

## INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS

### EMISIÓN BONOS SUBORDINADOS ALPINA S.A.

JUNIO DE 2013

<b>TITULOS</b>	Bonos Ordinarios
<b>EMISOR</b>	ALPINA S.A.
<b>MONTO</b>	\$360.000 Millones
<b>FECHA DE EMISION</b>	11 de Febrero de 2009
<b>SERIE</b>	A Y B
<b>RENDIMIENTO</b>	SERIE A: IPC+spread - SERIE B: Tasa Fija
<b>PLAZOS</b>	Entre 8 Y 15 Años
<b>PAGO INTERES</b>	Trimestre Vencido
<b>AMORTIZACION</b>	Al vencimiento de cada una de las series
<b>LOTES</b>	Tramo 1 \$260.000 millones Tramo 2 \$100.000 millones
<b>CALIFICACION INICIAL</b>	Duff and Phelps de Colombia AA+

<b>CLASE DE TÍTULOS</b>	Bonos Ordinarios
<b>EMISOR</b>	ALPINA COLOMBIA S.A
<b>MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN</b>	200.000'000.000.00
<b>VALOR NOMINAL POR BONO</b>	\$1'000.000.00
<b>NÚMERO DE BONOS A OFRECER</b>	200,000
<b>VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN Y FRACCIONAMIENTO</b>	\$1'000.000.00
<b>SERIE</b>	A y B
<b>PLAZO</b>	13 y 15 AÑOS
<b>RENDIMIENTO</b>	SERIE A: IPC+spread SERIE B: Tasa Fija
<b>PAGO DE INTERES</b>	Trimestre Vencido
<b>AMORTIZACION</b>	Al vencimiento de cada una de las series
<b>CALIFICACIÓN</b>	Fitch Ratings Colombia S.A. SCV, otorgó la calificación AA (col).

## 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 Boggy 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 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.<sup>1</sup>

## DATOS RELEVANTES

### CALIFICACION:

La calificadora Fitch Ratings, el 23 de Agosto de 2013, ha afirmado las calificaciones nacionales de largo plazo y de corto plazo de Alpina Productos Alimenticios S.A. (Alpina) en AA(col) y F1+(col), respectivamente La perspectiva es estable. Adicionalmente, Fitch ha afirmado la calificación de las siguientes emisiones de Alpina:

---

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

- Emisión de Bonos Ordinarios de Alpina hasta por \$360.000 millones en AA (col).

- Segunda Emisión de Bonos Ordinarios de Alpina hasta por \$200.000 millones en AA (col).

Las calificaciones asignadas a Alpina reflejan la sólida posición de mercado de la empresa dentro del sector de productos lácteos en Colombia, el mantenimiento de la rentabilidad de la empresa a través de ciclos económicos adversos y sus adecuados indicadores de liquidez, producto de una baja concentración de deuda financiera en el corto plazo. La calificación está limitada por la baja diversificación geográfica y de productos con que cuenta la empresa y por un nivel de apalancamiento superior a empresas pares calificadas. Asimismo, incorpora los riesgos inherentes del sector en donde opera la empresa.

Las calificaciones asignadas incorporan la expectativa que la estrategia de comercialización de Alpina, la cual conlleva el mantenimiento de un portafolio de productos dirigidos a los diferentes segmentos de la población,

así como la captura de eficiencias en el proceso productivo, logre mantener los márgenes en un rango entre 10 y 11% hacia adelante.

Al cierre de junio del año 2013, el 76% de la deuda financiera de Alpina se encontraba distribuida en el largo plazo, compuesta principalmente por la emisión de bonos ordinarios en circulación por \$260.000 millones con amortizaciones a partir del año 2019. Si bien los vencimientos de deuda a corto plazo son superiores a los niveles de efectivo registrados al cierre del primer semestre del año 2013, Fitch considera que la generación de flujo de operaciones y la alta flexibilidad de las inversiones de capital de la empresa hará que la empresa cuente con suficientes recursos para satisfacer estos compromisos financieros.<sup>2</sup>

## ENTORNO ECONOMICO

**Crecimiento Económico:** Durante el primer trimestre del año 2013, el PIB

---

2 Tomado del Informe de la calificadora de fecha 23 de agosto de 2013

presentó un desempeño ligeramente superior a lo esperado por el mercado. Es así como la economía colombiana creció 2.8% frente al mismo trimestre de 2012, y descendió 0.3% en comparación al 4to trimestre de 2012. Los comportamientos anuales más bajos se presentaron en la industria y en petróleo y minería, mientras que el sector de la construcción fue el de mayor crecimiento durante el periodo.

**Inflación:** A Mayo de 2013 la inflación de los últimos 12 meses se ubica en el 2.00%, dentro del rango meta del Banco de la República, pero por debajo de las expectativas. Sin embargo la política monetaria expansiva y las políticas públicas para impulsar el crecimiento, hacen que las perspectivas para el segundo semestre sean moderadamente al alza, sin que supere el 3%.

**Tasas de Interés:** El Banco de la República recortó sus tasas de interés de referencia en 100 puntos básicos durante el primer semestre de 2013 pasando del 4.25% al 3.25%. Dichos recortes estuvieron basados en un crecimiento económico inferior al potencial, un

comportamiento de la industria muy por debajo de lo esperado, y un desempeño de la inflación dentro de lo esperado.

Por su parte la DTF se ubica a corte de junio 2013 en el 3.99% E.A. y el IBR de un mes en el 3.13% E.A., ambos indicadores presentaron un comportamiento a la baja en línea con lo sucedido con la tasa de intervención del Banco de la República. En el caso de la DTF la caída no ha sido tan pronunciada como en el de la IBR.

En cuenta a la deuda pública, durante los primeros 4 meses del año el comportamiento de la deuda pública fue muy favorable, especialmente impulsado por caídas en la inflación, recortes en las tasas de interés por parte del Banco de la República y mejoras en el perfil crediticio de Colombia por parte de una agencia calificadora. Sin embargo durante los meses de Mayo, y en especial Junio, se presentaron desvalorizaciones muy importantes ante un entorno internacional muy volátil y un cambio en las expectativas acerca de la política monetaria de USA. De esta manera, en un periodo corto de tiempo

(poco más de un mes), las tasas de interés de la deuda pública volvieron a niveles similares a los vistos a mediados de 2012, es decir aproximadamente 200 puntos básicos por encima de lo alcanzado en abril de 2013.

El desempeño de estas inversiones estuvo muy correlacionado con el comportamiento de los bonos de otros países emergentes, dado que la naturaleza de la fuente de volatilidad es de carácter externo, en este caso un posible cambio en la política monetaria de USA. Dado que el mercado de deuda pública es un gran referente para el de deuda privada, buena parte de los incrementos en las tasas de los TES se ha transferido a aumentos en las tasas de negociación de otros valores como los emitidos por entidades del sector financiero y real. Las fuertes subidas en las tasas de la deuda pública y privada, han generado una fuerte caída en la tasa de rentabilidad de las carteras colectivas para los meses de mayo y junio, siendo una caída más pronunciada en junio de 2013.

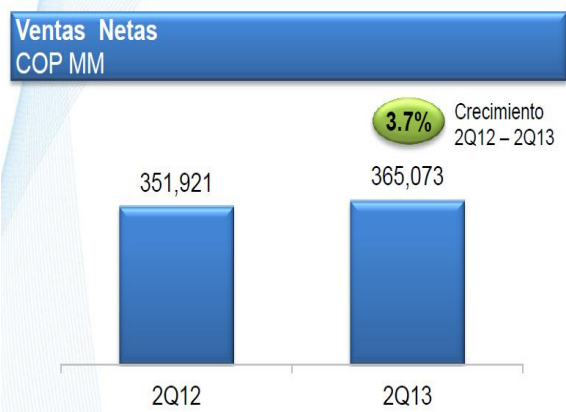
**Desempleo:** Al igual que en los años recientes, la generación de empleo sigue presentando un comportamiento bastante favorable en 2013. De esta manera, a mayo la tasa de desempleo se ubica en el 9.4% y la probabilidad de que dicha tasa al corte de año sea de un solo dígito es bastante alta, si se tiene en cuenta que todos los datos mensuales del año presente han tenido un mejor desempeño que los de 2012.

**Mercado Cambiario:** Durante el 2013, el comportamiento del peso colombiano fue netamente devaluacionista. La mayor parte de la depreciación de la moneda local se presentó durante los meses de mayo y junio, ante medidas tomadas por parte del banco central y del gobierno para estimular una devaluación importante. Adicional a lo anterior, el entorno internacional desde finales de Mayo ha provocado a nivel global una apreciación del dólar frente a la mayoría de las monedas, en especial las de países emergentes como Colombia. Durante el semestre la cotización de la divisa tuvo una variación cercana al 8.7%.

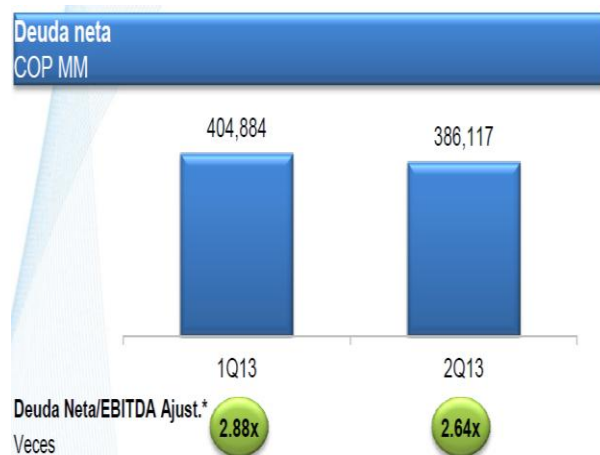
**Mercado Accionario:** El mercado accionario Colombiano presentó en el primer semestre de 2013 un comportamiento a la baja en los precios, evidenciado en una caída del IGBC de 12.8% durante el mismo periodo. La mayor parte de la depreciación se presentó en los meses de mayo y junio, en línea con el desempeño de otras bolsas de países emergentes, luego de que la Reserva Federal de Estados Unidos planteara el comienzo de la normalización monetaria hacia finales de 2013.

### SITUACIÓN FINANCIERA

Los activos totales de ALPINA COLOMBIA S.A a septiembre de 2012 ascendieron a COP\$1.134.850 millones, presentando un crecimiento de 3.5% frente a diciembre de 2011. Entre diciembre de 2011 y diciembre de 2010 el crecimiento de los activos fue 4.1%. A Septiembre de 2012 los activos corrientes representan el 31.4% del total de activos, siendo las cuentas por cobrar y los inventarios (capital de trabajo operacional) las más representativas.






Durante el primer trimestre del 2013, las ventas brutas de Alpina Productos Alimenticios S.A. ascendieron a COP 400,464 millones. Las ventas netas alcanzaron a COP 365,073 millones, con un crecimiento del 3.74%.



La deuda neta disminuyó 4.6% ubicándose en COP 386 mil millones.

El indicador Deuda Neta / EBITDA refleja una mejora en los niveles de apalancamiento alcanzando un indicador de 2.64 veces al final del segundo trimestre de 2013 comprado con 2.88 veces al final del primer trimestre de 2013.<sup>3</sup>

## 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:

<http://www.superfinanciera.gov.co/>

<http://www.fitchratings.com.co/>

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

[http://www.alpina.com/archivos/contenidos/Presentacion\\_n\\_Inversionistas\\_2Q13.pdf](http://www.alpina.com/archivos/contenidos/Presentacion_n_Inversionistas_2Q13.pdf)

---

<sup>3</sup> Reporte de Resultados – 2do Trimestre 2013 Alpina Productos Alimenticios S.A.