

REPORTE DE SEGUIMIENTO NO. 31

BOGOTÁ-VILLAVICENCIO | CHIRAJARA-FUNDADORES

PERÍODO A CORTE 31 DE DICIEMBRE DE 2025¹

1. RESUMEN DEL PERÍODO:

Concepto	Estado Actual								
	15-09-2016	17	18	19	20	21	22	23	31-07-2023
Terminación Construcción	UF0 ✓	UF1 ✓	UF2 ✓	UF3 ✓	UF4 ✓	UF5 ✓	UF6 ✓		
% Participación ingresos (hasta nov-21)	73,87% ✓	9,08% ✓	-	-	6,27% ✓	-	10,78% ✓		
% Participación de ingresos (en adelante)	48,23% ✓	5,93% ✓	8,60% ✓	11,46% ✓	4,09% ✓	3,99% ✓	17,70% ✓		
Avance de Inversión de Obras	100,0%								
Avance Físico de Obras	100,0%								
Peajes Nuevos	N.A.								
Incremento real de Tarifas	2018 (2,0%) ✓	2019 (3,0%) ✓		2020 (3,0%) ✓		2021 (7,8%) ✓ ²			
Licencias y/o Permisos Ambientales	100,0% ✓								
Disponibilidad Predial	100,0% ✓								
Adquisición Predial	92,3% (0% en el periodo ³)								
Recursos Sobre costos Amb., Pred. y Redes	OK ✓								
Diferencia Tráfico desde enero 2024 ⁴ (%)	4,6%								
Diferencia Ingresos desde enero 2024 ⁵ (%)	-6,5% ⁶								
Cobertura Fórmula de Terminación Anticipada $\geq 1,2x^7$	3,78x ✓								
% Deuda Desembolsada	100% de COP\$1,60 billones								
% Capital Aportado	COP\$1,02 billones de COP\$1,02 billones								

- **Tarifas de peaje:** como consecuencia de los cierres de la vía ocasionados por los derrumbes presentados en septiembre de 2025, el Ministerio de Transporte autorizó suspender las tarifas plenas

¹ Reporte elaborado por Unión Para la Infraestructura S.A.S. (el “Gestor Profesional”), con base en la información obtenida del informe mensual de interventoría ANI de septiembre de 2025 y el reporte del ingeniero independiente con corte a 31 de octubre de 2025 correspondiente al proyecto de APP de 4G de iniciativa privada Bogotá-Villavicencio | Chirajara-Fundadores (el “Proyecto”) y el contrato de crédito (el “Contrato de Crédito”) suscrito el 2 de febrero de 2018 y sus posteriores modificaciones, entre (i) Fiduciaria Corficolombiana S.A. Sociedad Fiduciaria, como vocera del Fideicomiso Coviandina, (ii) Concesionaria Vial Andina S.A.S. (el “Concesionario” o “Coviandina”), (iii) Banco de Bogotá S.A., Banco de Occidente S.A., Banco AV Villas S.A., Banco Popular S.A. y el Compartimento Deuda Privada Infraestructura I del FCP 4G | Credicorp Capital - Sura Asset Management (el “Compartimento”) y junto con los demás bancos, los “Prestamistas”), y (iv) Exponencial Banca de Inversión S.A.S., en su calidad de agente administrativo. El desarrollo de este documento se fundamenta en los principales riesgos identificados en los documentos de crédito y sus actualizaciones enviados al Comité de Inversiones y a los inversionistas del Compartimento.

² Aunque en 2021 no se realizó este incremento y en enero de 2022 se realizó un incremento parcial del 3%, en enero de 2026 se realizó el incremento faltante de 4,8% completando los incrementos reales estipulados en el contrato de concesión.

³ Con corte a octubre de 2025.

⁴ El desempeño del tráfico para esta iniciativa privada se mide a partir de enero de 2024, con base en las proyecciones de tráfico del Gestor Profesional que este actualizó en septiembre de 2023, más la actualización que realizó a partir de junio de 2024, más la actualización que realizó a partir de julio de 2025.

⁵ *Ibidem* para el recaudo.

⁶ El menor desempeño observado para este corte frente al mejor desempeño reportado en cortes anteriores se debe al menor tráfico y el cobro de menores tarifas a raíz del cierre de la vía a finales de 2025 por el derrumbe en el sector K18+300 – K18+600, situación que se explica en detalle más adelante.

⁷ El valor mínimo de cobertura de fórmula de terminación anticipada requerido por la adenda del Compartimento durante la etapa de construcción es de 1,05x. El valor mínimo de 1,2x referenciado en este reporte corresponde a la cobertura que se estableció como condición precedente para todos los desembolsos bajo el Contrato de Crédito. El Proyecto ya se encuentra en etapa de operación y mantenimiento.

de los tres peajes de la vía y estableció el cobro de tarifas diferenciales temporales a partir del 4 de octubre de 2025. Estas tarifas diferenciales tuvieron vigencia hasta el 15 de diciembre, momento en que se habilitó el flujo vehicular de manera bidireccional por el sector del K18+000. Con respecto a los incrementos reales de las tarifas, en enero de 2026 se realizó el ajuste por IPC anual equivalente a 5,1% más un incremento real de 4,8%, correspondiente al último incremento real que estaba pendiente según lo estipulado en el contrato de concesión. Adicionalmente, mediante resolución del Ministerio de Transporte, se estableció que para compensar el riesgo materializado de menor recaudo por diferencial tarifario a cargo de la ANI, a partir del 2027 y hasta terminar el Proyecto las tarifas deberán ser indexadas anualmente con el IPC más 5%.

- **Tráfico e ingresos:** como se mencionó en el informe anterior, en julio de 2025 el Gestor Profesional actualizó la proyección de tráfico de los vehículos pesados debido al mejor desempeño que venía presentando frente a los volúmenes de tráfico proyectados en las últimas dos actualizaciones de sus proyecciones en septiembre de 2023 y junio de 2024. No obstante lo anterior, aunque el Gestor Profesional incorpora en sus proyecciones las potenciales afectaciones que pueda sufrir el tráfico pesado todos los años en el mes de septiembre por cierres de la vía, por la magnitud de los derrumbes y los cierres que estos ocasionaron entre septiembre y diciembre, tanto el tráfico como el recaudo fueron inferiores a los proyectados durante el último trimestre del año en un 8,7% y 40% respectivamente. El impacto sobre el recaudo proyectado fue mayor que el del tráfico por las menores tarifas cobradas entre octubre y diciembre (inferiores un 38% en promedio).
- **Modificaciones contrato de concesión:** durante los meses de octubre y noviembre de 2025, el Concesionario compartió con los Prestamistas el borrador del otrosí No. 14 al contrato de concesión, negociado con la ANI y encaminado a incorporar una nueva causal de toma de posesión del Proyecto, derivada de la ocurrencia de un evento de inhabilidad sobreviniente en la persona jurídica del Contratista, en los términos del artículo 9 de la Ley 80 de 1993. A la fecha, se está surtiendo el proceso de votación para la autorización de los Prestamistas, con el fin de proceder con la suscripción del otrosí. El Gestor Profesional mantendrá informados a los inversionistas sobre los avances en los siguientes informes.
- **Indicadores de cumplimiento socioambiental:** con corte a octubre de 2025 se tienen los siguientes avances socioambientales: (i) para el segundo semestre del año se realizó una encuesta de satisfacción relacionada con el sistema de PQRS implementado por el proyecto, en esta encuesta se entrevistó al 10% de peticionarios y se obtuvo como resultado una insatisfacción en el tiempo de respuesta, (ii) el personal activo es de 1.010, el 77,9% pertenecen al área de influencia del Proyecto y el 28,8% son mujeres, y (iii) se reportaron 12 accidentes laborales del personal de terceros contratistas del concesionario que se encuentran adelantando intervenciones en la vía y 4 en el concesionario.

2. ESTADO DE LA FINANCIACIÓN:

En el mes de diciembre de 2022 se realizó el último desembolso de los compromisos iniciales. En agosto de 2024 se suscribieron las modificaciones a los documentos de la financiación con base en las cuales (i) el tramo IPC de los compromisos iniciales pasó a ser denominado en UVR y a llamarse Tramo Pesos A, y (ii) se agregaron compromisos por COP\$120.000 millones denominados en UVR (el Tramo Pesos B), de los cuales se realizó un desembolso por COP\$67.000 millones en ese mes y otro desembolso por COP\$25.000 millones en octubre de 2024.

Tramo	Acreedores después de la cesión FDN		
	Acreedor	Compromisos (COP\$ millones)	Desembolsos (COP\$ millones)
Tramo UVR	Compartimento DPI I	400.000*	400.000

Tramo	Acreedores después de la cesión FDN		
	Acreedor	Compromisos (COP\$ millones)	Desembolsos (COP\$ millones)
Tramo Pesos A	Filiales Corficolombiana	75.000**	75.000
	Banco de Bogotá S.A.	640.000**	640.000
	Banco de Occidente S.A.	265.000**	265.000
	Banco AV Villas S.A.	70.000**	70.000
	Banco Popular S.A.	150.000**	150.000
Tramo Pesos B	Banco Popular S.A.	120.000*	92.000
Deuda Total		1.720.000	1.692.000

*Monto denominado en UVR

**Montos denominados en UVR a partir de la suscripción de las modificaciones a los documentos de crédito en agosto de 2024 (cuya autorización de cambio de denominación fue en febrero de 2024).

Adicionalmente, como se mencionó en el informe anterior, el 10 de octubre se suscribió el otrosí No. 1 a la modificación integral del contrato de crédito mediante el cual se redujo la tasa de interés para el Tramo Pesos A y el Tramo Pesos B, de UVR + 7,5% a UVR + 6,25%. La autorización fue otorgada por los prestamistas de dichos tramos a finales de septiembre y la nueva tasa comenzó a regir a partir del 15 de octubre, por lo cual el Gestor Profesional incluyó este ajuste en sus proyecciones.

3. SEGUIMIENTO EJECUCIÓN GESTIONES:

El Concesionario viene avanzando en el cierre de las gestiones conforme a las obligaciones establecidas en el contrato de concesión, por lo cual a continuación se hace el seguimiento del avance de las compensaciones ambientales y de la gestión predial.

- **Gestión Ambiental:** el 80 % de las compensaciones impuestas por las autoridades ambientales ya se encuentran contratadas y presentan un avance en ejecución financiera del 75,13 %. En términos físicos, estas corresponden a un avance del 44,8 % en compensaciones por siembra de árboles y del 15,3 % en compensación por hectáreas⁸.
- **Gestión Predial:** según la última información disponible con corte a octubre de 2025, no hubo ningún avance en la adquisición predial como se muestra en la siguiente tabla:

UF	Longitud Requerida [km]	Longitud Disponible [km]	Predios Requeridos			Avalúo Comercial ⁹	Escritura y Registro ¹⁰
			Total	Concesionario ¹¹	Invías ¹²		
1	2,4	2,4	6	5	1	5	6
2	3,1	3,1	33	25	8	25	33
3	4,3	4,3	51	41	10	40	43
4	0,9	0,9	3	2	1	2	3
5	4,2	4,2	21	15	6	15	21
6	7,8	7,8	30	24	6	22	27
Total	22,7	22,7	144	112	32	109/112	133

El riesgo remanente en esta gestión se encuentra asociado con el cumplimiento de las fechas establecidas en el otrosí No. 9 al contrato de concesión para la presentación de las ofertas y adquisición de predios, tal y como se muestra a continuación.

⁸ Según el reporte del ingeniero independiente con corte a octubre de 2025.

⁹ Los 32 predios Invías no requieren avalúos comerciales por lo cual hacen falta 3 avalúos de los 112 requeridos.

¹⁰ El color verde significa que los predios a cargo del Concesionario ya tienen escritura y registro.

¹¹ Predios cuya gestión está a cargo del Concesionario.

¹² Predios con titularidad del Invías por lo cual la gestión predial consistió en la solicitud de cesión a la ANI.

UF	Oferta de Predios			Adquisición de Predios	
	Fecha Límite	Realizados	Pendientes	Fecha Límite	Realizados
UF1	5-ago-21	6	-	5-ago-22	6
UF2	3-sep-22	33	-	3-sep-23	33
UF3	25-ene-23	51	-	25-ene-24	43
UF4	5-ago-21	3	-	5-ago-22	3
UF5	27-dic-22	21	-	27-dic-23	21
UF6	27-ene-24	30	-	27-ene-25	27
Total		144	-		133

Cabe resaltar que los predios pendientes no representan un riesgo para la retribución, dado que, de los 11 predios restantes, 10 se encuentran en proceso de expropiación y uno, de propiedad del Invías, se encuentra en trámite de entrega.

4. SEGUIMIENTO RIESGO SOBRECOSTOS:

En la tabla que se presenta a continuación se detalla el estado de los sobrecostos identificados por el Gestor Profesional desde el análisis del crédito y la suficiencia de los recursos disponibles para asumirlos¹³.

¹³ El color rojo de la tabla indica que hay alta probabilidad de ocurrencia del sobrecosto o que ya se presentaron sobrecostos y que se van a activar las bandas del contrato de concesión, el color verde indica que la probabilidad de ocurrencia de sobrecostos es baja o que el riesgo ya está cerrado, y el color naranja indica que la probabilidad de ocurrencia de presentar el sobrecosto es media.



Riesgo	Valor Subcta.	Valor Estimado Caso Base	Valor Estimado dic-25	Cuarto trimestre de 2025 ¹⁴	Sobrecostos según Bandas de Riesgos ¹⁵		Recursos para Cubrir Sobrecostos	Fuente de Recursos
	[COPS ²⁰¹³ MM]				[COPS ²⁰¹³ MM]			
Predios Probabilidad baja con impacto bajo	43.541	16.100 (0% de sobrecosto)	28.834 ¹⁶ (0% de sobrecosto)	Riesgo materializado, las variaciones en adelante serán mínimas, en este caso corresponde a valor decretado por juez en proceso de expropiación. Con corte a septiembre de 2025, se han ejecutado COP\$26.729 millones ¹⁷ .	Sobrecosto Estimado	0	0	OK✓
					Agencia Nacional de Infraestructura	0	0	-
					Concesionaria Vial Andina	0	0	-
Ambiental Probabilidad baja con impacto bajo	18.503	11.580 (0% de sobrecosto)	9.768 ¹⁸ (0% de sobrecosto)	Con corte a septiembre de 2025 se ha ejecutado un total de COP\$2.691 millones ¹⁹ .	Sobrecosto Estimado	0	0	OK✓
					Agencia Nacional de Infraestructura	0	0	-
					Concesionaria Vial Andina	0	0	-
Redes Probabilidad alta con impacto bajo	2.759	4.447 (61% de sobrecosto)	4.438 ²⁰ (60% de sobrecosto)	Sin variaciones frente al período anterior.	Sobrecosto Estimado	1.679	1.679	OK✓
					Agencia Nacional de Infraestructura	789	789	Modelo financiero (valor contingente)
					Concesionaria Vial Andina	890	338	Modelo financiero (valor contingente)
							552	Contrato de construcción
Geológico Probabilidad media con impacto bajo	931.148	1.223.987 (31,4% de sobrecosto)	985.220 ²¹ (5,8% de sobrecosto)	Riesgo materializado, teniendo en cuenta la finalización de la construcción y que los sobrecostos hasta el 110% están a cargo del Concesionario.	Sobrecosto Estimado	54.072	103.933	OK✓
					Agencia Nacional de Infraestructura	0	0	-
					Concesionaria Vial Andina	54.072	10.818	Modelo financiero (valor contingente)
							93.115	Contrato de construcción

¹⁴ Valores en corrientes.

¹⁵ Por ser una iniciativa privada, los sobrecostos a cargo de la ANI los financia el Concesionario.

¹⁶ Informe mensual de interventoría No. 10 con corte a septiembre de 2025, página 428. Este valor está en corrientes.

¹⁷ Informe mensual de interventoría No. 10 con corte a septiembre de 2025, página 429.

¹⁸ Informe mensual de interventoría No. 10 con corte a septiembre de 2024, página 437.

¹⁹ Informe mensual de interventoría No. 10 con corte a septiembre de 2025, página 449.

²⁰ Informe mensual de interventoría No. 10 con corte a septiembre de 2025, página 42.

²¹ Informe mensual de interventoría No. 10 con corte a septiembre de 2025, página 454.



Como se ha mencionado, existe un sobrecosto de COP₂₀₁₃\$55.751 millones, el cual está dentro del monto de imprevistos incluido en el precio pagado al contratista de construcción bajo el contrato de construcción²².

Según se indicó en el informe anterior, existen recursos en las subcuentas ambiental y predial que no serán utilizados²³. Aunque los otrosíes No. 12 y 13 del contrato de concesión respecto a los recursos de estas subcuentas ya fueron firmados, el 40% de los recursos remanentes no ha sido liberado al Concesionario, debido a que a la fecha no se han cumplido las condiciones establecidas en dichos otrosíes.

5. OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO:

*Seguimiento transitabilidad del corredor.

Durante el mes de diciembre de 2025 se registraron dos accidentes relevantes que afectaron la operación del corredor, los cuales se describen a continuación: (i) el primero ocasionó el cierre total del túnel Buenavista I como consecuencia de un choque que generó un conato de incendio, y (ii) el segundo correspondió al impacto de un vehículo contra la infraestructura vial en el PR 51+400, situación que obligó a reducir la operación a un solo carril. Si bien estas afectaciones fueron de carácter temporal, generaron demoras prolongadas en ambos sentidos del corredor.

Tal como se ha informado en reportes anteriores, el Proyecto continúa atendiendo la contingencia asociada al derrumbe ocurrido en el tramo K18+300 – K18+600, la cual sigue generando afectaciones operativas, dado que la transitabilidad se mantiene bajo condiciones provisionales mientras se avanza en la definición de una solución definitiva para la estabilización del talud. En este contexto, en el tramo comprendido entre el K18+000 y el K18+300 se presenta una reducción del carril derecho; no obstante, a partir del K18+300 y hasta el K18+900 el tránsito se encuentra habilitado en sentido bidireccional.

1. Zona alta del talud: con corte a noviembre de 2025, el Concesionario se encontraba adelantando labores de drenaje y monitoreo de pozos de abatimiento, adecuación e instalación de geomembranas en canales existentes y nuevos, instalación de mojones para control topográfico, excavación y limpieza de canales y estructuras de alcantarillado, así como la adecuación de sistemas de desagüe y la instalación de geodrenes para el manejo de aguas subsuperficiales. Esto representa un avance del 70% de las actividades a cargo del concesionario.
2. Zona inferior del talud: actualmente el Invías ejecutó la construcción de terrazas como medida provisional para atender la inestabilidad de la zona; sin embargo, el Concesionario ha manifestado que dicha intervención no resulta adecuada, debido a la presencia de grietas que podrían comprometer su efectividad.

En cuanto a los cierres históricos, desde el 2023 hasta el período evaluado se han registrado 122 eventos que han ocasionado cierres en la vía Bogotá–Villavicencio, de los cuales, la mayoría (84)

²² El valor total de los sobrecostos incluidos en el precio del contrato de construcción y que debía ser asumido por el contratista de construcción ascendía a COP₂₀₁₃\$93.667 millones.

²³ En el caso de la subcuenta ambiental y predial, la ANI y el Concesionario acordaron distribuir el remanente en una proporción del 60/40 de acuerdo con las condiciones establecidas en los otrosíes No. 12 y No. 13, respectivamente.

corresponde a incidentes viales²⁴. Es importante destacar que de los 122 cierres solo el 39,3% han sido cierres totales de la vía, los cuales han afectado la transitabilidad del corredor. Estos se concentran principalmente en el año 2023²⁵ y 2025²⁶ tal y como se muestra en la siguiente tabla:

Tipo de afectación	2023		2024		2025		Total (días)
	No. Cierres	Tiempo (días)	No. Cierres	Tiempo (días)	No. Cierres	Tiempo (días)	
Mayores tiempos movilización usuarios en ambos sentidos viales /congestión y represamientos viales	12	0,6	26	243,5	9	0,8	244,8
Cierre calzada Bogotá-Villavicencio	13	1,4	0	1,0	0	0,0	1,4
Cierre calzada Villavicencio-Bogotá	9	0,4	0	0,0	0	0,0	0,4
Cierre total	14	15,9	0	0,0	35	16,8	32,6
Ninguna	0	0,6	6	0,0	0	0,0	0,6
Total	48	18,3	32	245,5	44	17,6	279,8

Como conclusión, es importante resaltar que los cierres de la vía no obedecen a eventos aislados, sino que están directamente relacionados con las condiciones técnicas y geológicas del corredor, las cuales se manifiestan en un número significativo de puntos críticos identificados a lo largo de la vía. Estas condiciones generan restricciones y mayores dificultades en la operación de algunos sectores de doble calzada. Por esta razón, el análisis de tráfico realizado por el Gestor Profesional, detallado en la Sección 7, se sustenta en dichas condiciones del corredor.

*Indicadores O&M.

De acuerdo con los reportes remitidos por el Concesionario con corte a diciembre de 2025, durante el trimestre no se generaron deducciones a la retribución del Proyecto. Por lo tanto, el estado de los indicadores de cumplimiento es como se muestra en la siguiente tabla.

✓	Cumplió indicador
●	Indicador en periodo de cura
✗	Incumplió indicador
-	No aplica

Indicador	Nombre	UF0	UF1	UF2	UF3	UF4	UF5	UF6
E0	Índice de Estado	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E1	IRI	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E2	Ahuellamiento	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E3	Fisuras	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E4	Coefficiente de fricción transversal	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E5	Textura	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E6	Baches	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E7	Hundimientos / Juntas	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E8	Márgenes, separador y áreas de servicio	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓

²⁴ Accidentes, siniestros de vehículos (e.g. incendios, fallas mecánicas) y derrames de sustancias peligrosas o carga transportada sobre la vía.

²⁵ Producto de las múltiples avalanchas derivadas del desbordamiento de las quebradas de la zona.

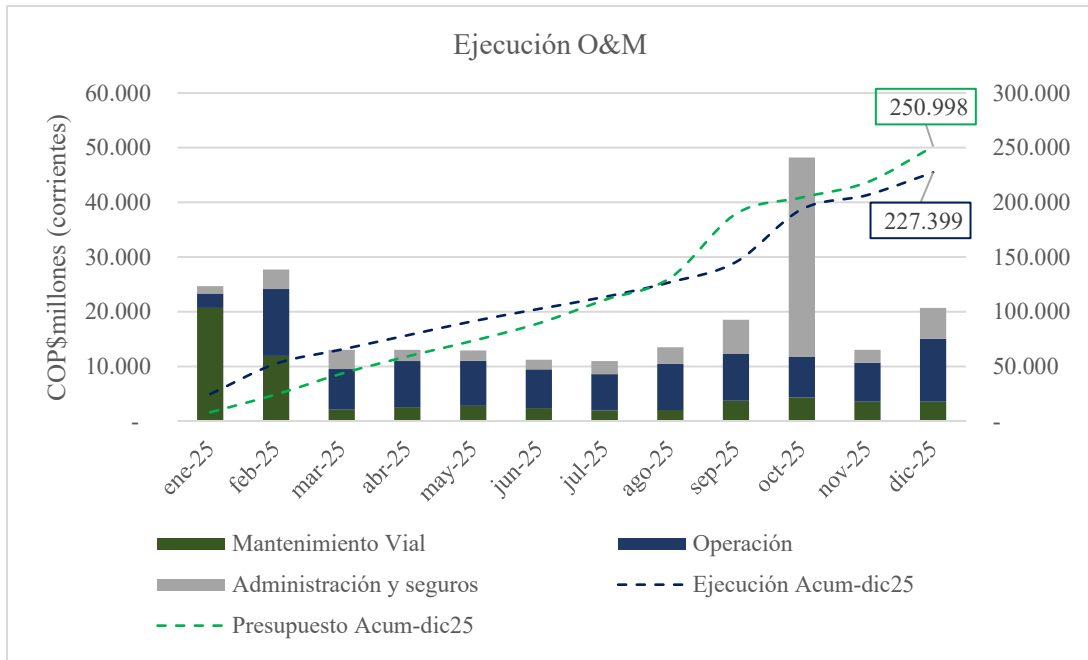
²⁶ Producto de las protestas del gremio arrocero.

Indicador	Nombre	UF0	UF1	UF2	UF3	UF4	UF5	UF6
E10	Drenajes	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E11	Señalización vertical	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E12	Señalización horizontal	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E13	Barreras y elementos de contención	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E14	Iluminación	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E15	Puentes y estructuras	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E16	Capacidad Estructural	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E17	Disponibilidad de la vía	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E18	Estado de elementos estructurales	-	✓	✓	✓	-	✓	✓
E19	Sistema de iluminación	-	✓	✓	✓	-	✓	✓
E20	Sistema de ventilación	-	✓	✓	✓	-	✓	✓
E21	Sistema de túneles	-	✓	✓	✓	-	✓	✓
E22	Escalonamientos	-	✓	✓	✓	-	✓	✓
E23	Grietas	-	✓	✓	✓	-	✓	✓
E24	Desportillamiento de juntas	-	✓	✓	●	-	✓	✓
E25	Juntas	-	✓	✓	✓	-	✓	✓
E26	Eficiencia de la transferencia de carga	-	✓	✓	✓	-	✓	✓
O1	Índice de mortalidad	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
O2	Ocupación de carriles	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
O3	Cola de peajes	✓	-	-	✓	-	-	-
O4	Atención de incidentes	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
O5	Atención de Accidentes y Emergencias	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
O6	Disponibilidad del SICC	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
O7	Tiempo de atención de incidentes (túneles)	✓	✓	✓	✓	-	✓	✓
O8	Tiempo de atención de accidentes y emergencias (túneles)	✓	✓	✓	✓	-	✓	✓

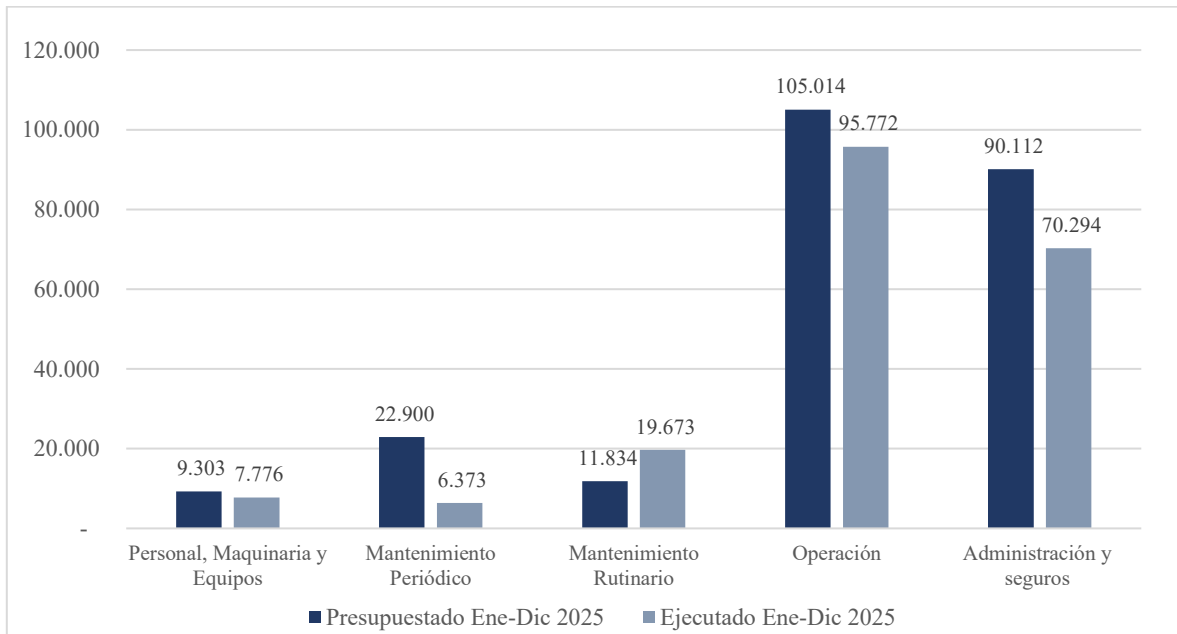
A la fecha no se presentan deducciones adicionales a las realizadas en la UF6 por IRI (E1) de COP\$25 millones.

**Presupuesto y ejecución de O&M.*

La ejecución del presupuesto de O&M para 2025 fue de COP\$227.399 millones frente a COP\$250.998 presupuestado tal y como se muestra a continuación:



Como se observa en la gráfica anterior, durante el primer semestre del año se registró una ejecución presupuestal superior a la estimada en el rubro de mantenimiento rutinario, lo que hace que para diciembre de 2025 la ejecución acumulada sea mayor a lo presupuestado en ese rubro.



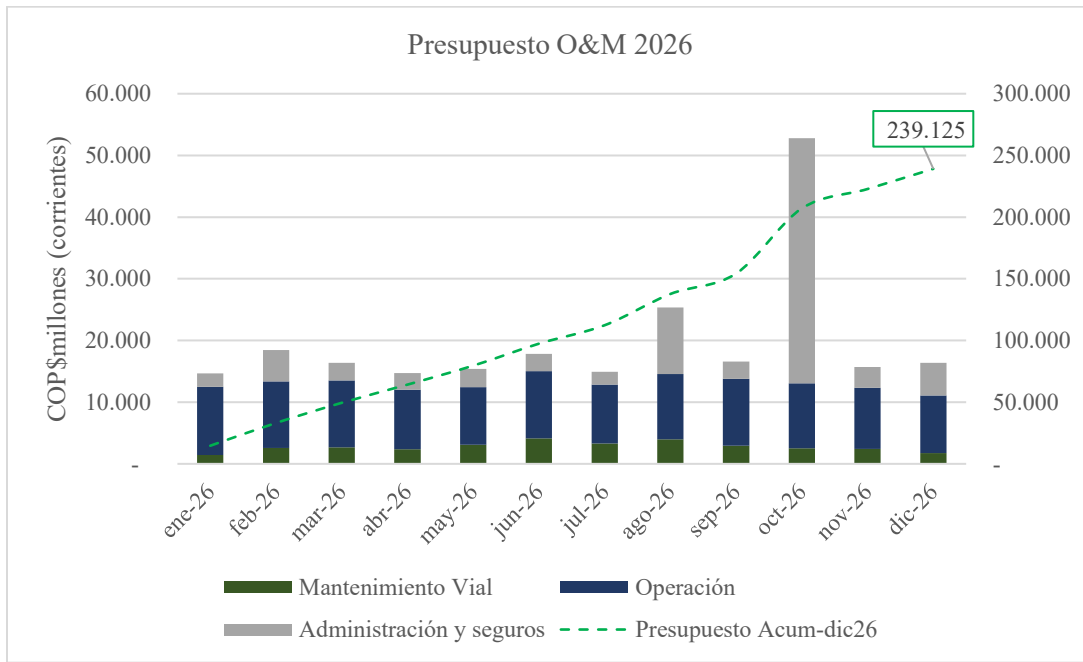
Este incremento de COP\$7.839 millones en la ejecución del mantenimiento rutinario está relacionada con los eventos de lluvia extrema que causaron deslizamientos haciendo que el material cayera sobre la carretera, por lo cual el concesionario tuvo que llevar a cabo actividades como la remoción de derrumbes y limpieza de la vía para restablecer el paso vehicular. Estas actividades no estaban

contempladas desde un principio por lo cual se evidencia este aumento en el mantenimiento rutinario.

Por otra parte, el mantenimiento mayor presenta una holgura frente a lo presupuestado debido a que las intervenciones sobre el pavimento se vieron interrumpidas por los deslizamientos presentados a lo largo de la vía. Las actividades de mantenimiento periódico realizadas a lo largo del año fueron las siguientes: (i) 177,11 m² pintura de parales y barandas de los puentes vehiculares, (ii) 87.740 metros lineales de demarcación horizontal, (iii) 140 unidades para cambio de señalización vertical, y (iv) 2.700 metros lineales de sello de fisuras en el pavimento.

En cuanto a la subejecución del rubro de administración y seguros, esta obedece principalmente a la no ejecución de COP\$9.994 millones correspondientes a seguros, derivada de la reducción en la prima de la póliza de obra civil terminada obtenida por el Concesionario.

Para el 2026, el Concesionario presentó un presupuesto de O&M por COP\$239.125 millones, distribuido tal como se muestra en la siguiente gráfica.



El Gestor Profesional se encuentra actualmente analizando el presupuesto de 2026; no obstante, al compararlo con el de otros proyectos del portafolio, se evidencia que Coviandina se ubica en el rango alto, situándose por encima del promedio en todos los rubros²⁷.

Proyecto	Longitud Origen - Destino	Administración		Operación		Mantenimiento Mayor		Mantenimiento Rutinario	
		Presupuesto	Indicador \$/km/año	Presupuesto	Indicador \$/km/año	Presupuesto	Indicador \$/km/año	Presupuesto	Indicador \$/km/año
Coviandina	85,60	82.682	966	123.347	1.441	14.143	165	9.260	108

²⁷ En el caso del mantenimiento mayor y rutinario, el presupuesto de 2026 del Concesionario se ubica por debajo del de Pacífico 3 debido a que este proyecto contempla intervenciones para el pavimento en este año.

Proyecto	Longitud Origen - Destino	Administración		Operación		Mantenimiento Mayor		Mantenimiento Rutinario	
		Presupuesto	Indicador \$/km/año	Presupuesto	Indicador \$/km/año	Presupuesto	Indicador \$/km/año	Presupuesto	Indicador \$/km/año
Pacífico 2	96,55	15.559	161	27.790	288	14.468	150	6.864	71
Pasto Rumichaca	79,67	12.638	159	27.826	349	3.207	40	3.312	42
Pacifico 3	145,50	15.414	106	32.990	227	37.000	254	12.865	88

6. SEGUIMIENTO RIESGO INGRESOS:

Los ingresos del Proyecto se limitan únicamente al recaudo de peajes, por lo cual, una vez superado el riesgo de construcción, debe analizarse la cobertura del servicio de la deuda que se obtiene de los ingresos resultantes de esta proyección, lo que se analiza en esta sección.

**Tráfico.*

Para el análisis que se presenta a continuación, es importante tener en cuenta que las proyecciones de tráfico con base en las cuales el Gestor Profesional ha venido evaluando las coberturas de los flujos de caja sobre el servicio de la deuda se han ajustado varias veces en los últimos años, de las cuales la última actualización realizada fue en julio de 2025 sobre las categorías de vehículos pesados por el mejor desempeño que venía presentando frente a la proyección anterior del Gestor Profesional.

Adicionalmente, debido a que el 7 de septiembre se registró un deslizamiento de tierras en el sector K18+300 – K18+600 que ocasionó el cierre total de la vía y teniendo en cuenta las medidas necesarias para reestablecer el flujo vehicular bidireccional²⁸, en el informe anterior el Gestor Profesional estimó el impacto que podría sufrir el tráfico durante los meses de noviembre y diciembre de 2025²⁹, a partir del impacto observado en el tráfico reportado durante septiembre y octubre. A continuación, se presenta un resumen de dichas actualizaciones y los supuestos que han cambiado en cada momento, incluyendo el ajuste en la proyección para noviembre y diciembre de 2025.

Fecha actualización	Categorías actualizadas	Supuestos actualizados
Junio 2020	Livianos y pesados	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Disminución del tráfico base sobre el que se realizan las proyecciones reflejando el menor tráfico real observado. Para incorporar el impacto en el tráfico de la pandemia del Covid-19 se tomaron los coeficientes de elasticidad entre el PIB y el crecimiento del tráfico del estudio de tráfico del cierre financiero y se aplicaron sobre la proyección actualizada del PIB de ese momento, que incluían la contracción de este en 2020.
Septiembre 2023	Livianos y pesados	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Disminución del tráfico base sobre el que se realizan las proyecciones reflejando el menor tráfico real observado. Para incorporar los riesgos geológicos de la carretera y las afectaciones que estos podrían implicar sobre el tráfico, se incorporan los siguientes supuestos: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Durante septiembre de cada año el tráfico de categoría VII no podrá transitar por la vía del Proyecto durante un mes.

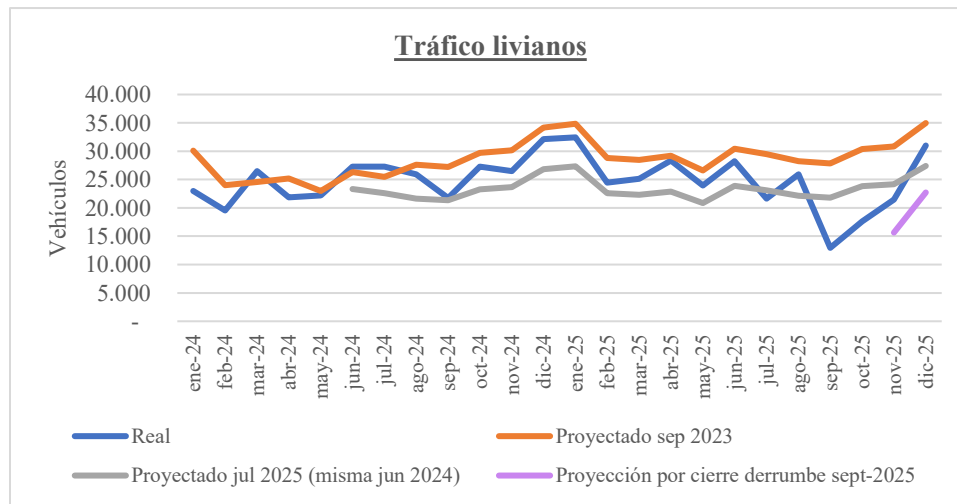
²⁸ El Gestor Profesional estimó que esto ocurriría en diciembre de 2025.

²⁹ Meses durante los cuales el Gestor Profesional estimó que se afectaría el tráfico a causa del cierre derivado del derrumbe.

		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cada tres años el tráfico del tercer trimestre del año se afecta en la misma proporción que ocurrió con el cierre de 2023 (-23%).
Junio 2024	Livianos y pesados	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Disminución del tráfico base sobre el que se realizan las proyecciones reflejando el menor tráfico real observado.
Julio 2025	Pesados	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Incremento del tráfico base sobre el que se realizan las proyecciones reflejando el tráfico real observado en los últimos 12 meses. ▪ Ajuste de la estacionalidad mensual del tráfico para los meses de enero y diciembre, y el tercer trimestre del año (julio-septiembre), para reflejar la estacionalidad observada desde enero 2024.
Septiembre 2025	Livianos y pesados	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Disminución del tráfico de noviembre y diciembre³⁰ de 2025 en la misma proporción del impacto observado en el mes de octubre³¹ frente a la proyección³² del Gestor Profesional para ese mes, de la siguiente manera: <ul style="list-style-type: none"> ○ Livianos: -35,3% ○ Pesados: -28,5%

De esta manera, la proyección vigente (julio de 2025) conserva los siguientes supuestos utilizados en proyecciones pasadas, a saber: (i) durante el mes de septiembre de cada año el tráfico de categoría VII no podrá transitar por el Proyecto, por lo que no se reciben ingresos de vehículos de esa categoría, castigando los ingresos de ese mes todos los años en 34%, y (ii) adicionalmente, cada tres años el tráfico se afecta en el tercer trimestre del año en la misma proporción (-23%) en que se afectó en 2023 por los cierres derivados en ese año de la avenida torrencial en el sector de Naranjal.

A continuación, se presenta el comportamiento del tráfico durante los últimos dos años, frente a lo que había proyectado el Gestor Profesional anteriormente en septiembre de 2023 y junio de 2024, y para el tráfico pesado frente a las proyecciones actualizadas en julio de 2025:

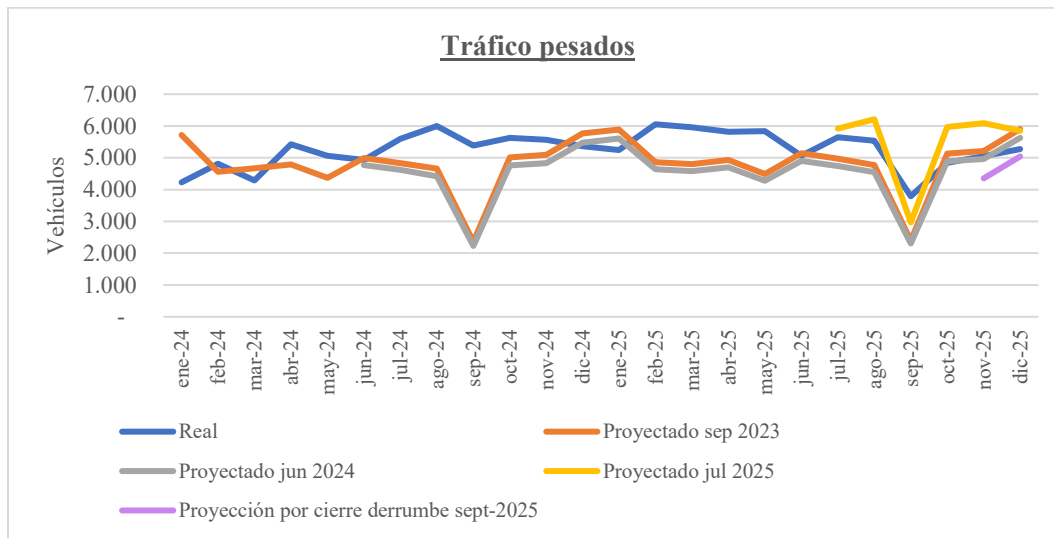


³⁰ El impacto en el mes de diciembre fue aplicado proporcionalmente a los primeros 15 días del mes, pues el Gestor Profesional estimaba que para ese momento se reestablecería el tráfico vehicular con normalidad.

³¹ Se utilizó octubre teniendo en cuenta que (i) septiembre incorporaba un período de tiempo en el que el flujo vehicular tuvo mayores restricciones mientras se atendía la emergencia, y (ii) en octubre ya se normalizó la estrategia de restricción vehicular permitiendo el paso alternado por sentido (utilizando el esquema de “pare y siga” en períodos de entre 30 y 60 minutos por sentido).

³² Proyección de junio de 2024 (livianos) y julio de 2025 (pesados).

Como se puede observar en la gráfica anterior, el tráfico durante el último trimestre del año fue impactado principalmente en octubre y noviembre a raíz del deslizamiento en el sector K18+300 – K18+600 siendo 26% y 11% menor frente a la proyección actualizada previa al derrumbe. Sin embargo, es importante destacar que el tráfico de livianos de noviembre fue superior un 37% frente al tráfico proyectado para ese mes contemplando el impacto que tendrían los cierres producidos por el derrumbe. Diciembre en contraste tuvo un mejor comportamiento tanto frente a la proyección actualizada del Gestor Profesional previa al derrumbe, como frente al tráfico proyectado incorporando el impacto del derrumbe, siendo superior un 13% y 36% respectivamente. Como resultado, durante el último trimestre de 2025 el tráfico de vehículos livianos fue 7% inferior frente a la proyección actualizada previa al derrumbe.



Por su parte, el tráfico pesado también fue impactado por el cierre del derrumbe durante el último trimestre del año, aunque en menor medida en comparación con el tráfico liviano. A pesar de que durante el cuarto trimestre el tráfico estuvo 10%³³ por debajo de los niveles registrados previos al derrumbe, durante noviembre y diciembre fue superior en 16% y 5%, respectivamente, al que estimó el Gestor Profesional a raíz de los cierres del derrumbe (línea morada).

En resumen, el tráfico total durante el último trimestre de 2025 fue 8,7% inferior al proyectado previo al derrumbe y 31%³⁴ superior que las estimaciones posteriores a este.

***Tarifas.**

Como se mencionó en el informe anterior, debido a los cierres ocasionados por los derrumbes presentados en septiembre, mediante la Resolución 0253040040455 del 3 de octubre de 2025, el Ministerio de Transporte autorizó suspender las tarifas plenas de los 3 peajes de la vía y estableció el cobro de tarifas diferenciales temporales a partir del 4 de octubre de 2025 que representaron una disminución del 35% en las tarifas de vehículos livianos y 50% en las de vehículos pesados. Estas

³³ Respecto al promedio del año corrido (enero-agosto).

³⁴ Durante noviembre y diciembre.

tarifas diferenciales tuvieron vigencia hasta el 15 de diciembre, momento en que se habilitó el flujo vehicular de manera bidireccional por el sector del K18+000. A partir de dicho momento, se reanudó el cobro del valor pleno.

El riesgo de tarifas diferenciales está a cargo de la ANI, por lo que la entidad tiene la obligación de compensar al Concesionario por el menor recaudo percibido por estas menores tarifas. Sin embargo, por tratarse de una iniciativa privada, los mecanismos de compensación no pueden realizarse con recursos públicos, por lo que el Concesionario debería ser compensado por la ANI mediante otros mecanismos, incluyendo incrementos adicionales en las tarifas de peajes.

Por otro lado, el contrato de concesión contemplaba aumentos reales a las tarifas en distintos períodos durante la vida del Proyecto, que como se mencionó en el informe anterior hasta ese momento no se habían realizado en su totalidad, pues la ANI y el Ministerio de Transporte (i) se habían atrasado en las fechas en las que el contrato de concesión preveía los incrementos, y (ii) no habían permitido la aplicación del incremento real faltante de 4,8%. Sin embargo, y a pesar de que el Gestor Profesional suponía que no se realizarían más incrementos reales durante el plazo remanente de la concesión, en enero de 2026, junto con la indexación de la inflación anual de las tarifas, se realizó el incremento del 4,8% real que estaba pendiente³⁵. Adicionalmente, mediante la resolución No. 20253040030445 de agosto de 2025, el Ministerio de Transporte dispuso que para la compensación del menor recaudo por diferencial de tarifas que se materializó en años pasados las tarifas serían ajustadas anualmente a partir de 2027 y hasta la terminación del contrato en IPC + 5%.

De esta manera, el incremento real del 5% es el mecanismo a través del cual la ANI prevé compensar este riesgo al Concesionario. No obstante, teniendo en cuenta la dificultad que se ha observado en años pasados para realizar incrementos tarifarios por la inconformidad de las comunidades, el Gestor Profesional, en aras de mantener un escenario conservador de recaudo durante la vida remanente del Proyecto, supone que durante el plazo remanente del contrato no será posible realizar los incrementos reales del 5% y las tarifas únicamente son ajustadas anualmente con la inflación.

Incremento de Tarifas.

- El Proyecto cuenta con tres peajes existentes, Boquerón, Naranjal y Pipiral, todos con tráfico histórico desde hace más de 20 años, y no contempla la instalación de peajes adicionales.
- El contrato de concesión del Proyecto estipulaba incrementos de tarifa para los tres peajes entre los años 2018 y 2021, como se muestra a continuación.

	2018	2019	2020	2021
Incremento sobre IPC	2,0%	3,0%	3,0%	7,8%

- En 2018 y 2019, los aumentos tarifarios correspondieron únicamente a la inflación, pues el componente real no se pudo aplicar debido al atraso en la entrega del Proyecto por parte de Coviandes al Concesionario hasta el 3 de noviembre de 2019. En febrero de 2020, se incrementaron las tarifas de peaje en un porcentaje equivalente al IPC+8%, el cual corresponde a los componentes reales del aumento contractual de 2018, 2019 y 2020.
- En cuanto al incremento de tarifas de 2021, dadas las condiciones en que se encontraba la economía nacional por causa de la pandemia asociada al Covid-19 y como resultado de conversaciones entre la ANI, el Concesionario y diferentes actores públicos, no se logró ningún incremento real sobre las tarifas. El 16 de enero del 2022 las tarifas de los peajes de la concesión tuvieron un aumento del IPC+3%.

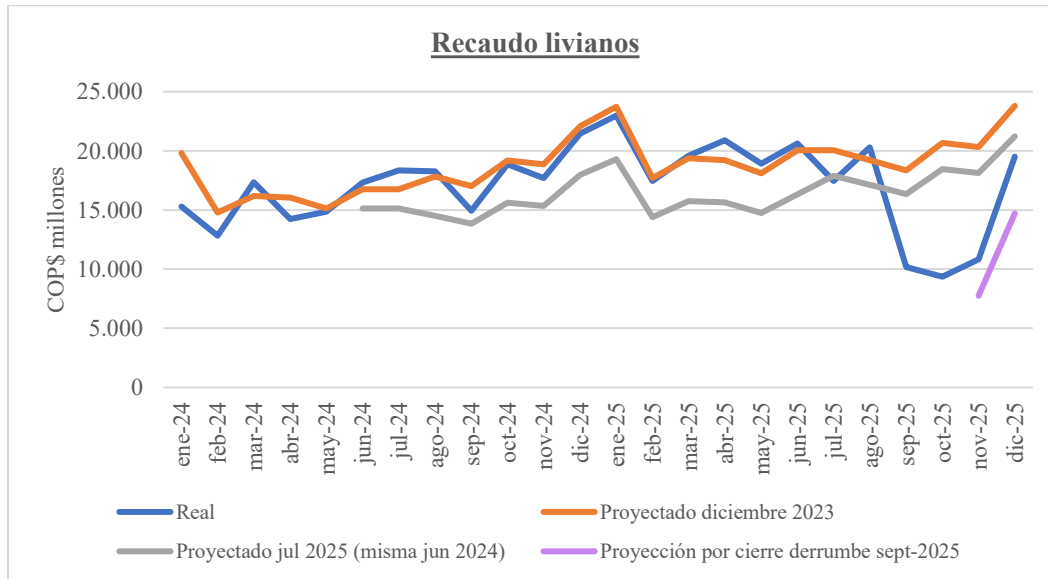
³⁵ De esta manera, el incremento total de las tarifas para el 2026 fue de 9,9% (IPC+4,8%) y así las tarifas han sido ajustadas con todos los incrementos en términos reales según lo estipulado en el contrato de concesión.

Incremento de Tarifas. (Cont.)

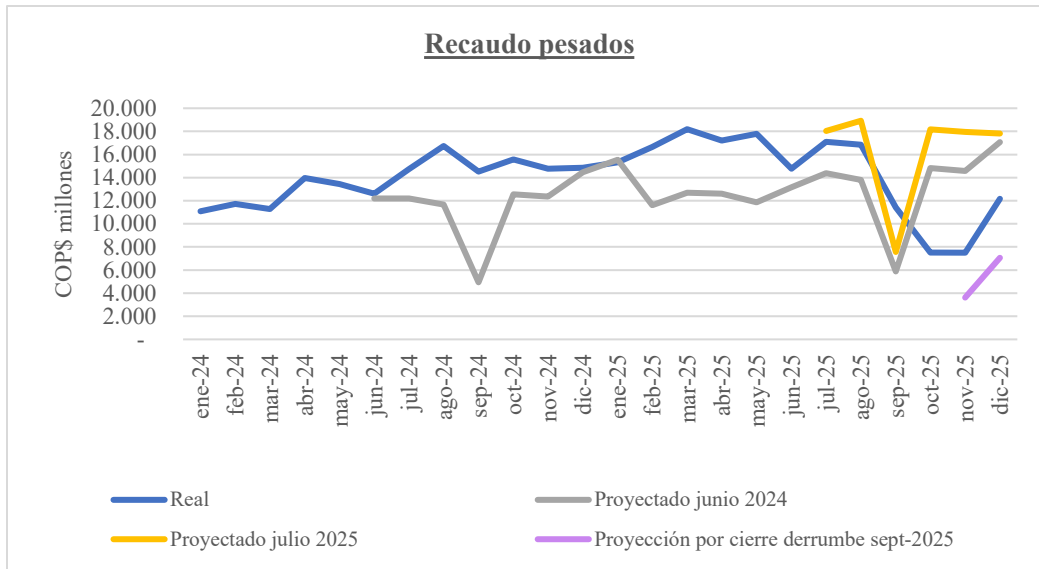
- Con el fin de compensar el incremento real faltante de 4,8%, en diciembre de 2022 se radicó en el Ministerio de Transporte un acuerdo entre el Concesionario y la ANI, con la expectativa de que fuera aprobado y se diera un aumento real de tarifas del 3% en enero de 2023, 3% en enero de 2024, 3% en enero de 2025 y 0,78% en enero de 2026. Sin embargo, el Ministerio de Transporte no dio su aprobación y emitió el decreto 0050 del 15 de enero de 2023, por medio del cual se prohibió el ajuste por la inflación de 2022 de las tarifas de peaje.
- Finalmente, en agosto de 2025, el Ministerio de Transporte emitió la resolución No. 20253040030445, mediante la cual ordenó (i) incrementar las tarifas en enero de 2026 en IPC + 4,8% para dar cumplimiento al incremento real faltante según las disposiciones iniciales del contrato de concesión, e (ii) incrementar las tarifas anualmente a partir de 2027 y hasta la terminación del contrato de concesión en IPC+5%, con el objetivo de compensar el riesgo de menor recaudo por diferencial tarifario materializado en años pasados y asignado a la ANI bajo el contrato de concesión.

***Recaudo.**

En cuanto al recaudo de peajes, durante el último trimestre de 2025 los vehículos livianos presentaron un recaudo menor al proyectado en un 31% principalmente por el impacto del menor tráfico causado por el cierre de la vía cuyo origen fue el derrumbe en el sector K18+300 – K18+600 y por las menores tarifas cobradas durante dicha emergencia. No obstante, para noviembre y diciembre este fue mayor al proyectado incorporando el derrumbe en 40% y 33%, respectivamente.



Por su parte, el recaudo de peaje de los vehículos pesados durante el último trimestre de 2025 fue menor al proyectado en un 50% por las mismas razones expuestas para el tráfico liviano. No obstante, con respecto a la proyección que incorpora los derrumbes el recaudo real fue 107% y 72% superior en noviembre y diciembre, respectivamente, señalando un menor impacto al esperado por el Gestor Profesional.



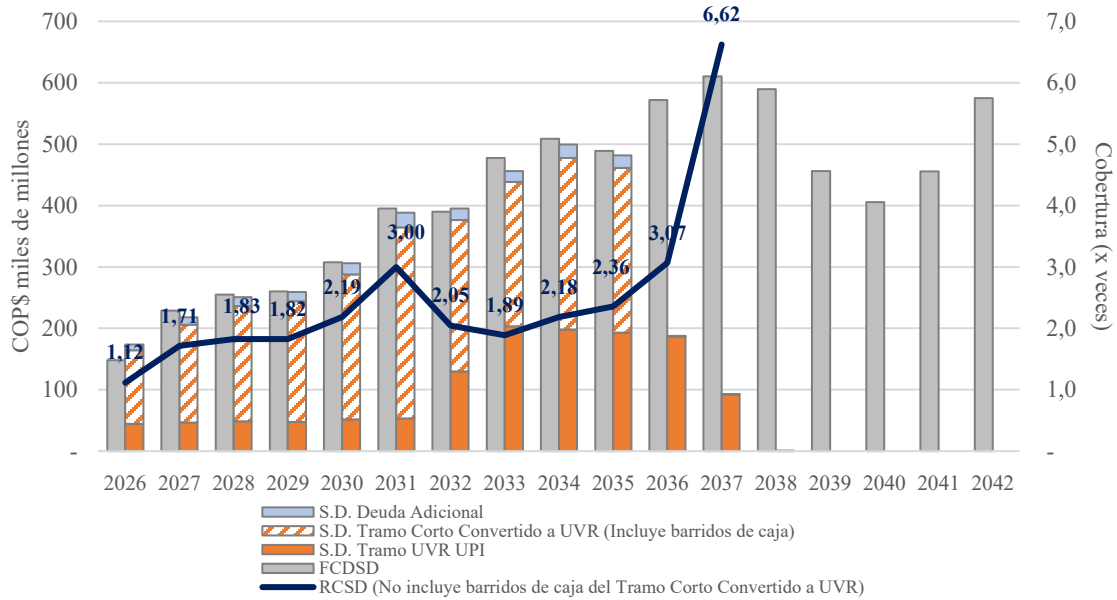
De manera general, el recaudo total durante el último trimestre de 2025 fue 40% inferior al proyectado previo al derrumbe y 51%³⁶ al proyectado con posterioridad al derrumbe de septiembre.

*Cobertura del flujo de caja sobre el servicio de la deuda.

A continuación, se muestra la proyección del flujo de caja disponible para el servicio de la deuda frente al servicio de la deuda, incorporando la actualización de tarifas en enero de 2026, el presupuesto de operación y mantenimiento para 2026, y el recaudo, gastos de operación y mantenimiento y gastos financieros observados durante el último trimestre del año. Cabe recordar que mientras el tramo UVR en cabeza del Compartimento tiene un perfil específico de amortizaciones, las amortizaciones de los tramos de corto plazo (antes denominados en pesos y ahora en UVR) se hacen por barrido de caja. Adicionalmente, es importante destacar que, como consecuencia de la actualización de las tarifas en términos reales en enero de 2026, la proyección de ingresos durante la vida remanente del Proyecto incrementa un 9%³⁷ con respecto al informe anterior. Esto a su vez permite que haya mayores barridos de caja entre 2026 y 2035 sobre los tramos de corto plazo lo cual permitiría repagar la totalidad de estos tramos un año antes de lo proyectado en el corte anterior, en octubre de 2035.

³⁶ Durante noviembre y diciembre.

³⁷ El incremento total durante la vida remanente del Proyecto es superior al incremento real del 4,8% por el efecto compuesto a través de la indexación por inflación en los años posteriores al 2026.



De manera general, las actualizaciones mencionadas anteriormente tienen un impacto positivo transversal sobre las coberturas proyectadas bajo el caso base del Gestor Profesional, especialmente para el año 2026 ya que incrementa la holgura con la que el flujo de caja del período podría cubrir el servicio de la deuda contractual. De esta manera, bajo las proyecciones del Gestor Profesional la cobertura de todos los períodos indica que el flujo de caja sería suficiente para cubrir el servicio de la deuda de manera holgada, y, por lo tanto, no habría necesidad de utilizar las cuentas de reserva³⁸.

Sustitución de Cuentas de Reserva por Garantías Corporativas.

- De acuerdo con los términos iniciales del Contrato de Crédito, el Concesionario tenía la obligación de fondear en efectivo las cuentas de reserva del Proyecto ante la firma de la última acta de terminación de UF.
- Producto de los menores ingresos recibidos durante la etapa de construcción por el menor tráfico y las menores tarifas, el Proyecto no contaba con los recursos para realizar este fondeo, por lo que el Concesionario solicitó reemplazar este fondeo por la firma de ciertos acuerdos de contribución de capital por Concecol, principal accionista del Concesionario y filial 100% de Corficolombiana.
- La solicitud del Concesionario de reemplazar esta obligación permite que el Proyecto (i) no tenga que utilizar la caja disponible para realizar el fondeo, sino que esa caja se conservaría dentro del Proyecto, aumentando los recursos del sistema, y (ii) no tenga que incurrir en deuda adicional permitida para atender la obligación de fondeo.
- Los montos del acuerdo de contribución de capital se dimensionaron como el monto requerido de las cuentas de reserva de servicio de la deuda, O&M y mantenimiento mayor durante la vida del Proyecto, que actualmente equivale a COP\$264.000 millones. No obstante, de ser necesario un monto superior a este, Concecol tiene la obligación de cubrir el monto faltante necesario. Asimismo, ante el uso de esta garantía, Concecol tiene la obligación incondicional e irrevocable de restituirla inmediatamente con una nueva garantía corporativa por la totalidad del monto de reserva requerido.

³⁸ Para este Proyecto las cuentas de reserva consisten en una garantía corporativa otorgada por Concecol por un valor equivalente al monto de reserva requerido. Según los acuerdos de contribución de capital bajo los que se constituyó esta garantía, el monto de las reservas debe siempre estar garantizado, sin importar si la garantía ha tenido que ser usada o no. Por lo tanto, en caso de utilizarse, esta debe ser restituida inmediatamente con una nueva garantía corporativa por la totalidad del monto de reserva requerido.

Cabe recordar en todo caso que, además de las cuentas de reserva, el Contrato de Crédito cuenta con una garantía corporativa de Corficolombiana para atender el servicio de la deuda que se puede hacer efectiva a partir del 31 de mayo de 2028 para los tramo de menor plazo y del 1 de julio de 2037 para el tramo en UVR, por lo que en el evento en que llegada una amortización programada del crédito sin que el Proyecto pueda cumplir con el pago, Corficolombiana proveería los recursos necesarios para que el Concesionario pueda cumplir con su obligación. De todos los proyectos en donde participa el Gestor Profesional, este es el único que cuenta con una garantía de este tipo.

Acuerdo de Contribución para el Pago de la Deuda.

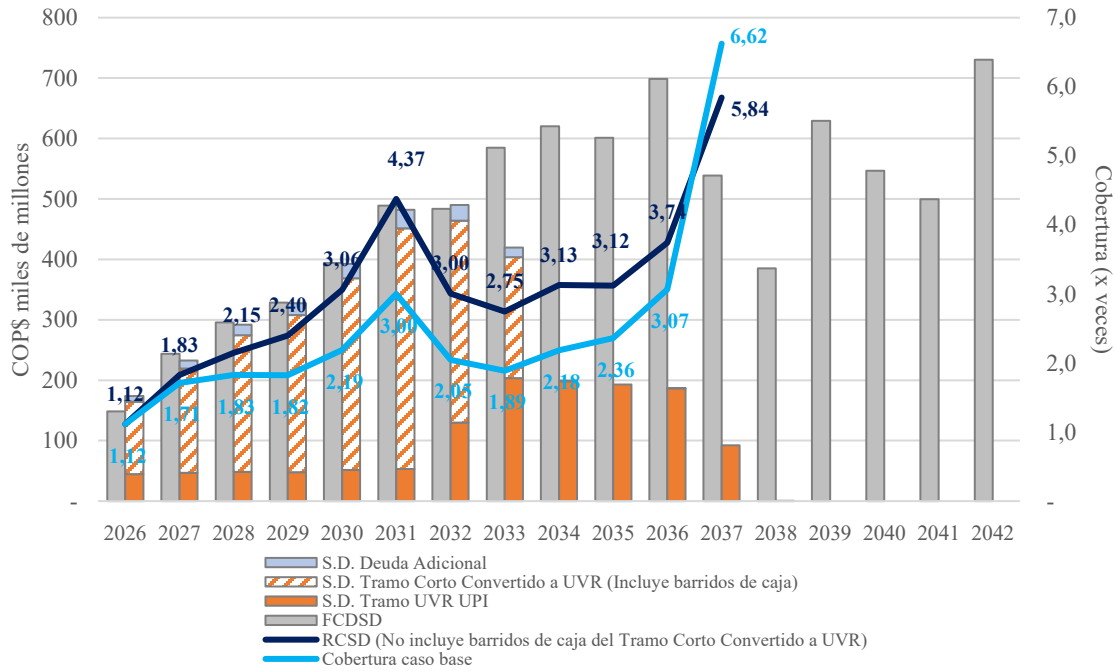
- Como condición precedente para realizar el primer desembolso bajo el Contrato de Crédito, el 7 de mayo de 2018, Corficolombiana suscribió dos acuerdos de contribución de capital, cuyo propósito principal es garantizar el pago del servicio de la deuda de cada tramo de la financiación.
- En estos acuerdos, Corficolombiana se obligó a asumir directamente el pago del servicio de la deuda consignando los fondos necesarios en el patrimonio autónomo deudor, en el evento en que los recursos del Proyecto no fueran suficientes para pagar el servicio de la deuda y los accionistas del Concesionario no realizaran los aportes requeridos para este propósito. Los acuerdos de contribución permanecerán vigentes hasta el pago total de las obligaciones adeudadas.
- Los documentos en cuestión prestan mérito ejecutivo, por lo que en caso de incumplimiento por parte de Corficolombiana, los mismos pueden ser ejecutados directamente ante los jueces de la República de Colombia.

***Cobertura del flujo de caja sobre el servicio de la deuda: sensibilidad incremento tarifas durante 3 años.**

A pesar de que el Gestor Profesional supone que no se realizarán los incrementos reales del 5% anual a las tarifas de peajes desde 2027 y hasta la terminación del contrato de concesión, se realizó una sensibilidad para evaluar el impacto de este incremento si únicamente se realizara durante 3 años (desde 2027 y hasta 2029). Bajo este escenario, el Proyecto tendría un ingreso 14,8%³⁹ mayor frente al caso base. Como se observa en la siguiente gráfica, las coberturas serían mejores que en el caso base actualizado presentando una mayor holgura, a excepción de la cobertura en 2037⁴⁰. Por otro lado, bajo este escenario sería posible realizar mayores barridos de caja en un menor periodo de tiempo permitiendo repagar la totalidad de los tramos de corto plazo en abril de 2034 (18 meses antes que en el caso base).

³⁹ Inferior al 15% (incremento total durante los 3 años) debido a que el incremento se realiza de manera gradual y no en un solo momento.

⁴⁰ Esto se debe a que debido a los mayores ingresos a partir de 2027 el primer pago de impuesto de renta se anticipa de 2039 en el caso base a 2037, y a partir de ese año en adelante el Proyecto debe asumir esta obligación. Sin embargo, eso no repercute negativamente sobre la cola del crédito como se presenta con la métrica de PLCR más adelante.



Finalmente, como el plazo del contrato de concesión es de 39 años, es decir hasta el año 2054, se cuenta con 17 años adicionales a la última fecha de pago del tramo UVR en cabeza del Compartimento. Esto representa una ventaja importante en términos de cobertura del crédito porque los flujos posteriores a la fecha de vencimiento también son una fuente de pago. La manera de ilustrar esta cobertura es mediante el indicador de la cobertura de la deuda durante la vida del Proyecto (“PLCR” por sus siglas en inglés) que mide el valor presente de los flujos de caja descontados a la tasa de interés promedio ponderado de los créditos, sobre el saldo actual de la deuda. El PLCR actualizado con corte a diciembre de 2025 equivale a 1,95x. Asimismo, bajo el escenario de sensibilidad planteado el PLCR con corte a diciembre de 2025 equivale a 2,27x.

7. TERMINACIÓN ANTICIPADA DEL CONTRATO DE CONCESIÓN:

Con respecto a la fórmula de terminación anticipada, los otrosíes No. 12 y No. 13 al contrato de concesión sobre los reintegros de recursos excedentarios de las subcuentas de compensaciones ambientales y prediales disponen que aquellos pagos al Concesionario asociados a estos reintegros deberán ser descontados del componente de inversión de la fórmula de terminación del Proyecto, denominado ARh. De acuerdo con esto, para el análisis de terminación anticipada del Gestor Profesional se aplica el descuento de los COP\$30.000 millones⁴¹ que estima recibir el Concesionario durante el primer trimestre de 2026 tanto de la subcuenta de compensaciones ambientales como de la subcuenta predial.

Teniendo en cuenta lo anterior, al aplicar la fórmula de terminación como está establecida en el contrato de concesión e incorporando los descuentos que el Gestor Profesional considera que el

⁴¹ Este valor corresponde a la estimación del remanente de las subcuentas predial y ambiental, que ascendería a aproximadamente a COP\$19.129 millones y COP\$11.200 millones, respectivamente, según lo informado por el Concesionario.

interventor posiblemente aplicaría al cálculo y que se detallan en el recuadro más adelante, las coberturas son adecuadas en un nivel mínimo de 3,78x.

Descuentos al Pago por Terminación.

- Respecto al valor de costos directos del contrato de construcción, equivalentes a COP\$1.376.587 millones, considerando que (i) los precios unitarios con los que se elaboró el presupuesto son muy similares a los elaborados por el Inviás para junio de 2016 en los departamentos de la zona del Proyecto, y (ii) que los costos de construcción del Proyecto, al ser una iniciativa privada, se establecieron en la estructuración del mismo y fueron validados por la interventoría, el Gestor Profesional considera que es más difícil para el interventor incorporar criterios en la valoración que impliquen un castigo significativo al valor de liquidación.
- Así mismo, con relación al AIU del contrato de construcción, estipulado en un 29% sobre los costos directos, tal y como se puede observar en la tabla a continuación, se considera un valor estándar de mercado sobre el cual no debería haber inconvenientes en el reconocimiento en caso de terminación anticipada.

Proyecto	AIU (%)
Pacífico 3	32%
Ruta del Cacao	35%
Pasto Rumichaca	30%
Bogotá Villavicencio	29%

- Por otro lado, dentro del monto asignado a actividades complementarias por COP\$86.761 millones, el contrato de construcción incluye un valor para la gestión predial equivalente a COP\$11.680 millones. Dado que esta es una actividad excluida del contrato de construcción y a cargo del Concesionario, se castiga este valor de la fórmula de terminación anticipada.
- Además, respecto a los COP\$24.911 millones correspondientes a actividades de gestión ambiental y compensaciones socioambientales también incluidos en el rubro de actividades complementarias, con base en los planes de compensación aprobados y estimados por la interventoría, actualmente se estima un valor de compensaciones ambientales menor, equivalente a COP\$8.050 millones. Por esto castiga el pago por terminación en COP\$16.840 millones adicionales.
- Se agrega un castigo de COP\$30.734 millones por el reconocimiento de obras adicionales a las contempladas dentro del contrato de concesión por parte del Concesionario al contratista de construcción.
- Finalmente, como se mencionó anteriormente, se agregó el descuento relacionado a los reintegros al Concesionario de recursos excedentarios de las subcuentas predial y de compensaciones ambientales, equivalentes a COP\$30.000 millones que se aplica en noviembre de 2025.

8. RIESGOS CONTRAPARTE ACCIONISTAS:

8.1. CORFICOLOMBIANA:

La compañía reportó una utilidad neta de COP\$63.983 millones en el tercer trimestre de 2025, lo que representa un crecimiento de 38,2% frente al mismo período de 2024. Este crecimiento es explicado en buena medida por menor gasto por intereses del fondeo de la corporación que disminuyó de COP\$7,6 billones en septiembre de 2024 a COP\$6,9 billones al cierre del tercer trimestre de 2025.

El sector de energía y gas continúa siendo el principal contribuyente al EBITDA consolidado, explicado principalmente por la expansión de Promigas en Perú, el segundo componente es el portafolio de infraestructura. En términos de rentabilidad, el ROA se ubicó en 1,7%, en línea con el resultado de un año atrás, mientras que el ROE fue de 3,6%, el cual fue superior al 2,7% registrado en el tercer trimestre de 2024.

En cuanto al estado de situación financiera, los activos alcanzaron COP\$28,8 billones, de los cuales COP\$18,4 son por inversiones en subsidiarias y asociadas; de este rubro el principal sector es infraestructura con COP\$13,2 billones. El endeudamiento consolidado cerró en \$26,01 billones, distribuido en COP\$10,62 billones en energía y gas, COP\$6,99 billones en el holding y COP\$5,67 billones en infraestructura, con la siguiente composición: 44,16% en créditos, 23,98% en bonos y 31,86% en depósitos. El patrimonio para el tercer trimestre de 2025 ascendió a COP\$13,1 billones, con un crecimiento anual del 4,5%.

Respecto a las concesiones de las que hace parte Corficolombiana se tiene que, durante el tercer trimestre de 2025 el tráfico promedio diario de las concesiones fue de 107.000 vehículos, con un incremento del 4,3% frente al mismo período el año anterior. Adicionalmente, el proyecto Pacífico 1, en el cual tiene una participación del 89,9%, ha recibido COP\$1,38 billones entre peajes, vigencias futuras y diferencias de recaudo; adicionalmente, en ese trimestre se cumplió con las vigencias futuras de 2024, se completó la terminación de las unidades funcionales UF1 y UF2 y se liberaron recursos al accionista. Actualmente, el proyecto se encuentra en fase de operación y mantenimiento y se avanza en la ampliación del peaje de Amagá para mejorar la movilidad en la vía. En cuanto a la vía Villavicencio – Yopal, se liberaron recursos por COP\$835 mil millones correspondientes al DR8 y se realizó el pago de la deuda subordinada por COP\$240.000 millones en 2025. A la fecha se estima que Corficolombiana ha recibido el 20% de los ingresos totales proyectados de las concesiones. Finalmente, un hecho relevante fue el avance en el proceso de reversión de la concesión del Aeropuerto de Cali a la Aeronáutica Civil, el cual se hizo efectivo a partir del 31 de agosto de 2025.

El Anexo A contiene un resumen de las cifras de la compañía.

9. CONCLUSIONES:

- La operación de la vía se sigue viendo afectada por la contingencia ocurrida en el K18+000. En cuanto a la ejecución del presupuesto para 2025, este se encuentra por debajo de lo presupuestado para este año; no obstante, el mantenimiento rutinario presenta una subejecución debido a mantenimientos extraordinarios que no estaban contemplados desde el inicio. En cuanto al presupuesto de 2026, el Gestor Profesional se encuentra analizando el presupuesto para determinar su suficiencia.
- A pesar del impacto negativo que tuvo el cierre de la vía entre septiembre y diciembre sobre el recaudo de peajes, y que se considera que el riesgo de menores ingresos tiene un alto impacto durante la etapa de operación por tratarse de una iniciativa privada, y una alta probabilidad de ocurrencia debido a los antecedentes de cierres en la vía que han afectado materialmente el tráfico, el Proyecto ha tenido la liquidez suficiente para atender tanto sus obligaciones de operación y mantenimiento (incluyendo las actividades necesarias para atender la emergencia del derrumbe), así como sus obligaciones financieras durante la etapa de operación sin tener que acudir a las cuentas de reserva. Asimismo, durante esta etapa el Proyecto ha mantenido las coberturas adecuadas frente a un eventual escenario de terminación anticipada del contrato. Adicionalmente, el incremento real de tarifas realizado en enero de 2026 representa una mejora sobre el perfil de ingresos futuros del Proyecto otorgando una holgura sobre los riesgos asociados al recaudo que el Gestor Profesional no contemplaba en sus proyecciones. Por último, este es el único proyecto del portafolio que cuenta con garantías corporativas, lo cual otorga una capa de cobertura adicional en caso de que se materialicen riesgos asociados al recaudo.

ANEXO A – RESUMEN SITUACIÓN FINANCIERA CORFICOLOMBIANA S.A.

<i>COP MM</i>	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2T24	2024	3T25	Variación 2T24 vs. 3T25
Activo	9.428	9.130	11.956	14.798	17.668	21.713	23.473	26.733	28.135	26.944	28.783	2,30%
Activos Financieros	5.377	4.705	5.101	5.678	6.134	8.436	7.418	8.371	8.666	1.103	1.215	-85,98%
Activos No Financieros	4.052	4.424	6.855	9.078	11.484	13.232	15.975	18.234	19.312	19.135	19.357	0,23%
Pasivo	6.522	5.955	6.023	7.154	8.260	11.415	12.057	14.849	15.627	14.353	15.650	0,15%
Depósitos y exigibilidades	3.226	3.331	3.316	4.141	4.953	5.358	6.630	8.241	9.236	8.667	8.779	-4,95%
Instrumentos financieros derivados	119	24	74	63	67	113	474	229	126	109	150	18,82%
Posiciones pasivas en operaciones de mercado monetario	3.118	2.555	2.576	2.406	2.645	4.861	3.711	5.153	5.282	4.590	5.611	6,22%
Obligaciones financieras	-	-	-	1	2	0	232	232	1	1	1	-31,09%
Cuentas por pagar	43	23	36	14	41	47	63	39	31	36	156	400,02%
Beneficios a empleados	8	11	10	13	12	12	14	19	19	20	24	29,90%
Otras provisiones	6	9	8	11	37	10	12	14	15	16	16	3,02%
Pasivo por impuesto diferido	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3	-0,73%
Patrimonio	2.907	3.175	5.933	7.644	9.408	10.298	11.416	11.884	12.509	12.591	13.133	4,99%
Utilidad Neta en valoración inversiones en títulos de deuda	282	153	60	134	160	63	189	603	197	257	388	97,17%
Utilidad Neta en inversiones en títulos participativos	524	446	783	1.786	1.852	2.081	2.518	1.932	723	962	1.047	44,77%
Utilidad Neta en venta de inversiones	46	14	14	31	117	14	(97)	88	8	146	135	1694,17%
Utilidad Neta en Derivados y Operaciones de Contado	13	(8)	(20)	5	(62)	20	51	(35)	24	22	3	-88,09%
Gastos Financieros	(47)	(27)	(5)	(17)	0	14	(1)	(142)	22	(23)	(34)	-256,22%
Gasto Neto por Intereses	(368)	(277)	(78)	(241)	(289)	(298)	(760)	(1.441)	(752)	(1.090)	(932)	58,49%
Utilidad Antes de Impuestos	329	237	732	1.574	1.657	1.716	1.774	812	245	243	383	56,21%
Impuesto Sobre la Renta	(21)	(19)	(4)	(8)	(2)	(0)	(0,12)	(3,04)	0,02	0,05	(0,20)	591,51%
Utilidad Neta	308	218	728	1.566	1.655	1.716	1.774	809	245	243	383	-22,47%
EBITDA	699	515	810	1.818	1.951	2.018	2.540	2.262	1.003	1.341	1.324	-24,40%
Endeudamiento	69,2%	65,2%	50,4%	48,3%	46,8%	52,6%	51,4%	55,5%	55,5%	54,4%	6,4%	3,82%
Pasivo / Patrimonio	2,2	1,9	1,0	0,9	0,9	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,0	8,60%
ROE	10,6%	6,9%	12,3%	20,5%	17,6%	16,7%	15,5%	6,8%	2,0%	2,9%	-450,3%	-65,26%
ROA	3,3%	2,4%	6,1%	10,6%	9,4%	7,9%	7,6%	3,0%	0,9%	1,3%	-976,8%	-66,78%