedad emisora con sus respectivas notas y anexos.

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.

#### 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 corresponde a los estados financieros con corte a junio 30 de 2004, 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 Empresa:

(\$ Millones)	Jun-03	Dic-03	Jun-04
Patrimonio total	\$ 117.757	\$ 127.734	\$ 136.394
Capital Pagado	\$ 2.609	\$ 2.609	\$ 2.609
Superavit de Capital	\$ 5.303	\$ 5.303	\$ 5.303
Reservas	\$ 3.607	\$ 3.607	\$ 13.113
Utilidad del Ejercicio	\$ 6.674	\$ 15.899	\$ 6.792

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 compañía se ha mantenido estable con un incremento de 6.78% a comparación de diciembre de 2003 y un incremento desde el primer semestre del año 2003, ubicándose en \$136.394 millones superior en un 15.83% frente a junio de 2003, este comportamiento se deriva principalmente de la utilidad registrada en el semestre año.
- b. Las reservas patrimoniales de la compañía presentan un importante aumento en su participación dentro del patrimonio total al representar el 9.61%, frente al 2.82% presentado en diciembre 2003 y corresponden principalmente a reservas estatutarias.

- c. La cuenta de superávit de valorizaciones presenta una importante participación dentro del patrimonio, al corte de junio de 2004, ubicándose en \$68.977 millones. Las mismas están sustentadas fundamentalmente en las valorizaciones de propiedades, planta y equipo, considerando la importante infraestructura que posee la compañía para el desarrollo de sus operaciones y sustentada en los respectivos avalúos comerciales.
- d. La cuenta de revalorización patrimonial participa también de manera importante en el patrimonio, cerrando a junio de 2004 en \$39.333 millones.
- e. Las utilidades obtenidas durante el primer semestre del año 2004 ascienden a \$6.792 millones, frente a unas utilidades presentadas al cierre de junio de 2003 por valor de \$6.673 millones. Esta recuperación se ve sustentada en que la compañía presentó los niveles de producción históricos más altos en sus plantas de fertilizantes y ácido nítrico, así como el repunte en los niveles de precios del amoniaco, aunado a disminución en los gastos financieros por el proceso de sustitución de pasivos en dólares a través de la contratación del crédito sindicado.

Se considera que ABOCOL cuenta con una base patrimonial estable, la cual presenta un adecuado respaldo de la emisión. La Fiduciaria Unión, 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 ordinarios.

#### **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 Fd fiducia Mercantil de Administración, Garantía y Fuente de Pago entre Abonos Colombianos S.A. y Fiducolombia S.A., mediante el cual se constituyó un patrimonio autónomo conformado por los derechos económicos derivados del contrato de compraventa de amoniaco celebrado entre Abocol y PCS Sales USA Inc., así como el 100% de las facturas cambiarias por concepto de la venta de fertilizantes realizadas por Abocol a las sociedades Fertiagro Ltda. y Fitogral S.A., de igual manera dicho contrato fue adicionado por la facturación de las ventas de amoniaco efectuadas a la sociedad Monómeros Colombo Venezolanos S.A.

Las principales cifras del patrimonio autónomo tomadas de los estados financieros del mismo con corte al 30 de junio de 2004, se incluyen a continuación:

(\$ millones)	Jun-03	Dic-03	Jun-04
Total Activo	\$ 5.198	\$ 6.179	\$ 2.327
Disponibles	\$ 0,40	\$ 1,10	\$ 19,76
Inversiones	\$ 2.115	\$ 2.129	\$ 2.001
Cuentas por Cobrar	\$ 3.082	\$ 4.050	\$ 306
Total Pasivo	\$ 159	\$ 0,18	\$ 2,34
Patrimonio	\$ 5.038	\$ 6.214	\$ 2.404
Bienes Fideicomitidos	\$ 5.027	\$ 6.180	\$ 2.325
Ingresos Operacionales	\$ 69	\$ 145	\$ 101
Intereses	\$ 0.7	\$ 0,90	\$ 0,12
Utilidad valoración Inversiones	\$ 69	\$ 145	\$ 101
Gastos y Costos	\$ 21	\$ 143	\$ 146
Comisiones y Cambios	\$ 13	\$ 27	\$ 14
Impuestos	\$ 8	\$ 115	\$ 131
Ganancias y Pérdidas	\$ 48	\$ 3	-\$ 44

El patrimonio autónomo al corte del 30 de junio de 2004 ha recibido los recaudos correspondientes a los pagos de las facturas transferidas al fideicomiso.

De igual manera se efectuó el pago trimestral 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 2004.

Cabe anotar que el patrimonio autónomo presentó una pérdida contable por \$44 millones, por un incremento en los gastos incurridos en el periodo.

Con fecha 19 de mayo de 2003 se suscribió la Adición No. 1 al Contrato de Fiducia Mercantil la cual incluyó las modificaciones que comprenden dos aspectos: de una parte, adicionar el contrato incrementando el patrimonio autónomo con las facturas cambiarias de compraventa presentadas por Abocol S.A. a la sociedad Monómeros Colombo Venezolanos S.A. transferidas mediante endoso en propiedad al fideicomiso junto con las comunicaciones remitidas por Abocol S.A. a Monómeros Colombo Venezolanos S.A. en la

cuales le informa de la cesión de las citadas facturas. Lo anterior con el fin de prever que en el evento de realizar ventas a granel de amoníaco que se facturen a nombre de Monómeros Colombo Venezolanos S.A., los recursos respectivos ingresen al patrimonio autónomo que conforma la garantía de la emisión. La segunda modificación establece que en el evento que los recaudos provenientes de las ventas de los fertilizantes a los distribuidores Fertiagro y Fitogral resulten inferiores a \$20.000 millones y la facturación fuera inferior a 36.000 toneladas en un año calendario, Abocol deberá endosar a favor del patrimonio autónomo facturas cambiarias de compraventa de otro distribuidor, con el fin de lograr un recaudo igual a \$20.000 millones.

#### **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 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.

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. DESTINACION DEL EMPRESTITO.**

Con respecto a la destinación de los recursos captados, según la certificación emitida por el representante legal y el revisor fiscal de la sociedad emisora, los fondos obtenidos fueron utilizados de la siguiente manera:

1. Constitución de la provisión del 100% del valor de los intereses a ser pagados a los tenedores de los bonos en el primer trimestre de la emisión, por valor de \$1.212 millones.
2. Giro del 30% del valor de la colocación a Bancolombia Panamá, esto es la suma de \$10.500 millones.
3. Con los recursos remanentes se procedió a cancelar las acreencias de Abocol S.A. con entidades financieras de la siguiente manera:

<b>Entidad</b>	<b>Monto (\$ millones)</b>
Corfinsura	\$ 3.148,5

Banco Corfinsura	\$ 2.354,4
Banco Sudameris	\$ 3.628,2
Citibank	\$ 3.663, 1
Banco de Crédito	\$ 833,7
Banestado	\$ 1.581,2
Cofinorte	\$ 1.776,8
Banco Tequendama	\$ 2.640,8
Standard Chartered Colombia	\$ 2.072,6
Corfivalle	\$ 1.588,2
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 23.287.8</b>

De esta manera, la sociedad atendió lo establecido en el prospecto de colocación respecto de la destinación de los recursos provenientes de la colocación de los bonos ordinarios.

## 6. 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 2004, firmados por representante legal y contador.

Adicionalmente, y para efectos de 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.

### 6.1 ***Principales Cifras***

#### 6.1.1 **Activos.**

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

(\$ Millones)	Dic-02	Jun-03	Dic-03	Jun-04
Activo Total	\$ 211.826	\$ 218.537	\$ 216.229	\$ 218.556
Activo Corriente	\$ 59.732	\$ 66.070	\$ 73.035	\$ 72.456
Cartera Comercial	\$ 27.498	\$ 25.469	\$ 32.790	\$ 31.990
Inventarios	\$ 25.829	\$ 23.477	\$ 29.128	\$ 29.650
Inversiones Temporales	\$ 3	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Activo Fijo Neto	\$ 35.940	\$ 36.669	\$ 30.722	\$ 38.046
Otros Activos	\$ 116.154	\$ 115.798	\$ 112.473	\$ 108.055
Inversiones Permanentes	\$ 2.794	\$ 3.148	\$ 3.033	\$ 3.197
Activos Diferidos L.P	\$ 4.871	\$ 3.221	\$ 163	\$ 698
Deudores Varios	\$ 271	\$ 265	\$ 267	\$ 391
Valorizaciones	\$ 68.579	\$ 68.576	\$ 68.977	\$ 68.977
Intangibles	\$ 39.638	\$ 40.589	\$ 40.016	\$ 34.793

Intangibles	\$ 41.321	\$ 39.638	\$ 40.589	\$ 40.016
-------------	-----------	-----------	-----------	-----------

Los activos totales de la compañía a Junio 30 de 2004 ascienden a \$218.556 millones, registrando un incremento del 1.08% frente a diciembre del año anterior. 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 33.15% en Activos corrientes, representados principalmente a las siguientes cuentas:
  - Los inventarios totales cierran el año en \$29.650 millones. Los mismos se ven incrementados en un 26.30% frente a diciembre de 2003.
  - Las cuentas por cobrar comerciales ascienden a \$31.990 millones, las cuales presentan un incremento del 25.61% frente a diciembre de 2003.
  
- b. Los activos fijos netos, por su parte representan el 17.41% del total de los activos al corte del 30 de junio de 2004, con un aumento del 3.75% comparado frente a junio del año anterior, por efecto de los proyectos en curso y equipo de oficina.
  
- c. Los Otros Activos representan el 49.44% del total de sus activos, su composición se presenta a continuación:
  - . Las inversiones permanentes tienen un valor de \$ 3.197 millones, y registran un crecimiento del 1.55% frente a lo observado en junio de 2003. La sociedad mantiene inversiones en la Sociedad Portuaria Mamonal S.A., Fertillanos S.A., Inmobiliaria Bancol, Promotora de Insumos Agrícolas S.A., Comecol S.A., Fundicom S.A. y Abocol Costa Rica, entre otras de menor participación.
  - . Las valorizaciones que ascienden a \$ 68.977 millones, con un nivel similar el del cierre de diciembre de 2003; estas reflejan principalmente las valorizaciones presentadas en la propiedad, planta y equipo y en inversiones permanentes por efecto contable y representan el 31.56% del total del activo.
  - . Otro rubro importante corresponde a los activos intangibles por valor de \$ 34.793 millones, correspondiente a los derechos fiduciarios derivados de la constitución de dos

fiducias de garantía que amparan de una parte la emisión de bonos, y de otra, el crédito sindicado.

### 6.1.2 Pasivos y Patrimonio.

Se presentan a continuación las principales cifras:

(\$ Millones)	Dic-02	Jun-03	Dic-03	Jun-04
Pasivo Total	\$ 102.851	\$ 100.780	\$ 88.496	\$ 82.162
Pasivo Corriente	\$ 35.237	\$ 33.216	\$ 33.241	\$ 34.345
Obligaciones Financieras C.P.	\$ 7.426	\$ 3.830	\$ 8.485	\$ 4.832
Proveedores	\$ 19.435	\$ 10.625	\$ 13.545	\$ 27.653
Obligaciones Laborales	\$ 1.653	\$ 1.383	\$ 1.770	\$ 1.663
Pasivo Largo Plazo	\$ 67.614	\$ 67.564	\$ 55.255	\$ 47.817
Obligaciones Financieras L.P.	\$ 28.672	\$ 28.780	\$ 16.591	\$ 9.143
Bonos en Circulación	\$ 35.000	\$ 35.000	\$ 35.000	\$ 35.000
Diferidos	\$ 658	\$ 544	\$ 467	\$ 413

Los pasivos de la compañía durante el primer semestre del año, presentan una disminución del 18.47% frente a junio de 2003, cerrando el semestre con un saldo de \$ 82.162 millones. Se destaca el comportamiento de los siguientes rubros:

- a. El pasivo corriente asciende a \$ 34.345 millones con una participación del 41.80% en el total del pasivo, donde sobresalen:
  - La cuenta de proveedores que asciende a \$ 27.653 millones al corte del 30 de junio de 2004, que presenta un incremento del 160.25% frente a diciembre del año anterior.
  - Las obligaciones financieras a corto plazo por \$ 4.832 millones, las cuales registran un incremento del 26.18% frente a diciembre de 2003.
  
- f. Los pasivos a largo plazo participan en un 58.20% del total de sus pasivos con una importante disminución del 29.23% frente al cierre de junio de 2003. El pasivo a largo plazo está conformado especialmente por las obligaciones financieras que ascienden a \$ 9.143 y los bonos en circulación por \$35.000 millones. Al respecto es importante mencionar que el crédito sindicado se encuentra a un plazo de 3 años y los bonos ordinarios fueron colocados en dos series a un plazo de 4 y 5 años.
  
- g. 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.

### 6.1.3 Estado de Pérdidas y Ganancias.

Se presentan a continuación las principales cifras.

(\$ Millones)	Dic-02	Jun-03	Dic-03	Jun-04
Ventas Netas(Ingresos)	\$ 172.756	\$ 110.058	\$ 232.671	\$ 118.934
Costo de Ventas	\$ 148.492	\$ 88.159	\$ 184.182	\$ 94.600
Utilidad Bruta	\$ 24.775	\$ 21.899	\$ 48.489	\$ 24.334
Utilidad Operacional	\$ 2.270	\$ 8.298	\$ 21.505	\$ 11.837
Gastos de Adm y ventas	\$ 22.505	\$ 13.601	\$ 26.985	\$ 12.496
Gastos Financieros	\$ 15.213	\$ 5.356	\$ 10.367	\$ 5.196
Ingresos No Operacionales	\$ 7.704	\$ 2.461	\$ 4.635	\$ 460
Egresos No Operacionales	\$ 2.368	\$ 1.488	\$ 2.590	\$ 1.508
Ajustes por inflación	\$ 2.608	\$ 3.348	\$ 3.856	\$ 2.016
Utilidad Neta después de Impuestos	-\$ 6.461	\$ 6.674	\$ 15.899	\$ 6.792

A junio 30 de 2004, Abocol S.A. registra ingresos operacionales por \$ 118.934 millones, con un incremento del 8.06% frente a junio del año anterior. Respecto a este comportamiento es importante mencionar que la compañía presentó los más altos niveles de producción en su historia en las plantas de fertilizantes y ácido nítrico, lo cual se complementó con los precios de venta del amoníaco.

La utilidad bruta de la compañía alcanzó los \$ 24.334 millones a junio 30 de 2004, con un incremento del 11.12% frente cierre del junio del año 2003. El costo de ventas de la sociedad se vio incrementado en un 7.31%, manteniendo una proporción similar frente a los ingresos como el presentado en el mismo periodo del año anterior.

La utilidad operacional antes de corrección monetaria presenta un incremento importante del 42.65% frente a junio de 2003 alcanzando \$ 11.837 millones, consecuencia de las razones anteriormente expuestas.

De esta manera, la utilidad operacional antes de corrección monetaria cubre suficientemente sus gastos financieros por \$ 5.196 millones, generando una

utilidad antes de impuestos y después de ajustes por inflación de \$7.610 millones, incluidos los ingresos no operacionales por \$\$ 460 millones.

Por las razones mencionadas previamente, la compañía registra una utilidad neta después de impuestos y ajustes por inflación de \$\$ 6.792 millones, frente a la utilidad presentada en junio del año 2003 por valor de \$6.674 millones.

6.2 **Rentabilidad.**

INDICADORES	Dic-02	Jun-03	Dic-03	Jun-04
<b><i>Rentabilidad</i></b>				
Utilidad Bruta / Ventas	14,34%	19,90%	20,84%	20,46%
Gastos Adm. & Ventas/ Ventas	13,03%	12,36%	11,60%	10,51%
Utilidad operacional / Ventas	1,31%	7,54%	9,24%	9,95%
Gasto intereses / Ventas	8,81%	4,87%	4,46%	4,37%
Gastos Intereses / Util. Operacional	670,18%	64,55%	48,21%	43,89%
Utilidad Neta / Ventas	-3,74%	6,06%	6,83%	5,71%
Rentabilidad sobre Patrimonio	-5,93%	5,67%	12,45%	4,98%

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

- a. El margen bruto se ubica en 20.46%, superior al registrado en el corte de junio de 2003. En este resultado confluyen los efectos del comportamiento de los precios del amoníaco y de los fertilizantes, así como el desempeño de sus volúmenes de producción y ventas tal como fue comentado previamente.
- b. Los gastos administrativos y de ventas, se vieron disminuidos durante el primer semestre del año de 2004, disminuyen su participación frente a las ventas en el periodo estudiado. Es importante anotar que las ventas crecieron 8.06% frente a junio de 2003, mientras que los gastos de administración y ventas disminuyeron en 8.12% en el mismo periodo.
- c. De otro lado, los gastos financieros presentaron una tendencia decreciente, representando el 4.37% de las ventas a junio de 2004 frente al 4.87% que representaban en junio del año anterior.
- d. Después de descontar lo correspondiente al impuesto de renta y complementarios, la compañía genera una utilidad neta de \$ 6.792 millones al corte del 30 de junio de 2004, que representa un margen

neto del 5.71%, frente al margen neto del 6.06% reportado en junio de 2003.

6.3 **Liquidez y Eficiencia.**

A continuación presentamos los principales indicadores de liquidez y eficiencia:

INDICADORES	Dic-02	Jun-03	Dic-03	Jun-04
<b><i>Liquidez y Eficiencia</i></b>				
Rotación de Activos (veces)	1,63	1,01	2,15	1,09
Capital de Trabajo (\$millones)	\$ 24.495	\$ 32.854	\$ 39.794	\$ 38.111
Razón Corriente (veces)	1,7	2,0	2,2	2,1
Rotación de Inventarios (días)	63	48	57	56
Rotación Proveedores (días)	47	22	26	53

Los índices de liquidez de la compañía durante el primer semestre del año 2004, se vieron incrementados en cuanto a cobertura se refiere, es así como al corte del 30 de junio de 2004 se observa un capital de trabajo de \$ 38.111 millones y un incremento de la razón corriente de 2.0 en junio de 2003 a 2.1 en junio de 2004.

La compañía mantiene sus indicadores de eficiencia presentando una ágil rotación de cartera de 48 días y una rotación de inventarios de 56 días en el periodo estudiado. A nivel de pago proveedores se registra una rotación más ágil teniendo en cuenta que el comportamiento de la misma depende de la programación de compras de insumos para la producción.

Se concluye que los indicadores de liquidez de la compañía presentan una tendencia favorable durante el primer semestre del año 2004, debido a la composición del pasivo, así como a la favorable tendencia presentada en el año en los precios del amoníaco y los altos niveles de producción.

6.4 **Endeudamiento.**

INDICADORES	Dic-02	Jun-03	Dic-03	Jun-04
<b><i>Endeudamiento</i></b>				
Endeudamiento total con Valorizaciones	48,55%	46,12%	40,93%	37,59%
Endeudamiento total sin Valorizaciones	71,80%	67,20%	60,10%	54,93%
Pasivos Corto Plazo / Total Activos	16,63%	15,20%	15,37%	15,71%
Pasivos Largo Plazo / Total Activos	31,92%	30,92%	25,55%	21,88%
Bonos en Circulación / Activo Total	16,52%	16,02%	16,19%	16,01%

Obligaciones Bancarias/ Activo Total	17,04%	14,92%	11,60%	6,39%
Patrimonio / Total Activos	51,45%	53,88%	59,07%	62,41%
Concentración en corto plazo	34,26%	32,96%	37,56%	41,80%
Pasivo largo plazo/total pasivo	65,74%	67,04%	62,44%	58,20%

La compañía históricamente ha operado con un nivel de endeudamiento moderado, sustentado en el nivel de activos de operación y fijos con el cual opera. Durante el primer semestre del año 2004, el volumen de pasivos se vio disminuido, debido principalmente al pago de obligaciones correspondientes a créditos.

Es así como para el corte del 30 de junio de 2004 el endeudamiento se ubica en el 37.59% con valorizaciones y en el 54.93% sin valorizaciones, niveles inferiores a los presentados en junio del año anterior cuando se encontraban en el 46.12% y el 60.10% respectivamente

Es importante mencionar como antecedente que el 29 de marzo de 2000, la compañía celebró un acuerdo privado de reestructuración y pago de obligaciones con los acreedores financieros, el cual se cumplió en forma anticipada con las estrategias implementadas a través de una emisión de bonos ordinarios y la contratación de un crédito sindicado. En efecto, durante el año 2002 y con el fin de buscar reducir el costo financiero, mejorar el perfil de la deuda, disminuir la exposición a la devaluación y aliviar el flujo de caja, se llevó a cabo una sustitución de pasivos financieros a través de la emisión y colocación de bonos ordinarios por la suma de \$35.000 millones, de la cual \$17.500 millones tienen vencimiento en el año 2006 y \$17.500 millones en el año 2007. Adicional a lo anterior, se adquirió un nuevo endeudamiento por la suma de \$16.000 millones a través de un crédito sindicado. Con los recursos obtenidos en este proceso, se llevó a cabo la cancelación de obligaciones a los acreedores financieros con la recomposición de deuda a largo plazo.

#### 6.5 **Flujo de Efectivo.**

La generación operacional de caja de la compañía durante el segundo semestre del 2003, resulta suficiente para la atención de sus requerimientos operativos, es así como el efectivo neto generado por la operación para el año 2003 asciende a \$30.544 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 \$5.289 millones.

El efectivo por financiación presenta un balance negativo por valor de \$21.663 millones y los ingresos de efectivo neto por otros conceptos ascienden a \$815 millones, de forma tal que el efectivo final del período es positivo en \$4.746 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.

#### 6.6 **Conclusiones.**

Los resultados de Abocol S.A. para el primer semestre del año 2004 se muestran favorables acordes con las proyecciones realizadas el año anterior, teniendo en cuenta el mayor volumen de producción y ventas presentados, así como la evolución del precio del amoníaco. 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.

#### 7. **INFORMACION SECTORIAL.**

El análisis del comportamiento de la economía colombiana, que se encuentra en proceso de reactivación de la crisis económica en la cual estuvo inmersa desde mediados de los años 90, implica el estudio de una diversidad de variables que inciden en su desarrollo, entre las cuales encontramos algunos indicadores tan importantes como el desempleo y el déficit fiscal que han presentado tendencias desalentadoras; entre tanto el crecimiento del PIB ha tenido un repunte los últimos años, lo cual hace que el manejo macroeconómico fuera un tema muy delicado y clave en cada uno de los periodos de gobierno.

A pesar de esta tendencia, durante el año 2002 se logró estabilizar relativamente la situación mostrándose los primeros signos de reactivación económica, los cuales han mostrado un proceso de consolidación durante el año 2003. Levemente por encima de las proyecciones realizadas por el Banco de la República y el Departamento Nacional de Planeación, el Producto Interno Bruto dio como resultado un porcentaje real de crecimiento del 3.64% en el 2003 y se espera termine el año con un crecimiento real del 3.8%, resultado de una tendencia generalizada en la que todos los sectores de la economía dieron tasas de crecimiento positivas, especialmente la formación bruta de capital que creció el 16.6%, para este año se espera que la inversión privada siga siendo el motor del crecimiento con un aumento de 26.6% frente al 2003. No obstante, sobre este tema en particular se debe tener en cuenta el riesgo que puede significar una nueva dilatación de la recuperación económica de Estados Unidos, nuestro principal socio comercial.

La tasa representativa de mercado en el cierre del año 2003 tuvo una revaluación nominal del 3,02%. Durante lo corrido del año 2004 se ha visto una leve revaluación del 3.42% en la cual se observa la influencia de las remesas de parte de los colombianos que viven el exterior, que alcanzan más de 3.000 millones de Dólares, así como la recuperación de la confianza de los

inversionistas extranjeros y la coyuntura que muestra la economía, con atractivas tasas de interés. La revaluación que se está presentando actualmente hace que lleguen capitales extranjeros a invertir en nuestra economía, no obstante los esfuerzos del Banco de la República a salir a comprar dólares y bajar la tasas de intervención del Banco en 25 puntos básicos para forzar que el dólar retome su tendencia devaluacionista que traía años atrás.

En el mercado laboral se observó una leve disminución en el índice de desempleo durante el periodo estudiado, de acuerdo con cifras del DANE, para diciembre de 2003 el desempleo urbano presentó una tasa del 14.7%, frente al 15.7% del año 2002, en el total nacional dicha tasa pasó del 15.6% en diciembre de 2002 al 12.3% en el 2003. Esta cifra aunque aún en niveles significativos, demuestra un intento de reactivación económica y de empleo, por la dinámica que han mostrado diferentes sectores económicos.

El déficit fiscal consolidado llegó al 2.8% como porcentaje del PIB al finalizar el año 2003, logrando la meta pactada con el Fondo Monetario Internacional, razón por la cual desde este año se trazó una política de ajuste importante soportada en el plan de desarrollo y la reforma política dirigida a la disminución del gasto público, entre otros factores, específicamente atendiendo los compromisos exigidos por el Fondo Monetario Internacional.

En cuanto a la inflación se observa que pese a las metas fijadas por el gobierno de una inflación entre el 5% y 6%, durante el año 2003 el IPC ha presentó una tendencia alcista con una inflación acumulada a diciembre de 2003 del 6.49% y un dato para el año corrido en el 2004 del 2.10%, aunque prevé terminar el año 2004 con una inflación cercana al 5.5%, en concordancia con la tendencia hacia la disminución que ocurre desde 1998.

En general, y pese a la situación de violencia que vive el país, las políticas implementadas por el gobierno actual y el desarrollo positivo presentado por la economía en general han hecho que se observe un retorno de la confianza.

El sector de abonos y fertilizantes por su parte muestra que el total de las ventas entre los años 2002 y 2003, aumentó de 1.503.971 a 1.562.695 de Toneladas Métricas, creciendo el mercado en un 3.90%, a continuación se presentan las ventas de seis de los principales participantes del mercado con las ventas y el crecimiento del primer semestre de los años 2002 y 2003.

Algunos factores del mercado se vieron afectados positivamente en Colombia, por lo que el sector reaccionó y creció, favoreciendo a sus empresas que en los años anteriores habían tenido problemas financieros.

EMPRESA	PARTICIP.	VENTAS		CRECIM.
		2002	2003	
MCV	43,89%	660.952	674.885	2,11%
ABOCOL	16,31%	245.567	250.477	2,00%
ECOFERTIL	13,32%	200.527	203.841	1,65%
HYDRO	16,30%	245.407	204.325	-16,74%
C.I. VALLE	4,81%	72.442	92.500	27,69%
OTROS	5,25%	79.076	136.667	72,83%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.505.973</b>	<b>1.564.698</b>	<b>3,90%</b>

Fuente Abocol

En el I sector agropecuario, el crecimiento de la producción sin cultivos ilícitos fue 3,76% y con cultivos 2,72%. El aporte de los cultivos ilícitos a la economía nacional es cada día menor. En los últimos años pasó del 12% al 8%.

De igual manera el café tuvo un importante consumo de fertilizantes para mejorar el mantenimiento de los cafetales. En cuanto a otros cultivos como el maíz y la palma de aceite, han aumentado su mercado bien sea por la estabilidad del mismo, o porque se está reemplazando por fertilizantes compuestos, reemplazando a los simples que antes se utilizaban en el cultivo de maíz amarillo.

Los valores de las ventas de cada una de las divisiones industriales, tales como Ácido Nítrico, amoniaco y nitrato de amonio han aumentado de una manera importante incluso hasta duplicando el valor conseguido en el año anterior. En el caso del amoniaco particularmente se aumentó en un 109% la cifra conseguida en el año 2002 disminuyendo en volumen de producción un 7%, esto quiere decir que el valor de las ventas aumentó a pesar de la disminución del volumen producido, dando muestras de que el precio es un factor importante en el buen momento del sector.

En general es visible un momento de crecimiento en producción y en precios, lo que ha beneficiado notablemente al sector de abonos y fertilizantes, llevándolo a una situación financiera más estable.

## **8. HECHOS RELEVANTES.**

- 8.1 El día 12 de abril de 2004, fue celebrada la Asamblea General Informativa de Tenedores de Bonos Ordinarios Abocol – I Emisión 2.002, de conformidad con la convocatoria efectuada mediante publicación en el diario La República el día 1 de abril de 2004. La asamblea contó con un quórum del 5.71% del total de los títulos emitidos y en circulación, suficiente para sesionar teniendo en cuenta que se trató de una Asamblea de carácter informativo. El objetivo de la misma fue informar a los tenedores acerca de la situación financiera del emisor con corte al 31 de diciembre de 2003, así como las proyecciones presentadas por la empresa para el año 2004 y los periodos subsiguientes. Los temas tratados constan en el acta de la sesión que se encuentra en trámite de aprobación y firmas por parte de la comisión designada para el efecto, el resultado de la reunión ha sido informado mediante el mecanismo de información eventual ante la Superintendencia de Valores.
- 8.2 La sociedad calificador de valores Duff and Phelps de Colombia S.A., en comunicación remitida el 19 de marzo de 2004 al emisor, informó que luego de efectuar la correspondiente revisión y análisis, decidió mantener la calificación AA+ (Doble A Más) a la emisión de bonos estructurados efectuada por Abocol S.A. Esta calificación considera emisiones con muy alta calidad

crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pero puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas.

- 8.3 Compra a C.I. Valle Trade S.A. del negocio de comercialización de fertilizantes. La importancia de esta adquisición por parte de Abocol, es de tipo estratégico y financiero, pues le permitirá tener presencia geográfica en una zona donde la compañía no es lo suficientemente fuerte, como es el sur-occidente de Colombia y obtener mejores descuentos por volumen de compra de materias primas. Como complemento de lo anterior, la adquisición abre para la empresa la posibilidad de utilizar el puerto de Buenaventura.
- 8.4 Adquisición, importación y montaje de una planta productora de ácido nítrico. Abocol ha adquirido una planta con una capacidad de producción anual aproximada de 80.000 toneladas/año de ácido nítrico, que le permitirá a la empresa una mayor utilización de la capacidad instalada para producir fertilizantes; con la entrada en funcionamiento de esta planta, se beneficiarán el mercado de fertilizantes y el del ácido nítrico en sí mismo, que no está siendo atendido por falta de producción.
- 8.5 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.
- 8.6 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
- 8.7 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.

## **9. 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.

## **10. 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 DE VALORES  
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A.  
FIDUCIARIA UNION S.A., Carrera 7a No 71-52 Torre Banco Unión  
Colombiano Piso 2º - Bogotá, [www.fiduciariaunion.com](http://www.fiduciariaunion.com)  
ABONOS COLOMBIANOS S.A. - Zona Industrial de Mamonal Kilómetro 11  
de la ciudad de Cartagena.

**11. 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.

SIMEÓN QUINTERO RODRÍGUEZ  
Representante Legal  
FIDUCIARIA UNION S.A.

**ANEXO No 1**  
**ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A**  
**DICIEMBRE 31 DE 2003 Y A DICIEMBRE 31 DE 2002**

**ANEXO No. 2**  
**RENDICION DE CUENTAS DEL FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN, GARANTÍA**  
**Y FUENTE DE PAGO CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003**

**ANEXO No. 3**  
**CERTIFICADO DE CAMARA DE COMERCIO DE CARTAGENA**

**ANEXO No. 4**  
**CALIFICACIÓN DE RIESGO OTORGADA POR DUFF AND PHELPS DE**  
**COLOMBIA**