



Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2022 – 30/06/2022)

Emisión Bonos Ordinarios Ultracem S.A.S.

Clase de Título:	Bonos Ordinarios.
Emisor:	Ultracem S.A.S.
Series y Monto de la Emisión:	La emisión consta de una única (1) serie: A (tasa fija) Valor \$120.000,000,000
Valor Nominal:	Un millón de Pesos (\$1.000.000)
Número de Series:	La emisión consta de una única (1) serie: A (tasa fija)
Valor Mínimo de Inversión:	Un (1) Bono
Plazo de Vencimiento:	Cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Emisión
Administración de la Emisión:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A.
Amortización de Capital	El capital representado en los Bonos Ordinarios será amortizado de manera única al vencimiento de los mismos.
Tasa Máxima de Intereses	Esta tasa es determinada en el correspondiente Boletín Informativo que publique la BVC para el efecto y podrá ser distinta para la Colocación Inicial o para la Segunda Colocación.
Calificación:	AA (col) por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

Fuente: Prospecto de Colocación de Bonos Ordinarios con garantía parcial de Ultracem S.A.S.

Ultracem inició operaciones el 15 de octubre de 2013 en la primera planta de producción, ubicada en el municipio de Galapa en el departamento del Atlántico, con un molino Gebr. Pfeiffer, compañía alemana que suministra equipo e instalaciones para la industria del cemento, con una capacidad de 600,000 TPA. En 2014, solo 6 meses

después de haber iniciado operaciones y debido a la alta demanda de sus productos, Ultracem realiza el pedido de un segundo molino para duplicar su capacidad instalada.

En 2015, Ultracem realiza la instalación de dos plantas de concreto para atender de forma exclusiva el proyecto del nuevo puente Pumarejo, entregando durante su

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.



construcción más de 185,000 m3 de concreto.

En 2016 se funda Logicem, empresa de logística multimodal que actualmente genera una ventaja competitiva para el Emisor realizando una gestión logística que permite una entrega oportuna a nuestros clientes de cemento, concreto y otros productos, así como la optimización de la logística de importación de materias primas.

En el año 2016 también se funda Ultracem ZF, para atender el mercado de concreto premezclado en Cartagena.

Ultracem recibió en el 2017 el premio merito empresarial que la reconoce como una de las mejores compañías del sector industrial del país, otorgado por la Universidad Simón Bolívar, además fue reconocida por FENALCO por sus programas de responsabilidad social empresarial, que han permitido el desarrollo de las comunidades donde opera el Emisor, beneficiando a más 17 mil personas.

A partir de 2018 el Emisor despliega su estrategia de expansión internacional con la entrada de operaciones de Ultracem en Panamá y continúa en 2019 con la entrada en los mercados de Honduras y Guatemala. Durante este año también inicia la operación de su primera planta de Mortero Seco en sus instalaciones de Galapa.

En el año 2020 Ultracem obtiene calificación A (Col) – perspectiva estable por parte de FitchRatings. Adicionalmente, este mismo año, es la primera empresa en Colombia en certificarse con el Icontec en Operaciones Bioseguras, conforme con los protocolos de bioseguridad establecidos en las resoluciones No. 666 y 675 del 24 de abril de 2020 emitida por el Ministerio de Salud y Protección Social.

Datos Relevantes

Calificación: El 24 de agosto de 2021, el comité técnico de Fitch Ratings Colombia S.A., sociedad calificador de valores, otorgó la calificación de deuda de largo plazo 'AA(col)' a la Emisión de Bonos, según consta en el acta No. 6446.

Las calificaciones consideran la posición de Ultracem como cuarto participante en el mercado de cemento de Colombia, el fortalecimiento de la generación operativa en medio de un entorno retador, y las expectativas de que los volúmenes de ventas se incrementen en los próximos años, soportados en la estrategia de diversificación geográfica en Centroamérica. Asimismo, contemplan el robustecimiento de la estructura de capital de Ultracem por la emisión de bonos que amplió el perfil de vencimientos y favoreció la flexibilidad

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.



financiera. Posición Adecuada de Mercado: Ultracem opera en una industria altamente competitiva, liderada por compañías mundiales y regionales, integradas verticalmente, con escalas elevadas de producción y estructuras de costos competitivas que les brinda poder de fijación de precios y capacidad para absorber presiones competitivas. Ultracem es el cuarto jugador del mercado de cementero en Colombia, con una participación de mercado de 8,3%, y ha incursionado con éxito en los mercados de Guatemala, Honduras y Panamá.

El mercado colombiano representa cerca de 77% de sus ingresos totales, concentra su operación en la zona norte del país, donde aprovecha su conocimiento del mercado regional. Cuenta con una planta de cemento a partir de la molienda de Clinker importado con una capacidad instalada de 1,2 millones de toneladas al año, una planta de mortero y seis plantas de concreto. En el mercado de Centroamérica ofrece la venta de carga a granel y realiza operaciones de mezcla y empaquetado. La compañía tiene como estrategia continuar aumentando su capacidad instalada en Colombia a partir de mayores eficiencias en su proceso productivo y ampliar su capacidad de producción en Centroamérica.

Fortalecimiento de la Generación Operativa: La recuperación de los volúmenes de ventas junto con el sostenimiento de eficiencias operativas logradas en 2020 favorecieron la recuperación de la generación operativa de la compañía. A junio de 2021, los ingresos se incrementaron 38% respecto al mismo período de 2020, por el aumento en los volúmenes vendidos (Cemento +35%, concreto +19% y mortero +34%) en todos los países en lo que tiene operación. El margen EBITDA se mantuvo en 13,5%, aún con los impactos de las protestas sociales.

El debilitamiento de las condiciones macroeconómicas y de mercado derivadas de la pandemia y las protestas sociales, así como la depreciación del tipo de cambio, en particular del peso colombiano, pueden acentuar las presiones competitivas imperantes en los mercados donde opera y limitar la capacidad de la compañía de trasladar costos y minar sus márgenes de rentabilidad.

Estructura de Capital Robustecida: La compañía realizó una emisión de bonos con garantía parcial del FNG en junio de 2020 por COP77.500 millones, que le permitió refinanciar COP57.000 millones de su deuda a un plazo de cinco años, extendiendo sus vencimientos que beneficia su flexibilidad financiera. Ultracem espera sustituir COP11.000 millones más con los recursos de

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.



la emisión. Los recursos restantes (COP9.500 millones) serán destinados a capital de trabajo. Al cierre de 2020, la deuda financiera ascendió a COP84.563 millones y el indicador de apalancamiento de deuda bruta a EBITDA fue de 1,2 veces (x) y el de deuda neta a EBITDA de 0,9x niveles considerados bajos para su nivel de calificación. Fitch calcula que el fortalecimiento de la generación operativa en los próximos años permitirá soportar el plan de crecimiento de la compañía sin afectar su perfil crediticio. En el horizonte de 2021 a 2024 se proyecta un indicador de apalancamiento en promedio de 1,0x.

Flujo de Fondos Libre Prospectivo de Negativo a Neutro: En el horizonte de proyección, Fitch observa que la compañía presentará un flujo de fondos libre (FFL) de negativo a neutro durante la ejecución de su plan de inversiones. Ultracem planea ejecutar inversiones por alrededor de USD39 millones en Centroamérica y de COP30.000 millones en Colombia. El plan de inversiones estará enfocado en consolidar su operación en Centroamérica, específicamente en Honduras y Guatemala. Estas inversiones serían fondeadas con una combinación de deuda financiera y generación operativa incremental esperada para los próximos años.

Las condiciones macroeconómicas derivadas de la pandemia y los impactos de las protestas sociales llevaron a la compañía a revisar sus planes de inversión en Colombia. Por lo tanto, no se ejecutará aún la instalación del tercer molino y las inversiones se enfocarán en técnicas nuevas de adición, un silo nuevo para almacenamiento y compra de mezcladores.

Asimismo, las inversiones en Centroamérica se desplazaron en el tiempo por lo que libera presión al FFL.

Entorno Económico

Informe Económico – Primer Semestre 2022:

Contexto Económico

El primer semestre del año 2022 se configuró como un periodo donde en medio de la recuperación post-pandemia la inflación global sufrió choques de oferta adicionales por cuenta del conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania. Precisamente, commodities como el petróleo y carbón llegaron a niveles no vistos en 15 años, mientras que productos agrícolas como trigo y el maíz duplicaron sus precios frente a diciembre del 2019. La persistencia de choques de oferta finalmente contaminó la inflación núcleo tanto en países desarrollados como emergentes.

Precisamente, en junio del 2022 la inflación en Estados Unidos registró un máximo de 40

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.



años al ubicarse en 9.1% y/y (5.9% y/y sin alimentos) lo que llevó a la Fed a ajustar su política monetaria del 0% al 1.50%. En consecuencia, la nota del Tesoro de 10 años subió 200pb a 3.5%, sin embargo, cerró en 3.0% por cuenta de los temores de una recesión global posiblemente requerida para controlar la inflación.

En medio de una inflación más persistente y generalizada a la prevista (9.67% y/y total y 6.2% y/y sin alimentos) el Banco de la República (BR) aceleró el ritmo de normalización de política monetaria con ajustes de +100pb en las reuniones de enero, abril y mayo. Aunque esta magnitud de aumento no se observaba desde el inicio del esquema de inflación objetivo en Colombia (2003), en junio como respuesta a una política monetaria más agresiva de la Fed, el BR aceleró aún más y aumentó la tasa de interés en +150pb a 7.50% y ahora denota el ciclo actual como un ciclo hacia una política monetaria contractiva y no de normalización como se preveía en Diciembre del 2021, donde las expectativas de inflación aún estaban ancladas a la meta (4.3% y 3.1% para 12 y 24 meses).

Igualmente, el ciclo político y la elección de un gobierno de izquierda radical impusieron presiones alcistas adicionales a los activos locales donde la tasa de cambio se devaluó 3.9% muy cerca del nivel psicológico de

4,200 (vs. 2.3% para el promedio latinoamericano) y la curva de TES tasa fija se desplazó +330pb movimiento con el cual todas las referencias llegaron a tasas de doble dígito.

Situación Financiera

Activo: Al finalizar el primer semestre de 2022 el total de activos de Ultracem S.A.S. asciende a \$412.884 millones de pesos.

Pasivo: Al finalizar el primer semestre de 2022 el total de pasivos de Ultracem S.A.S. asciende a \$205.048 millones de pesos.

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Ultracem S.A.S., considera que las cifras financieras presentadas a corte junio de 2022 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.

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

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.



Datos Relevantes posteriores a la fecha corte (entre el 1/01/2022 y el 30/06/2022).

A pesar de que el presente informe abarca el periodo comprendido entre el 1/01/2022 y el 30/06/2022, es importante señalar que mediante comunicación de fecha 24 de agosto de 2022 Ultracem S.A.S ha informado que ha optado por un mandato de calificación privada y no pública, para efectos de su información y sin perjuicio que adelantemos otras actividades, adjuntamos el informe que el emisor ha aportado en virtud de las solicitudes que hemos efectuado.

Por último, cabe señalar que nos encontramos evaluando los efectos que tendría el mandato de calificación privada en mención.

Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Fitch Ratings
- Informe a tenedores de bonos de Ultracem S.A.S

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://www.fitchratings.com.co/>
- <https://www.ultracem.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.