

**Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos****(01/07/2020 – 31/12/2020)****Emisión Bonos Ordinarios Alpina S.A.****Diciembre de 2020**

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 Bogy y líneas de producto como 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

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

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

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.

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.

Con esta adquisición, Alpina complementa su portafolio con productos de nutrición avanzada, lo que le permitirá ingresar en los segmentos de nutracéuticos, suplementos, alimentos especializados, funcionales y seguir desarrollando sus líneas saludables, entre otros.

Calificación: La calificación de riesgo vigente es emitida el día 15 de Julio de 2020 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. (Alpina) en 'AA+(col)' y 'F1+(col)', respectivamente.

Asimismo, afirmó la calificación 'AA+(col)' de la emisión de Bonos Ordinarios de hasta COP360.000 millones. La Perspectiva se

revisó a Positiva desde Estable.

La decisión de revisar la Perspectiva a Positiva obedece a la expectativa de Fitch de que Alpina continúe con su generación operativa estable, incluso en entornos operativos retadores como el actual y consolide su estrategia de diversificación por geografía y por producto. Asimismo, Fitch considera positivas las inversiones que ha realizado la compañía en términos de innovación y productos nuevos y espera que se sigan ejecutando en los próximos años, lo que le permitirá a la compañía fortalecer su generación operativa.

Las calificaciones reflejan el posicionamiento de Alpina dentro del sector de lácteos en Colombia, la fortaleza y reconocimiento de su marca y su red amplia de distribución. También consideran su conservadora estructura de capital, sus niveles adecuados de liquidez, con un perfil manejable de vencimientos de la deuda financiera y generación robusta de flujo de caja operativo (FCO) a través del ciclo económico. Las calificaciones incorporan la diversificación geográfica limitada de su operación y los riesgos inherentes del sector en donde opera la compañía. Fitch no anticipa un deterioro en su perfil crediticio por la contingencia sanitaria provocada por la contingencia por coronavirus, lo que tiene en cuenta que la compañía se encuentra en un sector esencial

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.



y sus líneas de negocio con exposición mayor a choques de demanda no superan 8% de los ingresos totales

anuales.”²

Entorno Económico

Informe Económico – Segundo Semestre 2020

Contexto Económico

En medio de la pandemia, Colombia finalizó el 2020 con 1.6 M de infecciones reportadas y se posicionó como el segundo país de Latinoamérica con el mayor número de casos de Covid-19 a pesar de haber decretado uno de los confinamientos más largos y estrictos de la región. Si bien el peor desempeño de la actividad se concentró en 2T20 (-15.8% y/y), Colombia presentó un deterioro continuo de las proyecciones de crecimiento y finalizó con una contracción de 6.8% y/y para 2020. El choque simultáneo de oferta y demanda agregada se reflejó con un descenso de -219pb en la inflación a 1.61% (-58pb en 2S20), el nivel más bajo desde 1955 y el más bajo para Latinoamérica. La senda desinflacionaria y la corrección temporal del CAD (a 2.7% del PIB para 3Q20) permitieron al Banco de la República reducir en 250pb la tasa de intervención (-75pb en 2S20) hacia

1.75%, un mínimo sin precedentes. Con la reapertura económica a partir de Sep-20 los indicadores líderes y la transmisión de la política monetaria permitieron el inicio de una senda de recuperación que se evidenció en el mercado laboral con la creación de 2.3 M de puestos de trabajo desde abril y una tasa de desempleo en 15.6% (vs. 10.4% en Dec-19), dejando atrás el record de 24.5%. Si bien la perspectiva de la recuperación continuará atada a la evolución del virus, el inicio de jornadas de vacunación masiva en países desarrollados y la victoria democrática en la presidencia de EE.UU impulsó el apetito por activos de riesgo. Precisamente en 2S20 la tasa de cambio registró una revaluación de 8.7% en 2S20, favorecida por la recuperación del precio del petróleo (USD51.8) y retorno de flujos de portafolio (USD2,083 M 2S20 a Nov-20 vs. Salidas de USD1,440 M en 1S21) y el desembolso de la LCF por parte del FMI (USD5,300 M) para financiar el déficit fiscal de -7.8% del XPIB (vs. 2.2% objetivo pre- pandemia).

Situación Financiera

Activo: Al cierre del mes de Diciembre del 2020 el total de activos de Alpina S.A. asciende a \$1.310.338.850 Miles de Pesos.

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 15 de Julio de 2020.

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.



Pasivo: Al cierre del mes de Diciembre del 2020 el total de pasivos de Alpina S.A. asciende a \$1.132.079.758 Miles de Pesos.

Patrimonio: Al cierre del mes de Diciembre del 2020 el total del patrimonio de Alpina S.A. asciende a \$178.259.092 Miles de Pesos.

Utilidad: Al finalizar el año 2019 la utilidad neta de Alpina S.A. asciende a \$68.144.241 Miles 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 Diciembre de 2020 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/>
- <http://alpina.com/contenidos/informes-anuales/>
- <http://alpina.com/inversionistas/>

³ Tomado de los informes financieros del año 2020 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.