

**AVISO DE PRIMERA CONVOCATORIA DE LA ASAMBLEA GENERAL DE
TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS DE CARVAJAL S.A.
FIDUCIARIA CENTRAL S.A.**

JUAN ANDRÉS HERNÁNDEZ ZAPATA, identificado como aparece al pie de su firma, actuando en calidad de Representante Legal Suplente de **FIDUCIARIA CENTRAL S.A.**, (la "Fiduciaria" o el "Representante de los Tenedores de Bonos"), en su condición de representante legal de los tenedores de bonos y de conformidad con lo establecido en el Artículo 6.4.1.1.18 del Decreto 2555 de 2010, por medio de la presente convoca a la reunión de primera convocatoria, y de carácter decisorio, de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, correspondiente a la emisión de bonos ordinarios No. 202312 de diciembre de 2023 (la "Emisión") realizada por Carvajal S.A. ("Carvajal" o el "Emisor").

La reunión se llevará a cabo el día 6 de octubre de 2026 a las 10:00 a.m., mediante sesión no presencial, de conformidad con lo establecido en el artículo 19 de la Ley 222 de 1995 y el Decreto 398 de 2020, a través de una sala virtual disponible para los tenedores de Títulos, por medio de videoconferencia en la herramienta virtual Microsoft Teams mediante el siguiente link: <https://teams.microsoft.com/meet/254309404928312?p=42GBnWSu0fcceNdNfD>

Información Básica

Emisor: Carvajal S.A. – NIT: 890.321.567-0

Emisión convocada: Emisión de Bonos Ordinarios de Carvajal S.A. en el Segundo Mercado – Código ANN COT88CBBO026

Nombre del Título	No. de la Emisión	Fecha de inscripción en RNVE	Fecha de inscripción en BVC	Plazo en años	Monto emitido (COP)
BO CARVAJAL S.A. - SEGUNDO MERCADO	202312	15/12/2023	25/01/2024	10 años	COP\$530.000.000.000

Monto Insoluto del Empréstito: El monto insoluto del empréstito es de COP\$468.000.000.000 con fecha de corte diecinueve (19) de agosto de 2026.

Orden del día

El orden del día propuesto para la reunión es el siguiente:

1. Verificación del quórum
2. Lectura y aprobación del Orden del día
3. Elección de presidente y secretario de la reunión
4. Presentación del informe especial preparado y suscrito por el representante legal de Carvajal, referente a la potencial modificación a los términos de la Emisión
5. Presentación del concepto emitido por la Fiduciaria, en su calidad de representante legal de los tenedores de Bonos, referente a la potencial modificación a los términos de la Emisión
6. Presentación del pronunciamiento emitido por S&P Global National Ratings S.A. Sociedad Calificadora de Valores sobre los temas objeto de la citación a la convocatoria.
7. Votación y decisión de los Tenedores de Bonos sobre (i) la modificación retroactiva de la Relación Financiera aplicable al cierre fiscal de 2025; (ii) la modificación de la Relación Financiera aplicable a las vigencias 2026, 2027, 2028 y siguientes; y (iii) los ajustes a las reglas de la carta de crédito stand by (CCSB).
8. Elaboración, lectura y aprobación del acta de la reunión

Condiciones Generales Para Asistir A La Asamblea De Tenedores De Bonos

Quórum deliberatorio y mayorías decisorias: Para esta primera reunión, la Asamblea General de Tenedores de Bonos, con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los Tenedores de Bonos presentes y el ochenta por ciento (80%) del empréstito insoluto de las emisiones correspondientes, podrá consentir en las modificaciones a las condiciones de la respectiva Emisión que se presentará a consideración de los Tenedores de Bonos, dando estricto cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Artículo 6.4.1.1.22 del Decreto 2555 de 2010.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la reunión de la primera convocatoria respecto a los temas citados en el orden del día, podrá citarse a una segunda reunión, en la cual se podrá deliberar y decidir válidamente con el voto favorable que represente la mayoría numérica de los Tenedores de Bonos presentes y el cuarenta por ciento (40%) del empréstito insoluto de la Emisión. Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la reunión de la segunda convocatoria, podrá citarse a una nueva reunión, en la cual basta la presencia de cualquier número de Tenedores de Bonos para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual se advierte claramente por medio del presente aviso.

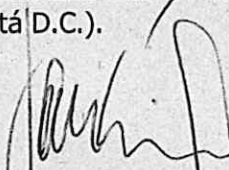
Obligatoriedad de las decisiones de la Asamblea de Tenedores: Las decisiones adoptadas por la Asamblea de Tenedores con sujeción a la ley serán obligatorias aun para los tenedores ausentes o disidentes.

Participación de los Tenedores de Bonos en la reunión: Considerando que los Bonos de Carvajal en el Segundo Mercado fueron emitidos en forma desmaterializada, los Tenedores de Bonos deberán exhibir el respectivo certificado de depósito expedido por DECEVAL S.A., al momento de ingresar a la reunión o enviar copia del mismo vía correo electrónico al representante legal de Carvajal catalina.giraldo@carvajal.com, el día de la reunión y, en cualquier caso, antes de la hora fijada para la celebración de la reunión.

En caso de que el único tenedor de los Bonos no pueda concurrir personalmente a la reunión, podrá hacerse representar por apoderado, quien deberá presentar, en la respectiva reunión, poder debidamente otorgado con el pleno cumplimiento de los requisitos legales.

Informe especial preparado por el representante legal del Emisor: Desde la fecha de publicación de este aviso y hasta la celebración de la reunión, el informe especial preparado por el representante legal de Carvajal, complementado con el concepto de concepto emitido por la Fiduciaria, en su calidad de representante legal de los tenedores de Bonos, en cumplimiento del artículo 6.4.1.1.18 del Decreto 2555 de 2010 y el punto 28.2 del prospecto de información de la Emisión, que contiene la información referente a la potencial modificación a la Emisión y el análisis de los efectos de dicha modificación para el Emisor y para los actuales Tenedores de Bonos, se encuentra a disposición de los Tenedores de Bonos en:

- La página web del Emisor www.carvajal.com, así como en su oficina principal (Calle 17 # 69 - 95 Zona Industrial Montevideo, Bogotá D.C.);
- La página web de Fiduciaria Central S.A. <https://www.fiducentral.com>, así como en su oficina principal (Avenida El Dorado No. 69 A - 51 Torre B Piso 3, Bogotá D.C.);
- La página web de Deceval S.A. <https://www.bvc.com.co/Deceval>, así como en su oficina principal (Carrera 7 No. 71 - 21 Edificio BVC Torre B Piso 12 – Bogotá D.C.);
- La página web de Bolsa de Valores de Colombia <https://www.bvc.com.co>, así como en su oficina principal (Carrera 7 No. 71 - 21 Edificio BVC Torre B Piso 12 – Bogotá D.C.);
- La página web de la Superintendencia Financiera de Colombia <https://www.superfinanciera.gov.co>, así como en su oficina principal (Calle 7 No. 4 – 49 – Bogotá D.C.).



JUAN ANDRÉS HERNÁNDEZ ZAPATA

C.C. 98.543.398 de Envigado

Representante Legal

FIDUCIARIA CENTRAL S.A.

Actuando en calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos de la Emisión 2023 de CARVAJAL S.A.

Cali, 19 de agosto 2026

Señores
Fiduciaria Central S.A.
Representante Legal de Tenedores Bonos Ordinarios de Carvajal S.A.
Bogotá

Asunto: Informe Especial explicativo Bonos Ordinarios Carvajal S.A.

Estimados señores,

De acuerdo con su solicitud y para efectos de solicitar a los tenedores de bonos en asamblea la modificación del prospecto de información de la Emisión de Bonos Ordinarios de Carvajal S.A. (el "**Emisor**") dirigida al segundo mercado cuya oferta pública se realizó el 26 de diciembre 2023, encuentren en esta comunicación el informe especial explicativo de la solicitud a trata (el "**Informe Especial**").

1. Antecedentes

Hacemos referencia a la emisión de bonos ordinarios No. 202312 del 26 diciembre de 2023, identificada con el código ANN COT88CBBO026 (la "**Emisión**" o los "**Bonos**"), realizada por el Emisor en el segundo mercado. Dichos Bonos fueron ofrecidos y colocados en las siguientes condiciones, de conformidad con el aviso de oferta adjunto al presente Informe Especial:

Sub-serie de la Emisión	Monto insoluto	Plazo	Tasa de interés
C7	COP\$200.000.000.000	7 años	IBR – Plazo 3 meses + 3.53% N.T.V.
C10	COP\$268.000.000.000	10 años	IBR – Plazo 3 meses + 3.02% N.T.V.
Total	COP\$468.000.000.000		

En particular, en virtud del prospecto de información de la Emisión (el "**Prospecto de Información**"), el Emisor asumió, entre otras obligaciones, dentro del capítulo denominado "Compromiso Adicional de Carvajal S.A.", la obligación de mantener una relación de Deuda Financiera sobre EBITDA (Deuda/EBITDA) igual o inferior a tres punto cero veces (3.0x), medida con base en los estados financieros consolidados del Emisor elaborados bajo las Normas de Contabilidad e Información Financiera aceptadas en Colombia ("**NCIF**"), a partir del 31 de diciembre de 2024 y durante toda la vigencia de la Emisión (la "**Relación Financiera**").

De conformidad con lo previsto en el Prospecto de Información, en caso de que la Relación Financiera sea superior a tres punto cero veces (3.0x), el Emisor deberá constituir una carta de crédito stand-by irrevocable, exigible a primer requerimiento, por un valor equivalente al cien por ciento (100%) de los intereses y vencimientos de capital de las series correspondientes a los doce (12) meses siguientes a su expedición (la "**Garantía**" o "**CCSB**").

Mediante información relevante, el Emisor notificó formalmente que, al cierre del ejercicio fiscal con corte al 31 de diciembre de 2025, la Relación Financiera, calculada con base en los estados financieros consolidados del Emisor elaborados bajo NCIF, arrojó un resultado de cuatro punto cero veces (4.0x) de Deuda Financiera sobre EBITDA consolidado, cifra que excede el límite máximo de tres punto cero veces (3.0x) previsto en el Prospecto de Información y en atención a lo anterior, procedió a constituir la respectiva CCSB la cual está vigente.

2. Modificación propuesta

En 2025, Carvajal S.A. enfrentó un entorno altamente competido y de alta volatilidad y su nivel de apalancamiento (deuda neta sobre EBITDA) cerró el año en cerca de 4x. A la fecha, la administración del Emisor está adoptando medidas estructurales para fortalecer la situación financiera y mitigar el impacto de los desafíos actuales, razón por la que resulta eficiente proponer a los tenedores actuales de bonos algunas mejoras en la estructura del instrumento en circulación.

Así las cosas, el Emisor considera que para efectos de fortalecer su posición financiera, debe solicitar a los tenedores de bonos modificar la Sección 30 del Capítulo I de la Primera Parte del Prospecto de Información, en los siguientes términos (los cambios, adiciones y/o ajustes se indican en negrilla y subrayado):

<u>Cierre del Año Fiscal</u>	<u>Relación Financiera igual o menor a</u>
<u>2025</u>	<u>4.0x</u>
<u>2026</u>	<u>3.8x</u>
<u>2027</u>	<u>3.5x</u>
<u>2028 y hasta el término de la vigencia de los Bonos</u>	<u>3.0x</u>

La Relación Financiera se medirá con base en los estados financieros consolidados del Emisor elaborados bajo las NCIF aceptadas en Colombia al 31 de diciembre de cada año fiscal.

En caso de que la Relación Financiera sea mayor al número de veces de la tabla anterior para el período correspondiente, el Emisor podrá subsanar este incumplimiento por medio de la constitución de una garantía a través de una carta de crédito stand by ("CCSB") de acuerdo con el modelo incluido en el Anexo 3 del Prospecto por el valor total de los intereses que se deban pagar durante los doce meses siguientes a la expedición de la CCSB más el monto equivalente al 100% de los vencimientos de capital de las series con vencimiento durante los doce meses siguientes a la expedición de la CCSB (el "Monto Garantizado") y hasta tanto la Relación Financiera cumpla con las condiciones de la tabla incluida en esta sección.

La CCSB será irrevocable y exigible a primer requerimiento y podrá ser emitida por (i) un establecimiento bancario colombiano que tenga una calificación de deuda de largo plazo no inferior a AAA y regida bajo ley colombiana o (ii) por un banco extranjero cuya calificación de deuda de largo plazo no sea inferior a A regida bajo las reglas URDG 758, y avisada por un banco colombiano.

La CCSB se regirá por las reglas que se describen a continuación:

- A más tardar dentro de los primeros 5 Días Hábiles del mes de abril de cada año fiscal durante la vigencia de los Bonos, el Emisor verificará si a 31 de diciembre del año fiscal anterior ha cumplido la Relación Financiera según las condiciones de la tabla incluida en esta sección.**
- En caso de que, para el respectivo período bajo análisis la Relación Financiera del Emisor sea superior al número de veces relacionadas en la tabla incluida en esta sección, a más tardar el 30 de abril del respectivo año, el Emisor constituirá la CCSB por un monto equivalente al Monto Garantizado y con una vigencia mínima de 12 meses a partir de su fecha de constitución.**
- A más tardar el 30 de abril de cada año, en la medida de que para el período anual anterior la Compañía hubiere incumplido con mantener una Relación Financiera conforme a tabla incluida en esta sección, el Emisor tramitará la prórroga de la CCSB por un año adicional, por el monto a que hubiere lugar según el numeral anterior. En todo caso, el Emisor podrá cambiar el banco emisor de la CCSB, siempre que el nuevo banco cumpla con el requisito previsto para tal efecto.**
- Cada vez que se constituya una CCSB, Carvajal S.A. enviará la notificación al Representante Legal de los Tenedores de Bonos.**
- El beneficiario de la CCSB será el Representante Legal de los Tenedores de Bonos quien, actuando de acuerdo con las instrucciones de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, tendrá el derecho a solicitar la ejecución de la CCSB en los casos previstos en la misma los cuales incluirán sin limitación:**

- a. En el caso que durante la vigencia de la CCSB se presente cualquier incumplimiento de pago ya sea de capital o de intereses de cualquier monto asociado a la Emisión.
 - b. En el caso que encontrándose vigente una CCSB, no se presente evidencia de la medición de la Relación financiera en la fecha límite del 5 de abril del año en curso.
 - c. En el caso que encontrándose vigente una CCSB y habiéndose comprobado que la medición de la Relación Financiera para el período correspondiente **se encuentra por fuera de lo señalado en este numeral** sin que se haya documentado la prórroga de la CCSB con mínimo 5 Días Hábiles de anterioridad al vencimiento de la CCSB vigente.
6. En cualquier caso, los montos pagaderos bajo la CCSB serán imputados al pago de la deuda bajo los Bonos en el siguiente orden de prelación: i) intereses de mora en el pago de los Bonos, de haberlos; ii) intereses corrientes sobre el pago de los Bonos iii) capital de los Bonos.

Se entenderá por EBITDA, el resultado de las actividades de operación, más depreciaciones y amortizaciones, y menos o más otras ganancias (pérdidas) contenidos en el Estado de Resultados Consolidado del Emisor siempre y cuando sean de carácter operativo y provengan del giro ordinario del negocio.

Para el propósito del cálculo, se entenderá por Deuda Financiera la totalidad de las obligaciones financieras de Carvajal contraídas con entidades financieras y el mercado público de valores vigentes a la fecha del cálculo de la Relación Financiera."

3. Naturaleza y alcance de la modificación propuesta

Para efectos de claridad, la modificación propuesta tendrá efectos retroactivos respecto de la medición de la Relación Financiera correspondiente al ejercicio fiscal con corte al 31 de diciembre de 2025 y efectos hacia futuro respecto de las mediciones correspondientes a los ejercicios fiscales 2026, 2027, 2028 y siguientes.

Al respecto se reitera que, mediante información relevante, el Emisor informó que dicha Relación Financiera para el ejercicio fiscal de 2025, calculada con base en sus estados financieros consolidados elaborados bajo NCIF, ascendió a cuatro punto cero veces (4,0x) la Deuda Financiera sobre el EBITDA consolidado, superando el límite máximo de tres punto cero veces (3,0x) previsto en el Prospecto de Información. En atención a lo anterior, el Emisor constituyó oportunamente la respectiva CCSB, la cual se encuentra actualmente vigente.

Así, la pretendida modificación al Prospecto de Información se limita a (i) modificar, con efectos retroactivos, las condiciones aplicables a la medición de la Relación Financiera correspondiente al 31 de diciembre de 2025, (ii) ajustar, con efectos prospectivos, las condiciones aplicables a la medición de la Relación Financiera para los ejercicios fiscales 2026, 2027, 2028 y siguientes; y (iii) ajustar correlativamente las reglas aplicables a la CCSB para reflejar las modificaciones introducidas a la Relación Financiera.

4. Impacto financiero y en el perfil de riesgo de la Emisión

El Emisor no anticipa, a la fecha, ningún impacto financiero en el pago del servicio de la deuda a su cargo por cuenta de la modificación solicitada. Por el contrario, permitirá a al Emisor tener una mayor flexibilidad en su manejo interno de apalancamiento dado el escalonamiento en la Relación Financiera planteada para los tenedores de bonos.

De otra parte y acerca del impacto en el perfil de riesgo de la Emisión, no encontramos elemento relevante que llame la atención. Sin embargo, la calificadora de riesgo está informada de la solicitud de modificación y tomará acciones de calificación de considerarlo según sus metodologías aplicables.

5. Efectos sobre los derechos e intereses de los tenedores de bonos

Consideramos que no hay ningún efecto adverso sobre los derechos de los bonistas. Como se mencionó, el compromiso del Emisor se mantiene, solamente que se reestructura de cara al desempeño y las perspectivas de la industria.

Como quiera que la Emisión es totalmente desmaterializada y el administrador de la misma es el Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A. – Deceval, la información que sirve de base a la presente certificación proviene del certificado de cobro de derechos patrimoniales con administración – renta fija suministrado por como Anexo.

La presente certificación se expide a solicitud de Fiduciaria Central S.A y para los fines que este estime pertinentes, especialmente para citación a una asamblea de tenedores de bonos y no podrá ser utilizada para propósitos distintos sin la previa autorización del Emisor.

El Emisor manifiesta que, a la fecha de expedición de esta certificación, no tiene conocimiento de hechos que alteren la información aquí contenida.

En caso de presentarse variaciones posteriores en el monto insoluto o en la composición de los tenedores, el Emisor expedirá, si así se le solicita, la certificación actualizada correspondiente.

En constancia, se firma en Cali, a los 19 días del mes de agosto de 2026.

Juan Pablo Molina E
Juan Pablo Molina E (Aug 19, 2026 08:39:43 CDT)

Firma del representante legal
Juan Pablo Molina Echeverri
VP. Estrategia y Finanzas
Carvajal S.A.
890.321.560-7

Anexo el certificado de cobro de derechos patrimoniales con administración – Renta Fija

Certificación emisión de bonos Carvajal

Final Audit Report

2026-08-19

Created:	2026-08-19
By:	[REDACTED]
Status:	Signed
Transaction ID:	CBJCHBCAABAC07UPo-FUkK4xX8e3tSugvTTiL8rFStp

"Certificación emisión de bonos Carvajal" History

-  Document created by [REDACTED]
2026-08-19 - 1:38:22 PM GMT
-  Document emailed to [REDACTED]
2026-08-19 - 1:38:27 PM GMT
-  Email viewed by [REDACTED]
2026-08-19 - 1:38:57 PM GMT
-  Signer [REDACTED] entered name at signing as Juan Pablo Molina E
2026-08-19 - 1:39:41 PM GMT
-  Document e-signed by Juan Pablo Molina E [REDACTED]
Signature Date: 2026-08-19 - 1:39:43 PM GMT - Time Source: server - Signature Appearance Selected: TYPE
-  Agreement completed.
2026-08-19 - 1:39:43 PM GMT

FEC.VENC	CUENTA	IDENTIFICACION	NOMBRE INVERSIONISTA	PAGO EN ACCIONES	ESTADO	RECAUDO TOTAL	ENAJENACION	CAPITALIZACION
						RECAUDO CAPITAL		
						RECAUDO INTERES		
						SALDO TOTAL		

EMISOR	:	COT88	NIT 8903215670	CARVAJAL S.A.	
ADMINISTRADOR	:	ADT88	NIT 8903215670	CARVAJAL S.A.	
ISIN	:	COT88CE00050	BO CARVAJAL SERIE C T VARIABLE	BONOS	CARVAJAL S.A.
COND.FINAN	:	F. EXP. 26/12/2023	F. VENC. 26/12/2030	TASA IBER90 PER. TRIMESTRAL - VENCIDO	SPREAD 3.5300 FACTOR 0.036275
DEPOSITO	:	0:DECEVAL			

26/06/2026	51	NIT 8600343137	BANCO DAVIVIENDA S.A.	0.00	DEFINITIVO	0.00
200,000,000,000.00			0.00	7,255,000,000.00		0.00
				7,255,000,000.00		0.00

TOTAL POR FUNGIBLE	7,255,000,000.00
TOTAL POR ESPECIE	7,255,000,000.00

ISIN	:	COT88CB00068	BO CARVAJAL SERIE C T.VARIABLE	BONOS	CARVAJAL S.A.
COND.FINAN	:	F. EXP. 26/12/2023	F. VENC. 26/12/2033	TASA IBER90	PER. TRIMESTRAL
DEPOSITO	:	0:DECEVAL	F. EXTEND. 26/12/2033	VENCIDO	SPREAD 3.0200
					FACTOR 0.035000

26/06/2026	51	NIT 8600343137	BANCO DAVIVIENDA S.A.	0.00	DEFINITIVO	0.00
				0.00		9,380,000,000.00
						0.00

TOTAL POR FUNGIBLE	9,380,000,000.00
TOTAL POR ESPECIE	9,380,000,000.00

TOTAL POR ADMINISTRADOR	0.00	16.635,000,000.00	16.635,000,000.00
TOTAL POR EMISOR	0.00	16.635,000,000.00	16.635,000,000.00

Bogotá D.C., 20 de agosto de 2026

Señores
BANCO DAVIVIENDA S.A.
Tenedores de Bonos
Ciudad.

Señores
CARVAJAL S.A.
Emisor
Ciudad.

Referencia: Informe Especial sobre la modificación a la Sección 30 del Capítulo I de la Primera Parte del Prospecto de Información – Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Segundo Mercado Carvajal S.A. (en adelante la «Emisión» o los «Bonos») colocados en diciembre de 2023.

FIDUCIARIA CENTRAL S.A., actuando en calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos emitidos por **CARVAJAL S.A.**, en adelante, el **"REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS"**, emite el presente informe especial en relación con la información divulgada por **CARVAJAL S.A.**, en adelante, el **"EMISOR"**, respecto de la propuesta de modificación formal del Prospecto de Información – Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Segundo Mercado Carvajal S.A.

I. Antecedentes relevantes

El 26 de diciembre de 2023, el **EMISOR** realizó una oferta pública de Bonos dirigida al Segundo Mercado, cuya emisión fue autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia. De acuerdo con el informe del Emisor, los bonos actualmente en circulación corresponden a las subseries C7, por COP\$200.000.000.000, y C10, por COP\$268.000.000.000, para un monto insoluto total de COP\$468.000.000.000. Conforme al prospecto de información (en adelante la «Prospecto de Emisión» o el «Prospecto»), los tenedores de bonos tienen derecho a percibir los intereses y el reembolso del capital conforme a los términos del Prospecto y del respectivo aviso de oferta pública.

Dentro de las obligaciones del Emisor se incluyó el capítulo denominado "Compromiso Adicional" de Carvajal S.A., consistente en mantener una relación de Deuda Financiera sobre EBITDA igual o inferior a 3,0x, medida con base en los estados financieros consolidados del Emisor elaborados bajo NCIF, a partir del 31 de diciembre de 2024 y durante la vigencia de los bonos.

El Prospecto prevé que, si dicha relación financiera supera el límite de 3,0x, el **EMISOR** debe constituir una carta de crédito stand-by ("**CCSB**") irrevocable y exigible a primer requerimiento, por un valor equivalente al 100% de los intereses y vencimientos de capital de las series correspondientes a los doce meses siguientes a su expedición.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA
VIGILADO



Bogotá Av El Dorado No 69 A 51 Torre B Piso 3 • PBX (57) 601- 3900800
Medellín Carrera 43 C No 7D - 09 • PBX (57) 604 - 6053367
email: servicioalcliente@fiducentral.com – notificacionesjudiciales@fiducentral.com
NIT. 800.171.372-1
www.fiducentral.com



Según el informe especial, el **EMISOR** notificó que, al cierre del ejercicio fiscal terminado el 31 de diciembre de 2025, la Relación Financiera fue de 4,0x, excediendo el límite de 3,0x previsto originalmente en el Prospecto, razón por la cual procedió a constituir la respectiva **CCSB**, actualmente vigente.

Así, el **EMISOR** propone modificar el capítulo denominado "Compromiso Adicional" para reemplazar el límite único de 3,0x por una senda gradual de cumplimiento, así:

Cierre fiscal 2025	Relación Deuda Financiera / EBITDA igual o inferior a 4,0x.
Cierre fiscal 2026	Relación Deuda Financiera / EBITDA igual o inferior a 3,8x.
Cierre fiscal 2027	Relación Deuda Financiera / EBITDA igual o inferior a 3,5x.
Cierre fiscal 2028 y hasta el vencimiento de los bonos	Relación Deuda Financiera / EBITDA igual o inferior a 3,0x.

La modificación propuesta mantiene la obligación de constituir CCSB cuando el indicador supere el límite aplicable para cada período y ajusta las disposiciones relacionadas con su constitución, mantenimiento, renovación y ejecución.

II. Naturaleza, alcance y efectos de la decisión sometida a consideración de la Asamblea

La propuesta que se pretende someter a consideración de la Asamblea General de Tenedores de Bonos comprende específicamente:

- i) La modificación del límite de la relación Deuda Financiera / EBITDA correspondiente al cierre fiscal de 2025, pasando de 3,0x a 4,0x, con efectos retroactivos respecto de dicho período.
- ii) La modificación prospectiva de dicha relación financiera para los ejercicios fiscales 2026 y 2027, así como desde el cierre fiscal de 2028 y hasta el vencimiento de los Bonos.
- iii) La adecuación de las disposiciones relacionadas con la constitución, mantenimiento, renovación y ejecución de la CCSB, de manera consistente con la nueva trayectoria de cumplimiento del indicador financiero.

Así las cosas, la propuesta que se pretende someter a consideración de la Asamblea General de Tenedores de Bonos corresponde a una modificación formal del Compromiso Adicional.

Así mismo, los elementos descritos conforman una única propuesta integral y no decisiones independientes susceptibles de votación separada. La modificación del indicador para 2025, la trayectoria financiera para los ejercicios posteriores y las reglas de funcionamiento de la CCSB se encuentran directamente vinculadas entre sí. Una aprobación parcial de cualquiera de estos elementos generaría inconsistencias jurídicas y operativas respecto del régimen previsto para el Compromiso Adicional contenido en el Prospecto de Información.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
VIGILADO



Por lo anterior, la Asamblea deberá ser llamada a pronunciarse sobre una única decisión integral cuyo alcance comprende todos los elementos anteriormente descritos.

III. Marco aplicable conforme al Prospecto de Información

La modificación propuesta constituye una modificación a una condición relevante del empréstito, en la medida en que altera el contenido del Compromiso Adicional pactado en favor de los tenedores de bonos. El Prospecto de Información establece que las modificaciones a las condiciones de la Emisión deben ser sometidas a consideración de la Asamblea General de Tenedores de Bonos y estar acompañadas de un informe especial amplio y suficiente del **EMISOR**, complementado con el concepto del Representante Legal de Tenedores.

Por lo anterior, es procedente que la modificación propuesta sea sometida a consideración de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, previa autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia respecto del aviso de convocatoria.

IV. Análisis de Riesgos

Con base en la información suministrada por el **EMISOR**, la modificación propuesta al capítulo denominado "Compromiso Adicional" implica un ajuste al límite de la Relación Financiera Deuda Financiera / EBITDA, sustituyendo el umbral único de 3.0x por una senda gradual de cumplimiento aplicable para los cierres fiscales 2025, 2026, 2027, 2028 y hasta el vencimiento de los bonos.

Si bien un nivel de 4,0x se encuentra en un rango límite desde la perspectiva de riesgo financiero, su superación podría representar un riesgo alto para los inversionistas, en la medida en que evidenciaría un mayor nivel de endeudamiento frente a la capacidad de generación de EBITDA del **EMISOR**. Por lo anterior, la modificación propuesta, al partir de un límite de 4,0x para el cierre fiscal 2025 y establecer una reducción gradual a 3,8x en 2026, 3,5x en 2027 y nuevamente 3,0x desde el cierre fiscal 2028 y hasta el vencimiento de los Bonos, puede entenderse como una medida de mitigación orientada a evitar que el indicador supere dicho umbral de riesgo y a permitir un retorno progresivo al límite originalmente pactado en el Prospecto de Información.

De igual forma, al no desaparecer la obligación de constituir una **CCSB** bajo la modificación propuesta, si la Relación Financiera excede el umbral aplicable para cada periodo, el Emisor deberá igualmente constituir la **CCSB** por el monto garantizado correspondiente, esto es, el valor de los intereses que deban pagarse durante los doce meses siguientes más el 100% de los vencimientos de capital de las series con vencimiento durante dicho periodo. Así, la graduación del indicador año a año opera como una medida de transición, pero conserva un mecanismo de protección para los tenedores en caso de que el Emisor no cumpla con la trayectoria financiera propuesta.

V. Conclusión

La modificación propuesta al capítulo denominado "Compromiso Adicional" debe ser sometida a consideración de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, por tratarse de una modificación relevante del empréstito. Si bien la propuesta flexibiliza temporalmente el límite de la Relación

VIGILADO
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA



Financiera, dicha flexibilización se encuentra mitigada por una senda gradual y decreciente del indicador, que establece metas anuales concretas y mantiene como punto de llegada el retorno al límite original de 3.0x desde el cierre fiscal 2028 y hasta el vencimiento de los bonos, así como la coexistencia de la obligación de constituir una **CCSB**, en caso de exceder los límites propuestos.

Este informe especial se emite con fundamento en la información que, a la fecha, ha sido puesta a disposición de **FIDUCIARIA CENTRAL S.A.**, en su calidad de **REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES**, esto es, el extracto del Acta No. 327 de la Junta Directiva del **EMISOR**, mediante la cual se aprobó el texto de la adenda al Prospecto de Información y se autorizó someter la modificación propuesta a consideración de la Asamblea General de Tenedores de Bonos; el informe especial explicativo remitido por el **EMISOR** del 19 de agosto de 2026, en el cual se describen los antecedentes, alcance, justificación e impacto esperado de la modificación al capítulo denominado "Compromiso Adicional"; y la manifestación de la calificadora, mediante la cual confirma que fue informada de la solicitud de modificación, que no prevé cambios en la calificación y que podrá adoptar las acciones de calificación que considere pertinentes de conformidad con sus metodologías aplicables.

En consecuencia, lo aquí manifestado podrá complementarse o ajustarse en caso de que se conozcan nuevos hechos, documentos, pronunciamientos de la calificadora, decisiones de la Superintendencia Financiera de Colombia o cualquier otra circunstancia que pueda incidir en el análisis de la modificación propuesta y en sus efectos frente a los intereses comunes y colectivos de los Tenedores de Bonos.

JUAN ANDRÉS HERNÁNDEZ ZAPATA
Representante Legal Suplente
FIDUCIARIA CENTRAL S.A.

VIGILADO
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA



Bogotá Av El Dorado No 69 A 51 Torre B Piso 3 • PBX (57) 601- 3900800
Medellín Carrera 43 C No 7D - 09 • PBX (57) 604 - 6053367
email: servicioalcliente@fiducentral.com – notificacionesjudiciales@fiducentral.com
NIT. 800.171.372-1
www.fiducentral.com





Radicación: 2026155940-016-000

Fecha: 28/08/2026 04:40 p. m.

Superfinanciera Sec.día2067

Anexos: NO

Trámite::413-AA CONVOCATORIAS A LAS ASAMBLEAS
TENEDORES DE BON

Tipo doc::39-RESPUESTA FINAL E

Remitente: 440000-440000-DELEGATURA PARA
EMISORES

Destinatario::5-38-FIDUCIARIA CENTRAL S.A. SIGLA
FIDUCENTRAL S.A.

Doctora

DIANA ALEJANDRA PORRAS LUNA

Representante Legal

FIDUCIARIA CENTRAL S.A. SIGLA FIDUCENTRAL S.A..

Representante Legal de Tenedores de Bonos

CARVAJAL S.A.

Avenida El Dorado No. 69A-51 Interior 3 Piso 3

Bogotá D.C.

No. de radicación: 2026155940-016-000

Trámite: 413 AA CONVOCATORIAS A LAS ASAMBLEAS TENEDORES DE BON

Actividad: 39 RESPUESTA FINAL E

Anexos: NO

Respetada Doctora Porras:

Nos referimos a sus comunicaciones, mediante las cuales, en su calidad de representante legal de Fiduciaria Central S.A., sociedad que actúa como representante legal de los tenedores de los bonos ordinarios emitidos por Carvajal S.A., el Emisor, en el Segundo Mercado en diciembre de 2023, identificada con el código ANN COT88CBBO026, presenta a consideración de esta Superintendencia los proyectos de aviso de primera y segunda convocatoria a la Asamblea General de Tenedores de Bonos, así como los informes especiales elaborados por el representante legal del Emisor y por esa sociedad, con el propósito de someter a "*Votación y decisión de los Tenedores de Bonos sobre (i) la modificación retroactiva de la Relación Financiera aplicable al cierre fiscal de 2025; (ii) la modificación de la Relación Financiera aplicable a las vigencias 2026, 2027, 2028 y siguientes; y (iii) los ajustes a las reglas de la carta de crédito stand by (CCSB).*".

Sobre el particular, según lo señalado en el numeral 14 del literal A) del artículo 11.2.1.4.50 del Decreto 2555 de 2010, DU, en concordancia con lo establecido en el artículo 6.4.1.1.18 ídem, comedidamente nos permitimos informarle que este Despacho no encuentra objeción a los proyectos de avisos de convocatoria con el fin de cumplir con lo dispuesto en el artículo 6.4.1.1.42 del DU, por lo que podrá llevarse a cabo la aludida citación en los términos previstos en los artículos 6.4.1.1.18 y 6.4.1.1.22 del citado

decreto, en el prospecto de información y en los demás documentos allegados al presente proceso.

Lo anterior, sin perjuicio de la instrucción que su representada debe proporcionar a los tenedores de bonos para el acceso a la herramienta virtual que se vaya a utilizar y el correspondiente enlace de acceso y las demás previsiones que le permitan establecer la asistencia y el quórum respectivo. La constancia de tales aspectos debe figurar en el acta en la cual se reflejen las decisiones de la asamblea.

Para fijar la fecha de las tres (3) convocatorias, se debe tener en cuenta la antelación prevista en el numeral 3.15. del prospecto de información¹ correspondiente a la emisión de bonos que nos ocupa. Respecto de la tercera convocatoria, de ser el caso, se deberá dar cumplimiento además a lo previsto por el artículo 6.4.1.1.22 del DU² sobre el particular.

De otra parte, su representada a fin de cumplir con las siguientes obligaciones, deberá citar el número de radicación 2026155940, con la Actividad 41 "*Remisión información documento finalizado*":

1. Remitir una copia del aviso de la primera convocatoria la cual deberá allegarse a más tardar el día hábil siguiente a la publicación del citado aviso. De darse la segunda y tercera convocatoria deberá allegarse copia de la respectiva publicación.
2. Dentro de los ocho (8) días hábiles siguientes a la celebración de la asamblea, deberá enviarse a esta Entidad copia autorizada del acta en la cual consten las decisiones adoptadas.

Con el fin de informar debidamente a los inversionistas, se deberá publicar en la página Web del Emisor y de su representada a más tardar el mismo día en que se publique el aviso de la primera convocatoria y hasta la fecha de su realización, copia de ella, del informe preparado por el Emisor, del concepto del representante legal de tenedores de bonos y de la sociedad calificadora y demás documentos enunciados en el orden del día, junto con el modelo de poder (personas naturales y jurídicas) y ponerse esta información a disposición de los tenedores en las oficinas del Emisor, del administrador de la emisión - el Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A. y de la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

¹ "La realización de las Asambleas Generales de Tenedores se regirá por las normas legales establecidas para el efecto y por las instrucciones que impartié la Superintendencia Financiera de Colombia. La convocatoria para las asambleas de tenedores de bonos se hará con cinco (5) días hábiles de anticipación a la reunión, informando a los Tenedores de Bonos si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria, el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la Asamblea General de Tenedores y cualquier otra información o advertencia a que haya lugar de acuerdo con lo previsto en el Decreto 2555. En todo lo demás, las normas aplicables para la celebración de dichas asambleas serán las previstas por el referido Decreto 2555, la Circular Externa No. 12 de 1998 de la Superintendencia Financiera y las normas que la modifiquen, adicionen o sustituyan, así como las previstas en el presente Prospecto de Información..."

² "...si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la reunión de la segunda convocatoria, podrá citarse a una nueva reunión, en la cual bastará la presencia de cualquier número plural de tenedores de bonos para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso.

Las convocatorias y los avisos a la Superintendencia Financiera de Colombia deberán realizarse de conformidad con lo previsto en los artículos 6.4.1.1.18 y 6.4.1.1.19 del presente decreto. Respecto a la tercera convocatoria se aplicará lo dispuesto para la segunda."



Es necesario aclarar que el presente pronunciamiento no supone aprobación de la modificación propuesta, ni un pronunciamiento de la SFC sobre su mérito, conveniencia, razonabilidad económica o sobre el sentido del voto de los tenedores.

Finalmente, para efectos de la notificación personal electrónica, la doctora Diana Alejandra Porras Luna en su calidad de representante legal de Fiduciaria Central S.A. autorizó la misma según consta en el radicado 2026155940, al correo electrónico rltb@fiducentral.com

En los anteriores términos esta Entidad ha dado respuesta a su solicitud, expresando que cualquier inquietud adicional con gusto le será resuelta.

Cordialmente,

**ALEXANDER CAMPOS
OSORIO**



Superintendencia
Financiera de Colombia

Firmado digitalmente por:
ALEXANDER CAMPOS OSORIO
Fecha: 2026/08/28 - 16:40:57 COT

**ALEXANDER CAMPOS OSORIO
440000-DELEGATURA PARA EMISORES**

Anexos: Ninguno

Copia a:

Elaboró: CARLOS JESUS ROMERO SILGADO

Revisó y aprobó: LEYLA THIAB HAMDAN