



## Concepto de Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria

En su calidad de

### Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por AVIANCA S.A.

De conformidad con lo previsto en el artículo 6.4.1.1.9 y el párrafo primero del artículo 6.4.1.1.18 del Decreto 2555 de 2015, por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones, el presente documento es elaborado por Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria (antes Helm Fiduciaria S.A.), en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Avianca S.A. el 12 de agosto de 2009.

El presente informe hace referencia a la aprobación para la emisión de una garantía irrevocable e incondicional hasta por US\$1.000.000.000 por parte de Avianca S.A. en favor de Avianca Holdings S.A. como respaldo de estructura de financiación (la "Financiación") con la cual ésta última pretende obtener recursos hasta por mil millones de dólares de los Estados Unidos (US\$1.000.000.000) para la repago de los bonos ordinarios de Avianca Holdings S.A. por valor de US\$550.000.000 y con vencimiento en el año 2020 (los "Bonos de Avianca Holdings S.A.") y para cumplir con los planes de inversión.

Este aspecto será sometido a consideración y decisión de los Tenedores de Bonos, para lo cual se podrá deliberar válidamente con la presencia de cualquier número plural de tenedores que represente no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del monto insoluto del empréstito. Las decisiones de la Asamblea de Tenedores de Bonos se adoptarán por la mayoría absoluta de los votos presentes. En caso de no existir quórum suficiente para deliberar y decidir en primera convocatoria, podrá citarse a una nueva reunión, en dicha reunión bastará la presencia de cualquier número plural de tenedores de bonos para deliberar y decidir válidamente.

El presente concepto se realizó con base en los siguientes informes:

- Informe elaborado por el Emisor de fecha 26 de noviembre de 2018.
- Estados Financieros del Emisor a corte 30 de Junio de 2018.
- Concepto Calificadora de Riesgo de Fitch Ratings Colombia S.C.V. de fecha 26 de Julio de 2018.



## I. Información Preliminar

### 1. Antecedentes y Características de la Emisión

Avianca S.A. suscribió con Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria (antes Helm Fiduciaria S.A.) el 6 de agosto de 2009 un Contrato de Representación Legal de Tenedores de Bonos para la Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios con cupo global de quinientos mil millones de pesos (500.000.000.000) (en adelante, la Emisión). Los detalles de la Emisión se relacionan en la siguiente tabla:

| Serie             | Monto Emitido (Millones COP) | Saldo en Circulación (Millones COP) | Fecha Emisión | Fecha de Vencimiento |
|-------------------|------------------------------|-------------------------------------|---------------|----------------------|
| Serie A (5 años)  | \$75.000                     | \$0                                 | 12/08/2009    | 12/08/2014*          |
| Serie B (7 años)  | \$158.630                    | \$0                                 | 12/08/2009    | 12/08/2016*          |
| Serie C (10 años) | \$266.370                    | \$90.565                            | 12/08/2009    | 12/08/2019           |

\*Serie A y B no se encuentran vigentes a la fecha del presente informe.

### 2. Pago de Capital e Intereses

Para garantizar el cumplimiento del pago de los intereses y capital de la Emisión, la Emisión cuenta con un contrato fiduciario (Patrimonio Autónomo) mercantil de garantía y fuente de pago suscrito entre Avianca S.A. y Fiduciaria Bogotá S.A., el cual tiene por objeto servir como mecanismo de garantía y fuente de pago de las obligaciones de Avianca S.A. en relación con la Emisión. Con base en lo anterior, las Series A y B fueron amortizadas en su totalidad de acuerdo con lo establecido en el Prospecto de Emisión; para los Bonos Serie C el último pago capital fue el 25 de agosto de 2018 por valor de \$87.902.099.994,39 y así mismo el último pago de intereses se realizó el 25 de Agosto de 2018 por valor de \$4.349.976.601,00. El próximo pago a interés se cancelara en el mes de Noviembre de 2018 y de capital se realizará en el mes de agosto de 2019, dando cumplimiento a lo previsto en el Prospecto de Emisión.

### 3. Gestiones del Representante Legal de Tenedores de Bonos.

De acuerdo con las funciones del Representante Legal de Tenedores de Bonos establecidas en el Contrato de Representación Legal suscrito entre Avianca S.A. e Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria (antes Helm Fiduciaria S.A.) al 11 de octubre de 2018, nos permitimos informar las gestiones que se han adelantado en pro de los intereses de los Tenedores de Bonos y en aras de realizar la convocatoria a la Asamblea de Tenedores de Bonos:

- Se han realizado todos los actos necesarios para administrar y conservar los derechos e intereses de los Tenedores.
- Se ha solicitado información relevante e indicadores como información financiera con el fin de evaluar el estado actual del Emisor y de la Emisión.



- Se efectuó la revisión del informe remitido por el Emisor de fecha 25 de Octubre de 2018, para la elaboración de un concepto en relación con estado actual de la emisión y el impacto que tiene para los tenedores de bonos el otorgamiento de la garantía que se somete a consideración.
- Se asistió a las reuniones de Asamblea General ordinaria y extraordinaria de Accionistas del Emisor actuando con voz pero sin voto.
- El 5 de diciembre de 2013 se llevó a cabo una Asamblea de Tenedores de Bonos, en virtud de la cual se aprobó la adenda no. 2 al Prospecto de Emisión.
- El 5 de Octubre de 2017 se llevó a cabo una asamblea de Tenedores de Bonos, en virtud de la cual se aprobó una estructura de financiamiento por valor de ciento cincuenta millones de dólares (USD\$150.000.000) liderada por Deutsche Bank AG.
- Se elaboraron y publicaron en la página web <https://www.itaú.co/personal/informe-tenedores/avianca> los informes semestrales bajo la Emisión, en los tiempos establecidos por la Circular Externa No. 15 de 1995 de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia).

#### 4. Características de la Estructura de Financiación.

De acuerdo con la información suministrada por Avianca S.A. la garantía irrevocable e incondicional a emitir a favor de Avianca Holdings S.A. tiene las siguientes características:

- El valor de la garantía a constituir sería de mil millones de dólares (USD\$1.000.000.000).
- La garantía se emitiría con el fin de obtener recursos hasta por mil millones de dólares de los Estados Unidos (US\$1.000.000.000) para la refinanciación de los bonos ordinarios de Avianca Holdings S.A. por US\$550.000.000 con vencimiento en el año 2020 y para cumplir con los planes de inversión de Avianco Holding S.A.
- La Financiación consistirá en una emisión de bonos en el mercado internacional de capitales por parte de Avianca Holdings S.A. hasta por US\$1.000.000.000 con un plazo de hasta 10 años.
- Actualmente Avianca es garante de los bonos de Avianca Holding S.A. por un monto de US\$375.000.000, esta garantía será reemplazada por la nueva garantía.
- Avianca Holdings S.A. busca fortalecer con la financiación la estructura de capital y obtener liquidez adicional, para contar con disponibilidad de caja adicional para el cumplimiento de sus obligaciones financieras actuales y su plan corporativo

## II. Concepto del Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Avianca S.A.

De acuerdo con los términos de la garantía irrevocable e incondicional a emitir en favor de Avianca Holdings S.A, resulta necesaria la aprobación previa por parte de los Tenedores de Bonos de la Emisión. Por ello, Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria ha evaluado el



informe presentado tanto por Avianca S.A. en su calidad de Emisor como por Fitch Ratings Colombia S.A., Sociedad Calificadora de Valores.

Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria, en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos se permite, mencionar lo siguiente:

- La aprobación de la expedición de la nueva garantía de Avianca S.A. a favor de Avianca Holding S.A., es sometida a consideración de los tenedores de bonos de la emisión, teniendo en cuenta que a 30 de Junio de 2018, Avianca no cumplía con los indicadores de gestión previstos en el inciso (d) de la sección 2.5 del prospecto. Dichos indicadores de gestión corresponden al servicio de la deuda y la razón de apalancamiento.

A continuación informamos en que consiste cada indicador, como se calcula, cual es la cobertura establecida en el prospecto y cuál es la cobertura actual:

- Servicio de la Deuda: Este indicador nos dice cuántas veces mi flujo de caja disponible del último cierre de periodo me alcanza para cubrir los pagos con los acreedores. El cálculo consiste en comparar el flujo de caja disponible en un período contra el servicio de la deuda del mismo periodo (Capital e Intereses pagados a los acreedores).

El resultado de este indicador debe ser superior a 1,40 veces y el ultimo resultado están en 0.92 veces, por lo este indicador esta incumplido.

- Apalancamiento Financiero: Este indicador nos dice cuántas veces está comprometido el flujo de caja disponible de la compañía con sus pasivos a corto y largo plazo. El cálculo consiste en comparar la deuda que tiene a corto y largo plazo contra el flujo de caja disponible en un del cierre del último periodo.

El resultado de este indicador debe ser inferior a 4,50 veces y el ultimo resultado arrojo un resultado de 7.91 veces, por lo cual este indicador esta incumplido.

- La expedición de la garantía no implica una limitación o movimiento inmediato de la caja de Avianca S.A., por otra parte las ventas históricas de Avianca S.A. le han permitido cumplir con el pago de capital e intereses de los bonos y las proyecciones futuras de ventas evidencian que podrá seguir cumpliendo con dichos pagos y adicional a esto, Avianca Constituyo un Fideicomiso de Garantía con FIDUBOGOTA, el cual funciona como un fondo de reserva de recursos para garantizar el pago de capital e interés de la emisión de bonos.
- Actualmente el fideicomiso administrado por Fiduciaria Bogotá S.A. contempla como garantía y fuente de pago de los Bonos Ordinarios Avianca 2009 los recursos que ingresen por concepto de venta de tiquetes aéreos en el territorio Colombiano realizadas con tarjetas de crédito Credibanco /Visa correspondientes a ciertos códigos comprometidos y códigos adicionales, cuando sea el caso, todo ello de conformidad con lo establecido en el Prospecto de Emisión. Para tal fin al 28 de Septiembre de 2018 el Fideicomiso cuenta con el 62% (\$56.150.796.000,00) de los recursos para cubrir el saldo en circulación de la emisión, saldo que actualmente es de \$90.565.800.000,00.
- Por otra parte de acuerdo al plan de pagos de capital e interés establecido en el prospecto, la emisión vence en el mes de Agosto de 2019, por lo cual quedarían 3 pagos de intereses (Noviembre 2018, Febrero 2019 y Mayo 2019) y un pago de capital e interés (Agosto de 2019).



- Así mismo, Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en su calidad de sociedad calificadora considera que la estructura de financiación expuesta por Avianca no resulta un retiro o una disminución de la calificación asignada para emisión de Bonos Ordinarios.

Expuestos los aspectos anteriores, Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria en su calidad de Representante Legal de Tenedores de Bonos considera que el otorgamiento de la garantía por parte de Avianca S.A. a favor de Avianca Holdings S.A. por valor de US\$1.000.000.000 no generaría un detrimento de la capacidad financiera del Emisor y así como tampoco un daño a las condiciones financieras de la Emisión teniendo en cuenta que (i) la expedición de la garantía no implica una limitación o movimiento inmediato de la caja de Avianca S.A, (ii) las ventas históricas de Avianca S.A. le han permitido cumplir con el pago de interés y capital de los bonos y las proyecciones futuras de ventas permitirán que Avianca siga cumpliendo con dichos pagos y (iii) Avianca Constituyo un Fideicomiso de Garantía con FIDUBOGOTA, el cual funciona como un fondo de reserva de recursos para garantizar el pago de capital e interés de la emisión de bonos y que al corte del presente informe cuenta con el 62% de los recursos necesarios para cubrir el pago del valor total de la emisión de bonos, razón por la cual se puede considerar aceptable por parte de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Avianca S.A.

Finalmente, se resalta que en caso de obtener el consentimiento aprobatorio por parte de los Tenedores de Bonos al proceso citado anteriormente, el Emisor deberá informar dicha decisión al mercado a través del módulo de información relevante del Sistema Información del Mercado de Valores (SIMEV) de la Superintendencia Financiera de Colombia.

El presente documento se suscribe en Bogotá D.C., a los 28 días del mes de Noviembre de 2018.

Cordialmente,



**Katherine Palacios Sánchez**

Representante Legal de Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria  
Actuando en calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Avianca S.A.