

---

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE  
TENEDORES DE BONOS  
FIDEICOMISO DE ADMINISTRACION Y GARANTIA 3-  
034 COVIANDES**

---

DICIEMBRE DE 2012

---

**CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:**

<b>Títulos:</b>	Bonos Ordinarios
<b>Emisor:</b>	Patrimonio Autónomo No. 3-034 – COVIANDES
<b>Monto Calificado:</b>	\$80.000 millones
<b>Monto Colocado:</b>	\$47.700 millones (Serie A5: \$18.550 millones – Serie A7: \$29.150 millones)
<b>Saldo insoluto:</b>	\$29.150 millones (a julio de 2012)
<b>Plazos:</b>	Serie A5: 5 años – Serie A7: 7 años
<b>Pago de Capital:</b>	Al vencimiento de cada sub-serie Serie A5: julio 2012 y Serie A7: julio 2014
<b>Intereses:</b>	Serie A5: IPC + 5,5% EA - Serie A7: IPC + 5,7% EA
<b>Periodicidad pago de intereses:</b>	Trimestre vencido (enero, abril, julio, octubre)
<b>Administrador:</b>	Depósito Centralizado de Valores
<b>Agente de Manejo:</b>	Fiduciaria de Occidente S.A.
<b>Agente Estructurador:</b>	Corficolombiana S.A.
<b>Agente Colocador:</b>	Corficolombiana S.A.

**ENTIDAD EMISORA**

La entidad emisora es un Patrimonio Autónomo Administrado por la Fiduciaria de Occidente S.A.

El 16 de agosto de 1994 Concesionaria Vial de los Andes S.A. COVIANDES S.A. suscribió el contrato de fiducia de administración y garantía No 3-034 con Fiduciaria de Occidente S.A.

El Patrimonio Autónomo No.3-034 - COVIANDES, han presentado un

comportamiento positivo en especial después del 2002.

Es importante resaltar que el concesionario COVIANDES ha mantenido los más altos estándares técnicos en cuanto al estado de la vía, su señalización, medidas de seguridad y a la calidad de los servicios complementarios de emergencia que la concesión presta a los usuarios, hecho que contribuye a la estabilidad de los tráficos.

El contrato de concesión cuenta con una estructura legal mediante la cual se logra

aislar el riesgo crediticio del concesionario de las obligaciones adquiridas por el proyecto, y garantizar la continuidad en la prestación de los servicios del mismo, hecho que afianza su viabilidad en el largo plazo.

Tal mecanismo consiste en la constitución de un patrimonio autónomo con los derechos patrimoniales derivados del recaudo de peajes durante la vigencia de la concesión Bogotá - Villavicencio, por medio del cual se honran las obligaciones derivadas de la construcción y mantenimiento del proyecto, entre ellas, el servicio de deuda de los Bonos del Patrimonio Autónomo No. 3-034- COVIANDES.

## EL CONCESIONARIO

La compañía Concesionaria Vial de los Andes S.A. (en adelante Coviandes) fue constituida el 29 de julio de 1994 mediante escritura pública No. 6997, la cual fue modificada el 30 de noviembre de 2004.

El objeto social de la compañía es participar en licitaciones de diferente índole para el desarrollo de proyectos de infraestructura por el sistema de

concesión y la ejecución de aquellos que le sean adjudicados.

La estructura accionaria de Coviandes esta compuesta por socios estratégicos en materia de construcción y operación de concesiones como Abertis Infraestructura S.A. y Corficolombiana S.A.

Accionistas	Participación porcentual
Corporacion Financiera Colombiana S.A.	0,25%
Abertis Infraestructuras S.A.	40,00%
Epiandes S.A.	59,32%
Rendifin S.A.	0,18%
Concecol Ltda.	0,25%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: COVIANDES

Corficolombiana posee el 95% de Epiandes S.A., además es una de las más importantes corporaciones financieras en Colombia.

Abertis Infraestructura S.A. es la corporación líder en España con varios años de trayectoria en infraestructura y comunicaciones, con la gestión de más de 1.500 Kilómetros de autopistas en España y 1.771 Kilómetros de autopista en Europa, entre otros proyectos como aeropuertos.

La recolección de los peajes es realizada por una empresa subcontratada por Coviandes.

Los recaudos son trasladados directamente al encargo fiduciario denominado Fideicomiso de Administración y Garantía No.3-034–COVIANDES administrado por la Fiduciaria de Occidente, con el que se garantiza la adecuada disponibilidad de fondos para el pago relacionado con el servicio de la deuda y los gastos inherentes del proyecto.

## **RESUMEN DE LA EMISIÓN**

### **CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS**

Coviandes en el año 2007, con el objeto de sustituir pasivos financieros y financiar capital de trabajo, a través del Fideicomiso 3-034, emitió Bonos Ordinarios por un monto total de \$80.000 millones de los cuales se colocaron \$47.700 millones.

Títulos: Bonos Ordinarios

Emisor: Patrimonio Autónomo No 3-034 – COVIANDES.

Monto: \$80.000.000.000.

Plazos: 5 y 7 años contados a partir de la emisión.

Pago de Capital: Al vencimiento de cada Sub-serie. Pago de Intereses: Serie A:

Tasa Variable con base en el IPLC + Spread pagadera trimestre vencido.  
Serie B: Tasa Variable con base en DTF + Spread pagadera trimestre vencido.  
Serie C: Tasa Fija pagadera trimestre vencido.

### **TÍTULOS DE INVERSIÓN EN CIRCULACIÓN**

#### **Serie A5**

Monto: \$18.550.000.000

Plazo: 5 años

Vencimiento: julio de 2012

Tasa de Interés: IPC + 5.50% E.A.

#### **Serie A7**

Monto: \$29.150.000.000

Plazo: 7 años

Vencimiento: julio de 2014

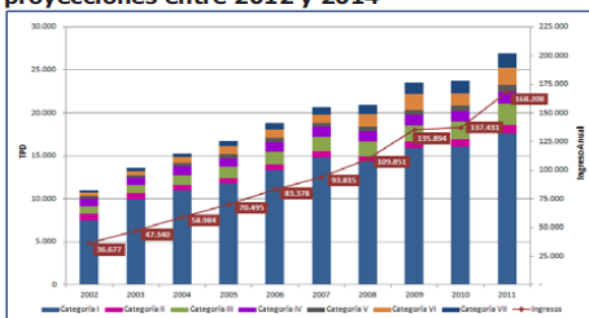
Tasa de Interés: IPC + 5.70% E.A.

### **CALIFICACIÓN**

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en revisión periódica mantuvo la calificación AAA a los Bonos Ordinarios Patrimonio Autónomo No. 3-034 Coviandes.. Lo anterior consta en el acta 368 del 14 de julio de 2011.

Durante 2011, el ingreso por recaudo de peajes mantuvo la dinámica favorable y creciente observada durante los últimos años, alcanzando un crecimiento del 22,39% respecto al año anterior. El crecimiento promedio de ingreso por este rubro fue superior al observado entre 2006 y 2010, 14,54% (Gráfico No. 1), manteniendo la tendencia en abril 2011/2012 (18,63%). Dicha dinámica constituye una de las fortalezas de esta emisión. Por lo anterior, el Patrimonio Autónomo cubrió de forma adecuada y oportuna la amortización de capital correspondiente a la serie A5, por \$18.550 millones, y el pago de los respectivos intereses, efectuados el 5 de julio de 2012.

**Gráfico No. 1. Evolución histórica del TPD y sus proyecciones entre 2012 y 2014**



Fuente: Coviandes. Gráfico: BRC Investor Services.

La existencia de yacimientos petrolíferos en esta zona del país, así como el incremento del turismo hacia los Llanos Orientales son factores que le han permitido a la Concesión mantener

diversificados sus ingresos entre las categorías I, VI y VII (con participaciones del 35,85%, 18,15% y 19,30% a abril de 2012, respectivamente, ver Cuadro No. 4) y reducir el impacto estacional de la temporada de vacaciones, factor que si se evidencia en otras concesiones viales del país.

**Cuadro No. 4. Participación histórica de los ingresos por categoría.**

CATEGORIA	DESCRIPCION	2009	2010	2011	abr-12
I	Automóviles, camperos y camionetas	36,02%	37,26%	35,21%	35,85%
II	Buses	4,02%	4,94%	4,70%	4,41%
III	Camiones pequeños de 2 eje	6,61%	7,35%	7,66%	7,62%
IV	Camiones grandes de 2 ejes	9,70%	9,79%	9,20%	8,68%
V	Camiones de 3 y 4 ejes	6,09%	5,65%	5,75%	5,98%
VI	Camiones de 5 ejes	20,29%	16,40%	19,30%	18,15%
VII	Camiones de 6 ejes o más	18,27%	18,71%	18,18%	19,30%

Fuente: Coviandes.

A junio de 2012 el empréstito de corto plazo ya fue pagado con los recursos provenientes de la ANI, si bien estos no se han recibido completamente. A futuro, es importante que estas obligaciones sean canceladas oportunamente y de acuerdo con los compromisos establecidos, para no depender de la dinámica de los peajes. De acuerdo con lo informado por el Concesionario, el saldo pendiente (\$30.391 millones) no ha sido desembolsado aún debido a un inconveniente entre el Departamento del Meta (encargado de financiar este valor) y la ANI. Dicho valor se encuentra registrado como una cuenta por cobrar a

abril de 2012 la cual se espera sea pagada durante dicho año.<sup>1</sup>

## ENTORNO MACROECONÓMICO

### COLOMBIANO

#### Informe Económico:

**Crecimiento Económico:** La economía colombiana acumula un crecimiento anual de 4,7% en el primer trimestre de 2012, liderado principalmente por la actividad del sector minero – energético, la industria y el comercio. Se proyecta un menor crecimiento en el segundo trimestre de 2012, producto de la fuerte desaceleración económica en la mayor parte de los países desarrollados.

**Inflación:** A Mayo la inflación acumulada esta en el 1.92% y 12 meses en el 3.44%, el incremento en el últimos meses se debió al grupo de alimentos y vivienda. El resultado, aunque sigue siendo bajo para la historia colombiana reciente, revela incrementos por las condiciones climáticas.

---

<sup>1</sup> Informe de comité técnico de BRC 12 de Julio de 2012

**Tasas de Interés:** En el primer semestre de 2012, el Banco de la República hizo dos modificaciones en su tasa de intervención, en el mes de Enero y Febrero de 25pb respectivamente, dejando así hasta a la fecha una tasa del 5.25%.

La principal tasa de interés de captación, DTF a 90 días, siguió muy de cerca el comportamiento de la tasa de interés de política monetaria. Tras haber acabado el 2011 sobre 5.22% E.A., éste indicador a fin de semestre se ubicó en el 5.43% E.A.

**Desempleo:** Durante el 2012 el desempleo comenzó a ceder en Colombia, ubicándose a Mayo en el 10,7%, frente al 11,2% en igual mes de 2011.

**Mercado Cambiario:** Durante la mayor parte del año 2012 el peso colombiano, a la par de otras monedas emergentes, y en especial las de América Latina, tendió a ahondar su tendencia apreciativa frente al dólar. Lo anterior, en medio de la recuperación económica y de cantidades importantes de flujos de inversión extranjera directa entrantes al país, pese la difícil situación económica, política y social por la que atraviesa Europa y que

tiene los mercados internacionales inquietos. El cierre de Junio 2012 fue \$1.784,60 por dólar, frente a \$1.942,70 del inicio del año.

**Deuda Pública:** El comportamiento de las finanzas públicas del año 2011 fue mejor a lo esperado, y durante el primer semestre de 2012 dicha tendencia a continuado por la misma senda. Esto se vio reflejado en las 2 presentaciones del marco fiscal de mediano plazo realizadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público durante lo corrido del presente año, en las cuales la metas de déficit fiscal se han reducido incluso más de lo esperado por el mercado. Junto con el buen desempeño de la inversión en el país, esto ha contribuido a que toda la curva de rendimientos de los TES haya presentado un descenso. Es así como la referencia más líquida, TES Tasa Fija de Julio de 2024, ajustó una caída de 60 pbs en rentabilidad; y después de terminar 2011 en 7.63%, en el primer semestre de 2012 finaliza en 7.00%.

**Mercado Accionario Nacional:** El comportamiento de la bolsa de valores colombiana en el neto del primer semestre presentó un comportamiento al alza. Los primeros 2 meses fueron de

importantes valorizaciones en general, de manera tal que el IGBC presentó registró durante dicho período un alza del 17.9%. En el transcurso de los 2 meses siguientes se presentó un comportamiento lateral y el índice no tuvo grandes variaciones en el neto. No obstante, en Mayo y Junio el mismo índice accionario tuvo una baja sustancial del 11.8%, en línea con las caídas de los principales índices accionarios mundiales, en especial europeos, como consecuencia de la aguda crisis económica y política en el viejo continente.

**Mercados Internacionales:** La situación económica y política de Europa sigue siendo el punto central de los inversionistas del mundo, quienes siguen atentos las decisiones que se tomen para salvar las economías de países tales como Grecia, España e Italia y definir así el futuro de la zona euro. Por su parte, el crecimiento en Estados Unidos sigue lento, y se evidencia un leve enfriamiento en la economía China.

## **SITUACION FINANCIERA DE LA EMISION**

La buena dinámica del EBITDA le ha permitido al Concesionario cubrir sus necesidades de capital de trabajo en los últimos años, generando así Flujos de Caja Operacionales Positivos. Para el periodo 2012-2014, se espera que esta tendencia se mantenga, por lo cual no se prevé que el Concesionario necesite endeudamiento adicional a menos que se produzca una caída considerable en el TPD, evento que se considera poco probable.

A abril de 2012 Coviandes tiene abiertos en su contra 34 procesos relacionados en su mayoría con supuestos daños y perjuicios que la construcción de la primera y la segunda calzada han causado a personas naturales.

Dado que este tipo de demandas es bastante común en proyectos de este tipo y, usualmente, prima el bien público sobre el bien particular, se considera que hay una baja probabilidad de que estos procesos sean fallados en contra del Concesionario. A abril de 2012, solo uno de estos casos se encuentra provisionado por un valor de \$298

millones (0,24% del patrimonio de la Empresa).

Aunque la apertura del Oleoducto de los Llanos durante 2010 redujo la participación de las categorías VI y VII dentro de los ingresos durante dicho año, para 2011 se observó una reversión de este comportamiento, explicada por el alto uso de la capacidad instalada de estos oleoductos y los mayores descubrimientos de reservas de petróleo en esta zona del país realizados durante este año. Por ende, dado que en el mediano plazo no se ha anunciado públicamente la construcción de un nuevo oleoducto, se prevé que el TPD de estas categorías continuará manteniendo la dinámica favorable observada durante 2011 y abril de 2012.

De acuerdo con lo establecido en el Adicional No. 1, el aumento de las tarifas es realizado de forma automática por Coviandes el 16 de noviembre de cada año utilizando la variación porcentual entre el IPC del mes de abril de 1994 y el IPC del mes de octubre del año en el que se realiza el reajuste. Para el periodo del 16 de noviembre de 2011 a la misma fecha para 2012, estas tarifas aumentaron un 4,02% en promedio.

La otra fuente de ingresos registrada en el Estado de Resultados del Concesionario corresponde a la amortización del pasivo diferido por la compensación que la ANI debía pagar a Coviandes por la reducción del plazo y el reconocimiento de los ingresos recibidos por anticipado asociados a la ejecución de obras. Entre 2010 y 2011, los recursos por este concepto aumentaron un 4,49% y, de acuerdo con las proyecciones de la Entidad, se espera que sus máximos crecimientos se presenten entre 2012 y 2013 (24,36%, en promedio) con una reducción de su ritmo de crecimiento en el 2014 al 4,15%. Los gastos operacionales, con una variación del 11,78%, retomaron la tendencia histórica observada antes de 2010, año en el que presentaron un crecimiento sobresaliente generado por el cargo diferido que debió reconocerse por la reducción de la vigencia del término del contrato original. No se anticipan variaciones significativas de esta variable en el mediano plazo, destacando aquí que su tasa de crecimiento ha sido usualmente inferior a la observada en los ingresos, aspecto ponderado positivamente. Este último aspecto, junto con la dinámica favorable

observada en los ingresos de la Compañía, ha permitido a la Entidad mantener una tendencia creciente y estable de su EBITDA, con un margen promedio entre 2009 y 2011 del 77,03% (Anexo No. 3). Según las proyecciones de Coviandes, se espera que este margen se incremente entre 2012 y 2014 a un 86,48%, cubriendo holgadamente el covenant del crédito sindicado (cuyo límite es 70%) y sus necesidades de capital de trabajo.

La tendencia positiva observada en el recaudo de peaje durante 2011 permitió que las apropiaciones de la subcuenta de pago de capital fuesen realizadas completa y oportunamente, factor que permitió cumplir con el desembolso a los tenedores de los bonos de la primera serie de la emisión por valor de \$18.550 millones, realizado el 5 de julio de 2012.<sup>2</sup>

## **ANEXOS**

NOTA: Los Balances y las Notas a los Estados Financieros están disponibles para su consulta en las oficinas de HELM FIDUCIARIA S.A., Carrera 7 No 27–18 Piso 19 de 8:00 AM a 4:00 PM.

---

<sup>2</sup> Información tomada del informe de la calificadora de fecha 12 de julio de 2012