

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

**PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DE BONOS ORDINARIOS AVIANCA S.A.
EMISION 2009**

DICIEMBRE DE 2016

CLASE DE TÍTULO:	Bonos Ordinarios.
EMISOR:	Aerovías del Continente Americano S.A. Avianca
MONTO DE LA EMISIÓN:	\$500.000.000.000
NÚMERO DE BONOS:	Bonos Ordinarios 50.000
NÚMERO DE SERIES:	Tres (3) series, A, B y C.
VALOR NOMINAL:	\$10.000.000
VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:	\$10.000.000
PLAZO DE VENCIMIENTO:	SERIE A: Cinco (5) años a partir de la Fecha de Emisión SERIE B: Siete (7) años a partir de la Fecha de Emisión SERIE C: Diez (10) años a partir de la Fecha de Emisión.
ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:	Deceval S.A.
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	SERIE A: El capital será amortizado al vencimiento de los mismos. SERIE B: El capital será amortizado un cincuenta por ciento (50%) en el sexto aniversario y un cincuenta por ciento (50%) en el séptimo aniversario contado a partir de la Fecha de Emisión. SERIE C: El capital será amortizado un treinta y tres por ciento (33%) en el octavo aniversario, un treinta y tres por ciento (33%) en el noveno aniversario y un treinta y cuatro por ciento (34%) en el décimo aniversario contado a partir de la Fecha de Emisión.
PAGO DE INTERESES	Trimestre Vencido
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	Helm Fiduciaria S.A.
CALIFICACIÓN:	Fitch Ratings de Colombia S.A. SCV otorgó una calificación de AA+

ENTIDAD EMISORA

La naturaleza jurídica de la compañía es la de una sociedad anónima. AVIANCA S.A. se rige por la normatividad vigente en el Código de Comercio para sociedades anónimas.

La Unidad Administrativa Especial de Aeronáutica Civil (Aerocivil) de Colombia controla y supervisa las operaciones de AVIANCA y autoriza las rutas, frecuencias y tarifas y la Superintendencia de Puertos y Transportes controla y supervisa los asuntos corporativos.

Mediante Resolución 544 del 23 de mayo de 2003, la Superintendencia de Puertos y Transporte somete a control a AVIANCA debido al patrimonio negativo en este momento. AVIANCA ha solicitado en varias oportunidades poner fin al control debido a los buenos resultados financieros de AVIANCA.

Adicionalmente, AVIANCA está sujeta a regulación expedida a otras autoridades relacionadas con la industria tales como la FAA (Federal Aviation Authority) y el DOT (Department of Transportation) de Estados Unidos.

En octubre de 2009, Synergy Aerospace Corp. y Kingsland Holdings Limited llegaron a un acuerdo para integrar los grupos propietarios de Avianca y Taca respectivamente a través de la creación de Avianca Taca Holding S.A. Así a partir de febrero de 2010, ambas compañías, Avianca y Taca, están integrando sus operaciones y cuentan con un plan de negocio unificado lo que les ha permitido fortalecer su posición competitiva en los mercados de Colombia, Centro América y la región Andina.

Avianca Taca mantiene una posición de liderazgo en el mercado de Colombia, este mercado movilizó 13,2 millones de pasajeros domésticos y 6,2 millones de pasajeros internacionales. A diciembre de 2010, contaba con una participación del 53,4% del mercado doméstico de pasajeros, del 45,2% del segmento de pasajeros internacionales y del 40% del mercado de carga. En el mercado de Centro América – Norte América que movilizó 2,0 millones de pasajeros en 2010, la empresa participó el 55,6% de los vuelos entre la región y el 35,5% de los vuelos Centro América -Norte América. Cabe resaltar que Colombia se constituye en tercer mercado en

importancia en la región después de Brasil y México.

La compañía integrada continúa fortaleciendo la edad promedio de su flota que deriva en un fortalecimiento de estructura de costos. Terminó el año 2010 con una flota de 113 aeronaves con una edad promedio de 9,2 años. Con el avance de los planes de renovación de flota, espera cerrar el año 2011 con 118 aeronaves y reducir sustancialmente la edad promedio a 6,3 años. En el periodo 2012-2015 espera incorporar 50 aeronaves nuevas para un incremento neto de la flota de 35 aeronaves y cerrar el año 2015 con 157 aeronaves.¹

DATOS RELEVANTES

CALIFICACION: Fitch Ratings el día 8 de julio de 2016 afirmó las calificaciones nacionales de largo plazo en 'A+(col)' a las series que conforman la Emisión de Bonos Ordinarios Avianca 2009 por hasta COP500.000 millones en conjunto. La Perspectiva de la calificación es Negativa.

El detalle de las calificaciones se relaciona a continuación:

- ✚ Bonos Avianca 2009 Serie A - 5 años hasta por COP75.000 millones - Señalada como 'PIF' – (Pagada totalmente).
- ✚ Bonos Avianca 2009 Serie B - 7 años hasta por COP158.630 millones - Afirmó la calificación a 'A+(col)'; Perspectiva Negativa.
- ✚ Bonos Avianca 2009 Serie C - 10 años hasta por COP266.370 millones - Afirmó la calificación a 'A+(col)'; Perspectiva Negativa.

Las calificaciones de los Bonos Avianca 2009 se encuentran altamente relacionadas con la calidad crediticia de Avianca S.A. (Avianca) e incorporan la estructura de la emisión. Esta última contempla distintos mecanismos de apoyo crediticio brindándole seguridad mayor a los tenedores de bonos.

Así mismo, Fitch consideró el desempeño bueno del activo subyacente. Las calificaciones asignadas

¹ Prospecto de Información Bonos Ordinarios 2009;
<http://www.aviancataca.com/>

comprenden el pago oportuno de interés y capital programado (timely).²

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Calidad Crediticia del Originador: Las calificaciones están altamente relacionadas con la calidad crediticia de Avianca como emisor, puesto que el comportamiento de los flujos que sirven de repago de la emisión dependen del desempeño operativo de la entidad. Es así como el emisor es la contraparte a la que se transfieren los riesgos a los que está expuesto el repago puntual de los bonos. El 24 de marzo de 2016, Fitch bajó la calificación internacional de largo plazo de Avianca Holdings S.A. (Avianca Holdings) como emisor de 'BB-' a 'B' y mantuvo la Perspectiva Negativa.

Puntuación de Evaluación de Negocio en Marcha: Avianca debe continuar funcionando para que el colateral y el flujo de efectivo puedan ser generados para servir la deuda. Una estructura tradicional de flujos futuros brinda

protección legal a los inversionistas de estos flujos de efectivo bursatilizados siempre y cuando la empresa siga operando. Para capturar este elemento en una transacción de flujos futuros, Fitch utiliza la puntuación GCA que define el tope máximo de niveles hacia arriba de la calificación de la transacción sobre la calificación de Avianca como Emisor.

Desempeño del Activo Subyacente: Al primer trimestre de 2016 (1T16), los ingresos provenientes del activo subyacente superaron las estimaciones iniciales realizadas por Avianca. Estos son producto del aumento en la participación de mercado y del efecto consecuente sobre las ventas en los puntos de venta con códigos comprometidos. En escenarios de estrés analizados por Fitch las coberturas del servicio de la deuda no presentaron cambios significativos frente a revisiones anteriores y estuvieron en niveles acordes con la categoría de la calificación.

Mejoras Crediticias: La estructura cuenta con un fondo de liquidez, constituido al inicio de la emisión,

² Tomado del Informe de la calificadora del 8 julio de 2016.

equivalente a 15% del saldo insoluto de los bonos. Tal respaldo mejora el riesgo crediticio de la emisión debido a que protege a los tenedores de los bonos ante posibles pérdidas en el activo subyacente. El fondo permanecerá vigente durante toda la vida de la emisión.

Estructura y Administración de la Transacción: La prelación de pagos establecida para la emisión y la limitación del reparto de exceso de efectivo son favorables, dados los eventos de incumplimiento y causales de vencimiento anticipado. El cumplimiento de determinados indicadores de gestión, consignados en el prospecto, permite monitorear continuamente la calidad crediticia de Avianca y tomar acciones tanto oportunas como pertinentes ante la posibilidad de incursionar en la ley 1116/06.³

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 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

³ Tomado del Informe de la calificadora del 8 de julio de 2016.

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 Avianca S.A. asciende a \$12.927.388 millones de pesos.

PASIVO: Al finalizar el segundo semestre de 2016 el total de pasivos de Avianca S.A. asciende a \$11.315.967 millones de pesos.

PATRIMONIO: Al finalizar el segundo semestre de 2016 el total del patrimonio de Avianca S.A. asciende a \$1.611.421 millones de pesos.

UTILIDAD: Al finalizar el segundo semestre de 2016 el total de la utilidad de Avianca S.A. asciende a \$159.836 millones de pesos.⁴

⁴ Tomado del Informe Anual 2016 Avianca.

CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos emitidos por Avianca S.A. considera que las cifras financieras presentadas a corte diciembre de 2016 y la evolución de sus resultados semestrales, denotan un escenario financiero estable respecto al periodo inmediatamente anterior. Sin embargo hacemos hincapié en que la estructura bajo la cual se financia el pago de capital e intereses es adecuado y se sustenta en el aumento en los ingresos respecto a las estimaciones iniciales del Emisor y a la generación de utilidad para el año 2016. Esto produce una gran tranquilidad por ahora de cara al cumplimiento de la obligación del Emisor con los Inversionistas.

FUENTES

- ✚ Superintendencia Financiera de Colombia.
- ✚ Aerovías del Continente Americano S.A. Avianca.
- ✚ Fitch Ratings de Colombia S.A. SCV.

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.aviancataca.com/>
- ✚ <http://www.fitchratings.com.co/>