



## Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/07/2019 – 31/12/2019)

### Emisión Bonos Ordinarios Patrimonio Autónomo Grupo Nutresa S.A.

Diciembre de 2019

Clase de Título:	Bonos Ordinarios
Emisor:	Fideicomiso Grupo Nutresa S.A.
Valor Nominal:	Un millón de pesos m.l. (\$1.000.000)
Precio de suscripción:	El precio de suscripción de los Bonos Ordinarios estará conformado por el valor nominal más los intereses causados y calculados sobre el valor nominal de los Valores a suscribir a la tasa de la serie a suscribir, calculados durante el menor de los siguientes períodos: a) el período entre la Fecha de Emisión y la Fecha de Suscripción o b) el período entre la fecha del último pago de intereses y la Fecha de Suscripción.
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 la Inversión:	La inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) Bonos Ordinarios, es decir, diez millones de pesos m.l. (\$10.000.000). En consecuencia, no podrán realizarse operaciones, en el mercado primario ni en el mercado secundario, por montos inferiores a diez millones de pesos m.l. (\$10.000.000). Cada valor deberá expedirse por un número entero de Bonos Ordinarios.
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 Inicial:	Duff & Phelps de Colombia S.A. otorgó una calificación de AAA a los Bonos Ordinarios
Administrador:	Deceval

Fuente: Prospecto de Colocación - Emisión

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

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

*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.*



"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

*La información contenida en el presente informe emitida por HELM FIDUCIARIA 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.*



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, incursionando 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,

*La información contenida en el presente informe emitida por HELM FIDUCIARIA 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.*



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.<sup>1</sup>

### Datos Relevantes

**Calificación:** El día 19 de septiembre de 2019, Fitch Ratings considera que la adquisición de las acciones de la compañía americana CCDC OPCO Holding Corporation, dueña del 100% de Cameron's Coffee, tiene un impacto neutral sobre de la calificación de los Bonos Ordinarios del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. (Grupo Nutresa). La calificación actual de los bonos ordinarios es 'AAA(col)' con Perspectiva Estable.<sup>2</sup>

### Entorno Económico

**Informe Económico – Segundo Semestre 2019:**

#### Contexto Económico

Ante la aversión al riesgo derivada de la guerra comercial entre China y US en 2S19

<sup>1</sup> Tomado de [www.gruponutresa.com](http://www.gruponutresa.com)

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadoradora de fecha 11 de mayo de 2018.

*La información contenida en el presente informe emitida por HELM FIDUCIARIA 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.*



(temor que en diciembre se diluyó) la FED redujo su tasa por primera vez desde 2008 en -75pb durante 2S19. En contravía con los temores de recesión global, Colombia se mantuvo resiliente y creció 3.3% en 3Q19, el máximo nivel desde 2014 impulsada por la demanda interna. La inflación subió hacia 3.80% por choques temporales, pero cerró por segundo año consecutivo dentro del rango meta del Emisor. Así, en medio de una política monetaria externa más laxa, el BR completó 20 meses sin cambios en la tasa de intervención (4.25%). No obstante, la incertidumbre sobre la persistencia de la devaluación y la volatilidad de la moneda (\$256) se acentuaron por cuenta de un elevado déficit de cuenta corriente (4.9% del PIB, el máximo nivel desde 2016) y las protestas sociales que resaltaron los desafíos fiscales y el bajo capital político del Gobierno. Precisamente, la declaración de inexequibilidad de la ley de financiamiento (LF) revirtió parte de las ganancias durante 1S19. En medio de este contexto en 2S19 se registró un record histórico de salida de IEP USD2705 M que llevó al peso colombiano y a la referencia de TES del 28 a máximos de 3,547 y 6.32%. Aunque con la disolución de las protestas detonada en parte por el deterioro del desempleo a niveles no vistos desde 2010 (10.8%) y la aprobación de la LF con medidas sociales financiadas en principio con los dividendos extraordinarios de

Ecopetrol (COP3.5 bn), la moneda retornó a \$3,297. Si bien las metas de déficit fiscal en 2019 y 2020 son factibles, las calificadoras de Riesgo Fitch Ratings resaltó la baja probabilidad de una reducción del endeudamiento y señaló posibles ajustes en calificación hacia 2S20 (actualmente en BBB con perspectiva negativa).

### Situación Financiera

A corte 31 de diciembre de 2019, el Fideicomiso Grupo Nutresa ha reportado información financiera al mercado con de la siguiente manera:

- **Activo:** \$ 15.645.241 Millones de pesos
- **Pasivo:** \$ 6.960.377 Millones de pesos
- **Patrimonio:** \$ 8.684.864 Miles de pesos
- **Utilidad:** \$ 513.441 Miles de pesos

### Conclusiones

*La información contenida en el presente informe emitida por HELM FIDUCIARIA 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.*



Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos emitidos por el Fideicomiso Grupo Nutresa, considera que las cifras financieras presentadas a corte diciembre de 2019 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Fideicomiso para continuar con el desarrollo y ejecución de su actividad, además la estructura financiera de los bonos está respaldada por el Grupo Nutresa S.A. quien actúa como avalista, obligándose en forma autónoma, solidaria, incondicional, irrevocable, absoluta y personalmente por el ciento por ciento (100%) de las obligaciones vigentes y pendientes de pago derivadas de la Emisión durante todo el plazo de los Bonos Ordinarios y hasta la redención final de los mismos, razón por la cual demuestran el respaldo necesario por parte del Fideicomiso Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos Ordinarios.

### 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/>

*La información contenida en el presente informe emitida por HELM FIDUCIARIA 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.*