

CONCEPTO DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A.

En su calidad de

**REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS EMITIDOS POR
ODINSA S.A. – EMISIÓN 2017**

El siguiente documento es elaborado por Alianza Fiduciaria S.A. ("Alianza Fiduciaria"), en su calidad de representante legal de los tenedores de bonos ordinarios de la emisión realizada el cuatro (4) de octubre de 2017 (la "Emisión 2017") 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:

El Emisor presenta a consideración y aprobación de la asamblea de tenedores de bonos lo siguiente:

- **Autorización del Emisor.**

El Emisor ha solicitado la autorización e instrucción de la asamblea de tenedores de bonos de la Emisión 2017 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%, y, (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 Consorcio 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.

- **Concepto de Alianza Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedores de Bonos emitidos por Odinsa S.A. – Emisión 2017**

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

- ✓ Informe especial elaborado por el Emisor de fecha 17 de noviembre de 2021.
- ✓ Estados financieros de propósito especial del Emisor certificados y dictaminados por KPMG como Revisor Fiscal, con corte al 31 de agosto de 2021.
- ✓ Confirmación de calificación de los bonos emitida por Fitch Ratings Colombia S.A., como sociedad calificadora de valores de fecha 8 de noviembre de 2021, por medio de la 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)'*".
- ✓ Contrato de representación legal de los tenedores de bonos de fecha 1º de agosto de 2017 suscrito entre el Emisor y Alianza Fiduciaria como representante legal de los tenedores de bonos.

I. INFORMACIÓN PRELIMINAR

1.1. Antecedentes y características de la Emisión 2017

Título	Fecha de Emisión	Nominal	Divisa	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Código ISIN
Bonos Ordinarios	4/10/2017	\$1.000.000.	COP	5	4/10/2022	COPIY+ 3.98%	COF11CBB0026

Monto de la emisión: COP 400,000 MM

Saldo Insoluto a la Fecha: 120,750 MM

II. CONCEPTO DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS EMITIDOS POR ODINSA S.A. – EMISIÓN 2017

Teniendo en cuenta la Segregación planteada por Odinsa, Alianza Fiduciaria, en su calidad de representante legal de los tenedores de bonos, analizó la información suministrada por el Emisor, junto con la Confirmación de la Calificación emitida por la sociedad calificadora de valores, de fecha 8 de noviembre de 2021, 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, en la cual se basa para emitir el siguiente concepto en relación con la Segregación propuesta:

2.1. Efectos financieros de la Segregación

El siguiente cuadro resume la posición patrimonial de Odinsa:

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 las acciones y el valor nominal de la acción)			

2.2 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:

Tras el proceso de segregación de activos objeto de análisis, Odinsa S.A. seguirá desarrollando su operación sin desviaciones conceptuales de su objeto social y amparado con el mismo músculo financiero de sus accionistas. Alianza Fiduciaria estima que una vez ejecutada la segregación la Compañía mantendrá la capacidad de atender integral y oportunamente sus compromisos contractuales, entre ellos los relacionados con la emisión de Bonos Ordinarios que vencen el 4 de octubre de 2022.

En primer lugar, la enajenación del 50% de la participación de Odinsa en los derechos y obligaciones derivadas de los proyectos viales AKF, P2, TAO y MVM, se llevará a precios de mercado, en virtud del concepto emitido por un tercero experto en valoración de activos. Esa condición garantizará que la enajenación no derive en un detrimento patrimonial para el emisor de los Bonos.

En segundo lugar, la estructura de la plataforma de inversión que se tiene prevista en el proceso de segregación de activos garantizará que Odinsa conserve sus derechos sobre el 50% de la participación no enajenada, gracias a la porción societaria que le corresponderá de Odinsa Vías, y a la propiedad sobre las unidades de participación en el Fondo de Capital Privado que se conformará para la gestión del portafolio de proyectos.

La estructura prevista tras el proceso de segregación de activos de Odinsa permitirá el desarrollo de una alianza estratégica con un gestor internacional de activos de amplia trayectoria, reconocimiento y respaldo patrimonial, circunstancia que en el futuro podría potenciar la capacidad de crecimiento en el negocio de concesiones viales, tanto en el entorno local como por fuera de él.

Se espera que los recursos que obtenga Odinsa en el proceso de enajenación de su participación en proyectos viales sean utilizados para la reducción de la deuda financiera. Lo anterior, sumado a un potencial incremento de la utilidad operacional, podría derivar en una mejora del indicador Deuda/Ebitda.

Respecto al Balance General

Una vez analizada la información financiera de Odinsa S.A. con corte al 31 de agosto de 2021, y según lo indica el informe del representante legal de los tenedores de bonos sobre la propuesta de segregación, se observa en el estado financiero proforma preparada por el emisor y expresados en miles de pesos colombianos, que el rubro del activo disminuiría en el 13.33 % equivalente a \$472.377.104. Respecto del pasivo que presentaría una disminución del 4.70% equivalente a \$ 85.363.415 y el patrimonio que presentaría una disminución de 22,38% equivalente a \$1.341.917.488.

Datos contables	Posición Patrimonial antes de segregar	Valores a Segregar	Posición Patrimonial después de la segregación	Variación porcentual
Activos Totales	\$3.543.280.096	\$472.377.104	\$3.070.902.992	13.33%
Pasivos Totales	\$1.814.348.919	\$85.363.415	\$1.728.985.504	4.70%
Patrimonio Neto	\$1.728.931.177	\$387.013.689	\$1.341.917.488	22.38%

Respecto al Estado de Resultados

Una vez analizado el informe del emisor, no se evidencia información sobre las variaciones de la proyección de la segregación sobre el estado de resultados, toda vez que el análisis por parte del mismo determina que 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 (respaldado por valoraciones de mercado llevadas a cabo por un tercero experto independiente: Solfin) y sobre el 50% restante conservará sus derechos y obligaciones con respecto al patrimonio segregado mediante su participación en la plataforma de inversión.

Parágrafo: Luego de analizar las condiciones del proceso de segregación de activos de Odinsa, y de estudiar el concepto que emitió la Sociedad Calificadora de Valores al respecto, Alianza Fiduciaria concluye que no habrá impactos negativos sobre la capacidad de pago del emisor, de manera que el perfil crediticio de los Bonos Ordinarios se mantendrá inalterado. En virtud de lo anterior, se prevé que tras la segregación no habrá un nivel de exposición al riesgo superior al que actualmente asumen los tenedores de los bonos.

El presente documento se suscribe en Medellín, a los veintisiete [27] de diciembre de 2021.

Atentamente,

Catalina Posada Mejia

Alianza Fiduciaria S.A. en calidad de

Representante Legal

Visto Bueno Área de Gestión: María Eugenia Yepes