



Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/07/2018 – 31/12/2018)

Emisión Bonos Ordinarios Colombina S.A.

Diciembre de 2018.

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 Interés	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.
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.

Fuente: Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Colombina 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.



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 notaría 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

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.



Colombiana inició la comercialización de los productos importados de la chocolatería americana "Hershey's".¹

Datos Relevantes

Calificación: El 27 de septiembre de 2018 Fitch Ratings ha afirmado en AAA(col) la calificación de la Segunda Emisión de Bonos Ordinarios por 150.000 millones de pesos. La perspectiva es estable.

La decisión de bajar la calificación obedece al debilitamiento sostenido de la estructura de capital de la compañía, caracterizado por un apalancamiento elevado que se ha mantenido por encima de los niveles aceptables para su categoría anterior de calificación e indicadores de liquidez que continúan presionados. El apalancamiento de la compañía, es reflejo de la agresiva estrategia de inversiones y adquisiciones implementadas en los últimos años en medio de un entorno económico retador. El consumo aún débil de los hogares y el aumento de las presiones competitivas impactaron la generación operativa de la compañía en el mercado local, lo que derivó en un retorno sobre inversiones y un desapalancamiento menor al anticipado por Fitch en sus últimas revisiones. La agencia

proyecta que el apalancamiento medido como deuda/EBITDA se mantenga cercano a 3,9 veces (x) al cierre de 2018 y proyecta un desapalancamiento gradual de 3,7x para 2019 y 3,4x para 2020, niveles acordes con la calificación asignada.

Las calificaciones también incorporan el posicionamiento competitivo robusto de Colombina en el mercado de consumo masivo en Colombia y otros países de la región, su diversificación geográfica y de productos, así como la flexibilidad de sus operaciones, que le ha permitido mantener sus márgenes de rentabilidad relativamente estables en medio de un entorno operativo desafiante, caracterizado por desaceleración del consumo interno y presiones competitivas elevadas.²

Entorno Económico

Informe Económico – Segundo Semestre 2018

Contexto Económico

El segundo semestre de 2018 estuvo marcado por importantes factores de riesgo para la economía colombiana, tanto internacionales como domésticos. A nivel local, luego del optimismo generado tras los

¹Tomado del Prospecto de Emisión y Colocación.

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 4 de Diciembre de 2017.

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.



resultados electorales, inició la discusión de una nueva reforma tributaria (Ley de Financiamiento) con la finalidad de aumentar el recaudo en por lo menos \$14 billones. Inicialmente el proyecto contemplaba la ampliación del IVA a varios productos de la canasta básica pero una fuerte oposición del Congreso y de la opinión pública obligó el retiro de la iniciativa y buscar otras alternativas. El proyecto aprobado finalmente por el Congreso no incluyó afectaciones en el IVA a la canasta familiar y se espera que el aumento en el recaudo sea cercano a \$7.8 billones, lo que implicaría una reducción del gasto público para no afectar el déficit requerido por la regla fiscal e incertidumbre en el cumplimiento de las metas fiscales en los próximos años.

Entorno internacional:

Los aumentos de la tasa de interés por parte de la FED, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China y los problemas en Europa generaron fuertes volatilidades en los activos de los países emergentes. Sumado a lo anterior, el precio del petróleo presentó una corrección del 30% debido a las perspectivas de un mayor desbalance entre oferta y demanda, lo anterior afectó la tasa de cambio con una devaluación del 7%.

En los fundamentales macro, la economía colombiana cerrará el 2018 con una recuperación del crecimiento (2.6% en 2018 contra 1.8% en 2017), mientras la inflación cerró en niveles de 3.18% ubicándose dentro del rango meta del Banco de la República luego de tres años de incumplimiento. La Junta del Banco de la República se caracterizó por una fuerte estabilidad en sus reuniones de política monetaria, con lo cual en el segundo semestre la tasa de intervención cerró en 4.25%. **Situación**

Financiera

Activo: Al finalizar el segundo semestre de 2018 el total de activos de Colombina S.A. asciende a \$1.517.261 Millones de Pesos.

Pasivo: Al finalizar el segundo semestre de 2018 el total de pasivos de Colombina S.A. asciende a \$1.298.813 Millones de Pesos.

Patrimonio: Al finalizar el segundo semestre de 2018 el total del patrimonio de Colombina S.A. asciende a \$218.448 Millones de Pesos.

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.



Utilidad: Al finalizar el segundo semestre de 2018 el total de la utilidad de Colombina S.A. asciende a \$40.702 Millones de Pesos.³

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia 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 2018 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.

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/>

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.