
**INFORME DE FIDUCIARIA CENTRAL S.A. EN SU CALIDAD DE
REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS
ODINSA S.A.
-EMISIÓN 2020-**

MARZO 4 DE 2022

CONTENIDO

INFORME DE FIDUCIARIA CENTRAL S.A. EN SU CALIDAD DE REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS EMITIDOS POR ODINSA S.A. – EMISIÓN 2020.....	3
<u>1.</u> Autorización al Emisor.....	3
<u>2.</u> Documentos objeto de estudio.....	4
<u>3.</u> Características de la Emisión.....	5
<u>4.</u> Análisis del Representante Legal de los Tenedores de Bonos ordinarios emitidos por Odinsa S.A. – Emisión 2020.....	5
<u>5.</u> Efectos respecto de la segregación.	6
5.1 Efectos estimados de la transacción.....	6
5.2. Efectos Financieros de la Transacción.	6
5.3. Efectos de la segregación de activos sobre los bonos y los tenedores de bonos	7
<u>6.</u> Riesgos Proceso de segregación para los Tenedores de Bonos.	7
<u>7.</u> Conclusión de Fiducentral como Representante Legal de los Tenedores de Bonos de la emisión 2020.	8

INFORME DE FIDUCIARIA CENTRAL S.A. EN SU CALIDAD DE REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS EMITIDOS POR ODINSA S.A. – EMISIÓN 2020

El siguiente documento es elaborado por Fiduciaria Central S.A. ("Fiducentral"), en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos de la emisión realizada el dos (2) de octubre de 2020 (la "Emisión 2020") por Odinsa S.A. (el "Emisor" u "Odinsa") conforme a lo establecido en el Decreto 2555 de 2010, 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 y la Circular Externa 029 de 2014 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

El concepto emitido en este informe se refiere a los siguientes aspectos:

1. Autorización al Emisor.

El Emisor en esta reunión ha solicitado la autorización e instrucción de la asamblea de tenedores de bonos de la Emisión 2020, respecto a surtir los trámites a que haya lugar para efectos de llevar a cabo el perfeccionamiento del proceso de segregación de activos, pasivos y patrimonio, el cual, implica la creación de una plataforma de inversión que administrará la participación que tiene el Emisor en (i) Autopistas de Café S.A. ("AKF"), correspondiente al 59,67% (lo cual incluye una participación equivalente al 59,67% en Consorcio Grupo Constructor Autopistas del Café (el "Consorcio GCAKF"), (ii) Concesión La Pintada S.A.S. ("P2"), correspondiente al 78,85%, (iii) Concesión Túnel Aburrá Oriente S.A. ("TAO"), directamente e indirectamente a través de Odinsa Servicios S.A.S. y correspondiente al 52,6%, (iv) Concesión Vial de los Llanos S.A.S. ("MVM"), correspondiente al 51,0% (MVM, junto con AKF, P2 y TAO, las "Compañías Objetivo"), incluyendo ciertos derechos económicos asociados a la deuda subordinada que P2 y MVM tienen con Odinsa y otros contratos celebrados entre Odinsa y las Compañías Objetivo, junto con ciertos derechos de originación, estudios y diseños, respecto de las iniciativas privadas denominadas Perimetral de la Sabana y Conexión Centro, y la eventual segunda etapa de la fase II del Contrato de Concesión Túnel Aburrá Oriente (los "Proyectos Potenciales"), y ciertas obligaciones asociadas a las Compañías Objetivo (la "Segregación").

La plataforma de inversión se creará a través de una alianza estratégica con Macquarie Infrastructure and Real Assets ("MIRA") y su vinculado, Macquarie Infrastructure Partners V, o una o varias de sus subordinadas a ser definidas (individual o conjuntamente referidos como "MIP V"), un fondo privado de infraestructura enfocado en las Américas administrado por Macquarie Asset Management ("MAM"), uno de los más importantes gestores globales de activos.

En desarrollo de la mencionada alianza estratégica, la plataforma de inversión estará conformada inicialmente por (a) Odinsa Vías S.A.S. ("Odinsa Vías") (denominación social que podrá ser reformada una vez se consolide la alianza con MIP V), una sociedad por acciones simplificada cuyo accionista mayoritario es y seguirá siendo Odinsa y (b) un fondo de capital privado (el "Fondo"), a ser gestionado por un gestor profesional que será una sociedad 100% de propiedad de Odinsa.

La Segregación consistirá en que, después de que Odinsa enajene a favor de MIP V el 50% de su propiedad, derechos, intereses y obligaciones relativas a los proyectos AKF (incluyendo

Consortio GCAKF), P2, TAO y MVM (respecto de MVM y TAO, menos dos acciones que serán enajenadas por Odinsa directamente al Fondo) y a los Proyectos Potenciales, Odinsa destine, como aportes en especie, los activos, pasivos y contratos, a (i) el aumento de capital de Odinsa Vías y (ii) la constitución de aportes de capital al Fondo. Como contraprestación, Odinsa recibirá acciones en Odinsa Vías y unidades de participación en el Fondo, así (a) el 50% más una acción en Odinsa Vías y (b) el 50% de las unidades de participación en el Fondo.

2. Documentos objeto de estudio.

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

- ✓ Informes Especiales del Emisor de fechas 14 de diciembre de 2021 y marzo 1 de 2022.
- ✓ Estados Financieros del Emisor certificados con fecha de corte a 31 de agosto de 2021.
- ✓ Concepto de la calificación de los bonos emitido por Fitch Ratings S.A., como sociedad calificadora de valores de fecha 7 de septiembre de 2021 a través del cual menciona que **"(...) Fitch contemplaba la incorporación de un socio estratégico al negocio de concesiones viales y que los recursos entrarían en 2021. La agencia ahora prevé que el apalancamiento deuda bruta a EBITDA suba transitoriamente al cierre del año y se reduzca rápidamente en el primer semestre de 2022, llegando a cerca de 2,0 veces (x). El apalancamiento deuda bruta a EBITDA se beneficia de la entrada de recursos de la transacción y las liberaciones de caja previstas por Odinsa para 2022. El EBITDA no incorpora los ingresos esperados como gestor del fondo y que pudieran favorecer las métricas de apalancamiento. Este indicador se analizó en un ejercicio combinado proforma que incluye la deuda de Odinsa Holding Inc., deuda garantizada por Odinsa. El endeudamiento objetivo de la compañía se mantiene sobre las 4,0x, en línea con su calificación actual. Los flujos de caja generados por la venta del 50% de las concesiones viales de Odinsa en Colombia, que serán parte del FCP, robustecerán la estructura de capital de Odinsa para apalancar proyectos nuevos."**(Negrilla y Subrayado fuera del texto original).
- ✓ La información relevante publicada por Odinsa S.A. el 10 de diciembre de 2021, acerca de la ocurrencia de hechos sobrevinientes (con posterioridad al 31 de agosto de 2021) consistentes en la terminación anticipada del Contrato de Concesión de la Carretera Santo Domingo - Cruce Rincón de Molinillos., Dicha transacción generó cambios significativos en el resultado de Odinsa S.A., sin embargo, los mismo no impacta los activos, pasivos y patrimonio objeto del proceso de segregación que se encuentra actualmente en trámite de autorización por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia, como se desprende de la nueva confirmación de la calificación de los bonos, como se describe más adelante, y la Certificación del Emisor suscrito por su representante legal y el revisor fiscal.
- ✓ Confirmación de la calificación de los bonos emitida por Fitch Ratings S.A., como sociedad calificadora de valores de fecha 8 de noviembre de 2021 a través del cual menciona que **"(...) la segregación de activos no resultará en un retiro o una disminución de las calificaciones nacionales de largo y corto plazo asignadas**

por Fitch a Odinsa S.A. en 'AA-(col)' y 'F1+(col)' respectivamente, ni en las calificaciones de las emisiones de bonos ordinarios por COP400.000 millones y COP280.000 millones calificadas en 'AA-(col)'. ” (Negrilla y Subrayado fuera del texto original).

- ✓ Nueva confirmación de la calificación de bonos emitida por Fitch Ratings S.A., sociedad calificadora de valores, de fecha 14 de febrero de 2022, a través de la cual menciona que: **"La decisión de afirmar las calificaciones refleja la expectativa de Fitch de que la compañía reducirá su apalancamiento luego de destinar COP1,2 billones provenientes de la terminación anticipada de sus concesiones viales en República Dominicana al pago de deuda. Así mismo incorpora el avance en la simplificación de su estructura organizacional con la fusión entre Odinsa S.A. y Odinsa Holding Inc. y la ejecución de su estrategia de optimización de activos con la creación de la plataforma de activos viales con Macquarie Asset Management (MAM). Lo anterior favorece su flujo de caja y le brinda la capacidad para participar en proyectos nuevos y generar flujos de dividendos estables en el mediano plazo."** (Negrilla y Subrayado fuera del texto original).

3. Características de la Emisión

Emisión de bonos.

Título	Fecha de Emisión	Nominal	Divisa	Plazo (años)	Venc	Cupón	Código ISIN
Bonos Ordinarios	2/10/2020	\$1.000.000	COP	3	2/10/2023	5.80%	COF11CBBO034

Fuente: Fiducentral.

4. Análisis del Representante Legal de los Tenedores de Bonos ordinarios emitidos por Odinsa S.A. – Emisión 2020.

Teniendo en cuenta las facultades legales y contractuales que le asisten a esta sociedad fiduciaria en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos de la Emisión, realizamos nuestro respectivo análisis, haciendo énfasis en cuanto a la operación que por parte del Emisor se pretende realizar y que será objeto de tratamiento y decisión de los Tenedores de Bonos, así como el posible impacto y consecuencias que ésta pudiere traer implícitas.

En ese orden de ideas, el objeto de estudio de la operación pretendida, la cual corresponde a la descrita al inicio de este documento y en mayor detalle, en el informe especial del Emisor, el cual sirve de sustento al presente concepto.

Así las cosas, una vez analizados y confrontados los efectos de la operación pretendida, los cuales, se encuentran plenamente contemplados en el Código de Comercio, la Ley 222 de 1995, el Estatuto Tributario y demás normas aplicables a este tipo de operaciones reorganizativas,

Fiducial, en su calidad de representante legal de los tenedores desarrolló el presente estudio con base en la información suministrada por el Emisor, junto con el concepto y la confirmación de la calificación emitida por Fitch Ratings S.A. en las fechas 7 de septiembre, y 8 de noviembre de 2021 y 145 de febrero de 2022, las publicaciones realizadas de tiempo en tiempo en el Sistema Integral de Información del Mercado de Valores – SIMEV, y la información relevante de la Superintendencia Financiera de Colombia, con lo cual se basa para emitir el siguiente concepto en relación con la segregación propuesta.

5. Efectos respecto de la segregación.

5.1. Efectos estimados de la transacción.

Como resultado de la transacción, Odinsa S.A estima realizar la operación de segregación de activos, pasivos y patrimonio, la cual implica la creación de una plataforma de inversión que administrará la participación que tiene el Emisor en (i) Autopistas de Café S.A. ("AKF"), correspondiente al 59,67% (lo cual incluye una participación equivalente al 59,67% en Consorcio Grupo Constructor Autopistas del Café (el "Consortio GCAKF")), (ii) Concesión La Pintada S.A.S. ("P2"), correspondiente al 78,85%, (iii) Concesión Túnel Aburrá Oriente S.A. ("TAO"), directamente e indirectamente a través de Odinsa Servicios S.A.S. y correspondiente al 52,6%, (iv) Concesión Vial de los Llanos S.A.S. ("MVM"), correspondiente al 51,0% (MVM, junto con AKF, P2 y TAO, las "Compañías Objetivo"), incluyendo ciertos derechos económicos asociados a la deuda subordinada que P2 y MVM tienen con Odinsa y otros contratos celebrados entre Odinsa y las Compañías Objetivo, junto con ciertos derechos de originación, estudios y diseños, respecto de las iniciativas privadas denominadas Perimetral de la Sabana y Conexión Centro, y la eventual segunda etapa de la fase II del Contrato de Concesión Túnel Aburrá Oriente (los "Proyectos Potenciales"), y ciertas obligaciones asociadas a las Compañías Objetivo (la "Segregación").

La plataforma de inversión se creará a través de una alianza estratégica con Macquarie Infrastructure and Real Assets ("MIRA") y su vinculado, Macquarie Infrastructure Partners V, o una o varias de sus subordinadas a ser definidas (individual o conjuntamente referidos como "MIP V"), un fondo privado de infraestructura enfocado en las Américas administrado por Macquarie Asset Management ("MAM"), uno de los más importantes gestores globales de activos.

5.2. Efectos Financieros de la Transacción.

Así las cosas, una vez realizado el análisis correspondiente que por parte de Fiducial en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos de la emisión descrita con anterioridad, esta sociedad fiduciaria, encontrando su fundamento en los informes que sirven como cimiento al presente no evidencia efectos financieros adversos producto de la operación que por parte del emisor se pretende realizar; esto encontrando su fundamento en la posición patrimonial aportada por el emisor y que se expone a continuación:

Datos contables	Posición Patrimonial antes de segregar	Valores a Segregar	Posición Patrimonial después de la segregación
Patrimonio Neto	\$1.728.931.178	\$387.013.689	\$1.341.917.489
Activos Totales	\$3.543.280.095	\$472.377.104	\$3.070.902.992
Pasivos Totales	\$1.814.348.918	\$85.363.415	\$1.728.985.503
Capital suscrito y pagado	\$19.604.682	-	\$19.604.682
Acciones suscritas y pagadas	196.046.822	-	196.046.822
Acciones readquiridas	-	-	-
Acciones en circulación	196.046.822	-	196.046.822
Valor nominal de la acción	\$100	-	\$100
* (\$) Cifras en miles de pesos colombianos (excepto el valor nominal de la acción)			

Fuente: Odinsa S.A – Informe Emisor.

5.3. Efectos de la segregación de activos sobre los bonos y los tenedores de bonos

El perfeccionamiento de la Segregación no tendrá ningún impacto negativo para los tenedores de bonos, toda vez que:

- (a) El Emisor mantendrá su condición de emisor de valores de conformidad con la Ley 964 de 2005.
- (b) Las características de la Emisión 2020, (tasa, plazo, etc.) no serán modificadas con ocasión de la segregación de activos.
- (c) La Segregación no implicará para Odinsa una disminución ni una desmejora patrimonial, toda vez que Odinsa (i) recibirá un precio de mercado por las enajenaciones y (ii) conservará sus derechos y obligaciones con respecto al patrimonio segregado mediante su participación en la Plataforma de Inversión.
- (d) En caso que la asamblea de tenedores de bonos no apruebe la Segregación, el Emisor podrá ofrecer a los tenedores de bonos las alternativas contempladas en el artículo 6.4.1.1.42 del decreto 2555 de 2010.

6. Riesgos Proceso de segregación para los Tenedores de Bonos.

En cuanto a la operación descrita no se evidencian riesgos asociados a la misma respecto de los cuales se puedan ver expuestos los Tenedores de los bonos, lo anterior, encuentra su fundamento en los argumentos esgrimidos tanto por el emisor Fitch Ratings S.A., en calidad de calificadora, en sus respectivos informes, en donde se prevé y se respalda con las cifras necesarias que la operación a realizar no tendrá efectos negativos en el Emisor, y por ende, este mantendrá su capacidad de pago para atender las obligaciones derivadas de sus emisiones.

7. Conclusión de Fiducial como Representante Legal de los Tenedores de Bonos de la emisión 2020.

Se espera que la operación propuesta no genere cambios en las emisiones locales desde el punto de vista de su calificación, las cuales se mantienen de acuerdo con los informes emitidos por la calificadora el 8 de noviembre de 2021, así como también en el informe del 14 de febrero de 2022.

Expuestos los efectos financieros y las confirmaciones de Fitch Ratings S.A. sobre la operación de segregación, antes y después de los hechos sobrevinientes, Fiduciaria Central S.A. no encuentra un efecto adverso para los tenedores de bonos, esto en la medida que las condiciones crediticias y de calificación establecidas en las emisiones antes mencionadas se conservan, por tanto, los efectos de valoración de los títulos valores correspondientes se mantiene, además de las condiciones faciales de la emisión.

Finalmente, se resalta que, en caso de obtener la aprobación de la asamblea de tenedores de bonos, el Emisor deberá informar al mercado a través del módulo de información relevante de la Superintendencia Financiera de Colombia dicha decisión.

El presente documento se suscribe en Bogotá D.C., el 04 de marzo de 20221.

Atentamente,



CARLOS MAURICIO ROLDAN MUÑOZ
Representante Legal
FIDUCIARIA CENTRAL S.A