

**DIAGNOSTICO FINANCIERO ESTRATEGICO AVIANCATACA HOLDINGS S.A.
CONSOLIDADO 2008 - 2012**

YURANY SEGURA MENDEZ.

IVONNE ESMERALDA PATACON LEON.

Javier Caro Cepeda

Docente Gestión Basada en el Valor

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA

FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA

ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

BOGOTÁ D.C.

2013

DIAGNOSTICO FINANCIERO ESTRATEGICO AVIANCATACA HOLDINGS S.A.

CONSOLIDADO 2008 - 2012

1. ANALISIS CUALITATIVO

a) ENTORNO ECONOMICO

Colombia termina el 2012 con un ambiente que podríamos calificar de moderado optimismo. Este año nuevamente se ha puesto a prueba la solidez de la economía colombiana y logramos superar exitosamente el impacto de la crisis internacional. Así lo demuestra nuestro crecimiento alrededor de 4.0%, nivel que muy pocos países pueden mostrar. Sin embargo, el 2012 también ha sido un año de creciente inestabilidad e incertidumbre con un panorama que se ha venido complicando. En lo internacional encontramos que la Unión Europea no crece, el crecimiento en Estados Unidos es apenas del 2% y las economías asiáticas se desaceleran.

En este incierto panorama, ¿cómo estará Colombia en el 2013? Sin duda será un año muy similar al 2012 con un sector productivo enfrentando una demanda deprimida en los mercados internacionales, acompañada de una competencia más agresiva, situación que se explica por la persistente revaluación doméstica y la recesión industrial internacional. Igualmente pesarán en contra nuestra, los altos costos y nuestras grandes limitaciones en materia de competitividad.

Pero no son sólo factores negativos. El país tiene grandes oportunidades. No podemos olvidar que Colombia ha demostrado que cuenta con un aparato productivo capaz de crecer a tasas del 7% y capaz de amortiguar los choques externos que necesariamente acompañan una economía abierta.

Con respecto a la política monetaria, los bancos centrales de los diferentes países del mundo han optado por implementar políticas expansivas con reducciones en las tasas de interés de referencia en el presente año. Esta medida se da en la

coyuntura actual, con el fin de lograr un ambiente favorable al crecimiento y a la inversión, además de lograr tasas de interés competitivas a nivel internacional.

En lo fiscal, se observan dificultades en las economías desarrolladas, ya que mantienen altos niveles de deuda como porcentaje del PIB, acompañados de grandes déficits fiscales. Se destaca entre estos, Estados Unidos, donde el déficit fiscal es de casi 9% del PIB, y la deuda del gobierno excede el valor de su PIB total (107%).

POLÍTICA MONETARIA Y FISCAL

PAÍS	INFLACIÓN*	TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA	RESERVAS INTERNACIONALES (millones de dólares)	DEFICIT FISCAL* (% PIB)	DEUDA BRUTA DEL GOBIERNO* (% PIB)
América del Norte					
Estados Unidos	2,0	0,25	151.629	-8,7	107,2
Canadá	1,8	1,00	68.141	-3,8	87,5
Europa					
Unión Europea	2,5	0,75	930,035**	-1,4	87,2
Alemania	2,2	0,75	255.845	-0,4	83,0
Asia					
China	3,0	6,00	3.305.000	-1,3	22,2
Japón	0,0	0,10	1.274.160	-10,0	236,6
India	10,2	8,00	295.300	-9,5	67,6
Corea del sur	2,2	2,20	323.500	2,0	33,5
América Latina					
Argentina	9,9	9,71	45.364	-4,6	45,2
Brasil	5,2	7,25	378.256	-2,1	64,1
Chile	3,1	5,00	39.498	-0,3	11,4
Colombia	2,8	4,50	37.300	-0,8	32,2
Ecuador	5,1	0,25	4.033	-2,2	18,8
México	4,0	4,50	162.236	-2,4	43,1
Perú	3,7	4,25	63.128	1,8	19,6
Venezuela	23,2	n.d.	25.745	-7,4	51,3

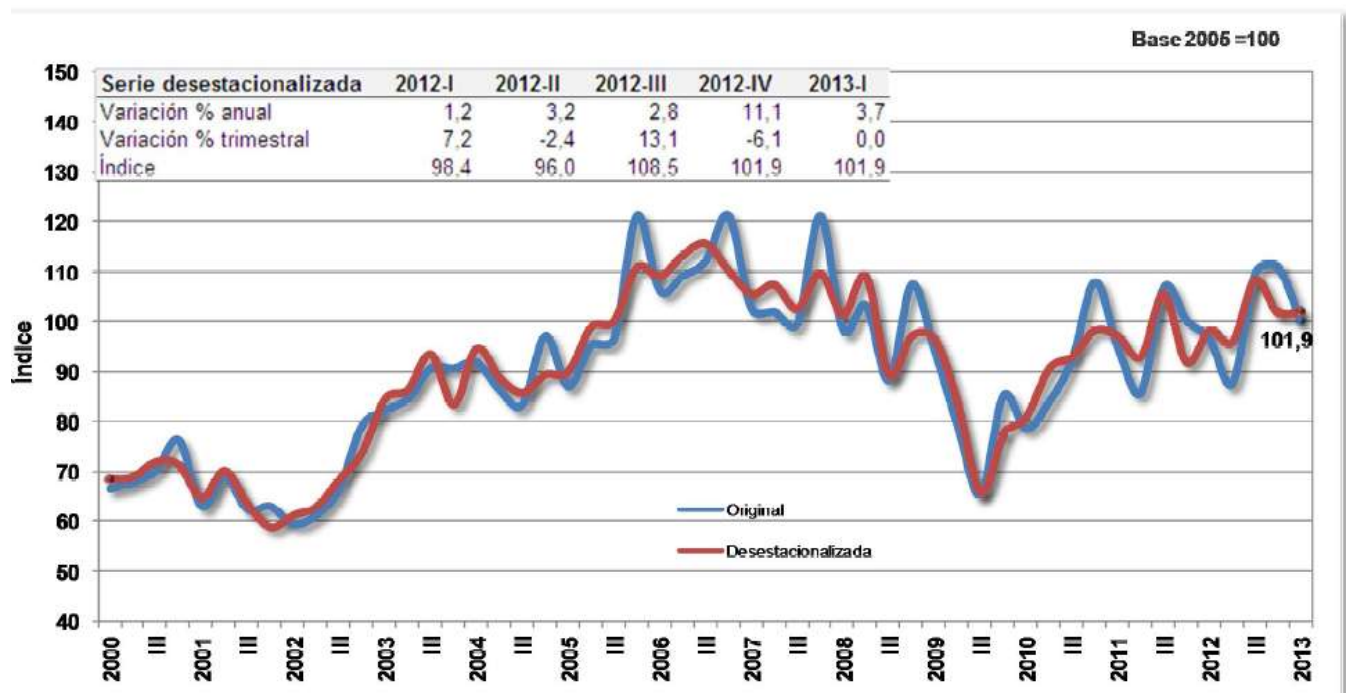
PIB Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones

En el primer trimestre de 2013, el valor agregado del sector transporte, almacenamiento y comunicaciones creció en 2,0% respecto al mismo periodo de 2012. Este comportamiento se explica por el crecimiento de los servicios de transporte terrestre en 0,5%, de los servicios de transporte por vía aérea en 4,2%,

de los servicios de transporte complementarios y auxiliares en 3,4% y de los servicios de correos y telecomunicaciones en 3,1%.

El comportamiento en el transporte aéreo se debió al aumento en el movimiento de pasajeros en 4,5%, así como al movimiento de carga en 3,7%.

Transporte aéreo de carga 2000 / I - 2013 / I



b) ENTORNO MUNDIAL DEL MERCADO¹

De acuerdo con el reporte de la Asociación Internacional de Transporte Aéreo, IATA, los resultados del año 2012 muestran un incremento de 5,3% en la demanda de pasajeros, registrando una ligera disminución respecto al crecimiento de 5,9% obtenido en 2011, es de destacar que esta cifra está por encima del

¹ IATA(31 de enero de 2013). Passenger Demand Grew as Air Cargo Declined in 2012. Recuperado el 12 de febrero de 2013 desde <http://www.iata.org/pressroom/pr/Pages/2013-01-31-01.aspx>

promedio de crecimiento de los últimos 20 años, el cual se ubica en 5%. De igual forma, la IATA reporta una disminución de 1,5% en el transporte de carga aérea. A pesar de los altos precios de combustible, se estima que los resultados de la industria aérea del año ascienden a US 6.7 billones (COP 12.045 billones). Esto, como producto del crecimiento y la alta utilización de las flotas de aeronaves.

El factor de ocupación en aerolíneas de pasajeros (*load factor*) registró un nivel récord de 79.1%. Los mercados emergentes impulsaron el crecimiento de los mercados internacionales en 6.0%, y los domésticos en 4.0%.

El 1.5% de la caída en la demanda de transporte aéreo de carga, marca el segundo año consecutivo de descenso en este frente, tras una contracción del 0.6% en 2011. El factor de ocupación de carga para el año fue de 45.2%.

Demanda Internacional de Pasajeros

La demanda internacional de pasajeros creció en 6.0% en 2012, destacándose el crecimiento en los mercados emergentes de Medio Oriente (15.4%), Latinoamérica (8.4%) y África (7.5%).

Las aerolíneas latinoamericanas, con el segundo lugar en crecimiento (8.4%), se vieron jalonadas por el aumento en los ingresos y la caída del desempleo en la región, particularmente en Brasil. La capacidad se expandió más lentamente que la demanda (7.5%) y el *load factor* alcanzó el 77.9% en el año.

Los transportadores europeos expandieron el tráfico en un 5.3%, muy por debajo del 9.5% de crecimiento del año anterior, generado por los viajes de trayecto largo de las aerolíneas de la zona europea. Por su parte, la capacidad aumentó un 3.1% y el *loadfactor* se ubicó en 80.5%.

Gracias a la combinación de la operación con otros beneficios derivados de la consolidación de la industria, las aerolíneas europeas arrojaron resultados

financieros más fuertes de lo esperado ante las difíciles condiciones económicas de la región.

Amenazas/Riesgos

- ✚ La crisis económica mundial afecta negativamente el ocio, los viajes opcionales, como así también los viajes de negocios.
- ✚ El precio del combustible es ahora el mayor costo para AVIANCA. Un repunte al alza puede desestabilizar el modelo de negocio. Una plaga o un ataque terrorista en cualquier parte del mundo pueden afectar negativamente a los viajes aéreos.
- ✚ La intervención del gobierno puede dar lugar a nuevas y costosas normas o nuevas e inesperadas competencias internacionales.

Oportunidades

- ✚ El crecimiento del mercado ofrece continuas oportunidades de expansión, tanto para el ocio como para destinos de negocios. Esto es particularmente cierto para los destinos internacionales. Los avances tecnológicos pueden dar lugar a ahorros de costos, desde aviones de combustible más eficiente hasta los procesos más automatizados en tierra.
- ✚ La tecnología también es un aumento de los ingresos, debido a mejoras en el servicio favorables para el cliente como el acceso a Internet a bordo y el valor de otros productos de valor añadido para el cual un cliente va a pagar extra.
- ✚ Las interconexiones con otros operadores pueden aumentar el volumen de pasajeros.

c) EMPRESA

Acerca de AviancaTaca Holding S.A.

AviancaTaca Holding S.A. (la Compañía o AviancaTaca) es una sociedad

tenedora de acciones que fue constituida el 5 de octubre de 2009 bajo las leyes del Commonwealth de las Bahamas con el nombre SK Holdings Limited. Posteriormente, el 28 de enero de 2011, la Compañía cambió su razón social a AviancaTaca Holding S.A. El 2 de marzo de 2011, la Compañía cambió su domicilio legal a la República de Panamá en Calle Aquilino de la Guardia No. 8 Edificio IGRA, Ciudad de Panamá. En 2011 la Compañía emitió acciones preferentes en la Bolsa de Valores Colombiana y está enlistada bajo el código PFAVTA:CB. El 7 de octubre de 2009, Synergy Aerospace Corporation y Kingsland Holding Limited acordaron contribuir a SK Holdings Limited el 100% de sus inversiones, entre otras, en las aerolíneas Aerovías del Continente Americano S.A., (en adelante, Avianca) y Grupo Taca Holdings Limited (en adelante, GTH). El 1 de febrero de 2010, se ejecutó el acuerdo de accionistas que inició oficialmente la alianza estratégica entre ambas compañías.

El 29 de junio de 2012, la Compañía adquiere directamente el 99.62% de la acciones de Aerolíneas Galápagos S.A. (en adelante, Aerogal), en Ecuador. Con anterioridad a esta fecha la Compañía poseía el 20% de participación directa (79.96 de manera indirecta).

Avianca es una sociedad anónima constituida en la República de Colombia el 5 de diciembre de 1919, con un término de duración de 100 años, el cual puede ser extendido conforme a las leyes colombianas.

GTH es una entidad constituida bajo las leyes del Commonwealth de las Bahamas el 8 de enero de 1999.

Avianca y GTH son líderes en Latinoamérica en el sector de transporte aéreo comercial, ofreciendo servicios de transporte a Norteamérica, Centroamérica, Suramérica, el Caribe y Europa. Avianca efectúa sus operaciones principalmente a través de las sociedades colombianas Avianca y Tampa Cargo S.A. (en adelante Tampa). GTH efectúa sus operaciones internacionales principalmente a través de las compañías Taca International Airlines S.A. (en adelante, Taca), domiciliada en

El Salvador; Líneas Aéreas Costarricenses S.A. (LACSA), domiciliada en Costa Rica; y Trans America Airlines S.A., domiciliada en Perú. Las operaciones regionales de GTH incluyen: Aerotaxis La Costeña (Nicaragua), Isleña de Inversiones S.A. (Honduras), y Servicios Aéreos Nacionales S.A. (Costa Rica). Adicionalmente, AviancaTaca opera Aerogal (Ecuador).

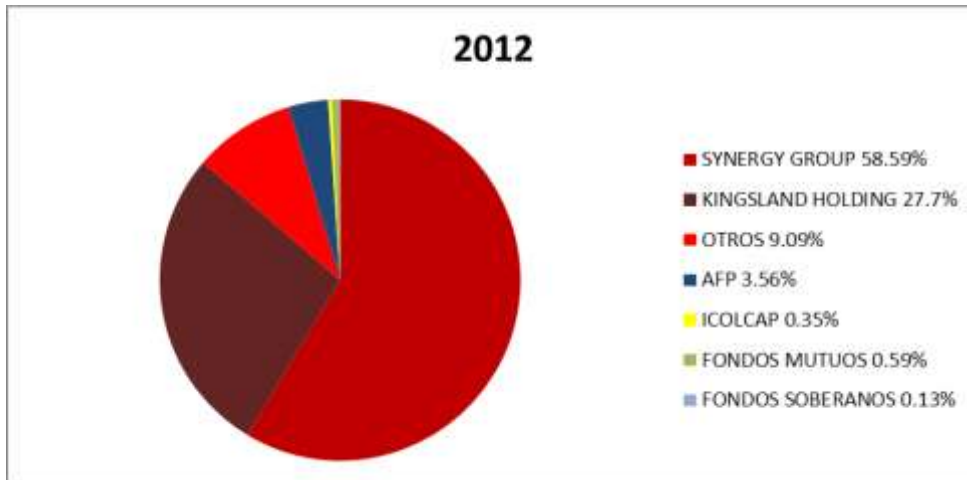
La Compañía ha entrado en acuerdos bilaterales de código compartido con otras aerolíneas (donde asientos designados en una aerolínea pueden ser comercializados con la marca de la otra aerolínea), expandiendo las opciones de transporte aéreo para los pasajeros y participando en otros mercados alrededor del mundo, donde la Compañía no opera directamente.

Estos acuerdos comerciales generalmente incluyen una o más de las siguientes características: participación en programas conjuntos de viajero frecuente, coordinación en sistemas de reservación de vuelos, emisión de boletos aéreos, registro de pasajeros y manejo de equipaje y transferencia de pasajeros y equipaje en puntos de conectividad; entre otros.

d) ADMINISTRACION Y ACCIONISTAS

Desde 2004, Avianca hace parte del grupo empresarial brasilero Synergy, con actividades en diferentes países de Latinoamérica y Estados Unidos, en los campos de explotación petrolera, de gas y telecomunicaciones.

El resumen de la composición accionaria 2012, incluyendo acciones ordinarias y preferenciales, se presentan en el siguiente gráfico:



Principales Accionistas

Los principales accionistas de la sociedad, con corte diciembre 2012, se muestran en el siguiente listado:

<i>Synergy Aerospace Corp.</i>	58.59%		
<i>Kingsland Holdings Limited</i>	27.70%	Fondo de Pensiones Obligatorias COLFONDOS Retiro Programa	0.17%
Fondo de pensiones Obligatorias COLFONDOS Moderado	1.01%	Fondo de Pensiones Voluntarias MULTIFUND Skandia	0.16%
Fondo de Pensiones Obligatorias BBVA Horizonte Moderado	0.68%	Inversiones MEGEVE Capital Colombia Ltda.	0.13%
FIDUBOGOTA - PA Plan Incenti AviancaTaca Holding	0.46%	<i>Government of Norway</i>	0.13%
Fondo de Pensiones Obligatorias PORVENIR Moderado	0.39%	Fondo de Pensiones Obligatorias COLFONDOS Conservador	0.12%
Joaquin Alberto Palomo	0.36%	Fondo de Pensiones Obligatorias PROTECCION MAYOR R	0.11%
Fondo Bursátil ISHARES COLCAP	0.35%	Fondo de Pensiones Obligatorias PORVENIR Conservador	0.10%
Alfredo Daniel Ratti Vasquez	0.31%	FPO. BBVA Horizonte-Conservador	0.10%
Fondo de Cesantías PORVENIR	0.19%	Fondo de Cesantías BBVA Horizonte - Largo Plazo	0.09%
Fondo Especial de Retiro Programado BBVA Horizonte	0.19%	Fondos de Cesantías PROTECCION- Largo Plazo	0.08%
Fondo de Pensiones Obligatorias PROTECCION Moderado	0.18%	Otros Accionistas	8.42%

Al analizar los resultados de los últimos años de la compañía se observa en el 2009 la empresa tuvo un crecimiento negativo, producto de la disminución de pasajeros y vuelos como consecuencia de la crisis económica que para ese año se afronto. En el 2010 con la recuperación de la economía la empresa presenta su mayor crecimiento fruto de sus inversiones estratégicas en la compra de nuevos aviones, conquista de nuevos mercados, y la alianza con otras aerolíneas, durante los últimos dos años a continuado con sus estrategias de crecimiento a través de la inversión en otras aerolíneas lo cual le ha permitido continuar con un crecimiento sus ventas. La mayor inversión y el mayor esfuerzo la compañía la realizo en el 2010 por eso en ese año se ven el impacto mas alto en el incremento de las ventas.

	2008	2009	2010	2011	2012
Combustibles	1.151.471	715.423	1.315.284	2.079.747	2.347.145
		-37,9%	83,8%	58,1%	12,9%
Salarios, prestaciones sociales y otros	306.314	352.166	589.380	775.107	861.834
		15,0%	67,4%	31,5%	11,2%
Facilidad aeroportuarias y otros	304.038	319.943	527.416	627.177	677.147
		5,2%	64,8%	18,9%	8,0%
Total costos de prestación del servicio	2.684.192	2.497.114	3.791.930	5.247.355	5.695.446
		-7,0%	51,9%	38,4%	8,5%
UTILIDAD BRUTA	1.015.727	998.587	1.529.671	1.817.428	1.953.376
		-1,7%	53,2%	18,8%	7,5%

Dentro de los costos el mas representativo es el combustible, por cuanto cualquier variación, que se de en afecta directamente la utilidad operacional y el margen Ebidta, en el año 2009 frente al 2008 el costo del combustible bajo producto de las menores ventas registradas, mientras que el año en que mas creció este costo fue en el 2010 con un crecimiento del 83.8%, como consecuencia de las mayores ventas y de los incrementos que presento en el precio, en el 2011 creció mas que las ventas como consecuencia de los incrementos en los precios, mientras que para le 2012 fue muy similar al crecimiento de las ventas.

	2008	2009	2010	2011	2012
GASTOS OPERACIONALES DE:					
Venta	540.028	533.007	823.757	922.367	998.048
Administración	176.169	179.560	285.065	373.211	448.293
ventas + Administración	716.197	712.567	1.108.822	1.295.578	1.446.341
		-0,5%	55,6%	16,8%	11,6%

Los gastos de administración y venta han venido disminuyendo según la tendencia decreciente de las ventas.

	2008	2009	2010	2011	2012
Resultados del ejercicio	45.778	19.544	110.031	202.217	351.684
		-57,3%	463,0%	83,8%	73,9%

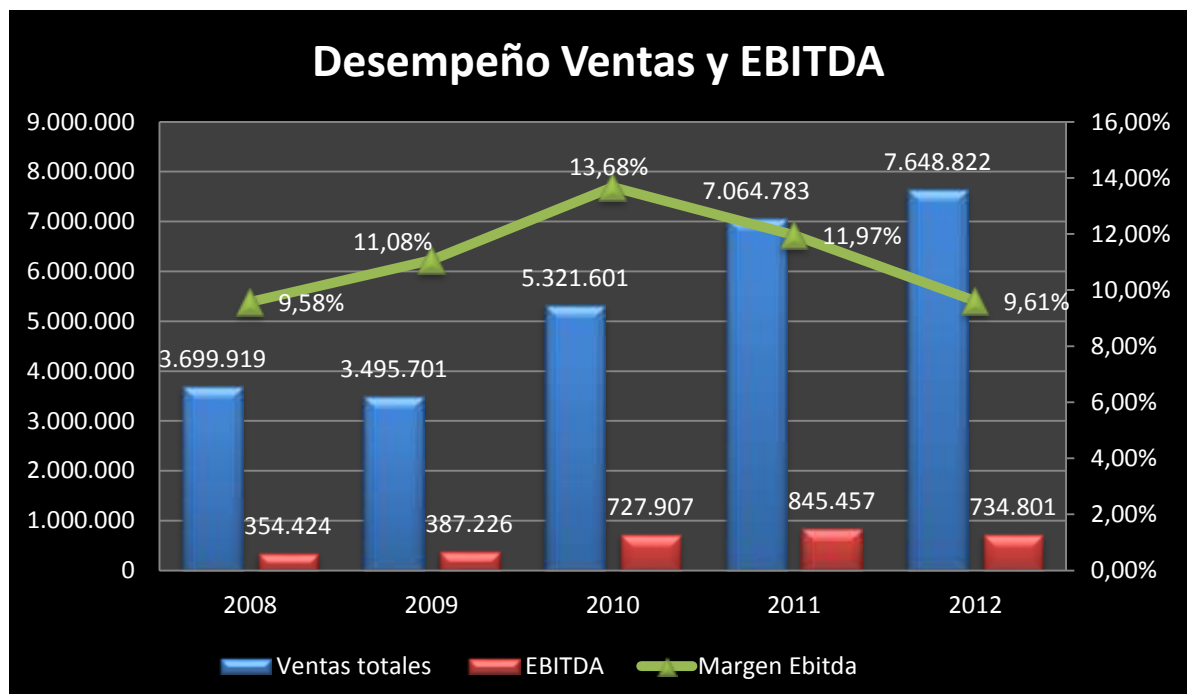
Los resultados netos de la compañía han venido incrementando año tras año, siendo el 2010 el año en que mas aumento con relación al año anterior. El crecimiento de las utilidades netas es superior al crecimiento en las ventas lo cual es favorable para la compañía por que ha tenido un buen manejo de los costos y los gastos que le permiten tener un crecimiento neto positivo durante los últimos tres años, en el año 2009, con el decrecimiento que se registro en las ventas -5.84% la utilidad neta cayo en un -57.3%, para el año 2012 incremento en 73.9% frente al 2011, es resultado de un aumento en el número de pasajeros transportados durante el año 2012, así como de una disminución en la estimación de los costos de mantenimiento mayores.

ESTADO DE RESULTADOS / RENTABILIDAD EBITDA

	2008	2009	2010	2011	2012
Ventas totales	3.699.919	3.495.701	5.321.601	7.064.783	7.648.822
Crecimiento ventas		-5,5%	52,2%	32,8%	8,3%
EBITDA	354.424	387.226	727.907	845.457	734.801
Crecimiento Ebitda		9,3%	88,0%	16,1%	-13,1%
Margen Ebitda	9,58%	11,08%	13,68%	11,97%	9,61%
Crecimiento margen Ebitda		15,6%	23,5%	-12,5%	-19,7%

Se puede observar como durante los últimos tres años, Avianca ha tenido incremento en sus ventas tras una disminución presentada para el año 2009, por la crisis económica de ese año, cuando la economía empezó a reactivarse y Avianca hace nuevas inversiones estratégicas se observa como la compañía ha venido presentando una tendencia alcista, la cual se debe al aumento de pasajeros que ha tenido, gracias a su ampliación de flota de aviones, incursión en nuevos mercados y las alianzas estratégicas con otras aerolíneas.

Estas nuevas inversiones y crecimientos ha hecho que el margen ebitda de la compañía haya crecido un 88% durante 2010, año en que también las ventas crecieron más, en un 52.2% mientras sus costos totales crecieron por debajo con un 51.9%. Observamos como con la disminución presentada en el crecimiento de las ventas el ebitda se va disminuyendo también, en el 2012 en donde las ventas crecieron a 8.3% el ebitda por su parte tiene un crecimiento negativo del -13.1%, esto se debe a que los costos crecieron en un 8.5% y los gastos de ventas y administración crecieron un 11.6%.



a) FLUJO DE CAJA

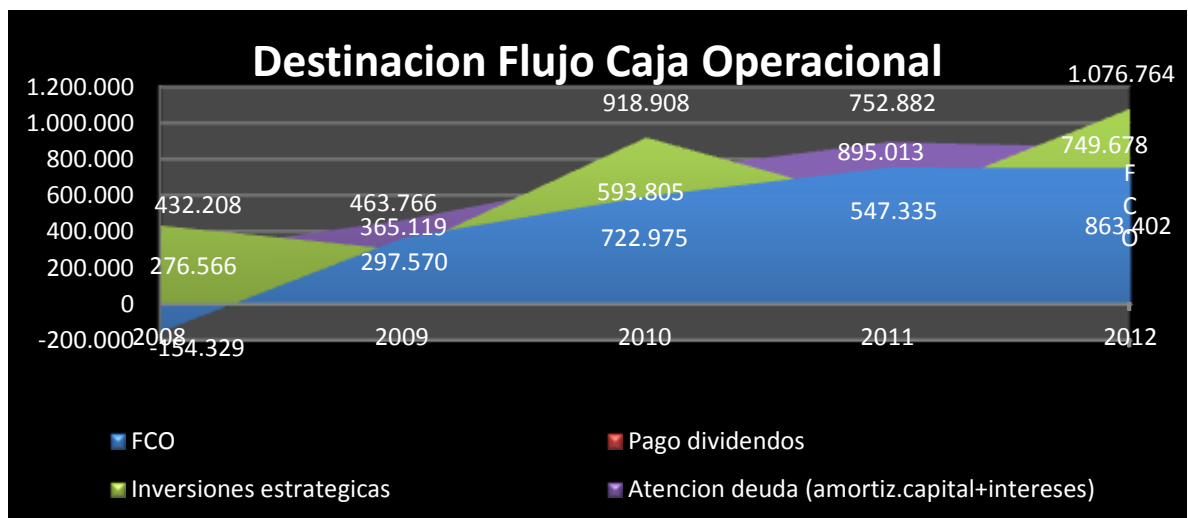
Flujo de caja operacional

	2008	2009	2010	2011	2012
Utilidad Operacional	213.200	160.613	420.849	521.850	507.035
+ Depreciacion / Amortizacion activ	141.224	226.613	307.058	323.607	227.766
EBITDA	354.424	387.226	727.907	845.457	734.801
- tx (renta y patrimonio)	-1.484	-7.778	58.724	112.759	111.029
- var KTNO	510.237	29.885	75.378	-20.184	-125.906
FCO	-154.329	365.119	593.805	752.882	749.678

El flujo de caja libre para el 2008 fue negativo principalmente por la variación del KTNO, a partir del año 2009 hasta el 2012 ha mantenido una tendencia positiva y creciente, debido al aumento que ha tenido el Ebitda y a la disminución de la variación de KTNO.

La productividad del capital de trabajo: (KTNO/Ventas), La empresa mantiene un KTNO negativo, por este motivo la productividad da negativa, básicamente este comportamiento se da por los bajos niveles de inventario y cuentas por cobrar que maneja le empresa al ser una compañía que presta servicios y las ventas son en gran parte de contado, por lo que su cartera es un porcentaje bajo.

Destinación Flujo Caja Operacional



Dentro de las necesidades que debe cubrir el FCO se encuentran:

Pago de dividendos: Los cuales solo se presentaron para el año 2012 y corresponden al 2.3% del total de las necesidades, este valor no tubo gran impacto sobre el flujo de caja ya que es un valor poco representativo.

Inversión estratégica: es uno de los porcentajes mas significativos dentro de la destinación del flujo de caja durante todos los años, para el año 2008 represento el 61% de las necesidades en la empresa, en el 2010 el 56% y en el 2012 el 54.2% los años en que fue menor porcentaje de la inversión fueron 2009 con un 39.1 y el 2011 el 37.9%

La inversión en los últimos cinco años ha sido aproximadamente 3.272.785 millones de pesos en donde las inversiones más representativas se observan en el año 2010 y el 2012. Destinados a la modernización y compra de nuevos aviones, así mismo como la implementación de nuevas rutas de destino en donde antes no tenían presencia, también en la inversión en otras aerolíneas para tener mayor presencia a nivel internacional.

La atención a la deuda: La segunda necesidad mas importante dentro la destinación del flujo de caja este la atención a la deuda la cual para el año 2008 represento el 39%, siendo este año el porcentaje mas bajo de los últimos años y en año 2011 con un 62.1% de las necesidades, el año en que este porcentaje fue el mas alto. El valor de la atención a la deuda llego a su punto mas alto en el año 2011, para el año 2012 fue el 43.5%, esta comportamiento se debe a las constantes inversiones estratégicas que se realizan y no se logran cubrir con el FCO.

Necesidades no cubiertas por el flujo de caja operacional: La estrategia de apalancamiento empleado por la compañía esta representado principalmente en el las obligaciones financieras a corto (7.6% promedio 2008-2012) y a largo plazo (8% promedio 2008-2009 y un 40% promedio 2010-2012), la emisión de bonos para el año 2009 por valor de 500.000 millones de pesos; las reservas de caja (14% promedio por año) y también utilizo en el año 2011 la emisión de 100

millones acciones, con las cuales la empresa recudo recursos, a través de la capitalización.

b) DEUDA FINANCIERA

La deuda financiera: De corto plazo la cual ha estado en un promedio del 7.6% de los pasivos durante los últimos 5 años, por otra parte la deuda financiera correspondiente al largo plazo se mantuvo en un promedio de 8% los primeros dos años (2008 y2009), para los últimos tres años (2010-2012) este endeudamiento ha representado en promedio un 40% de los pasivos de la compañía.

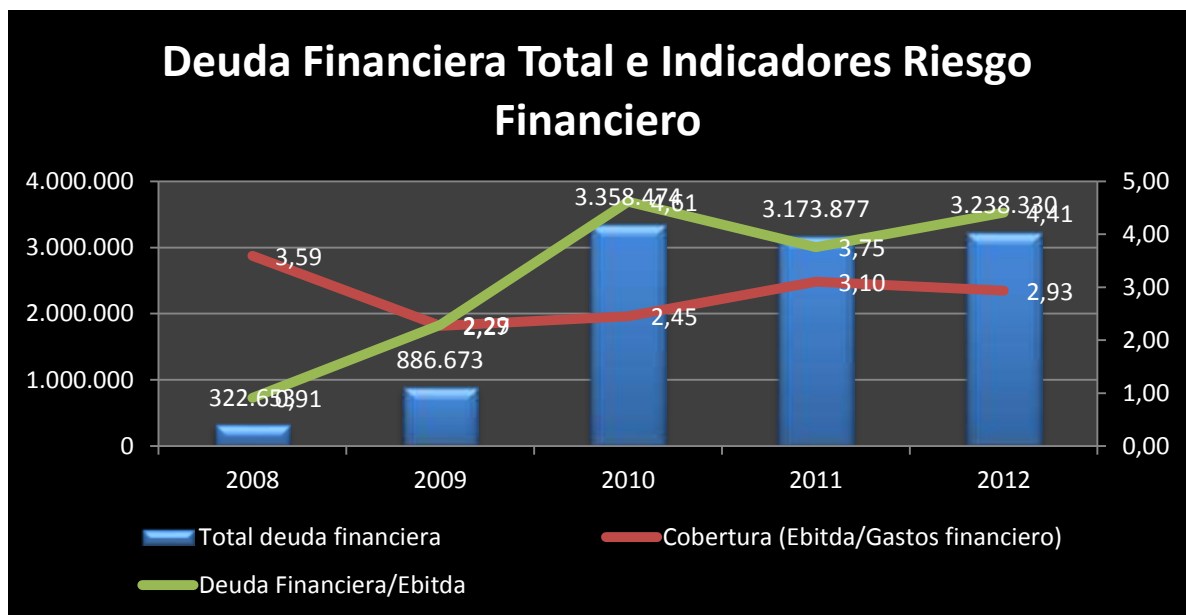
Otras fuentes de financiación: El 25 de agosto de 2009, AVIANCA colocó en el mercado público de valores una emisión de bonos por \$500,000. Por efectos de dicha emisión, la Compañía tiene obligaciones frente a varias entidades financieras.

Para marzo de 2011 realizo una emisión de 100 millones de acciones, con lo cual obtuvo un apalancamiento con una fuente de financiación el la cual no tiene que pagar a corto plazo.

Indicador de Cobertura de intereses: (Ebitda/ interés) Para el año 2008 este indicador representaba el 3.59%, durante el 2009 bajo 2.29, debido al incremento presentado en el endeudamiento, del 2009-2011 se ve una tendencia a mejorar este indicador llegando al 3.10% para el 2011, esto beneficia la compañía por que puede atender las otras necesidades que presenta la empresa, gracias al incremento del margen Ebitda reflejado los últimos años. Para el 2012 descendió al 2.93%. Como consecuencia de los incrementos del endeudamiento para este año y la disminución que presento el Ebidta con relación al año anterior.

Indicador Deuda vs Ebitda: Del año 2008 al año 2010, tubo una tendencia alcista de acuerdo con el incremento presentado en al endeudamiento financiero,

pasando de 0.91 en el 2008 y llegando al 4.61 en el 2010. Para el año 2011 descendió al 3.75 y en el 2012 volvió a subir a un 4.41 estos cambios se ven explicadas por el comportamiento de la deuda, para el año 2010, fue el año en donde mayor endeudamiento presenta la compañía es en donde este indicador es mas alto con un 4.61, el promedio de los últimos tres años es de 4.26 lo cual quiere decir que es relativamente alto. Aunque es de resaltar que el mayor porcentaje del endeudamiento de estos años es a largo plazo, lo cual le permite a la empresa atender sus obligaciones más inmediatas, sin mayores contratiempos.



3. RIESGOS

Riesgo macroeconómico

La principal variable que afecta el sector es la inflación en especial el comportamiento del precio de los combustibles, el riesgo que se corre es la inestabilidad en el precio de las materias primas – alza en el precio de petróleo, conlleva a que el precio del combustible suba de precio, aunque en la actualidad

esto no esta sucediendo, se esta corriendo el riesgo en la economía que el precio del petróleo caiga y que por esto se mantenga el precio de la gasolina.

Las tasas de interés para su endeudamiento están entre DTF+1,55% y DTF+2,30% las cuales están contempladas dentro de su planeación para cumplir los respectivos pagos de sus obligaciones financieras.

La exposición a las variaciones de la TRM afectan la modalidad del Leasing Financiero Internacional que esta destinado a financiar la nueva flota, los cánones se liquidan en dólares por lo tanto debe monitorear permanentemente y dependiendo del mercado se tomaran acciones financieras para su cobertura.

Riesgo técnico: Eventual incumplimiento del contratista para el suministro del combustible.

Mitigación: Disponer de un segundo oferente en caso de incumplimiento para que se encargue e la ejecución del contrato.

Riesgo técnico: Daños en el equipo de flota y accidentes aéreos.

Mitigación: Cumplir con todos los mantenimientos preventivos y correctivos de acuerdo a las especificaciones técnicas de las aeronaves.

Riesgo operacional: Violación de normas de seguridad aérea por los pilotos ante las exigencias de la compañía por ahorrar combustible.

Mitigación: Ser mas flexibles ante las exigencias de la compañía para cumplir con el objetivo de los vuelos.

Riesgo natural: Este riesgo consiste en todos los fenómenos y catástrofes naturales que se puedan presentar durante la operación de una aeronave.

Mitigación: Prever lo imprevisible, aunque algunos eventos son difíciles de mitigar se debe tener un plan de contingencia ante grandes catástrofes y hacer continuos seguimientos a las condiciones meteorológicas.

Riesgo natural: El peligro aviario consiste cuando las aves de rapiña y demás se meten a las turbinas y motores de las aeronaves.

Mitigación: Pólvora, reproductores de sonido, sonidos de disparo para ahuyentar a las aves.

Riesgo de infraestructura y tecnología: Pérdida de la información del sistema.

Mitigación: Planes periódicos de Back Ups, en diferentes sitios.







Riesgo administrativo: Que los trabajadores de la compañía entren en paro por exceso en sus labores.

Mitigación: Se debe llegar a un mutuo acuerdo con los trabajadores para evitar inconvenientes con los vuelos programados y en especial con los pasajeros.

Riesgo social: Ataques terroristas.

Mitigación: Comités de seguridad y convenios con las fuerzas militares y la policía.

4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

DEBILIDADES	OPORTUNIDADES
<ul style="list-style-type: none"><li data-bbox="347 1283 837 1465"> El sector tiene una alta tasa de "pérdidas" en comparación con la mayoría de las otras industrias. Una vez que el avión deja el aeropuerto, cada asiento vacío es una pérdida, lo cual no produce ingresos.<li data-bbox="347 1472 837 1591"> Los aviones son caros y requieren grandes desembolsos de capital. Y el retorno de la inversión puede ser diferente de la planeada.<li data-bbox="347 1598 837 1843"> Las fuerzas de trabajos son grandes, repartidas en amplias zonas geográficas, incluyendo los puntos internacionales, lo que requiere un seguimiento y comunicación continua. Esto puede verse agravado por las irregularidades de funcionamiento, como el mal tiempo.	<ul style="list-style-type: none"><li data-bbox="943 1283 1458 1591"> El crecimiento del mercado ofrece continuas oportunidades de expansión, tanto para el ocio como para destinos de negocios. Esto es particularmente cierto para los destinos internacionales. Los avances tecnológicos pueden dar lugar a ahorros de costos, desde aviones de combustible más eficiente hasta los procesos más automatizados en tierra.<li data-bbox="943 1598 1458 1780"> La tecnología también es un aumento de los ingresos, debido a mejoras en el servicio favorables para el cliente como el acceso a Internet a bordo y el valor de otros productos de valor añadido para el cual un cliente va a pagar extra.<li data-bbox="943 1787 1458 1858"> Las interconexiones con otros operadores pueden aumentar el volumen de pasajeros.

FORTALEZAS	AMENZAS
<ul style="list-style-type: none"> <li data-bbox="347 258 862 411">✚ A pesar de las crisis, por el momento el transporte aéreo sigue creciendo, no sólo debido al crecimiento demográfico, sino también a una mayor propensión a volar. <li data-bbox="347 411 862 537">✚ Otro punto fuerte es el historial de seguridad, y la aceptación del público asociado a los viajes aéreos como una forma rápida y segura de viajar. <li data-bbox="347 537 862 695">✚ El personal de la aerolínea está altamente capacitado y es muy experimentado, desde los pilotos y asistentes de vuelo a los mecánicos y personal de tierra. <li data-bbox="347 695 862 884">✚ Empresarialmente, la compañía tienen la capacidad de segmentar el mercado, incluso en las mismas rutas. Esto establece diferentes niveles de servicios y tomar decisiones asociadas de fijación de precios. <li data-bbox="347 884 862 1035">✚ La organización mantuvo el liderazgo en los mercados locales e internacionales de influencia, así como en los indicadores de experiencia en vuelo. 	<ul style="list-style-type: none"> <li data-bbox="943 258 1458 384">✚ La crisis económica mundial afecta negativamente el ocio, los viajes opcionales, como así también los viajes de negocios. <li data-bbox="943 384 1458 594">✚ El precio del combustible es ahora el mayor costo para AVIANCA. Un repunte al alza puede desestabilizar el modelo de negocio. Una plaga o un ataque terrorista en cualquier parte del mundo pueden afectar negativamente a los viajes aéreos. <li data-bbox="943 594 1458 720">✚ La intervención del gobierno puede dar lugar a nuevas y costosas normas o nuevas e inesperadas competencias internacionales.

La situación operacional entre el 2008 y 2012 es positiva debido a los incrementos de sus ingresos operacionales que comprende pasajes, servicios de carga y correo y actividades conexas y esto se debió a sus estrategias de mercadeo como el viajero frecuente asociado al programa de lealtad LifeMiles, sus nuevas redes de rutas y la adquisición de flota de aeronaves de última generación hicieron que sus ingresos operacionales se incrementaran en un 8,3%.

El flujo de caja en general ha tenido una tendencia positiva como consecuencia del aumento que ha tenido el EBITDA y la disminución del capital de trabajo neto operacional.

El capital de trabajo ha venido aumentando debido a los nuevos contratos de los arrendos financieros con los Leasing para la adquisición de nueva flota, de esta manera su estructura financiera es proporcional a sus inversiones y por ende esta expuesta en su mayoría a obligaciones financieras de largo plazo, la colocación de

bonos en la Bolsa de Valores durante el 2012 tambien le ha permitido a la compa a financiarse de acuerdo al Prospecto de Emision de Bonos.