



Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos (01/07/2022 – 31/12/2022)

Emisión Bonos Ordinarios 2009 Cementos Argos S.A.

Clase de Título:	Bonos Ordinarios.
Emisor:	Cementos Argos S.A.
Series y Monto de la Emisión:	\$640.000.000.000
Valor Nominal:	\$1.000.000
Número de Series:	Ocho Series: A, B, C, D, E, E, F, G, H.
Valor Mínimo de Inversión:	La inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) Bonos Ordinarios, es decir, diez millones de pesos m.l. (\$10.000.000).
Plazo de Vencimiento:	El Plazo de Redención para los Bonos Ordinarios será entre dieciocho (18) meses y veinte (20) años contados a partir de la Fecha de Emisión.
Administración de la Emisión:	Deceval S.A.
Amortización de Capital	El capital de los Bonos Ordinarios de las Series A, B, C y D será pagado de manera única al vencimiento de los Valores. El capital de los Bonos Ordinarios de las Series E, F, G y H se podrá amortizar parcialmente una vez cumplido el primer (1) año, contado a partir de la Fecha de Emisión, y hasta la Fecha de Vencimiento.
Tasa Máxima de Intereses	SERIE A y E: Hasta 14.00% E.A. SERIE B y F: Hasta DTF + 5.00% T.A. SERIE C y G: Hasta IPC + 9.00% E.A. SERIE D y H: Hasta IBR + 5.00% NV 360 DIAS
Calificación:	Fitch ha afirmado en AA+(col) la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios de Cementos Argos por \$640.000 millones. La perspectiva es positiva.

Fuente: Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Cementos Argos S.A.

Entidad Emisora

El grupo empresarial Argos nace en Medellín (Colombia) el 27 de febrero de 1934 con la fundación de la Compañía de Cementos Argos S.A. por parte de Claudino Arango Jaramillo, Rafael y Jorge Arango

Carrasquilla, Carlos Sevillano Gómez, Leopoldo Arango Ceballos y Carlos Ochoa Vélez. Mediante escritura pública No. 1.299 del 14 de agosto de 1944, de la Notaría 2 del Círculo Notarial de Barranquilla se constituyó como sociedad anónima denominada Cementos del Caribe S.A. La Sociedad ha

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



sido reformada en varias ocasiones así: el 16 de diciembre de 2005 mediante escritura pública No. 3114 otorgada en la Notaría Tercera de Barranquilla cambió su razón social a Cementos Argos S.A. La última reforma estatutaria se realizó mediante escritura pública No. 1.306 del 27 de junio de 2008, otorgada en la Notaría Tercera de Barranquilla. La presencia de Argos en sus principales mercados de operación, su diversificación geográfica, la estructura operativa, y la infraestructura y habilidad para exportar a más de 27 países han fortalecido su posición de liderazgo en Colombia, así como en Estados Unidos y El Caribe. ¹

Datos Relevantes

A la fecha del presente informe se encuentra vigente la calificación de Fitch Ratings de las emisiones de bonos de Cementos Argos S.A. (Cementos Argos) en 'AA(col)' y la de corto plazo en 'F1+(col)'. La Perspectiva es Positiva.

La decisión de mantener la Perspectiva Positiva está soportada en la expectativa de que Cementos Argos consolide las estrategias comerciales y operativas, a través de programas de eficiencias y ahorros en costos, que compensen parcialmente los

incrementos acelerados en su estructura de costos. Las condiciones favorables de demanda en los mercados en los que opera soportan el crecimiento esperado en los ingresos que apoyan la generación operativa. Así mismo, considera la refinanciación exitosa de los vencimientos de deuda de corto plazo por cerca de COP 1.7 billones durante el año, que fortalecen la posición de liquidez de la compañía. La calificación también incorpora la estrategia de desinversiones que le ha permitido reducir la deuda en cerca de COP 560.000 millones y que se refleja en la reducción del apalancamiento neto en 2021. Fitch estima que en 2022, el apalancamiento neto suba transitoriamente a cerca de las 3,5 veces (x), producto de la afectación de los flujos operativos por las presiones inflacionarias y que, a partir de 2023, retome a la senda de desapalancamiento

Que en fecha 24 de Febrero de 2022 La Junta Directiva de Cementos Argos S.A. (Cementos Argos), con la participación exclusiva de sus miembros independientes, decidió, por unanimidad, no aceptar la Oferta Pública de Adquisición (OPA) parcial formulada el pasado mes enero por JGDB Holding S.A.S. sobre las acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo Sura). Para la toma de esta decisión se contó con el acompañamiento de asesores

¹ Tomado del Prospecto de Emisión y Colocación.

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



financieros y legales ampliamente reconocidos y se tuvieron en cuenta consideraciones cuantitativas y cualitativas, rigurosos análisis técnicos y toda la información pública relevante disponible a la fecha.

De dicho análisis se concluyó que, a pesar de que el nuevo precio ofrecido es superior al valor de la acción en el mercado público de valores colombiano antes de la primera OPA y mayor al valor ofrecido en la primera oferta, el precio de esta nueva OPA sigue siendo materialmente inferior al valor fundamental de la compañía, encontrándose incluso por debajo de su valor en libros. Igualmente, el precio ofrecido desconoce el liderazgo de Grupo Sura en sus mercados y la solidez de sus inversiones de portafolio. En la evaluación de la oferta, entre otros aspectos considerados, la Junta Directiva también tuvo en cuenta el alto riesgo de prorrato presente en ésta y en toda OPA parcial, el cual disminuye aún más el atractivo económico de la misma.

Que en fecha 18 de marzo de 2022, a las 9:30 a.m se llevo a cabo la reunión ordinaria de la Asamblea General de Accionistas.

Que en fecha 19 de abril de 2022, a las 11:00 a.m se llevo a cabo reunión extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas con el fin validar potenciales conflictos de interés

informados por algunos miembros de la Junta Directiva de Cementos Argos S.A.

Entorno Económico

Informe Económico – segundo semestre 2022:

Contexto Económico

El segundo semestre del año 2022 coincidió con el inicio del nuevo gobierno de izquierda que llegó acompañado de nuevas sorpresas inflacionarias y de nuevos records para la tasa de cambio (5,120). Puntualmente, 2022 registró el máximo nivel de inflación visto desde 1999 (13.12% total y 9.23% para sin alimentos y regulados). Dado que el 50% del resultado se atribuyó a presiones de demanda interna, el Banco de la Republica (BR) adoptó una política monetaria contractiva y aumentó la tasa de interés hasta 12.0% el mayor nivel del siglo XXI a través de tres aumentos de +100pb a y dos de 150pb durante el semestre (+600pb en 2S22 y 300pb en 1S22).

En la medida que el mayor nivel de inflación para la economía local aún falta por materializarse por cuenta de factores como indexación, el mayor aumento nominal del salario mínimo desde 1998 (16%), el passthrough del tipo de cambio, las sorpresas al alza en crecimiento (7.0% y/y y 1.6% q/q para 3Q22 donde el 80% del

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



resultado fue impulsado por consumo) y el mayor nivel de déficit de cuenta corriente desde 2015 (7.2% del PIB) confirman el recalentamiento de la economía local.

Dado lo anterior, en la última reunión del año el BR dejó la puerta abierta para ajustes adicionales en 1Q23. En contraste, la inflación global alcanzó su máximo nivel en octubre del 2022 (10%) y el proceso desinflacionario permitió que algunas economías de la región ratificaran el final del ciclo (Chile y Brasil). Por su parte la Fed ejecutó cuatro incrementos jumbo de +75pb y uno de +50pb en diciembre hacia 4.5%- 4.75%.

Así mismo, la Fed aumentó su pronóstico de tasa terminal desde 3.8% en junio a 5.13% en diciembre, con lo cual la nota del Tesoro registró un recorrido neto de 86pb a 3.87% (+236pb en el YTD). Este contexto se tradujo en presiones alcistas para los activos locales con una tasa de cambio que se devaluó 16.8% (vs. 2.7% latam) y con una curva de TES tasa fija que no sólo se mantuvo en doble dígito, sino que aumentó en +151 pb promedio durante el semestre por cuenta de ventas netas del fondo de pensiones y del Ministerio (COP-3.2bn y COP2.4 bn en 2S22), así el offshore en el agente con mayor participación en el mercado con 26.2% (vs. 25.3% para AFP).

Situación Financiera

Activo: Al finalizar el segundo semestre de 2022 el total de activos de Cementos Argos S.A. asciende a \$17.446.379 Millones de pesos.

Pasivo: Al finalizar el segundo semestre de 2022 el total de pasivos de Cementos Argos S.A. asciende a \$ 6.146.290 Millones de pesos.

Patrimonio: Al finalizar el segundo semestre de 2022 el total del patrimonio de Cementos Argos S.A. asciende a \$ 11.300.089 Millones de pesos.

Utilidad: Al finalizar el segundo semestre de 2022 Cementos Argos S.A. reporta una Utilidad neta de \$142.229 Millones de Pesos.²

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinarios emitidos por Cementos Argos S.A., considera que las cifras financieras presentadas a corte a junio de 2022 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para

² Tomado de la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.

En la actualidad no prevemos un factor determinante que comprometa de manera significativa ó relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas a través de la emisión de Bonos Ordinarios.

Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Cementos Argos S.A.

NOTA: Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- <http://ir.argos.co/>

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.