

**Informe del representante legal de Aerovías del Continente Americano S.A.
AVIANCA a la Asamblea de Tenedores de Bonos Ordinarios**

**Proceso de fusión de Aerovías del Continente Americano S.A. AVIANCA y
Sociedad Aeronáutica de Medellín Consolidad S.A.**

Bogotá, 23 de Noviembre de 2009

Tabla de Contenido

- 1. Introducción**
- 2. Aspectos generales de la fusión**
- 3. Implicaciones de la fusión para los tenedores de Bonos**
- 4. Perfeccionamiento de la fusión**

1. Introducción

Conforme a lo dispuesto en el artículo 1.2.4.17 de la Resolución 400 de 1995 (“Resolución 400”) expedida por la Sala General de la antigua Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia), según ha sido modificada, en mi calidad de representante legal de AEROVÍAS DEL CONTINENTE AMERICANO S.A. AVIANCA (“AVIANCA”), me permito presentar a los señores tenedores de los bonos ordinarios emitidos por Avianca el 25 de agosto de 2009 (los “Bonos”) el presente informe, teniendo en cuenta que los pasados 23 y 31 de julio del presente año las Asambleas Generales de Accionistas de la SOCIEDAD AERONÁUTICA DE MEDELLÍN CONSOLIDADA S.A. (“SAM”) y de AVIANCA respectivamente, aprobaron un Compromiso de Fusión (el “Proyecto”) en virtud del cual, una vez surtidos los trámites pertinentes y obtenidas las autorizaciones y aprobaciones del caso, SAM se disolverá sin liquidarse y será absorbida por AVIANCA. Esta última, como sociedad absorbente, adquirirá los bienes y derechos de SAM, así como sus pasivos, en concordancia con lo dispuesto en los artículos 172 y 178 del Código de Comercio.

La Asamblea General de Accionistas de AVIANCA, autorizó al Representante Legal de la sociedad a llevar a cabo los trámites necesarios para obtener las aprobaciones que se requieran, antes de formalizar la fusión, entre ellos la aprobación de la Asamblea de Tenedores de Bonos.

Se advierte que en la sección 1.3.6 del Prospecto de Información Bonos Ordinarios 2009, se hace referencia a los antecedentes y a las razones por las cuales la fusión entre AVIANCA y SAM no afecta a los Tenedores de bonos.

Así mismo, se resalta que el perfil financiero del emisor descrito en la calificación de la emisión hecha por Fitch Ratings e incluida en la sección 1.1.16 del Prospecto de Información de Bonos Ordinarios 2009, se hizo tomando en cuenta las cifras consolidadas de AVIANCA y SAM, entre otras compañías.

Las condiciones particulares de la fusión, así como las ventajas que le representan a AVIANCA y su solidez financiera y comercial, se presentan en el capítulo 2 de este Informe.

En este orden de ideas, se pondrá a consideración de la Asamblea de Tenedores la autorización para la fusión.

2. Aspectos generales de la fusión

2.1. Motivos y ventajas de la fusión

A raíz de la integración propuesta, AVIANCA como sociedad absorbente obtendrá importantes ventajas y beneficios, entre los cuales se incluyen los siguientes:

- (i) Optimización de la infraestructura administrativa, técnica y operativa, para hacer de AVIANCA un líder de mercado y potenciar su expansión futura.
- (ii) Flexibilización y eficiencias de la gestión financiera;
- (iii) Simplificación societaria y eficiencias administrativas; y
- (iv) Un mayor nivel de eficiencias financieras, lo cual se traduce en un menor riesgo para los inversionistas.

2.2. Estados Financieros base de la fusión

Para llevar a cabo la fusión, se tomaron como base los estados financieros a 31 de mayo de 2009 de SAM y de AVIANCA, debidamente certificados, al igual que el balance proyectado consolidado a la misma fecha, los cuales, junto con sus notas, se adjuntan como Anexo 1 y 2 respectivamente al presente Informe y forman parte integrante del mismo.

Teniendo en cuenta que han transcurrido más de tres meses desde la fecha de corte de los mencionados estados financieros, se incluye como Anexo 3, una certificación del representante legal y el revisor fiscal de AVIANCA y SAM, en la que se deja constancia de los eventos financieros significativos ocurridos desde la fecha de corte de dichos estados financieros al 4 de septiembre de 2009, fecha de la certificación.

2.3. Condiciones generales

Sujeto a la aprobación por parte de los tenedores de Bonos, SAM, una sociedad comercial con domicilio principal en la ciudad de Medellín, constituida por medio de la Escritura Pública No. 2900 otorgada el día 30 de agosto de 1962 en la Notaría 7a del Círculo de Medellín, será absorbida por AVIANCA, sociedad comercial con domicilio principal en la ciudad de Barranquilla, constituida por medio de la Escritura Pública No. 2.374 otorgada el día 5 de diciembre de 1919 en la Notaria Segunda del Círculo de Barranquilla.

En relación con esta decisión, consideramos necesario precisar los siguientes aspectos:

2.3.1. Para los efectos contables derivados de la fusión, los activos que serán fusionados, fueron valorados según su registro en libros de contabilidad y particularmente en los balances de propósito especial, certificados y auditados que sirvieron de base para la fusión, cortados al 31 de mayo de 2009.

2.3.2. Igualmente, para efectos de determinar la relación de intercambio aplicable a la fusión, AVIANCA y SAM acordaron utilizar el método de valoración de valor presente del flujo de caja libre descontado (DFC), tomando las deudas netas

estimadas a 31 de mayo de 2009. La valoración correspondiente arrojó las siguientes cifras:

AVIANCA: US\$1.714.425.000

SAM: US\$114.247.000¹

2.3.3. A 31 de mayo de 2009, AVIANCA tiene un patrimonio neto de seiscientos treinta y dos mil novecientos setenta y tres millones cuatrocientos sesenta y seis mil novecientos sesenta y un pesos (\$632.973.466.961); tiene activos totales por dos billones cuatrocientos tres mil seiscientos treinta y dos millones setecientos cuarenta y seis mil seiscientos treinta y tres pesos (\$2.403.632.746.633) y pasivos totales por un billón setecientos setenta mil seiscientos cincuenta y nueve millones doscientos setenta y nueve mil seiscientos setenta y dos pesos (\$1.770.659.279.672).

2.3.4. A 31 de mayo de 2009, SAM tiene un patrimonio neto de ciento cinco mil setecientos cuarenta y cuatro millones seiscientos sesenta y nueve mil quinientos cincuenta y cinco pesos (\$105.744.669.555); tiene activos totales por doscientos ochenta y tres mil ochocientos veintiséis millones seiscientos ochenta y nueve mil setecientos cincuenta y nueve pesos (\$283.826.689.759) y pasivos totales por ciento setenta y ocho mil ochenta y dos millones veinte mil doscientos cuatro pesos (\$178.082.020.204).

2.3.5. AVIANCA cuenta con un capital autorizado de catorce mil millones de pesos (\$14.000.000.000), dividido en mil cuatrocientos millones (1.400.000.000) de acciones, de valor nominal de diez pesos (\$10) cada una.

2.3.6. SAM cuenta con un capital autorizado de tres mil novecientos cuarenta y ocho millones de pesos (\$3.948.000.000), dividido en trescientos noventa y cuatro mil ochocientos (394.800) acciones, de valor nominal de diez mil pesos (\$10.000) cada una.

2.3.7. Como consecuencia de la fusión por absorción, AVIANCA tendría activos por dos billones trescientos noventa y un mil ciento doce millones doscientos setenta y cinco mil seiscientos cincuenta y seis pesos (\$2.391.112.275.656), pasivos por un billón setecientos sesenta y cuatro mil setecientos ochenta y cuatro millones doscientos ochenta y siete mil quinientos ocho pesos (\$1.764.784.287.508), para un patrimonio neto de seiscientos veintiséis mil trescientos veintisiete millones novecientos ochenta y ocho mil ciento cuarenta y ocho pesos (\$626.327.988.148).

2.3.8. El capital autorizado de AVIANCA una vez perfeccionada la fusión sería de catorce mil millones de pesos (\$14.000.000.000) dividido en un millón cuatrocientas mil (1.400.000.000) acciones de valor nominal de diez pesos (\$10) cada una.

¹ No incluye la participación financiera de AVIANCA en SAM.

2.3.9. El capital suscrito y pagado de AVIANCA una vez perfeccionada la fusión ascendería a ocho mil novecientos treinta y seis millones setecientos tres mil trescientos pesos (\$8.936.703.300), dividido en ochocientos noventa y tres mil seiscientos setenta mil trescientas treinta (893.670.330) acciones ordinarias de valor nominal de diez pesos (\$10) cada una.

2.3.10. Una vez perfeccionada la fusión, SAM se disolverá sin liquidarse y su patrimonio será transferido en bloque a AVIANCA. En consecuencia los acreedores de SAM en adelante serán acreedores de AVIANCA en su calidad de sociedad absorbente.

2.4. Condiciones de la Fusión frente a los Bonos Ordinarios

- (i) Desde 1993 AVIANCA y SAM llevan a cabo una operación conjunta. Por lo tanto, se espera que la operación de AVIANCA fusionada no sufra alteraciones con motivo de la fusión propuesta.
- (ii) Las disposiciones del Contrato de Fiducia (tal como está definido en el Prospecto de Información de Bonos Ordinarios 2009, en adelante el "Prospecto"), incluyendo aquellas relativas a la Fuente de Pago (tal como está definido en el Prospecto) y al Fondo de Liquidez (tal como está definido en el Prospecto), se mantendrán vigentes y seguirán siendo obligatorias para AVIANCA como sociedad absorbente.
- (iii) Las obligaciones contraídas por AVIANCA derivadas de los Bonos Ordinarios seguirán vigentes en los mismos términos una vez perfeccionada la fusión. Las cifras presentadas en el presente Prospecto así como las proyecciones a futuro con base en las cuales se realizó la calificación de riesgo de la emisión son consolidadas de la operación conjunta de AVIANCA y SAM por lo cual no habrá variación material de estas cifras por efectos de la fusión.
- (iv) Una vez perfeccionado el proceso de fusión, no existirá una disminución del capital suscrito y pagado de AVIANCA.
- (v) La prenda general de los acreedores de AVIANCA no se afectará de manera negativa después de la fusión, teniendo en cuenta que SAM tiene activos suficientes para cubrir sus distintos pasivos y por tanto uno y otros se pasan en bloque a AVIANCA, que no tendrá un detrimento patrimonial derivado de la fusión. Se aclara que a 31 de diciembre de 2008, el 58,5% de los activos de SAM está representado en una cuenta por cobrar a AVIANCA por la suma de ciento cincuenta y cuatro mil quinientos sesenta nueve millones trescientos noventa y un mil doscientos sesenta y siete pesos (\$154.569.391.267); como consecuencia de la fusión proyectada, tanto la obligación de pago a favor de SAM como la correspondiente obligación de pago de AVIANCA se extinguirán por efecto de la

confusión. Así mismo, los activos de AVIANCA una vez perfeccionada la fusión será lo suficientemente amplios para atender los pasivos consolidados.

2.5. Composición accionaria.

Una vez perfeccionada la fusión, la composición accionaria de AVIANCA como sociedad absorbente será la que se establece en el Anexo 4.

2.6. Reforma estatutaria.

Como resultado de la fusión, los estatutos de la sociedad absorbente serán los mismos que ya están autorizados, a los cuales se modificará el monto del capital. El contenido de los estatutos propuestos puede consultarse en el Anexo 5.

3. Implicaciones de la fusión para los tenedores de Bonos

Una vez la fusión de AVIANCA y SAM se perfeccione, las principales implicaciones para los tenedores de Bonos son las siguientes:

- El deudor seguirá siendo AVIANCA como sociedad absorbente. AVIANCA tendrá activos por dos billones trescientos noventa y un mil ciento doce millones doscientos setenta y cinco mil seiscientos cincuenta y seis pesos (\$2.391.112.275.656), pasivos por un billón setecientos sesenta y cuatro mil setecientos ochenta y cuatro millones doscientos ochenta y siete mil quinientos ocho pesos (\$1.764.784.287.508), para un patrimonio neto de seiscientos veintiséis mil trescientos veintisiete millones novecientos ochenta y ocho mil ciento cuarenta y ocho pesos (\$626.327.988.148).
- Como consecuencia de las sinergias y beneficios que se obtendrán con la fusión proyectada, AVIANCA obtendrá importantes ventajas competitivas dentro del mercado aeronáutico.

Es importante resaltar que la calificadora de la emisión Fitch Ratings Colombia con fecha 29 de octubre de 2009 emitió un concepto sobre el eventual impacto de la fusión Avianca / Sam, y en el mismo indica: "En opinión de Fitch Ratings Colombia, dicha fusión no deberá afectar la calidad crediticia de dicha emisión, y por lo tanto la calificación AA+ (col) (Doble A más) con perspectiva estable asignada a la misma. Lo anterior se fundamenta en el hecho de que el análisis financiero realizado en su momento ya contemplaba las cifras consolidadas de las compañías en mención."

En los anteriores términos, se tiene que los tenedores de Bonos no se verán afectados de manera negativa por la fusión.

4. Perfeccionamiento de la fusión

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 177 del Código de Comercio, la fusión se perfeccionará mediante la suscripción de una Escritura Pública que se otorgará por los representantes legales de AVIANCA y SAM, o sus apoderados, y que se registrará en la Cámara de Comercio de Bogotá.

No obstante lo anterior, hasta tanto se perfeccione la fusión se dará cumplimiento a las siguientes reglas:

4.1. En virtud de lo previsto en los artículos 84 numeral 7 y 85 numeral 2 de la Ley 222 de 1995 AVIANCA presentará a la Superintendencia de Puertos y Transporte la solicitud de autorización de solemnización de la fusión.

4.2. En ejercicio del derecho contenido en el Art. 175 del Código de Comercio, el 9 de octubre de 2009, Caxdac interpuso contra las sociedades Avianca y Sam demanda civil que se adelanta mediante proceso verbal sumario en el Juzgado 32 Civil del Circuito de esta ciudad.

La referida acción ordinaria tiene como objetivo lograr que de manera solidaria o individual, las mencionadas empresas otorguen a CAXDAC las garantías de que trata el Art. 175 del Código de Comercio, por las obligaciones pensionales que tiene SAM para con CAXDAC y que ascienden a la suma de \$100.884.359.494.

A la fecha, las compañías no han sido notificadas de dicha demanda. De acuerdo con la información publicado por el juzgado en estado de fecha 16 de octubre de 2009, tuvimos conocimiento que dicha demanda fue in admitida y que Caxdac interpuso recurso de apelación contra el auto. El pasado 20 de noviembre, el expediente entró a despacho para decidir sobre el memorial que presentaron los demandantes subsanando la demanda.

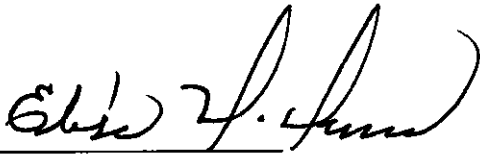
Una vez la compañía sea notificado de la mencionada demanda y la conteste, daremos cumplimiento a lo previsto en el numeral 6, literal b) artículo 1.1.2.18 de la Resolución 400 de 2005.

4.3. Se tomará como fecha efectiva para la integración de los patrimonios aquella en la que quede debidamente ejecutoriada la resolución expedida por la Superintendencia de Puertos y Transporte mediante la cual autorice el proceso de fusión.

4.4. Para todos los efectos legales, se tendrá como fecha de fusión la del otorgamiento de la escritura pública prevista en el párrafo anterior. En esa misma fecha, por ministerio de la ley y sin declaración especial, SAM quedará disuelta sin liquidarse y operará de pleno derecho la transmisión a AVIANCA de la totalidad de los bienes, derechos y obligaciones de SAM.

4.5. En todo caso, la fusión será oponible a terceros, incluyendo los tenedores de Bonos, a partir de su inscripción en el Registro Mercantil.

De acuerdo con las explicaciones presentadas en este informe y los demás documentos antecedentes presentados en la reunión, se solicita a los tenedores de Bonos que autoricen a AVIANCA adelantar los trámites necesarios para proceder con la solemnización de la fusión por absorción entre AVIANCA como sociedad absorbente y SAM como sociedad absorbida



Elisa Murgas de Moreno
Representante Legal

El presente informe tiene los siguientes Anexos:

Anexo 1 y 2 Estados financieros a 31 de mayo de 2009 de SAM y de AVIANCA, debidamente certificados, al igual que el balance proyectado consolidado a la misma fecha, junto con sus notas.

Anexo 3. Certificación de eventos financieros significativos.

Anexo 4. Composición accionaria de AVIANCA

Anexo 5. El contenido de los estatutos propuestos puede consultarse en el Anexo 5.