



Concepto de 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.

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.

De acuerdo a lo establecido en el prospecto de emisión de bonos ordinarios Avianca numeral 2.3 *OBLIGACIONES DE NO HACER DE AVIANCA, Literal f) "No vender, ni ceder sus rentas o ingresos o constituir fiducias de administración y fuente de pago u otros mecanismos similares que limiten la disponibilidad de caja de AVIANCA sin la previa autorización expresa y escrita de la Asamblea General de Tenedores de Bonos en los términos del artículo 1.2.4.18 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera, excepto que se trate de operaciones por un valor anual inferior al uno punto cinco por ciento (1,5%) de los ingresos operacionales de AVIANCA para los doce (12) meses anteriores a la fecha de la transacción respectiva."*

El presente informe hace referencia a la aprobación de una estructura de financiamiento por valor de ciento cincuenta millones de dólares (USD\$150.000.000) liderada por Deutsche Bank AG y/o cualquiera de sus afiliadas, cesionarios o sindicados respaldado a través de la transferencia de flujos futuros de ciertas ventas de tiquetes de AVIANCA realizadas a través de tarjetas de crédito en Estados Unidos de América.

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 Decisoria 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 21 de septiembre de 2017.
- Estados Financieros del Emisor a corte 30 de junio de 2017.
- Concepto Calificadora de Riesgo de Fitch Ratings Colombia S.C.V. de fecha 31 de Julio de 2017.



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 06 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	\$178.467	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 Aerovías del Continente Americano S.A. AVIANCA y Fiduciaria Bogotá S.A., el cual tiene por objeto servir como mecanismo de garantía y fuente de pago de las obligaciones del Fideicomitente (Avianca) en relación con la Emisión. Con base en lo anterior, las Series A y B fueron amortizadas en su totalidad de acuerdo con el prospecto de emisión; para los Bonos Serie C el último pago de intereses se realizó el 25 de agosto de 2017 por valor de \$7.489.818.740,00 y el último pago de capital se realizó el 25 de agosto de 2017 por valor de \$87.902.100.000, dando cumplimiento a lo previsto en el Prospecto de Emisión y Colocación.

El saldo en circulación de la emisión es de \$178.467.900.000 lo que representa el 4.8% de los ingresos de Avianca para el primer semestre de 2017.

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.) el 6 de agosto de 2009, 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 21 de septiembre de 2017, para la elaboración de un concepto en relación con estado actual de la emisión y el impacto que tiene para los tenedores de bonos la financiación 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 agenda no. 2 al Prospecto de Emisión.
- 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 estructura de financiamiento liderada por Deutsche Bank AG y/o cualquiera de sus afiliadas, cesionarios o sindicados tiene las siguientes características:

- El valor de la estructura de financiamiento es de ciento cincuenta millones de dólares (USD\$150.000.000) (o su equivalente en Euros).
- Los recursos obtenidos por la financiación se destinarán a la renovación de flota, la cual incluye la adquisición de flota operativa.
- El plazo de la financiación es de 5 años con un año de gracia en el pago de capital.
- La estructura financiera contará con un vehículo de propósito especial el cual es constituido únicamente para la transacción.
- La financiación será respaldada a través de la transferencia de los flujos futuros de la venta de tiquetes aéreos de Avianca S.A. con tarjeta de crédito en Estados Unidos.
- Los flujos futuros de la venta de tiquetes aéreos de Avianca S.A. con tarjeta de crédito en Estados Unidos (Flujos Futuros), serán vendidos por Avianca S.A. al vehículo de propósito especial quien será deudor de la financiación y comprador de los flujos.
- La venta por parte de Avianca S.A. de los flujos futuros al vehículo de propósito especial se realizará con un descuento del valor a recibir por los flujos futuros; lo anterior corresponde a que implica un pago en el presente a cambio del derecho de recibir flujos en el futuro; sin embargo en el momento en que la financiación se pague en su totalidad los excedentes de flujos serán transferidos a Avianca S.A.
- Serán garantes de la transacción: Avianca Holdings S.A., una compañía constituida en Panamá, Taca International Airlines S.A., una compañía constituida en El Salvador, Líneas Aéreas Costarricenses S.A., una compañía constituida en Costa Rica y Trans American Airlines S.A. y una compañía constituida en Perú.



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

Para la aprobación de la estructura de financiamiento con la cual Avianca S.A. pretende obtener recursos por ciento cincuenta millones de dólares (USD\$150.000.000) liderada por Deutsche Bank AG y/o cualquiera de sus afiliadas, cesionarios o sindicados, 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 prestado 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, en consecuencia, mencionar lo siguiente:

- 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.
- La financiación por valor de USD \$150.000.000 o su equivalente en euros tiene un plazo de 5 años, con un año de gracia y estará respaldado a través de la transferencia de flujos futuros producto de ventas de tiquetes aéreos con tarjeta de crédito en Estados Unidos. El comportamiento histórico de ventas totales con tarjeta de crédito en Estados Unidos refleja capacidad y respaldo para la estructura de financiamiento expuesta.
- La estructura de financiación expuesta por Avianca contempla como garantía flujos diferentes a los que respaldan actualmente la Emisión. Lo anterior corresponde a que los flujos que respaldan actualmente la Emisión son por venta de tiquetes con tarjeta de crédito en el territorio Colombiano, mientras que los flujos que garantizarán la estructura de financiación propuesta por Avianca se refieren a los ingresos por venta de tiquetes con tarjeta de crédito en Estados Unidos.
- De acuerdo al prospecto de emisión de bonos ordinarios numeral 2.5 **INDICADORES DE GESTIÓN PARA CONTRATAR ENDEUDAMIENTO ADICIONAL**: *Avianca se abstendrá de incurrir o asumir cualquier endeudamiento excepto por:*
 - a. *Endeudamiento o líneas de crédito existentes a la Fecha de Emisión.*
 - b. *Endeudamiento para financiar Plan de Renovación de Flota*
 - c. *Endeudamiento para financiar el Plan de Renovación de Flota Regional, siempre y cuando dentro de los cinco (5) años siguientes después de tomado éste, los ahorros anuales que se proyecte obtener como resultado del Plan de Renovación de Flota Regional se estimen, para cada uno de los cinco (5) años subsiguientes, superiores o iguales a los flujos de servicio a la deuda anuales proyectados para dicho endeudamiento. El cumplimiento del requisito aquí señalado deberá ser certificado a través de un estudio elaborado por un asesor independiente de reconocida reputación internacional dentro de la industria aeronáutica.*
 - d. *Endeudamiento adicional:*



- (i) De corto plazo (créditos de tesorería, sobregiros y créditos a menos de un año) inferior o igual al dos por ciento (2%) de los ingresos operacionales del Año Financiero anterior a la fecha de tomar el endeudamiento.
- (ii) Para cualquier otro propósito (incluyendo el otorgamiento de garantías a sus subsidiarias y Aerolíneas Afiliadas), siempre y cuando se cumpla con los siguientes indicadores:
 1. La Razón del Servicio de la Deuda calculado para la fecha en que se planea adquirir el nuevo endeudamiento sea superior o igual a 1,4 veces.
 2. La Razón de Apalancamiento incluyendo dentro de la Deuda Financiera el nuevo endeudamiento, sea menor o igual a 3.5 veces.

En relación con el numeral anterior del Prospecto de Emisión la estructura de financiamiento objeto del presente informe está destinada al Plan de Renovación de Flota (literal b), por lo tanto no requiere el cumplimiento de indicadores financieros adicionales.

- Por otra parte, 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.

De ser aprobada la estructura de financiamiento por parte de los tenedores de bonos, Avianca S.A. adquirirá recursos para cumplir con el Plan de Renovación de Flota. Por el contrario, en el evento de no obtener la aprobación de la estructura de financiamiento por parte de los tenedores de bonos Avianca S.A. se restringe a adquirir el endeudamiento mencionado en el presente informe.

Expuestos los aspectos anteriores, Itaú Asset Management Colombia S.A Sociedad Fiduciaria en su calidad de Representante Legal de Tenedores de Bonos, considera que la estructura de financiación expuesta por Avianca no generaría un detrimento de la capacidad financiera del Emisor, así como tampoco un daño a las condiciones financieras de la Emisión, razón por la cual se puede considerar aceptable por parte de los Tenedores de Bonos Ordinarios emitidos por Avianca.

Finalmente, se resalta que en caso de obtener el consentimiento aprobatorio por parte de la Asamblea de 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 26 días del mes de septiembre de 2017.

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.