

**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, 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 01 de Enero y el 30 de Junio de 2005.

Los activos totales de la compañía a Junio 30 de 2005 ascienden a \$247.204 millones, registrando un incremento del 13.11% frente a Junio de 2004 y una disminución del 1.14% respecto a Diciembre del mismo año. Con respecto a su composición se destaca que se encuentran concentrados en un 38.42% en Activos corrientes, representados principalmente en los inventarios totales que cierran el año en \$48.721 millones y las cuentas por cobrar comerciales que ascienden a \$36.908 millones. Los activos fijos por su parte representan el 30% del total de los activos y al corte del 30 de Junio de 2005 registran un saldo neto de \$74.165 mm, por último los Otros Activos representan el 31.58% del total de sus activos en su composición se destacan las inversiones permanentes tienen por valor de \$ 3.578 millones, las valorizaciones que ascienden a \$61.477 millones y los activos intangibles por valor de \$12.050 millones.

Los pasivos de la compañía presentan un incremento del 34.40% frente a Junio de 2004 y una disminución del 5.29% respecto al saldo de diciembre del mismo año, cerrando el primer semestre del año 2005 con un saldo de \$110.425 millones. Dentro de su comportamiento observamos que el pasivo corriente asciende a \$ 34.229 millones con una participación del 31% en el total del pasivo y en este se encuentran la cuenta de proveedores y cuentas por pagar que conjuntamente ascienden a \$19.706 millones y las obligaciones financieras a corto plazo por \$13 millones, las cuales registran una disminución del 99.74% frente al cierre de Junio de 2004. De otra parte los pasivos a largo plazo participan en un 69% del total de sus pasivos con un incremento del 59.35% frente al cierre de Junio de 2004 y del 1.49% frente al cierre de diciembre de 2004. El pasivo a largo plazo está conformado especialmente por las obligaciones financieras que ascienden a \$35.000. millones y los bonos en circulación por \$35.000 millones.

Respecto a su composición patrimonial y no obstante la disminución presentada en la utilidad neta del primer semestre, 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.

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 2005

**1. INTRODUCCION.**

En virtud de lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 expedidas por la Superintendencia de Valores, 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 01 de Enero y el 30 de Junio de 2005.

**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 APROBACIÓN	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	9 de agosto de 2002
COLOCACION	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)
SALDO VIGENTE	\$35.000 millones

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 2005 el saldo vigente es 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 otra parte, 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 2005 debidamente firmados por el Representante Legal y el Contador de la sociedad emisora. Sobre el particular es importante anotar que Abocol S.A. únicamente realiza un corte anual a sus estados financieros, por tratarse de estados financieros intermedios, los mismos no se encuentran auditados y no se presentan con notas, ni dictamen del revisor fiscal.

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 por la sociedad con corte a Junio 30 de 2005, 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-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Patrimonio total	\$ 127.734	\$ 136.394	\$ 133.451	\$ 136.780
Capital Pagado	\$ 2.609	\$ 2.609	\$ 2.609	\$ 2.609
Superávit de Capital	\$ 5.303	\$ 5.303	\$ 5.303	\$ 5.303
Reservas	\$ 3.607	\$ 13.113	\$ 11.022	\$ 20.774
Revalorización Patrimonial	\$ 36.600	\$ 39.333	\$ 40.056	\$ 42.716
Utilidad del Ejercicio	\$ 15.899	\$ 6.792	\$ 12.882	\$ 3.551

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 un incremento del 2.49% comparado con diciembre de 2004, ubicándose en \$136.780 millones, manteniéndose estable en relación con el primer semestre de 2004, este comportamiento se deriva principalmente del incremento en las reservas y la variación de la utilidad registrada en lo corrido del año 2005.
- b. Las reservas patrimoniales de la compañía a Junio 30 de 2005 presentan un aumento del 88.48% en relación con Diciembre 31 de 2004, situándose en \$20.774 millones.
- c. La cuenta de superávit por valorizaciones a Junio 30 de 2005, asciende a la suma de \$61.477 millones que representan el 44.95% del total del

patrimonio y corresponde tanto a las variaciones en el patrimonio de las subordinadas, que se originan de partidas distintas de las de resultados, pero aumentan el valor de la inversión registrada por la entidad controlante, como a 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 en un 31.23% del total del patrimonio, cerrando a Junio 30 de 2005 en \$42.716 millones y con un incremento del 6.64% frente a diciembre de 2004.
- e. Las utilidades obtenidas durante el primer semestre del año 2005 ascienden a \$3.551 millones, frente a unas utilidades presentadas al cierre de Junio del año anterior de \$6.792 millones. Esta disminución obedece básicamente al incremento en los gastos de ventas del 45.16% en comparación con el mismo periodo del año anterior y el costo de ventas, el cual tuvo un incremento significativo del 38.11% en relación al citado periodo.
- f. Del análisis anterior y no obstante la disminución presentada en la utilidad neta del primer semestre, 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 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 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 Agrintegral Andina S.A.

Las principales cifras del patrimonio autónomo tomadas de los estados financieros del mismo con corte al 30 de Junio de 2005 se incluyen a continuación:

PERIODO	DICIEMBRE 2004	JUNIO 2005
Activos	\$7.066.470.261	4.034.090.075
Disponibles	\$582.970	629.851
Inversiones	\$2.598.677.297	2.584.127.582
Cuentas por Cobrar	\$4.467.209.994	1.449.332.641
Pasivos	\$2.342.761	2.471.613
Cuentas por Pagar	\$2.342.761	2.471.613
Patrimonio	\$7.064.127.500	4.031.618.462
Acreedores Fiduciarios	\$7.707.843.157	4.309.584.409
Resultado Ejercicios Anteriores	-\$34.656.056	-643.715.657
Resultado del Ejercicio	-\$609.059.601	865.749.709
Ingresos	\$179.763.743	95.436.206
Intereses	\$25.461	10.741
Utilidad Valoración Títulos	\$179.738.252	95.435.206
Otros Ingresos Operacionales	\$30	0
Gastos y Costos	\$788.823.344	231.057.885
Comisiones	\$28.751.697	15.246.690
Impuestos	\$760.071.647	156.213.460
Resultado del Ejercicio	-\$609.059.601	\$365.749.709

El patrimonio autónomo al corte del 30 de Junio de 2005 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 2005.

#### **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.

#### 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 a Junio 30 de 2005, con sus respectivas notas y anexos. Sobre el particular es importante anotar que Abocol S.A. únicamente realiza un corte anual a sus estados financieros, por tratarse de estados financieros intermedios, los mismos no se encuentran auditados y no se presentan con notas, ni dictamen del revisor fiscal.

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.

##### 5.1 **Principales Cifras**

###### **Activos.**

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

(\$ Millones)	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Activo Total	\$ 216.229	\$ 218.556	\$ 250.045	\$ 247.204
Activo Corriente	\$ 73.035	\$ 72.456	\$ 99.374	\$ 94.967
Cartera Comercial	\$ 32.790	\$ 31.990	\$ 35.717	\$ 36.908
Inventarios	\$ 29.128	\$ 29.650	\$ 51.164	\$ 48.721
Inversiones Temporales	\$ 763	\$ 1.158	\$ 940	\$ 599
Activo Fijo Neto	\$ 30.722	\$ 38.046	\$ 44.538	\$ 74.165
Otros Activos	\$ 112.473	\$ 108.055	\$ 106.133	\$ 78.072
Inversiones Permanentes	\$ 3.033	\$ 3.197	\$ 3.397	\$ 3.578
Activos Diferidos L.P	\$ 163	\$ 698	\$ 163	\$ 515
Deudores Varios	\$ 267	\$ 391	\$ 427	\$ 333
Valorizaciones	\$ 68.977	\$ 68.977	\$ 61.476	\$ 61.477
Intangibles	\$ 40.016	\$ 34.793	\$ 40.552	\$ 12.050

Los activos totales de la compañía a Junio 30 de 2005 ascienden a \$247.204 millones, registrando un incremento del 13.11% frente a Junio de 2004 y una disminución del 1.14% respecto a 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 38.42% en Activos corrientes, representados principalmente a las siguientes cuentas:
- Los inventarios totales cierran el año en \$48.721 millones. Los mismos se ven incrementados en un 64.32% frente a Junio de 2004 y registran una disminución del 4.77% frente a Diciembre del mismo año.
  - Las cuentas por cobrar comerciales ascienden a \$36.908 millones, las cuales presentan un incremento del 15.37% frente al cierre de Junio de 2004 y del 3.33% respecto al saldo presentado a Diciembre de 2004.
- b. Los activos fijos por su parte representan el 30% del total de los activos, al corte del 30 de Junio de 2005 registran un saldo neto de \$74.165 mm, presentando un incremento del 94.94% comparado frente a diciembre de 2004, y del 66.52% respecto al saldo reportado a Junio de 2004, lo anterior por efecto de la adquisición y montaje de la planta de ácido nítrico, que inició operaciones en el año 2005.
- c. Los Otros Activos representan el 31.58% del total de sus activos, su composición se presenta a continuación:
- Las inversiones permanentes tienen un valor de \$ 3.578 millones y registran un crecimiento del 11.93% frente a lo observado en Junio de 2004 y del 5.33% respecto al saldo presentado en Diciembre de ese mismo año. La sociedad mantiene inversiones en la Sociedad Portuaria Mamonal S.A., Pina S.A., Abocol Costa Rica y Fertillanos Ltda., entre otras de menor participación.
  - Las valorizaciones que ascienden a \$61.477 millones, representan el 24.87% del total del activo, registran una disminución del 10.87% en relación al cierre de Junio de 2004 y se mantienen estables respecto al saldo presentado en Diciembre de 2004, incluyen principalmente las valorizaciones presentadas en la propiedad, planta y equipo y en inversiones permanentes por efecto contable, realizadas mediante estudios técnicos efectuados por una firma externa especializada.
  - Otro rubro importante corresponde a los activos intangibles por valor de \$12.050 millones, al respecto, los intangibles a corto plazo corresponden al contrato de fiducia mercantil irrevocable de administración, garantía y fuente de pago No.041-2002, suscrito entre Fiducolombia y Abocol S.A. para garantizar los pagos al crédito sindicado desembolsado el 1 de Diciembre de 2004 y el contrato No 025-02 entre Fiducolombia S.A y Abocol S.A. correspondiente al Fideicomiso en garantía de los bonos ordinarios de deuda – Abocol. 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 constituidas por el fideicomitente e 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-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Pasivo Total	\$ 88.496	\$ 82.162	\$ 116.594	\$ 110.425
Pasivo Corriente	\$ 33.241	\$ 34.345	\$ 41.519	\$ 34.229
Obligaciones Financieras C.P.	\$ 8.485	\$ 4.832	\$ 6.130	\$ 13
Prov. y Cuentas por Pagar	\$ 13.545	\$ 27.653	\$ 23.276	\$ 19.706
Obligaciones Laborales	\$ 1.770	\$ 1.663	\$ 1.814	\$ 1.808
Pasivo Largo Plazo	\$ 55.255	\$ 47.817	\$ 75.075	\$ 76.196
Obligaciones Financieras L.P.	\$ 16.591	\$ 9.143	\$ 35.068	\$ 35.000
Bonos en Circulación	\$ 35.000	\$ 35.000	\$ 35.000	\$ 35.000
Diferidos	\$ 467	\$ 413	\$ 1.331	\$ 2.034

Los pasivos de la compañía presentan un incremento del 34.40% frente a Junio de 2004 y una disminución del 5.29% respecto al saldo de diciembre del mismo año, cerrando el primer semestre del año 2005 con un saldo de \$110.425 millones. Se destaca el comportamiento de los siguientes rubros:

- a. El pasivo corriente asciende a \$ 34.229 millones con una participación del 31% en el total del pasivo, donde sobresalen:
  - La cuenta de proveedores y cuentas por pagar que conjuntamente ascienden a \$19.706 millones al corte del 30 de junio de 2005, se ve disminuida en un 28.74% frente al saldo presentado a Junio de 2004.
  - Las obligaciones financieras a corto plazo por \$13 millones, las cuales registran una disminución del 99.74% frente al cierre de Junio de 2004.
- b. Los pasivos a largo plazo participan en un 69% del total de sus pasivos con un incremento del 59.35% frente al cierre de Junio de 2004 y del 1.49% frente al cierre de diciembre de 2004. El pasivo a largo plazo está conformado especialmente por las obligaciones financieras que ascienden a \$35.000 millones y los bonos en circulación por \$35.000 millones. Las obligaciones financieras corresponden a un crédito sindicado que se utilizó para sustitución de pasivos financieros y financiación de nuevas inversiones, como agente administrativo del crédito se designó a COLCORP S.A. CORPORACION FINANCIERA.
- 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.

### **Estado de Pérdidas y Ganancias.**

Se presentan a continuación las principales cifras.

<b>(\$ Millones)</b>	<b>Dic-03</b>	<b>Jun-04</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Jun-05</b>
Ventas Netas(Ingresos)	\$ 232.671	\$ 118.934	\$ 263.461	\$ 155.630
Costo de Ventas	\$ 184.182	\$ 94.600	\$ 209.438	\$ 130.655
Utilidad Bruta	\$ 48.489	\$ 24.334	\$ 54.023	\$ 24.975
Utilidad Operacional	\$ 21.505	\$ 11.837	\$ 25.681	\$ 6.835
Gastos de Adm y ventas	\$ 26.985	\$ 12.496	\$ 28.342	\$ 18.140
Gastos Financieros	\$ 10.367	\$ 5.196	\$ 12.246	\$ 5.006
Ingresos No Operacionales	\$ 4.635	\$ 460	\$ 4.559	\$ 2.997
Egresos No Operacionales	\$ 2.590	\$ 1.508	\$ 3.856	\$ 1.017
Ajustes por inflación	\$ 3.856	\$ 2.016	\$ 2.686	\$ 2.021
Utilidad Neta después de Imp.	\$ 15.899	\$ 6.792	\$ 12.882	\$ 3.551

A Junio 30 de 2005 Abocol S.A. registra ingresos operacionales por \$155.630, con un incremento del 30.85% frente a Junio de 2004. 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 los precios de venta del amoníaco, otro de los aspectos que favoreció el presente resultado es la adquisición de nuevos equipos de producción.

La utilidad bruta de la compañía alcanzó los \$24.975 millones a Junio 30 de 2005, con un incremento del 2.64% frente cierre de Junio de 2004.

El costo de ventas de la sociedad ascendió a \$130.655 millones y se vio incrementado en un 38.11%.

La utilidad operacional antes de corrección monetaria presenta una disminución del 42.26%, frente al saldo presentado en Junio de 2004, ascendiendo a la suma de \$6.835 millones, dicha disminución obedece al aumento significativo del costo de ventas durante el periodo objeto de estudio.

De esta manera, la utilidad operacional antes de corrección monetaria cubre suficientemente sus gastos financieros por \$5.006 millones, generando una utilidad neta de \$3.551 millones, incluidos los ingresos no operacionales por \$2.997 millones.

## 5.2 **Indicadores Financieros:**

### **Rentabilidad.**

INDICADORES	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
<b>Rentabilidad</b>				
Utilidad Bruta / Ventas	20,84%	20,46%	20,51%	16,05%
Gastos Adm. & Ventas/ Ventas	11,60%	10,51%	10,76%	11,66%
Utilidad operacional / Ventas	9,24%	9,95%	9,75%	4,39%
Gasto intereses / Ventas	4,46%	4,37%	4,65%	3,22%
Gastos Intereses / Util. Operacional	48,21%	43,89%	47,69%	73,24%
Utilidad Neta / Ventas	6,83%	5,71%	4,89%	2,28%
Rentabilidad sobre Patrimonio	12,45%	4,98%	9,65%	2,60%

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

- El margen bruto se ubica en 16.05%, inferior al registrado en el corte de Junio de 2005. 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.
- Es importante anotar que las ventas crecieron un 30.85% frente a Junio de 2004, mientras que los gastos de administración y ventas aumentaron en un 45.16% en el mismo periodo, lo anterior representa un indicador del 11.66% correspondientes al porcentaje de los gastos de administración y ventas que se generan con las ventas de la empresa.
- De otro lado, la rentabilidad operacional disminuyó respecto al año anterior, ubicándose en el año 2004 en el 4.39%, por las razones anteriormente mencionadas.
- 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 2.28%,. El nivel de este indicador bajo en relación con el año anterior por el pago de impuestos adicionales en el presente periodo.
- La Rentabilidad sobre el patrimonio del 2.60%, disminuyó en relación con el año anterior, por el alto nivel de costos y gastos en el periodo analizado.

### Liquidez y Eficiencia.

A continuación presentamos los principales indicadores de liquidez y eficiencia:

INDICADORES	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
<b>Liquidez y Eficiencia</b>				
Rotación de Activos (veces)	2,15	1,09	2,11	1,26
Capital de Trabajo (\$millones)	\$ 39.794	\$ 38.111	\$ 57.855	\$ 60.738
Razón Corriente (veces)	2,2	2,1	2,4	2,8
Rotación de Inventarios (días)	57	56	88	67
Rotación Proveedores (días)	26	53	40	27

- a. Los índices de liquidez de la compañía durante el primer semestre del año 2005, se vieron incrementados en cuanto a cobertura se refiere, es así como al corte del 30 de Junio de 2005 se observa un capital de trabajo de \$60.738 millones, lo que indica el margen de seguridad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo, y una razón corriente de 2.8 veces que afirma el resultado anterior pues indica la capacidad para hacer frente a sus deudas, cuanto se tiene de respaldo en activo corriente.
- b. La compañía presenta una rotación de inventarios de 67 días en el periodo estudiado, que indica en cuantos días la empresa tiene materia prima suficiente para atender sus requerimientos de producción. Respecto al punto de la referencia Abocol emprendió una serie de acciones que redundaran en un mejor posicionamiento de mercado e influirán en una mayor capacidad productiva.
- c. La rotación de proveedores nos indica que la compañía paga las cuentas de proveedores en un promedio de 27 días, el indicador bajó notoriamente en relación a Junio de 2004.
- d. Se concluye que los indicadores de liquidez de la compañía presentan una tendencia favorable durante lo corrido del año 2005, debido a la composición del pasivo, así como a la tendencia presentada en el año en los precios del amoníaco y los altos niveles de producción.

### **Endeudamiento**

<b>INDICADORES</b>	<b>Dic-03</b>	<b>Jun-04</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Jun-05</b>
<i>Endeudamiento</i>				
Endeudamiento total con Valorizaciones	40,93%	37,59%	46,63%	44,67%
Endeudamiento total sin Valorizaciones	60,10%	54,93%	61,83%	59,46%
Pasivos Corto Plazo / Total Activos	15,37%	15,71%	16,60%	13,85%
Pasivos Largo Plazo / Total Activos	25,55%	21,88%	30,02%	30,82%
Bonos en Circulación / Activo Total	16,19%	16,01%	14,00%	14,16%
Obligaciones Bancarias/ Activo Total	11,60%	6,39%	16,48%	14,16%
Patrimonio / Total Activos	59,07%	62,41%	53,37%	55,33%
Concentración en corto plazo	37,56%	41,80%	35,61%	31,00%
Pasivo largo plazo/total pasivo	62,44%	58,20%	64,39%	69,00%

La compañía históricamente ha operado con un nivel de endeudamiento moderado, sustentado en el nivel de activos de operación y de activos fijos, es así como para el corte del 30 de Junio de 2005 el endeudamiento se ubica en el 44.67% con valorizaciones y en el 59.46% sin valorizaciones.

La empresa recibió un crédito sindicado por \$35.000 millones el 1 de Diciembre de 2004, este crédito se utilizó para sustitución de pasivos financieros y financiación de nuevas inversiones.

### 5.3 Flujo de Efectivo.

La generación operacional de caja de la compañía durante el primer semestre del año 2005, resulta suficiente para la atención de sus requerimientos operativos, es así como el efectivo neto generado por la operación para el primer semestre del año 2005 asciende a \$1.248 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 \$9.544 millones. El efectivo por financiación presenta pagos valor de \$9.315 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 año 2005 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 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.

La economía colombiana durante el primer semestre del año sigue consolidando su proceso de reactivación y reafirmando su tendencia positiva hacia el futuro, en el primer trimestre de 2005 se observó un crecimiento de 3,61% del PIB en comparación con el mismo periodo durante el año 2004. Por ramas de actividad se presentaron las siguientes variaciones



En construcción 10,60%; en comercio, servicios de reparación, restaurantes y hoteles 7,27%; en explotación de minas y canteras 5,08%; en transporte, almacenamiento y comunicaciones 3,53%; en agropecuario, silvicultura, caza y pesca 3,36%; en servicios sociales, comunales y personales 2,44%; en electricidad, gas de ciudad y agua 0,41%; en industria

Fuente: Dane.

En general, las variables fundamentales de la economía se han comportado favorablemente. El nivel de precios se mantiene bajo, así, teniendo en cuenta el dato de mayo la inflación año corrido está en 3,51%, y el Banco de la República ha ratificado, en reiteradas ocasiones, su confianza en el cumplimiento de la meta de inflación. De igual manera, las tasas de interés se mantienen bajas y estables 7,21% (cuarta semana de junio/05). De otro lado, aunque el desempleo sigue siendo alto, en Junio registro una disminución de 2,7 puntos porcentuales, con respecto a igual período del año anterior. La tasa de desocupación descendió del 14.1% en Junio de 2004 al 11.4% en Junio de 2005 Por otro lado el comercio con el sector externo en el primer trimestre de 2005 presentó un importante dinamismo. Se observó un aumento de las exportaciones de 32,8% y de las importaciones de 25,1%. Se espera que se mantenga este aumento creciente en el valor de las exportaciones derivado del fortalecimiento de las relaciones comerciales, como consecuencia de los acuerdos comerciales vigentes y por consolidarse.

En el plano político, lo más destacable en lo que va del 2005 es el ambiente que se vive en torno a la reelección presidencial. Esto ha causado, en alguna medida, preocupación por la menor atención que se le pueda prestar al debate de las reformas estructurales (tributaria), que son de vital importancia para el ajuste fiscal del país. No obstante, la confianza en las políticas económicas adelantadas por el gobierno, mantienen un ambiente favorable para incentivar un crecimiento económico sostenido y entre otros asuntos. En abril el directorio del Fondo Monetario Internacional -FMI- aprobó el nuevo acuerdo Stand by, el cual estará vigente por los próximos 18 meses y con el cual Colombia tendrá acceso a 600 millones de dólares. Las principales recomendaciones del FMI tuvieron énfasis en la continuidad de políticas de ajuste en el gasto y la disminución de los niveles de la deuda con relación al Producto Interno Bruto.

Algunos de los compromisos fijados para este periodo de tiempo son: lograr una meta de déficit fiscal para este año de 2,5% y para 2006 de 2%, una inflación igual a la establecida por el Banco de la República (de 5%, con un rango entre 5,5% y 4,5%) y un monto de las reservas internacionales cercano a US\$12.200 millones.

En relación con el sector de fertilizantes, se ha observado que se presentó una leve disminución en la demanda de fertilizantes durante el primer semestre del año 2005 y en relación con el mismo periodo del 2004, lo anterior se deriva del incremento en los precios correlativos al aumento en los costos de materias primas importadas y a la sobreoferta y disminución de precios en productos tales como el arroz, el maíz y la soya.

De otra parte se ha observado que los precios de los principales componentes de los fertilizantes, como son el nitrógeno, el fósforo y el potasio, han mantenido un nivel ascendente en el mercado internacional, lo cual podría afectar negativamente los precios internos.

## **8. HECHOS RELEVANTES.**

- 8.1 El 1 de Diciembre de 2004 la empresa recibió un crédito sindicado por \$35.000 millones Este crédito se utilizó para sustitución de pasivos financieros y financiación de nuevas inversiones, como agente administrativo del crédito se designó a COLCORP S.A. CORPORACION FINANCIERA.
- 8.2 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
- 8.3 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
- 8.4 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.
- 8.5 El 29 de Junio de 2005 se ratificó la participación de Abocol en la filial Fertillanos Ltda., hoy del 60%, adquiriendo a través de la filial Sociedad Portuaria Mamonal S.A. el 40% de participación que poseía Fertiagro en dicha sociedad.

## **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.  
ABONOS COLOMBIANOS S.A.

## **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**  
**A JUNIO 30 DE 2005 Y A DICIEMBRE DE 31 DE 2004**

**ANEXO No. 2**  
**RENDICION DE CUENTAS DEL FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN, GARANTÍA Y**  
**FUENTE DE PAGO CON CORTE AL 30 DE JUNIO DE 2005**