



Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2017 – 30/06/2017)

Emisión Bonos Ordinarios Alpina S.A.

Junio de 2017

Clase de Título:	Bonos Ordinarios
Emisor:	Alpina S.A.
Monto de la Emisión:	\$360.000 millones
Fecha de la Emisión:	11 de Febrero de 2009
Series:	A y B
Rendimiento:	Serie A IPC + Spread Serie B Tasa Fija
Plazo de Vencimiento:	Entre 8 y 15 años
Pago de Intereses:	Trimestre Vencido
Amortización:	Al vencimiento de cada una de la series
Lotes:	Tramo 1: \$260.000 millones Tramo 2: \$100.000 millones
Calificación Inicial:	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

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.



Finesse, adicionalmente amplía 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.¹

Datos Relevantes

Calificación: A corte fecha del presente informe, la calificación de riesgo vigente es emitida el día 09 de agosto de 2016 por Fitch Ratings. Razón por la cual para efectos prácticos nos permitimos citar lo manifestado por la calificadora, la cual expreso:

“...incremento la calificación nacional de largo plazo y corto plazo de Alpina Productos Alimenticios S.A. (Alpina) en ‘AA+(col)’ y ‘F1+(col)’, respectivamente. La Perspectiva es Estable. Al mismo, tiempo incrementó la calificación de la emisión de Bonos Ordinarios hasta por COP360.000 millones en ‘AA+(col)’.”²

Entorno Económico

Economía: En el primer trimestre del año la economía colombiana continuó con el proceso de ajuste registrando un crecimiento de 1,1%, el cual fue el más bajo no visto para un primer trimestre desde 2009. El menor crecimiento estuvo explicado por la política monetaria restrictiva del año pasado, la debilidad en el mercado laboral y por la implementación de la reforma tributaria que elevó la tarifa general del IVA de 16% a 19%. Para 2017, Itaú prevé un crecimiento de 1,6% y para 2018 de 2,5%. La inflación anual de Junio ajustó 3,99%, cayendo frente a la inflación de Diciembre de 5,75% y de Junio de 2016 de 8,60%. La desaceleración en la variación anual se explica por un descenso acelerado de la inflación de alimentos, tras la finalización de los choques de oferta registrados el año pasado. Itaú estima una

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

2 Tomado del Informe de la calificadora de fecha 09 de agosto de 2016.

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.



inflación anual para 2017 de 4,2%, y para cierre de 2018 de 3,8%. El Banco de la República continuó este año reduciendo la tasa de interés en vista de la corrección que está mostrando la inflación y la debilidad de la actividad económica. En Junio, el Emisor decidió recortar en 50 pbs la tasa de interés a 5,75%, argumentando la decisión en la reciente debilidad de la actividad económica y el riesgo de una desaceleración mayor. Otras tasas de interés empezaron a absorber el ciclo bajista de la política monetaria; la DTF a 90 días terminó en Junio sobre 5,95% E. A. frente a 6,86% en Diciembre, mientras que la IBR a un día ajustó en Junio 5,98%.

Mercados: la referencia TES 2024 terminó en Junio en 6,12%, a la baja frente a Diciembre (6,90%). El empinamiento de la curva de rendimientos de los TES tasa fija – medido por la distancia entre los vencimientos julio 2024 y noviembre 2018– aumentó considerablemente en 67,5 pbs, al subir desde 71,6 pbs en Diciembre a 139,1 pbs en Junio (nivel máximo no visto desde Octubre de 2015). La cotización del dólar interbancario para cierre de mes subió levemente, desde 3.000 pesos en Diciembre a 3.038 pesos en Junio. El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia acumuló una valorización en el primer semestre de 8,23%, que se compara con el incremento de 13,97% del primer semestre de 2016 y con la

valorización de 17,17% registrada en todo 2016.

Situación Financiera

Activo: Al finalizar el primer semestre de 2017 el total de activos de Alpina S.A. asciende a \$1.020.635 Millones de Pesos.

Pasivo: Al finalizar primer semestre de 2017 el total de pasivos de Alpina S.A. asciende a \$923.483 Millones de Pesos.

Patrimonio: Al finalizar primer semestre de 2017 el total del patrimonio de Alpina S.A. asciende a \$97.152 Millones de Pesos.

Utilidad: Al finalizar primer semestre de 2017 la utilidad de Alpina S.A. asciende a \$13.599 Millones de pesos.³

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos emitidos por Alpina S.A., considera que las cifras financieras presentadas a corte junio de 2017 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario

³ 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.



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 o relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos Ordinarios.

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-anuales/>
- <http://alpina.com/inversionistas/>
- <http://www.alpina.com.co/sites/default/files/290515%20Presentaci%C3%B3n%20Inversionistas%201Q15%20vf.pdf>

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.