

---

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS  
(01/07/2015 – 31/12/2015)**

---

**EMISIÓN BONOS ORDINARIOS ALPINA S.A.**

**DICIEMBRE DE 2015**

---

<b>TITULOS</b>	Bonos Ordinarios
<b>EMISOR</b>	ALPINA S.A.
<b>MONTO</b>	\$360.000 Millones
<b>FECHA DE EMISION</b>	11 de Febrero de 2009
<b>SERIE</b>	A Y B
<b>RENDIMIENTO</b>	SERIE A: IPC+spread - SERIE B: Tasa Fija
<b>PLAZOS</b>	Entre 8 Y 15 Años
<b>PAGO INTERES</b>	Trimestre Vencido
<b>AMORTIZACION</b>	Al vencimiento de cada una de las series
<b>LOTES</b>	Tramo 1 \$260.000 millones Tramo 2 \$100.000 millones
<b>CALIFICACION INICIAL</b>	Duff and Phelps de Colombia AA+

**ENTIDAD EMISORA**

ALPINA, inició actividades en Colombia a mediados de la década de los cuarenta (1945) en el municipio de Sopó, con la producción de diferentes variedades de quesos.

Durante los siguientes treinta años, a partir de la construcción de la primera planta y la ampliación de su portafolio de productos, logró posicionarse en el mercado bogotano.

A partir de 1975, ALPINA inicia un proceso encaminado a la profesionalización de la administración. Esto hace que los accionistas tomen la decisión de migrar de una empresa familiar a una compañía administrada profesionalmente sin la participación directa de los miembros de la familia en la operación o administración. Hecho este cambio se inicia una etapa importante de crecimiento y ampliación del portafolio de productos. En la década de los ochenta, la compañía incorpora

productos como Arequipe y Gelatina Boggy y líneas de producto como Finesse, adicionalmente amplia la cobertura de distribución a otras regiones del país.

A partir de los noventa, la compañía se enfoca en la diversificación geográfica y el complemento de sus categorías de productos. Incursiona en mercados internacionales, con operaciones locales en Venezuela y Ecuador, y exportación a Estados Unidos. Diversifica sus productos, ofreciendo jugos y la creación de la categoría de bebés. Inicia su enfoque estratégico actual, con la innovación como pilar de la compañía y ampliación de la cobertura nacional, alcanzando un total de 180.000 clientes para el 2007.

Dentro de las reformas más importantes que ha realizado la compañía, se encuentra el proceso de fusión de cuatro compañías, como iniciativa estratégica de la administración y unificación de las operaciones de los accionistas en Colombia. Las compañías que ALPINA absorbió son las siguientes:

Los Alpes S.A., Alpical S.A., Copacking Colombiana S.A.-COPACOL, Passiflora Colombiana S.A.- PASSICOL.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> <http://www.alpina.com.co/alpina-institucional/alpina-historia/>

## DATOS RELEVANTES

**CALIFICACION:** A corte fecha del presente informe, la calificación de riesgo emitida el pasado día 13 de agosto de 2015 por Fitch Ratings continua aún vigente. Razón por la cual para efectos prácticos nos permitimos citar nuevamente lo manifestado por la calificadora, la cual expreso:

“...ha afirmado las calificaciones nacionales de largo plazo y corto plazo de Alpina Productos Alimenticios S.A. (Alpina) en ‘AA(col)’ y ‘F1+(col)’, respectivamente. La Perspectiva es Positiva. Asimismo, ha afirmado la calificación de la emisión de Bonos Ordinarios hasta por COP360.000 millones en ‘AA(col)’.”<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadora de fecha 13 de agosto de 2015.

## ENTORNO ECONOMICO

La economía colombiana creció 3,17% anual en el tercer trimestre de 2015, frente a 4,19% anual en el mismo periodo de 2014, confirmando la moderación del crecimiento económico. Lo anterior contrasta con un entorno aún más pesimista entre los demás países de la región, donde algunos como Brasil y Venezuela se encuentran en recesión. Se destaca la moderación del sector de construcción, así como del sector de minas e hidrocarburos, que continúa en terreno negativo. En contraste, los sectores de comercio y el agro presentaron variaciones positivas alcistas superiores a las observadas el año anterior. Para 2016 esperamos que la economía colombiana crezca alrededor de un 2,90% en su medida anual.

La inflación de diciembre se ubicó en 6,77% anual, al alza frente a la de noviembre (6,39%), y bastante por encima de la observada un año atrás (3,66%). Este dato se encuentra bastante por encima del rango meta (4,00%) del Banco de la República,

explicado en mayor medida por la inflación de los alimentos, la cual se ve afectada por fenómenos climáticos y de oferta interna, y la inflación de transables, a través del canal de transmisión de la tasa de cambio. Esperamos para 2016 que la inflación se mantenga por encima de la cota superior del Banco de la República, cerrando alrededor de 4,49% con sesgo al alza.

La tasa de desempleo en el trimestre móvil septiembre – noviembre se ubicó en 8,1%, levemente por encima de la observada el año anterior de 8,0%. La tasa de ocupación, a pesar de no presentar variación con respecto al trimestre anterior, mantiene su tendencia alcista, soportada por la contribución dinámica de sectores como comercio y agricultura, que continúan presentando tendencias favorables.

El Banco de la República aumentó en 25 puntos básicos hasta 5,75% la tasa de interés de política por cuarto mes consecutivo. Otras tasas de referencia tuvieron una tendencia alcista durante el semestre: la DTF a 90 días aumentó 94 puntos básicos, cerrando diciembre en

5,22% E.A. La IBR terminó el año sobre 5,55%, con un aumento de 119 puntos básicos entre junio y diciembre.

La curva de rendimientos de los TES tasa fija presentó un alto nivel de empinamiento medido por los nodos jun/16 – jul/24 de 224 puntos básicos a cierre de 2015; sin embargo durante el segundo semestre del año el comportamiento fue de aplanamiento en la parte media de la curva. Todas las referencias presentaron desvalorizaciones durante el semestre, donde los títulos que más se vieron afectados fueron los noviembreros 2018.

La referencia julio 2024 cerró el año operando alrededor de 8,25%. El mercado continúa expectante a próximos anuncios oficiales por parte del Gobierno sobre una esperada Reforma Tributaria, que asegure la financiación de los crecientes déficits a los que se enfrenta la Nación, ante un entorno macroeconómico cada vez más retador.

El dólar a nivel local presentó en lo corrido de 2015 un aumento de 31,64%. La TRM operó en promedio sobre

2.741,56 pesos por dólar durante el año, que se compara al alza con el promedio de 2014 (2.000 pesos por dólar). Lo anterior responde a expectativas de mayores tasas de interés en EE. UU. así como a menores precios del petróleo, y por ende un ensanchamiento de los déficits comercial y en cuenta corriente de Colombia.

El índice COLCAP de la Bolsa de Colombia acumuló durante 2015 una caída de -19,49%, altamente influenciado por la caída de las compañías minero-petroleras, así como por ciertos eventos fundamentales fuertemente castigados por el mercado.

## SITUACIÓN FINANCIERA

**ACTIVO:** Al finalizar el segundo semestre de 2015 el total de activos de Alpina S.A. asciende a \$1,015,698 Millones.

**PASIVO:** Al finalizar el segundo semestre de 2015 el total de pasivos de Alpina S.A. asciende a \$842,739 Millones.

**PATRIMONIO:** Al finalizar el segundo semestre de 2015 el total del patrimonio de Alpina S.A. asciende a \$172,959 Millones.

**UTILIDAD:** Al finalizar el segundo semestre de 2015 el total de la utilidad de Alpina S.A. asciende a \$36,908 Millones.<sup>3</sup>

## CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos emitidos por Alpina S.A., considera que las cifras presentadas a corte diciembre de 2015 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.

---

<sup>3</sup> Tomado de la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia.

## FUENTES

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Fitch Ratings Colombia S.A. SCV
- Alpina Productos Alimenticios 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://www.fitchratings.com.co/>
- <http://www.alpina.com.co/alpina-institucional/alpina-historia/>
- <http://alpina.com/contenidos/informes-anales/>
- <http://alpina.com/inversionistas/>
- <http://www.alpina.com.co/sites/default/files/290515%20Presentaci%C3%B3n%20Inversionistas%201Q15%20vf.pdf>