



## Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/07/2018 – 31/12/2018)

### Emisión Bonos Ordinarios Avianca S.A. Emisión 2009

Diciembre de 2018

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.

*Fuente: Prospecto de Información Bonos Ordinarios 2009*

El prospecto de emisión ha tenido las Adendas relacionadas a continuación:

- Adenda 1. del 10 de agosto de 2009 mediante el cual se informa que la Asamblea General de Accionistas de Avianca S.A. aprueba el proceso de fusión entre Avianca y SAM (Sociedad Aeronautica de Medellín Consolidada S.A.).
- Adenda 2. del 24 de febrero de 2014, incorpora al prospecto de información las modificaciones aprobadas por la Asamblea de Tenedores de Bonos Avianca 2009; el propósito general de la modificación consistió en ajustar las condiciones del empréstito a la nueva situación de Avianca

*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.*



como resultado de la integración que dio lugar a la creación de la compañía controlante Avianca Holdings S.A.

### 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 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.*



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.<sup>1</sup>

### Datos Relevantes

**Calificación:** Fitch Ratings el día 20 de Junio de 2018 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 fue revisada a Estable desde Negativa.

La calificación de los Bonos Avianca 2009 se encuentra altamente relacionada con la calidad crediticia de Avianca S.A. e incorpora la estructura de la emisión. Esta última contempla distintos mecanismos de apoyo crediticio brindándole mayor seguridad a los tenedores de bonos. Asimismo, Fitch

consideró el buen desempeño del activo subyacente. La calificación asignada comprende el pago oportuno de interés y capital programado (timely). La revisión de la Perspectiva se relaciona con la actualización de calificación del originador, Avianca S.A., considerando que el comportamiento de los flujos que sirven de repago de la emisión dependen del desempeño operativo de la entidad.<sup>2</sup>

### Entorno Económico

#### Informe Económico – Segundo Semestre 2018:

#### Contexto Económico

El segundo semestre de 2018 estuvo marcado por importantes factores de riesgo para la economía colombiana, tanto internacionales como domésticos. A nivel local, luego del optimismo generado tras los resultados electorales, inició la discusión de una nueva reforma tributaria (Ley de Financiamiento) con la finalidad de aumentar el recaudo en por lo menos \$14 billones. Inicialmente el proyecto contemplaba la ampliación del IVA a varios productos de la canasta básica pero una fuerte oposición del Congreso y de la opinión pública obligó el retiro de la iniciativa y buscar otras

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

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadora del 20 de Junio de 2018.

*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.*



alternativas. El proyecto aprobado finalmente por el Congreso no incluyó afectaciones en el IVA a la canasta familiar y se espera que el aumento en el recaudo sea cercano a \$7.8 billones, lo que implicaría una reducción del gasto público para no afectar el déficit requerido por la regla fiscal e incertidumbre en el cumplimiento de las metas fiscales en los próximos años.

En el entorno internacional, los aumentos de la tasa de interés por parte de la FED, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China y los problemas en Europa generaron fuertes volatilidades en los activos de los países emergentes. Sumado a lo anterior, el precio del petróleo presentó una corrección del 30% debido a las perspectivas de un mayor desbalance entre oferta y demanda, lo anterior afectó la tasa de cambio con una devaluación del 7%.

En los fundamentales macro, la economía colombiana cerrará el 2018 con una recuperación del crecimiento (2.6% en 2018 contra 1.8% en 2017), mientras la inflación cerró en niveles de 3.18% ubicándose dentro del rango meta del Banco de la República luego de tres años de incumplimiento. La Junta del Banco de la República se caracterizó por una fuerte estabilidad en sus reuniones de política monetaria, con lo cual en el segundo semestre la tasa de intervención cerró en 4.25%.

## Situación Financiera

**Activo:** Al finalizar el Segundo semestre de 2018 el total de activos de Avianca S.A. asciende a \$17.041.050 millones de pesos.

**Pasivo:** Al finalizar el primer trimestre de 2018 el total de pasivos de Avianca S.A. asciende a \$15.112.916 millones de pesos.

**Patrimonio:** Al finalizar el primer trimestre de 2018 el total del patrimonio de Avianca S.A. asciende a \$1.928.133 millones de pesos.

**Utilidad:** Al finalizar el primer trimestre de 2018 Avianca S.A. presentó una utilidad de \$268.776 millones de pesos.<sup>3</sup>

## Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia 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 2018 y la evolución de sus resultados semestrales, denotan un escenario financiero estable. Sin embargo hacemos hincapié en que la estructura bajo la cual se cumple pago de capital e intereses es adecuado (Fideicomiso de garantía administrado por Fiduciaria

<sup>3</sup> Tomado de los Estados Financieros a 30 de Junio de 2017

*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.*



Bogotá) sustentada en el aumento en los ingresos respecto al periodo anterior. 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.aviancainvestors.com/es/inversionista.html>
- <http://www.fitchratings.com.co/>

*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.*