

---

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS  
(01/07/2016 – 31/12/2016)**

---

**EMISIÓN BONOS ORDINARIOS ALPINA S.A.**

**DICIEMBRE DE 2016**

---

<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+

**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 amplia 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>

---

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

## DATOS RELEVANTES

**CALIFICACION:** A corte fecha del presente informe, la calificación de riesgo vigente es emitida el día 09 de agosto de 2016 por Fitch Ratings. Razón por la cual para efectos prácticos nos permitimos citar lo manifestado por la calificadora, la cual expreso:

“...incremento la calificación nacional de largo plazo y corto plazo de Alpina Productos Alimenticios S.A. (Alpina) en ‘AA+(col)’ y ‘F1+(col)’, respectivamente. La Perspectiva es Estable. Al mismo tiempo incrementó la calificación de la emisión de Bonos Ordinarios hasta por COP360.000 millones en ‘AA+(col)’.”<sup>2</sup>

## ENTORNO ECONOMICO

**Economía** - En el tercer trimestre del año la economía colombiana continuó con el proceso de ajuste registrando un crecimiento de 1,2%, en parte explicado por el paro camionero que finalizó en el mes de agosto y por la debilidad de la demanda interna. Para 2016 Corpbanca prevé un crecimiento de 1,8% revisado a

---

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadora de fecha 09 de agosto de 2016.

la baja desde 2,0%, tras el desalentador dato del tercer trimestre. Para 2017, la expectativa de crecimiento se mantiene en 2,5% (aún sin incorporar los efectos de la Reforma Tributaria).

**La inflación** con corte a noviembre fue de 5,96% anual, a la baja frente a la inflación de octubre de 6,48% y de junio de 8,60%. La desaceleración en la variación anual se explica principalmente por dos razones: una base estadística alta en 2015 y la corrección acelerada de los precios de los alimentos tras la finalización de los choques de oferta, particularmente del Fenómeno del Niño. Corpbanca estima una inflación anual para 2016 de 5,6%, y para cierre de 2017 de 4,30%. El Banco de la República sorprendió en diciembre recortando la tasa Repo en 25 pbs a 7,50% argumentando riesgos en términos de actividad y menores presiones inflacionarias a corto plazo. Otras tasas de interés empezaron a absorber el ciclo bajista de la política monetaria que ya comenzó; la DTF a 90 días terminó en diciembre sobre 6,86% E. A. frente a 7,00% en noviembre y 6,93% en junio, mientras la IBR a un día

ajustó en diciembre 7,13%, desde 7,36% en noviembre y 7,13% en junio.

**Mercados** - la referencia TES 2024 terminó en diciembre con un rendimiento de 6,90%, a la baja frente a junio (7,26%). El empinamiento de la curva de rendimientos de los TES tasa fija – medido por la distancia entre los vencimientos julio 2024 y noviembre 2018– aumentó 15,6 pbs, al subir desde 56,0 pbs en junio a 71,6 pbs en diciembre. La cotización del dólar interbancario para cierres de mes subió levemente, desde 2.916 pesos por dólar en junio a 3.000 pesos en diciembre. El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia acumuló una valorización en el segundo semestre de 2,93%, y en lo corrido de 2016 de 17,2%, frente a la caída de 24,1% registrada en 2015.

## SITUACIÓN FINANCIERA

**ACTIVO:** Al finalizar el segundo semestre de 2016 el total de activos de Alpina S.A. asciende a \$958.364 Millones de Pesos.

**PASIVO:** Al finalizar segundo semestre de 2016 el total de pasivos de Alpina S.A. asciende a \$896.627 Millones de Pesos.

**PATRIMONIO:** Al finalizar segundo semestre de 2016 el total del patrimonio de Alpina S.A. asciende a \$61.737 Millones de Pesos.

**UTILIDAD:** Al finalizar segundo semestre de 2016 el total de la utilidad de Alpina S.A. asciende a \$12.666 Millones de pesos.<sup>3</sup>

Fitch Ratings considera que la reciente reexpresión de los estados financieros de Alpina Productos Alimenticios S.A. (Alpina) para los períodos terminados el

---

<sup>3</sup> Tomado de la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia.

31 de octubre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 tiene un impacto neutral sobre el perfil crediticio de la compañía<sup>4</sup>.

## CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria 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 2016 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.

---

<sup>4</sup> Tomado del Informe de la Calificadora Abril 10 de 2017.

## 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://alpina.com/contenidos/informes-anuales/>
- <http://alpina.com/inversionistas/>
- <http://www.alpina.com.co/sites/default/files/290515%20Presentaci%C3%B3n%20Inversionistas%201Q15%20vf.pdf>