

## INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS (01/01/2014 – 30/06/2014)

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

JUNIO DE 2014

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 participación 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.<sup>1</sup>

## DATOS RELEVANTES

**CALIFICACION:** El día 21 de julio de 2014, Fitch Ratings afirma la calificación nacional de largo plazo de las series que conforman la Emisión de Bonos Ordinarios AVIANCA 2009 hasta por COP\$500.000 millones. La perspectiva de la calificación es estable.

Fitch ha tomado las siguientes acciones de calificación:

Bonos AVIANCA 2009 Serie A -5 años hasta por COP\$75.000 millones

-- Afirmar la calificación 'AA+(col)'; PE

Bonos AVIANCA 2009 Serie B -7 años hasta por COP\$158.630 millones

-- Afirmar la calificación 'AA+(col)'; PE

Bonos AVIANCA 2009 Serie C -10 años hasta por COP\$266.370 millones

-- Afirmar la calificación 'AA+(col)'; PE

La afirmación de la calificación de los Bonos AVIANCA 2009 parte de la calidad crediticia de AVIANCA como emisor, e incorpora la estructura de la emisión, la cual contempla distintos mecanismos de apoyo crediticio,

---

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

brindándole mayor seguridad a los tenedores de bonos. Asimismo, tuvo en consideración el buen desempeño del activo subyacente. La calificación asignada comprende el pago oportuno de interés y capital programado.

### FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

--Calidad del Originador: La calificación se encuentra altamente relacionada a 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. Siendo así, ésta estaría sujeta a variaciones en la calificación de AVIANCA, como la contraparte a la cual se le han transferido los diferentes riesgos a los cuales está expuesto el repago puntual de la deuda calificada.

--Desempeño del Activo Subyacente: Los ingresos provenientes del activo subyacente, a corte de 2014-1T, habrían superado las estimaciones iniciales realizadas por AVIANCA, producto de una mayor participación de mercado, y el

consecuente efecto sobre las ventas en los puntos de venta cuyos códigos están comprometidos. Sin embargo, en escenarios de estrés realizados por Fitch, las coberturas del servicio de la deuda no presentaron cambios significativos frente a revisiones anteriores, estando en niveles acordes a la calificación afirmada.

### SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

--Cambios en la calidad crediticia de AVIANCA: Un cambio en el perfil crediticio del emisor afectará la calificación de bonos y su calificación se moverá con la calificación de la contraparte.

--Deterioro del recaudo: Una reducción considerable en el recaudo de los códigos comprometidos podría afectar el flujo recaudado para atender las obligaciones del patrimonio autónomo, generando una mayor exposición al riesgo de incumplimiento.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadora de fecha 21 de julio de 2014.

## ENTORNO ECONOMICO

**Crecimiento Económico:** La economía colombiana creció a un ritmo de 4,68% en 2013, corregido al alza desde 4,26% según el DANE. Durante el primer trimestre de 2014 el crecimiento del PIB fue de 6,41%, que también se compara al alza con el primero de 2013 (2,95%). Se estima que la economía crecería éste año por encima de lo que se considera como su nivel potencial de largo plazo, más o menos un 4,80%.

**Desempleo:** El desempleo continúa en descenso. La tasa de desocupación total nacional en el trimestre marzo – mayo se ubicó en 9,20%, a la baja frente al 9,90% observado en igual periodo de 2013. Construcción, intermediación financiera y servicios fueron las ramas que más jalonaron el empleo.

**Inflación:** La inflación total anual se situó en 2,93% en mayo, con tendencia ascendente en lo corrido de 2014 y al alza frente a mayo de 2013 (2,00%). Se espera que para fin de año la inflación total supere el 3,00%, meta central del

Banco de la República, probablemente impactado por el fenómeno climático de El Niño.

**Tasas de Interés:** El Banco de la República inició en abril un nuevo ciclo al alza en la tasa de interés de política monetaria. Desde el 3,25%, donde se mantuvo la tasa Repo durante un año, se acumulan 75 pbs de incremento, al 4,00%. Se espera que los incrementos se prolonguen este año hacia un 5,00%. Otras tasas han reaccionado al alza; la IBR finalizó junio sobre 3,89%, desde 3,13% en diciembre. La DTF, ciertamente rezagada pero tendiendo a subir, terminó en junio sobre 4,01%, prácticamente estable durante el primer semestre (4,07% en diciembre). La expectativa es que ésta tienda a ajustarse, con una tendencia moderada al alza. La IBR continuará siguiendo muy de cerca la tasa de interés de política monetaria.

**Deuda Pública:** con un inicio de año al alza, la renta fija colombiana se vio afectada por cuenta de un fenómeno internacional de fuerte castigo a los

activos emergentes, a razón de la menor cantidad de liquidez que la FED irrigaría en adelante. A ello se sumaron algunos eventos particulares en algunos países emergentes, producto de sus debilidades macro estructurales, como alta dependencia de la financiación externa de corto plazo, en cuya lista sin embargo no está Colombia incluida. En marzo la noticia de una mayor participación de activos soberanos colombianos en los índices de renta fija de JP Morgan hundieron las tasas de interés con ímpetu, producto de una gran demanda e interés de fondos externos en la deuda pública colombiana. Así entonces, mientras la referencia de los TES 2024 terminó el 2013 con un rendimiento de mercado de 6,80%, alcanzó una tasa máxima en febrero de 7,29% (no vista desde marzo de 2012). Después corrigió hasta una mínima en abril de 6,12% (no vista desde junio de 2013) y en junio acabó sobre 6,55%, recientemente con conducta correctiva al alza, producto del inicio de un nuevo ciclo al alza en la tasa Repo.

**Mercado Cambiario:** a pesar de iniciar con tendencia al alza el año, producto de las condiciones internacionales de aversión al riesgo, a partir de marzo la tasa de cambio corrigió con fuerza a la baja, tendencia que aún continúa a razón de los flujos de inversión extranjera, en particular de portafolio, que vienen entrando a los mercados de renta fija y variable. Si bien el 2013 acabó con una TRM de USDCOP 1.926,83, y alcanzó una tasa máxima de USDCOP 2.054,90 en febrero, recientemente toca nuevos mínimos del año; el mes de junio terminó sobre USDCOP 1.881,19, pero inicia julio sobre niveles de USDCOP 1.865,42, mínimos no vistos desde mayo de 2013. La futura trayectoria dependerá de la afluencia de mayores flujos de inversión y del manejo monetario de la FED.

**Mercado Accionario:** el índice COLCAP inició el año con tendencia bajista, sobre 1.606,33 unidades y alcanzó a caer hasta un mínimo de 1.448,23 unidades en febrero. En adelante sin embargo, emprendió un curso al alza que también experimentaron las plazas internacionales, en vista de extrema

laxitud monetaria en economías industrializadas. El índice alcanzó en junio su máximo del año, 1.728,28 puntos, no visto desde noviembre de 2013. El mes de junio acabó sobre 1.705,99.

### SITUACIÓN FINANCIERA

**ACTIVO:** Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de activos de Avianca S.A. asciende a \$6,202,303.48 Millones.

**PASIVO:** Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de pasivos de Avianca S.A. asciende a \$4,901,668.80 Millones.

**PATRIMONIO:** Al finalizar el primer semestre de 2014 el total del patrimonio de Avianca S.A. asciende a \$1,300,634.68 Millones.

**UTILIDAD:** Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de la utilidad de Avianca S.A. asciende a \$105,469.98 Millones.<sup>3</sup>

---

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

### CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos emitidos por Avianca S.A., considera que las cifras presentadas a corte junio de 2014 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para cumplir con sus obligaciones.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa la solvencia para cumplir con las obligaciones adquiridas en la emisión de Bonos Ordinarios.

## 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/>