

**Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos****(01/07/2022 – 31/12/2022)****Emisión Bonos Ordinarios Alpina S.A.****diciembre de 2022**

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 las 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 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

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.



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

El 17 de noviembre del 2020, Alpina Productos Alimenticios S.A., informa que de acuerdo con la decisión adoptada por la Asamblea General de Accionistas y que consta en el Acta No. 109 de fecha 28 de

octubre de 2020, por medio de escritura pública No. 1063 del 29 de octubre de 2020 otorgada en la Notaría 45 del Circulo de Bogotá, y registrada ante la Cámara de Comercio de Bogotá el 13 de noviembre de 2020 bajo el número 02635083, se formalizó la reforma de los estatutos sociales que modificó los artículos 1 y 4, con el objetivo de adoptar la condición legal de sociedad de Beneficio e Interés Colectivo (BIC) que se rige por la Ley 1901 de 2018 y el Decreto 2046 de 2019.

La sociedad se denominará ALPINA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S.A. BIC, pudiendo usar como denominación social abreviada la expresión ALPINA COLOMBIA S.A., siendo una sociedad comercial anónima, de nacionalidad colombiana”.

El 27 de noviembre de 2020. Alpina Productos Alimenticios S.A. BIC informa que ha finalizado satisfactoriamente la transacción correspondiente a la adquisición, por la vía de capitalización, del 60% de las acciones de la sociedad Boydorr S.A.S., quien a su vez es la accionista del 100% de Boydorr Nutrition S.A.S.

El monto pagado por Alpina para adquirir el 60% de las acciones de esa compañía fue la suma de \$50.000 millones de pesos aproximadamente.

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

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.



Boydorr S.A.S. y Boydorr Nutrition S.A.S. son compañías colombianas, de reconocido prestigio en la comunidad científica, nutricional y médica. Son líderes en el desarrollo, producción y suministro de productos nutricionales especializados que contribuyen a la salud y el bienestar de las personas. Actualmente, operan no solo en Colombia, sino que cuentan con operaciones en diferentes países de Centro América.

En diciembre del 2021 Alpina cierra con una transacción que permitió la adquisición del 70% de Clover Sonoma, compañía líder en el mercado de productos lácteos, especialmente orgánicos, en el Norte de California, con un tamaño equivalente a la mitad de Alpina.

Calificación: La calificación de riesgo vigente es emitida el día 6 de Julio de 2022 por Fitch Ratings. Razón por la cual para efectos prácticos nos permitimos citar lo manifestado por la calificadora, la cual expreso:

“Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Alpina Productos Alimenticios S.A. BIC (Alpina) a 'AAA+(col)' y 'F1+(col)' respectivamente, La perspectiva es estable. Al mismo tiempo afirmo la calificación de la emisión de bonos ordinarios por hasta COP360.000 millones a

'AAA(col)'. La perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

Las calificaciones incorporan la expectativa del fortalecimiento del perfil de negocio de Alpina, producto de la diversificación de su base de ingresos por geografía y por industria a partir de las adquisiciones recientes. Asimismo, refleja su posición competitiva dentro de la industria de alimentos en Colombia que se soporta en el reconocimiento de marca, su cadena de distribución robusta y portafolio amplio de productos dentro del segmento lácteo.

La compañía ha implementado programas de eficiencias operativas que le permiten contar con una estructura de costos flexible que compensa los impactos de los incrementos en las materias primas y en la inflación, lo cual protege sus márgenes de rentabilidad. Alpina cuenta con una estructura de capital robusta con vencimientos de deuda de mediano y largo plazo y liquidez adecuada que favorecen su flexibilidad financiera. El apalancamiento de la compañía se incrementó transitoriamente en 2021 debido al aumento de la deuda para financiar la compra Clovers – Stornetta Farms, LLC. Fitch espera que una vez que se consoliden las operaciones el apalancamiento de la compañía retorne a niveles inferiores a 2,5 veces (x).

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.



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 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 aumento 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

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.



Activo: Al cierre del mes de diciembre del 2022 el total de activos de Alpina S.A. asciende a \$ 2,406,896,543 (cifras en Miles de pesos colombianos).

Pasivo: Al cierre del mes de diciembre del 2022 el total de pasivos de Alpina S.A. asciende a \$ 1,840,201,471 (cifras en Miles de pesos colombianos).

Patrimonio: Al cierre del mes de diciembre del 2022 el total del patrimonio de Alpina S.A. asciende a \$ 566,695,072 (cifras en Miles de pesos colombianos).

Utilidad: Al cierre del mes de diciembre del 2022 la utilidad neta de Alpina S.A. asciende a \$ 112,199,783 (cifras en Miles de pesos colombianos).²

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 diciembre 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 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:

- <https://www.superfinanciera.gov.co/>
- <http://www.fitchratings.com.co/>
- <http://www.alpina.com.co/alpina-institucional/alpina-historia/>
- <https://alpina.com/corporativo/inversinistas/informes/informes-anales>
- <http://alpina.com/inversionistas/>

2. Tomado de los Estados Financieros Consolidados al cierre correspondiente de Alpina S.A.

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.