

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE TITULOS
(01/07/2014 – 31/12/2014)**

EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS \$150,000,000,000 COLOMBINA S.A.

DICIEMBRE DE 2014

CLASE DE TÍTULO:	Bonos Ordinarios.
EMISOR:	Colombina S.A.
MONTO DE LA EMISIÓN:	\$150.000.000.000
VALOR NOMINAL:	\$10.000.000 de Pesos para las Series A, B, C y D y 100.000 UVR para la Serie E.
NÚMERO DE SERIES:	Serie A: Bonos denominados en Pesos indexados al IPC más un Margen. Serie B: Bonos denominados en Pesos indexados a la DTF más un Margen. Serie C: Bonos denominados en Pesos indexados a la IBR más un Margen. Serie D: Bonos denominados en Pesos y con tasa de interés fija. Serie E: Bonos denominados en UVR y con tasa de interés fija.
VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:	Un 1 Bono
PLAZO DE VENCIMIENTO:	Entre uno (1) y diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión.
ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:	Deceval S.A.
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	El capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.
TASA MÁXIMA DE INTERESES	Los Bonos Serie A devengarán un interés variable en Pesos ligado al IPC. Los Bonos Serie B devengarán un interés variable en Pesos ligado a la DTF. Los Bonos Serie C devengarán un interés variable en Pesos ligado al IBR. Los Bonos Serie D devengarán un interés fijo en Pesos. Los Bonos de la Serie E ofrecerán un interés fijo en UVR (Unidad de Valor Real) pagadero en moneda legal colombiana.
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	Helm Fiduciaria S.A.
CALIFICACIÓN:	Fitch Ratings afirmó en AAA(col) la calificación de la Segunda Emisión de Bonos de Colombina S.A. (Colombina) por \$150.000 millones. La Perspectiva es Estable.
AVALISTAS:	Los Avalistas de la Emisión son las empresas Colombina del Cauca S.A., Conservas Colombina S.A. La Constancia, Productos Lácteos Robin Hood S.A., y Chicles Colombina S.A.

ENTIDAD EMISORA

COLOMBINA S.A., es una compañía productora y comercializadora de alimentos, conformada en forma de sociedad Limitada constituida por escritura pública No. 48 del 21 de enero de 1932 en la notaria segunda de Cali, e inscrita en el del libro IX de la Cámara de Comercio de Cali del 11 de septiembre de 1984 con el nombre de Fábrica de Dulces Colombina Limitada.

El 14 de noviembre de 1985 mediante escritura No. 8416 de la notaría segunda de Cali, inscrita en la Cámara de Comercio de Cali el 27 de noviembre de 1985 bajo en el No. 378 del libro IX, la Sociedad se transformó de Sociedad Limitada en Sociedad Anónima bajo el nombre de Colombina S.A., el cual permanece actualmente.

Se destacan los siguientes hechos relevantes registrados ante las autoridades:

- ✚ Mediante escritura Pública No. 008 del 13 de enero de 1939, otorgada ante la Notaría única del Círculo de Zarzal, la Sociedad cambió su domicilio de Cali a Zarzal (Valle del Cauca).

- ✚ Mediante escritura Pública No. 8416 del 14 de noviembre de 1985, otorgada ante la Notaría Segunda de Cali, la Sociedad cambió su nombre de Fábrica de Dulces Colombina Limitada por el de Colombina S.A.

- ✚ Mediante escritura Pública No. 8416 del 14 de noviembre de 1985, otorgada ante la Notaría Segunda de Cali, la Sociedad se transformo de Sociedad Limitada en Sociedad Anónima.

- ✚ Mediante escritura Pública No. 6822 del 30 de diciembre de 1997, otorgada ante la Notaría Novena de Cali, se aprobó la fusión por absorción entre (Absorbente) Colombina S.A. y (Absorbida) Arlequín S.A.

En la actualidad, Colombina vende y comercializa una exitosa gama de productos propios, ya que cuenta con una amplia red de distribución, la cual cubre todo territorio nacional. También funciona como distribuidora exclusiva de los productos de pesca "Van Camp's"; y productos de la marca "Café Buen Día", producidos por la Federación Nacional de Cafeteros. Colombina S.A., ha

realizado varias alianzas estratégicas con compañías de alimentos y bebidas, "Philips Morris" de Estados Unidos; la empresa Boliviana productora de aceites refinados, "SAO". En el 2003, la empresa Colombiana inició la comercialización de los productos importados de la chocolatería americana "Hershey's".¹

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN: El día 21 de enero de 2015, Fitch Ratings ha afirmado en **AAA(col)** la calificación de la siguiente emisión de Colombina S.A. (Colombina); la **perspectiva es estable**.

- **Primera Emisión de Bonos Ordinarios por 150.000 millones de pesos.**

Posición Competitiva Destacada: Colombina posee una línea de productos alimenticios diversificada, con una posición de mercado destacada, beneficiada por la fortaleza de sus marcas y su logística de distribución.

Cerca de 57% de los ingresos y 59% del EBITDA de la compañía son generados por negocios en los que tiene una posición de liderazgo, como dulcería y productos representados.

La posición de negocios de Colombina también se fortalece por su capacidad exportadora y ventas internacionales. La diversificación de la base de ingresos de Colombina tanto a nivel de productos como geográficos le ha permitido compensar las presiones que ha experimentado recientemente en los ingresos locales en sus dos principales líneas de productos.

Liquidez Adecuada: La liquidez de Colombina se sustenta en la generación sólida de flujo de caja operativo (FCO), el acceso amplio de la empresa a los mercados financieros y de capitales, y los niveles de apalancamiento aún moderados. Al cierre de septiembre de 2014, mantenía un nivel de caja de COP16.921 millones, había generado FCO de COP78.351 millones para los últimos 12 meses y mantenía líneas de

¹Tomado del Prospecto de Emisión y Colocación.

créditos por desembolsar con la banca local por más de COP 800.000 millones, lo cual compensa el saldo de deuda de corto plazo por COP74.379 millones.

Sensibilidad de la Calificación

Una acción negativa de calificación pudiera generarse ante la ocurrencia individual o en conjunto de los siguientes factores: una estrategia de inversiones de capital más agresiva financiada mayoritariamente con deuda, una reducción en la generación operativa por el incremento de las presiones competitivas y el sostenimiento de indicadores de apalancamiento por encima de las 2,5 veces (x).²

ENTORNO ECONOMICO

Crecimiento Económico: La economía colombiana creció a un ritmo de 4,99% durante los tres primeros trimestres de 2014 y frente a igual periodo de 2013,

para cuando registraba 4,40%. Dicha dinámica estuvo impulsada fundamentalmente por la construcción (+13,69%). Minería e hidrocarburos (+0,75%) y manufactura (+0,47%) fueron los más débiles.

Desempleo: El desempleo continúa en descenso. La tasa de desocupación total nacional en el trimestre septiembre – noviembre se ubicó en 8,0%, a la baja frente al 8,4% observado en igual periodo de 2013.

Inflación: Con información disponible sólo hasta noviembre, la variación anual del IPC se sitúa sobre 3,65%, desde 1,94% que finalizó 2013. La tendencia al alza en los precios se debió a la normalización de las condiciones climáticas y un alza en los alimentos, así como a efectos base muy bajos en 2013, producto entre otras cosas, de cambios tarifarios por cuenta de la Reforma Tributaria.

Tasas de Interés: El Banco de la República continuó incrementando la tasa de interés de política monetaria durante el segundo semestre, desde

² Tomado del Informe de la calificadoradora de fecha 21 de enero de 2015.

4,00% que se situó en junio, hasta el actual 4,50%. A pesar de observarse ciertos riesgos al alza en inflación de alimentos para este inicio de año, éstas se consideran transitorias por condiciones climáticas. De otra parte, los riesgos sobre el crecimiento económico son mayores, ahora que el precio internacional del petróleo cae a mínimos niveles desde 2009. De esta forma resulta probable que la tasa se sostenga en dicho nivel por varios meses más, o en tal caso que los riesgos sobre el crecimiento se manifiesten y las expectativas de inflación no se desalineen del objetivo central, el Banco se vea obligado a recortar la tasa de interés.

Otras tasas han reaccionado al alza; la IBR finalizó diciembre sobre 4,36%, desde 3,89% en junio. La DTF, ciertamente rezagada pero tendiendo a subir, terminó el año sobre 4,34%, desde 4,01% en junio. Con lo anterior se tiene que, mientras la Repo subió 50 pbs en la segunda mitad del año, la IBR lo hizo 47 pbs y la DTF 33 pbs. La expectativa es que la DTF continúe ajustándose gradualmente; la IBR continuará

siguiendo muy de cerca la tasa de interés de política monetaria.

Deuda Pública: La curva de rendimientos de los TES tasa fija subió en promedio 12 pbs entre junio y diciembre adquiriendo un mayor empinamiento, del orden de 206 pbs a término de año, desde 122 pbs que se situó a mediados de año, medido por el diferencial entre julio 2024 y junio 2016. El benchmark 2024 presentó un incremento en su rentabilidad de mercado del orden de 56 pbs durante el semestre, terminando el año sobre 7,11%. Esto después de alcanzar su tasa máxima de 7,23% en diciembre, la más alta no vista desde marzo. Lo anterior estuvo fomentado por el fortalecimiento del dólar a nivel global, así como también por la estrepitosa caída del precio del crudo, amenazando la estabilidad de los ingresos de la Nación para el presente año y obligando al Gobierno a proponer una reforma tributaria a través de la cual se aprobaron cambios para la consecución de los ingresos faltantes para la vigencia presupuestal 2015.

Mercado Cambiario: El dólar tendió a fortalecerse a nivel global durante la

segunda mitad del año, en respuesta a la mejoría en varios indicadores económicos de EE. UU., entre ellos condiciones laborables, demanda doméstica y actividad. El mejor panorama económico en ese país ha llevado a los analistas a esperar un primer incremento en la tasa FED hacia mediados del presente año, así como a dar término al programa de expansión cuantitativa a través de la compra de activos a partir del pasado mes de noviembre. De esta forma la TRM presentó un alza de \$511,27 pesos durante el semestre, terminando el año sobre USDCOP 2.392,46, el equivalente a una depreciación del peso de 24,17% durante la segunda mitad del año y de 27,18% frente al cierre de 2013. La tasa de cambio fluctuó durante 2014 entre niveles extremos de USDCOP 1.846,12 en julio y USDCOP 2.446,35 en diciembre, máximo nivel no visto desde 2009.

Mercado Accionario: A la par con la fuerte caída en el precio internacional del petróleo y el alza del dólar, la bolsa colombiana, así como otros mercados bursátiles emergentes, se vio

fuertemente afectada durante la segunda mitad de 2014. El COLCAP registró una caída de -11,31% entre junio y diciembre, cerrando el año completo con una pérdida de -5,51% y sobre las 1.512,98 unidades. El índice experimentó un mínimo de 1.348,38 en diciembre no visto desde inicios de 2010. Entre los emisores más golpeados durante el año cabe destacar los petroleros: Canacol (-61,36%), Pacific Rubiales (-55,43%) y Ecopetrol (-43,78%) entre otros.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO: Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de activos de Colombina S.A. asciende a \$1,267,817.54 Millones de Pesos.

PASIVO: Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de pasivos de Colombina S.A. asciende a \$689,930.48 Millones de Pesos.

PATRIMONIO: Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total del patrimonio de Colombina S.A. asciende a \$577,887.07 Millones de Pesos.

UTILIDAD: Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de la utilidad de Colombina S.A. asciende a \$78,504.90 Millones de Pesos.³




CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinarios emitidos por Colombina S.A., considera que las cifras presentadas a corte diciembre de 2014 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.

³ Tomado de la pagina web de la Superintendencia Financiera de Colombia.

FUENTES

-  Superintendencia Financiera de Colombia.
-  Colombina S.A.
-  Fitch Ratings

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.colombina.com/>