

INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS PATRIMONIO AUTÓNOMO GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. (HOY GRUPO NUTRESA S.A.) BONOS ORDINARIOS 2009 (01/01/2014 – 30/06/2014)

JUNIO DE 2014

CLASE DE TÍTULO:	BONOS ORDINARIOS
EMISOR:	Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A.
VALOR NOMINAL:	Un millón de pesos m.l. (\$1.000.000)
PRECIO DE SUSCRIPCIÓN:	Ver numeral 1.2.3 Capítulo I Primera Parte del Prospecto de Información.
NÚMERO DE VALORES:	Quinientos mil (500.000) Bonos Ordinarios.
NÚMERO DE SERIES:	Seis series (A, B, C, D, E y F)
PLAZO DE VENCIMIENTO:	Entre 2 y 15 años contados a partir de la Fecha de Emisión.
MONTO DE LA EMISIÓN:	Quinientos mil millones de pesos M.L. (\$500.000.000.000)
VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:	Ver numeral 1.2.2 Capítulo I Primera Parte del Prospecto de Información.
TASA MÁXIMA DE INTERÉS:	Series A y D: 14% E.A. Series B y E: DTF + 7% T.A. Series C y F: IPC + 9% E.A.
CALIFICACIÓN:	Duff & Phelps de Colombia S.A. otorgó una calificación AAA a los Bonos Ordinarios.
ADMINISTRADOR:	Deceval
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES	Helm Fiduciaria S.A.

ENTIDAD EMISORA

El Grupo tiene su origen a principios del siglo XX cuando se da en Colombia el desarrollo industrial con la fundación de empresas que hoy son símbolo de su economía. En este período histórico nace, en 1920, Compañía Nacional de Chocolates Cruz Roja que años más tarde se convertiría en Compañía Nacional de Chocolates S.A.

En 1916, por iniciativa de un grupo de empresarios locales, se constituye en Medellín la Fábrica de Galletas y Confites que en 1925 pasaría a llamarse Fábrica de Galletas Noel y a partir del año 1999, Compañía de Galletas Noel S.A. En 1933, Compañía Nacional de Chocolates se convierte en accionista de la empresa galletera; éste el primer paso de una relación empresarial que sería más adelante base para la construcción del Grupo de Alimentos.

En 1920 se Funda la Compañía Nacional de Chocolates Cruz Roja, que posteriormente se convertiría en Compañía Nacional de Chocolates S.A.

En 1933 Adquisición nacional / Alianza Cía. Nacional de Chocolates se hace accionista de Galletas Noel mediante el aporte de maquinaria para fabricar golosinas y la marca DUX. Este es el primer paso para la conformación del grupo empresarial que se tiene hoy en día. También se crea la marca Sello Rojo, para comercializar café tostado y molido, como estrategia de diversificación de ingresos de la Cía. Nacional de Chocolates.

En 1958 se crea la marca Colcafé, para la comercialización de café soluble.

En 1960 se realiza la Fusión de dos filiales de la Nacional de Chocolates, Chocolate Sansón y Chocolates Chaves, Santa Fe y Tequendama, dando origen a Industria Colombiana de Café S.A. - Colcafé. La Adquisición nacional del negocio cárnico por parte de Galletas Noel, que posteriormente se consolidaría a través de la empresa Industria de Alimentos Zenú S.A.S. y Alimentos Cárnicos S.A.S.

En 1968 se adquiere la Fábrica de Café La Bastilla, como complemento al negocio de café de Colcafé. Esta

compañía luego se transformaría en Tropical Coffee Company S.A.S.

En 1970 se Adquiere Frigorífico Continental en Barranquilla y Frigorífico Suizo en Bogotá, complementando la presencia del Negocio Cárnico en Colombia.

En 1978 Venta / Alianza: La Nacional de Chocolates y Galletas Noel participaron en el "Movimiento en defensa de la sociedad anónima y del patrimonio industrial de Antioquia" que dio origen a lo que, en su momento, se denominó el Sindicato Antioqueño.

En 1980 Adquisición nacional de Molino Santa Marta S.A. como proveedor de harina de trigo para el Negocio de Galletas. Fundación de Tecniagro S.A. como proveedor especializado de carnes seleccionadas para el Negocio Cárnico.

En 1993 Fundación de Dulces de Colombia S.A., como parte del proceso de especialización de los negocios que se comienza a desarrollar en la década de los 90.

En 1995 Fundación de la primera empresa comercializadora en el exterior, Corporación Distribuidora de Alimentos S.A. - Cordialsa, en Ecuador. Fundación de la empresa distribuidora en Venezuela, hoy denominada Cordialsa Venezuela S.A. Fundación de Proveg Ltda., con lo cual el Negocio Cárnico entra al segmento de vegetales enlatados.

En 1996 Adquisición internacional de Industrias Alimenticias Hermo de Venezuela S.A., la primera operación industrial fuera de Colombia, fortaleciendo al Negocio Cárnico.

En 1997 Adquisición nacional de Productos Alimenticios Doria, líder en Colombia en pastas alimenticias, por parte de Cía. Nacional de Chocolates y sus empresas vinculadas.

En 1999 Venta del 30% de Galletas Noel a Danone, como socio estratégico.

En 2000 Fundación de Novaventa S.A., empresa dedicada a la venta de los productos de las compañías de alimentos en "canales alternativos" como

venta directa a través de catálogos y máquinas dispensadoras.

En 2002 Adquisición nacional de Rica Rondo Industria Nacional de Alimentos S.A., consolidando el liderazgo del Negocio Cárnico en Colombia. Escisión de la actividad industrial de Industrias Alimenticias Noel, dándole origen a InverAlimenticias Noel con inversiones en los negocios de Galletas, Cárnico y Golosinas de Azúcar. Escisión de la actividad industrial de Cía. Nacional de Chocolates, dándole origen a Inversiones Nacional de Chocolates S.A. con inversiones en los negocios de Chocolates, Café y Pastas y una participación en InverAlimenticias Noel S.A.. Fundación de la compañía distribuidora en México, Cordialsa México, complementando la red creada en Ecuador y Venezuela.

En 2004 Adquisición internacional de las plantas de galletas y chocolates de Nestlé en Costa Rica, dándole origen a Compañía Nacional de Chocolates DCR y a Compañía de Galletas Noel de CR. Adquisición internacional de activos de distribución en Puerto Rico que dieron

origen a Cordialsa Boricua Empaque Inc. Fundación de las compañías distribuidoras, de la red Cordialsa, en Estados Unidos, Panamá, Costa Rica, Nicaragua, Guatemala, El Salvador y Honduras.

En 2005 Adquisición del 30% de Galletas Noel que poseía Danone. Fusión Inversiones Nacional de Chocolates S.A. absorbe a InverAlimenticias S.A., resultando en una matriz dueña del 100% de los negocios Cárnico, Galletas, Chocolates, Pastas y Café. Adquisición nacional de Pastas Comarrico, líder de la categoría en la Costa Atlántica colombiana. Adquisición nacional del 94% de Setas Colombianas S.A., que complementa al Negocio Cárnico en un segmento en el cual es líder en Colombia.

En 2006 Cambio de nombre Inversiones Nacional de Chocolates S.A. cambia de denominación por Grupo Nacional de Chocolates S.A., reflejando la nueva estructura y visión de sus negocios. Adquisición nacional de Meals de Colombia, empresa líder y reconocida por su cultura e innovación,

incurсионando en el Negocio de Helados. Adquisición internacional de Galletas Pozuelo en Costa Rica, empresa líder en Centro América. Adquisición internacional de Blue Ribbon empresa de alto reconocimiento en el Negocio Cárnico en Panamá. Fundación de Servicios Nacional de Chocolates S.A., el centro de servicios compartidos del Grupo. Fundación del Grupo Nacional de Chocolates, con el propósito de concentrar los esfuerzos de las compañías del Grupo en su contribución al desarrollo económico y social de la comunidad.

En 2007 Adquisición nacional de Mil Delicias, que participa en el segmento de platos listos congelados, complementando el avance de Zenú con la línea de Sofia Express. Adquisición internacional de los activos de Good Foods, dando origen a la Compañía Nacional de Chocolates de Perú, con participación en los negocios de Chocolates, Galletas y Golosinas. Fusión de las redes de distribución Cordialsa y Pozuelo en Nicaragua y Panamá, logrando mayor eficiencia y efectividad comercial.

En 2008 Adquisición internacional de Ernesto Berard S.A., del Negocio Cárnico, complementando la presencia de Blue Ribbon en el mercado panameño. Fundación del Centro de Investigación en Nutrición, Salud y Bienestar Vidarium que posteriormente se transforma en la Corporación que lleva su mismo nombre. Fundación / Joint Venture de La Recetta en conjunto con Alpina, para atender de forma especializada al segmento institucional en Colombia. Fusión de Galletas Pozuelo con Galletas Noel de Costa Rica.

En 2009 Adquisición internacional de Nutresa S.A. de C.V., en México, que participa con marcas de alto reconocimiento en el Negocio de Chocolates.

En 2010 Fundación de Cordialsa Colombia, empresa especializada en la comercialización de los productos de los Negocios de Chocolates, Galletas, Café y Pastas en Colombia. Adquisición Nacional de Industrias Aliadas, compañía dedicada a la producción de café soluble y de extractos de café para exportación.

Adquisición internacional de Fehr Holdings, LLC, en Estados Unidos. Empresa dedicada a la producción y comercialización de galletas dulces, a través de dos plataformas de producción ubicadas en Texas y Oklahoma.

En 2011 De Helados Bon, empresa líder en el negocio de helados en la República Dominicana. Cambio de nombre, Grupo Nacional de Chocolates S.A. cambia de denominación por Grupo Nutresa S.A., representando todas las categorías de alimentos y empresas del grupo y el vínculo de las marcas con la nutrición.¹

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN: El día 7 de Julio de 2014, Fitch Ratings ha afirmado en AAA(col) la calificación de los Bonos Ordinarios del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. (Grupo Nutresa) por \$500.000 millones. La Perspectiva es Estable.

¹ Tomado de www.gruponutresa.com

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación asignada a los bonos refleja la sólida posición competitiva de la empresa en sus mercados relevantes, la creciente diversificación geográfica de Grupo Nutresa en países con un favorable ambiente operativo y el sólido perfil crediticio de Grupo Nutresa, caracterizado por un moderado nivel de apalancamiento, amplios niveles de liquidez y una robusta generación de flujo de caja libre a través del ciclo económico. Lo anterior ha llevado a que la empresa haya podido financiar su ambiciosa estrategia de crecimiento inorgánico sin debilitar significativamente sus las métricas crediticias.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación pudiese ser reducida ante una combinación de los siguientes factores: Un desempeño operativo inferior al anticipado, que incluya una caída en los ingresos y márgenes de la empresa, una política más agresiva de crecimiento que incluya adquisiciones financiadas mayoritariamente con deuda

o niveles de apalancamiento sostenidos superiores a las 3 veces.²

ENTORNO ECONOMICO

Económico: La economía colombiana creció a un ritmo de 4,68% en 2013, corregido al alza desde 4,26% según el DANE. Durante el primer trimestre de 2014 el crecimiento del PIB fue de 6,41%, que también se compara al alza con el primero de 2013 (2,95%). Se estima que la economía crecería éste año por encima de lo que se considera como su nivel potencial de largo plazo, más o menos un 4,80%.

Desempleo: El desempleo continúa en descenso. La tasa de desocupación total nacional en el trimestre marzo – mayo se ubicó en 9,20%, a la baja frente al 9,90% observado en igual periodo de 2013. Construcción, intermediación financiera y servicios fueron las ramas que más jalonaron el empleo.

Inflación: La inflación total anual se situó en 2,93% en mayo, con tendencia

ascendente en lo corrido de 2014 y al alza frente a mayo de 2013 (2,00%). Se espera que para fin de año la inflación total supere el 3,00%, meta central del Banco de la República, probablemente impactado por el fenómeno climático de El Niño.

Tasas de Interés: El Banco de la República inició en abril un nuevo ciclo al alza en la tasa de interés de política monetaria. Desde el 3,25%, donde se mantuvo la tasa Repo durante un año, se acumulan 75 pbs de incremento, al 4,00%. Se espera que los incrementos se prolonguen este año hacia un 5,00%. Otras tasas han reaccionado al alza; la IBR finalizó junio sobre 3,89%, desde 3,13% en diciembre. La DTF, ciertamente rezagada pero tendiendo a subir, terminó en junio sobre 4,01%, prácticamente estable durante el primer semestre (4,07% en diciembre). La expectativa es que ésta tienda a ajustarse, con una tendencia moderada al alza. La IBR continuará siguiendo muy de cerca la tasa de interés de política monetaria.

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 7 de julio de 2014.

Deuda Pública: con un inicio de año al alza, la renta fija colombiana se vio afectada por cuenta de un fenómeno internacional de fuerte castigo a los activos emergentes, a razón de la menor cantidad de liquidez que la FED irrigaría en adelante. A ello se sumaron algunos eventos particulares en algunos países emergentes, producto de sus debilidades macro estructurales, como alta dependencia de la financiación externa de corto plazo, en cuya lista sin embargo no está Colombia incluida. En marzo la noticia de una mayor participación de activos soberanos colombianos en los índices de renta fija de JP Morgan hundieron las tasas de interés con ímpetu, producto de una gran demanda e interés de fondos externos en la deuda pública colombiana. Así entonces, mientras la referencia de los TES 2024 terminó el 2013 con un rendimiento de mercado de 6,80%, alcanzó una tasa máxima en febrero de 7,29% (no vista desde marzo de 2012). Después corrigió hasta una mínima en abril de 6,12% (no vista desde junio de 2013) y en junio acabó sobre 6,55%, recientemente con conducta correctiva al alza, producto del

inicio de un nuevo ciclo al alza en la tasa Repo.

Mercado Cambiario: a pesar de iniciar con tendencia al alza el año, producto de las condiciones internacionales de aversión al riesgo, a partir de marzo la tasa de cambio corrigió con fuerza a la baja, tendencia que aún continúa a razón de los flujos de inversión extranjera, en particular de portafolio, que vienen entrando a los mercados de renta fija y variable. Si bien el 2013 acabó con una TRM de USDCOP 1.926,83, y alcanzó una tasa máxima de USDCOP 2.054,90 en febrero, recientemente toca nuevos mínimos del año; el mes de junio terminó sobre USDCOP 1.881,19, pero inicia julio sobre niveles de USDCOP 1.865,42, mínimos no vistos desde mayo de 2013. La futura trayectoria dependerá de la afluencia de mayores flujos de inversión y del manejo monetario de la FED.

Mercado Accionario: el índice COLCAP inició el año con tendencia bajista, sobre 1.606,33 unidades y alcanzó a caer hasta un mínimo de 1.448,23 unidades en febrero. En adelante sin embargo,

emprendió un curso al alza que también experimentaron las plazas internacionales, en vista de extrema laxitud monetaria en economías industrializadas. El índice alcanzó en junio su máximo del año, 1.728,28 puntos, no visto desde noviembre de 2013. El mes de junio acabó sobre 1.705,99.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de activos del Fideicomiso Grupo Nutresa asciende a \$504,554.02 Millones.

PASIVO: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de pasivos del Fideicomiso Grupo Nutresa asciende a \$504,299.75 Millones.

PATRIMONIO: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total del patrimonio del Fideicomiso Grupo Nutresa asciende a \$254.27 Millones.

UTILIDAD: Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de la utilidad del

Fideicomiso Grupo Nutresa asciende a \$11.44 Millones.³

CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos emitidos por el Fideicomiso Grupo Nutresa, considera que las cifras presentadas a corte junio de 2014 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran el respaldo necesario por parte del Emisor para cumplir con sus obligaciones.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa la solvencia para cumplir con las obligaciones adquiridas en la emisión de Bonos Ordinarios.

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

FUENTES

-  Superintendencia Financiera de Colombia.

-  Grupo Nutresa 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.gruponutresa.com/>