

REPORTE DE SEGUIMIENTO NO. 34
NEIVA - GIRARDOT
PERÍODO A CORTE 31 DE DICIEMBRE DE 2025¹

1. RESUMEN DEL PERÍODO:

Concepto	Estado Actual										
	20-sep-16	16	17	18	19	20	21	22	23	24	26-abr-2024
Terminación Construcción	UF0✓	UF1✓	UF2A✓	UF2B✓	UF3✓	UF4A✓	UF4B✓	UF5✓			
% Participación de ingresos	30,00%✓	4,60%✓	8,13% ²	8,25% ✓	12,03% ✓	13,99%✓	17,61%✓	5,39%✓			
Fecha de Acta de Terminación de UF	N.A.	5-ene-18	29-ago-22	31-mar-22	5-ago-20	7-dic-23	26-abr-24	9-abr-19			
Avance de Inversión de Obras	100,0% ✓										
Avance Físico de Obras	100,0% ✓										
Peajes Nuevos	N.A.										
Peajes Existentes	Flandes			Patá			Neiva				
Incremento real de Tarifas	2017✓	2018✓	2019✓	2020✓	2021✓						
Licencias y/o Permisos Ambientales	100% ✓										
Disponibilidad Predial	100% ✓										
Adquisición Predial	95,02% (1% de avance)										
Diferencia Tráfico 2024 ³ (%)	-5,1%										
Diferencia Ingresos 2024 ⁴ (%)	-6,8%										
Recursos para Sobrecostos PAR	OK✓										
Cobertura FTA ≥ 1,2x	3,47x										
% Deuda Desembolsada	71,5% de COP\$693.000 millones										
% Capital Aportado	100% de COP\$332.000 millones										

- **Tráfico e ingresos:** entre enero y diciembre de 2025, el tráfico liviano y pesado se mantuvo levemente por encima de lo proyectado por el Gestor Profesional, registrando un mejor desempeño frente a las proyecciones de este de 1,6% y 2,2%, respectivamente. En conjunto, el tráfico total durante 2025 se ubicó 1,7% por encima de la proyección. En términos de recaudo, estas variaciones se tradujeron en un resultado 0,7% superior para el mismo período, debido a las diferencias de tarifa entre categorías de tráfico liviano (automóviles, buses y camiones livianos).

¹ Reporte elaborado por Unión Para la Infraestructura S.A.S. (el “Gestor Profesional”), con base en la información suministrada por Infrata (el “Ingeniero Independiente”) y por el interventor ANI en sus reportes con corte a diciembre de 2025, sobre los avances del proyecto de APP 4G de iniciativa privada Neiva – Girardot (el “Proyecto”) y el contrato de crédito de fecha 30 de noviembre de 2016, modificado varias veces (el “Contrato de Crédito”), suscrito entre (i) Fiduciaria Bancolombia S.A. Sociedad Fiduciaria, actuando única y exclusivamente en su calidad de fiduciaria y, como tal, como vocera del Fideicomiso P.A. Neiva – Girardot, (ii) Autovía Neiva Girardot S.A.S. (el “Concesionario”), (iii) Bancolombia S.A. y el Compartimento Deuda Privada Infraestructura I del FCP 4G | Credicorp Capital – Sura Asset Management, y (iv) Credicorp Capital Fiduciaria S.A., en su calidad de agente administrativo.

² Los ingresos de esta UF se encuentran suspendidos desde abril de 2023. Los recursos deberán liberarse una vez se cumplan las condiciones para su reactivación, de acuerdo con el otrosí transaccional firmado entre la ANI y el Concesionario, como se detalla en las secciones 1 y 3 de este documento.

³ Superado el impacto de la pandemia Covid-19, el desempeño del tráfico para esta iniciativa privada se mide a partir de enero de 2024. Sin embargo, es relevante tener en cuenta que en enero de 2025 el Gestor Profesional actualizó las proyecciones de tráfico liviano debido al menor desempeño frente a las proyecciones observado durante 2024. Para mayor detalle sobre el comportamiento del tráfico durante 2024 y la actualización de las proyecciones de tráfico referirse al informe de seguimiento No. 30 correspondiente al cuarto trimestre de 2024.

⁴ Superado el impacto de la pandemia Covid-19, el recaudo para esta iniciativa privada se mide a partir de enero de 2024. Sin embargo, es relevante tener en cuenta que en enero de 2025 el Gestor Profesional actualizó las proyecciones de tráfico liviano debido al menor desempeño frente a las proyecciones observado durante 2024. Para mayor detalle sobre el comportamiento del recaudo durante 2024 y la actualización de las proyecciones de tráfico referirse al informe de seguimiento No. 30 correspondiente al cuarto trimestre de 2024.

- **Otrosí transaccional UF2A:** en el marco del proceso arbitral iniciado en el año 2022 en relación con la construcción de un puente peatonal sobre la UF2A, el Concesionario y la ANI acordaron transar la controversia objeto de este proceso a través de la firma de un otrosí transaccional al contrato de concesión con el cual se estableció que la estructura peatonal construida sobre la intersección Neiva - Norte (UF2A - K0+500) no cumple con las especificaciones técnicas previstas en el contrato de concesión, por lo que el Concesionario se comprometió a construir un puente peatonal en el municipio de Aipe, sobre el K32+900 (UF2B) para lo cual contará con un plazo de 12 meses. A su vez, la ANI se comprometió a dar por terminado el proceso sancionatorio que se encontraba en curso contra el Concesionario por el incumplimiento en la entrega de las intervenciones en mención. En adición, se acordó que se seguirá reteniendo la retribución asociada a la UF2A hasta la fecha en la que se suscriba el acta de terminación de estas intervenciones.
- **Modificación de la participación accionaria:** en el marco del proceso de formalización de la adquisición de la participación de ALCA Ingeniería en el Proyecto por parte de Inzignia que se ha venido informando en los últimos reportes de seguimiento, los prestamistas, el Concesionario y sus respectivos asesores legales están adelantando la revisión de los documentos que materializarán dicha adquisición de cara a la financiación, los cuales incluyen, entre otros, la modificación integral al contrato de crédito, el acuerdo de cesión de la posición contractual del consorcio constructor como contratista de construcción bajo el contrato de construcción y la modificación integral a los contratos de garantía de los cuales ALCA Ingeniería es parte para reflejar esta nueva estructura. Si bien los documentos se encuentran en una fase preliminar de negociación entre las partes, el Comité de Inversiones acogió la recomendación del Gestor Profesional de autorizar la salida de ALCA Ingeniería del Proyecto así como la suscripción de los documentos necesarios para formalizar documentalmente dicha salida. El Gestor Profesional actualizará a los inversionistas el avance que vaya teniendo este proceso en los siguientes informes.
- **Actualización del presupuesto de operación y mantenimiento:** durante el período de reporte el Concesionario y los prestamistas acordaron retomar las mesas de trabajo conjuntas para la actualización del presupuesto de O&M del Proyecto que será plasmado como apéndice del contrato de crédito. Esta actualización parte de las variaciones en el precio de los rubros que conforman el presupuesto, lo cual facilitará su revisión por parte de los prestamistas para cada período. Se continuará informando el progreso y desarrollo de estas mesas de trabajo en los siguientes reportes de seguimiento del Proyecto.
- **Indicadores de cumplimiento socioambiental:** con corte a diciembre de 2025, los aspectos relevantes en materia socioambiental son los siguientes: (i) desde el inicio del Proyecto se han generado 7.175 empleos, de los cuales 572 continúan activos y el 83,33% pertenecen al área de influencia directa del Proyecto (AID), (ii) se han recibido 5.170 PQRS desde el inicio del Proyecto, y durante el período hubo un incremento al haber recibido 286 PQRS donde la mayoría corresponden a solicitudes de empleo, solicitud de donaciones, accidentes viales, entre otros, y (iii) durante el trimestre se registraron 13 accidentes; entre ellos, el accidente fatal ocurrido en octubre de 2025 el cual fue reportado en el anterior informe trimestral.

2. ESTADO DE LA FINANCIACIÓN:

El último desembolso realizado fue en mayo de 2023 por un monto total de COP\$80.000 millones, de los cuales el Compartimento desembolsó COP\$20.000 millones. Posteriormente, el Concesionario tomó la decisión de cancelar los compromisos restantes no desembolsados eliminando la posibilidad de utilizar las líneas de crédito remanentes.

Tramo	Prestamista	Monto Desembolsado	Monto por Desembolsar	Saldo Deuda ⁵
Tramo A (Corto Plazo)	Bancolombia S.A.	COP\$110.000 millones*	COP\$ 0	COP\$ 0
Tramo B (Mediano Plazo)	Bancolombia S.A. ⁶	COP\$328.000 millones	Compromiso cancelado	COP\$292.331 millones
Tramo C (Largo Plazo UVR)	Compartimento	COP\$146.000 millones	Compromiso cancelado	COP\$201.731 millones

*Este tramo ya se encuentra pagado en su totalidad.

3. AVANCE DE OBRAS:

Actualmente la única obra pendiente corresponde a la construcción del puente peatonal en la intersección Neiva-Norte, el cual fue motivo de controversia entre la interventoría y el Concesionario, situación que se resolvió por medio de un otrosí transaccional al contrato de concesión suscrito el 26 de enero de 2026 en el cual se acordó que el Concesionario debe llevar a cabo la construcción del puente peatonal metálico en la UF2B en un plazo de 12 meses. El Concesionario tiene previsto finalizar la etapa de diseños el 31 de mayo de 2026, iniciar las actividades de construcción el 1 de julio de 2026 y concluir esta fase el 1 de febrero de 2027. Una vez finalizado el puente peatonal y suscrita el acta de terminación de obra, el Concesionario recibirá la retribución de la UF2A.

4. AVANCE DE GESTIONES:

Las gestiones prediales, ambientales y de redes no representan un riesgo en el Proyecto. No obstante, se continúa haciendo seguimiento a la evolución de cada una de estas, dado que siguen haciendo parte de las obligaciones establecidas en el contrato de concesión.

*Gestión Predial:

Actualmente el Proyecto está pendiente de completar la adquisición de 20 predios que se encuentran en proceso de expropiación, de los cuales durante el presente trimestre se adelantó el de 4 predios, por lo cual el porcentaje adquirido asciende al 95,02%.

UF	Longitud Requerida [km]	% Longitud Disponible sep-25	No. Predios Requer.	No. Predios Disp.	Escrit. sep-25	Escrit. dic-25	Exprop. dic-25
1	21,3	100,0%	10	10	10	10	-
2A	15,3	100,0%	54	54	51	52	2
2B	17,2	100,0%	88	88	82	82	6
3	89,4	100,0%	1	1	1	1	-
4A	14,4	100,0%	57	57	52	53	4
4B	20,1	100,0%	129	129	119	121	8
5	11,5	100,0%	63	63	63	63	-
Tot.	189,6	100,0%	402	402	378	382	20

En relación con el cumplimiento del otrosí No.10 al contrato de concesión, los predios que se encuentran en expropiación están en período de exclusión, razón por la cual no son tenidos en cuenta para realizar deducciones por incumplimiento de fechas. Como se observa en la anterior tabla, los 20 predios pendientes de ser escriturados a nombre de la ANI se encuentran en proceso de expropiación, por lo cual no existe riesgo de deducciones por este concepto.

⁵ A corte de diciembre de 2025

⁶ A través de una línea de redescuento de Findeter S.A.

UF	Oferta de Predios			Adquisición de Predios		
	Fecha Límite	Realizados	Pendientes	Fecha Límite	Realizados	Pendientes
UF1	8-ene-22	10	-	8-ene-23	10	-
UF2A	28-feb-23	54	-	28-feb-24	51	2
UF2B	29-sep-22	88	-	29-sep-23	82	6
UF3	8-ene-22	1	-	8-ene-23	1	-
UF4A	28-dic-22	57	-	28-dic-23	52	4
UF4B	26-abr-23	129	-	26-abr-24	119	8
UF5	8-ene-22	63	-	8-ene-23	63	-
Total		402	-	-	378	20

**Gestión ambiental, redes y estudios y diseños:*

Se mantienen algunas actividades de cierre como son las compensaciones ambientales, trámites documentales y actividades de laboratorio y consolidación de información arqueológica para presentar el correspondiente informe final al ICANH. Estas actividades normalmente se finalizan durante la etapa de O&M y vienen desarrollándose sin inconvenientes.

5. OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO:

**Indicadores O&M:*

Teniendo en cuenta que a la fecha todas las UF del Proyecto se encuentran en etapa de operación y mantenimiento (“O&M”), a continuación se presenta el estado de cumplimiento de los indicadores con corte a diciembre de 2025:

✓	Cumplió indicador
●	Indicador en período de cura
✗	Incumplió indicador
-	No aplica/sin información

Indicador	Nombre	Tiempo de corrección	UF0	UF1	UF2A	UF2B	UF3	UF4A	UF4B	UF5
E1	IRI	3 meses	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E2/E22	Ahuellamiento/Escalonamiento	3 meses	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E3/E23	Fisuras/Grietas	1 mes	-	●	✓	●	●	●	●	●
E4	Coefficiente de fricción transversal	3 meses	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E5	Textura	3 meses	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E6/E24	Baches/Desportillamiento de juntas	24 horas	✓	-	✓	●	-	✓	✓	✓
E7/E25	Hundimientos / Juntas	2 semanas	-	✓	✓	●	●	●	✓	✓
E8	Márgenes, separador y áreas de servicio	1 semana	✓	-	✓	✓	-	✓	✓	✓
E10	Drenajes	1 semana	✓	-	✓	✓	-	✓	✓	✓
E11	Señalización vertical	1 semana	✓	-	✓	✓	-	✓	✓	✓
E12	Señalización horizontal	1 semana	✓	-	✓	✓	-	✓	✓	✓
E13	Barreras y elementos de contención	1 mes	✓	-	✓	✓	-	✓	✓	●
E14	Iluminación	1 semana	-	●	✓	✓	✓	●	✓	✓

Indicador	Nombre	Tiempo de corrección	UF0	UF1	UF2A	UF2B	UF3	UF4A	UF4B	UF5
E15	Puentes y estructuras	1 mes	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E16/E26	Capacidad Estructural/ Eficiencia transferencia de carga	3 meses	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
E17	Disponibilidad de la vía	3 meses	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

Para este corte, se evidencia un incumplimiento recurrente del indicador E3 —fisuras— en la mayoría de las UF, con excepción de la UF2A. No obstante, en enero de 2026 el Concesionario inició las actividades de sellado de fisuras, por lo tanto, se espera que estos incumplimientos sean subsanados para el siguiente trimestre, considerando que aún se encuentran dentro del período de cura establecido para su corrección.

Adicionalmente, frente al reporte anterior, los incumplimientos relacionados con las luminarias en la UF4B fueron resueltos mediante la reposición de luminarias solares. En cuanto a la UF1 y la UF4A, para este mismo indicador, el Concesionario se encuentra adelantando las gestiones necesarias para el suministro de nuevas luminarias.

Durante el trimestre las deducciones a la retribución se mantienen en COP\$4 millones por incumplimientos de fisuras como se mencionó anteriormente. En la siguiente tabla se muestran las deducciones acumuladas:

UF	Deducciones Acumuladas [COP\$] ⁷
UF0	1.244.202.583
UF1	228.578.413
UF2A	38.806.989
UF2B	24.796.230
UF3	338.440.014
UF4A	1.351.187
UF4B	0
UF5	32.787.280
Total	1.908.962.696

**Presupuesto y Ejecución O&M:*

Frente a esta sección, los prestamistas y el Concesionario continúan en el proceso de regularización para la aprobación del presupuesto O&M.

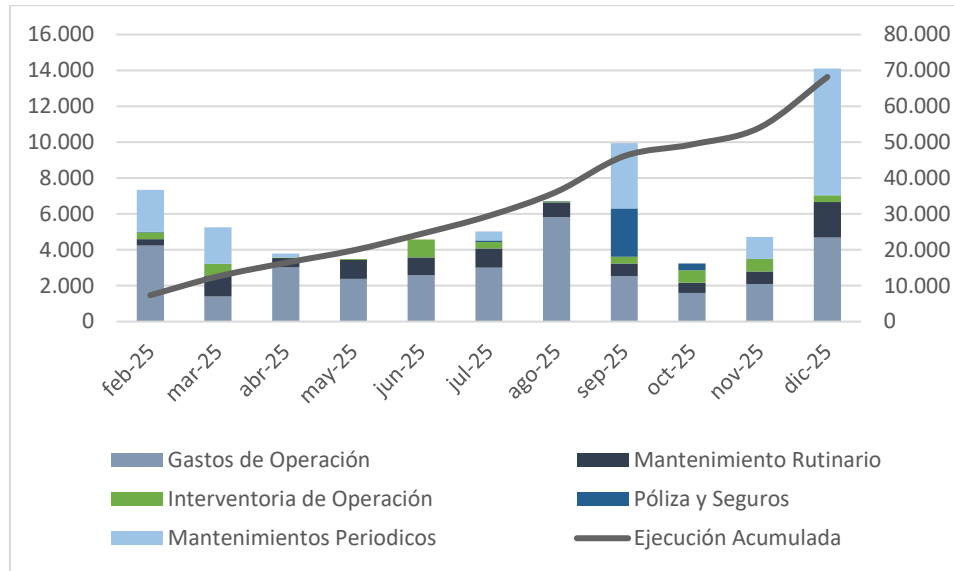
Como se ha mencionado en anteriores informes, hasta el momento el Concesionario ha propuesto un incremento sustancial de este presupuesto, pero se está revisando de manera detallada principalmente lo relacionado con los costos de administración y operación, de manera que estos incrementos se ajusten realmente a la realidad del Proyecto y a los precios de mercado. Para las partidas destinadas al mantenimiento periódico se cuenta con el informe técnico del especialista que define las intervenciones a realizar y su frecuencia con base en la condición de la infraestructura y el tráfico real.

Ítem	Ejecutado 2023 [COP\$ millones]	Ejecutado 2024 [COP\$ millones]	Presupuesto 2025 [COP\$ millones]
Mantenimiento periódico	7.157	32.829	37.468

⁷ Con corte a agosto de 2025.

Ítem	Ejecutado 2023 [COP\$ millones]	Ejecutado 2024 [COP\$ millones]	Presupuesto 2025 [COP\$ millones]
Administración, operación, mantenimiento rutinario	48.103	40.387	68.041
Total	55.260	73.216	105.509

La ejecución del presupuesto para el 2025 fue COP\$68.188 millones frente a COP105.509 millones presupuestados, los cuales se distribuyen de la siguiente forma:



Entre octubre y diciembre de 2025 se realizaron actividades de mantenimiento que incluyeron rocería y limpieza de márgenes, parcheo de baches y reparación de sectores deteriorados, limpieza y escolmatización de drenajes superficiales, mantenimiento de la señalización vertical y horizontal —incluida la demarcación del abscisado—, y atención de taludes mediante retiro de material caído y control de deslizamientos. Adicionalmente, en diciembre de 2025 se llevó a cabo la reposición de luminarias solares en la UF4, lo que explica el mayor nivel de ejecución del mantenimiento periódico registrado durante este mes.

6. SEGUIMIENTO RIESGO SOBRECOSTOS:







En relación con la evolución de los factores de sobrecostos de la etapa de construcción identificados por el Gestor Profesional desde el análisis del crédito y la suficiencia de los recursos disponibles para asumirlos, se presenta a continuación el cuadro de seguimiento con estado y probabilidad de materialización de cada riesgo.

Riesgo	Valor Subcuenta	Valor Estimado Caso Base	Valor estimado dic-25	Primer trimestre (oct-dic 25) ⁸	Sobrecostos según Bandas de Riesgos ⁹		Fuente de Recursos
	[COP\$ ²⁰¹⁴ MM]				[COP\$ ²⁰¹⁴ MM]		
Predios	39.514	53.739	42.403 ¹⁰	Pagos desde la	Sobrecosto	2.889	OK✓

⁸ El color rojo significa que ya se materializaron sobrecostos en la subcuenta o que aún existe riesgo de sobrecostos. Adicionalmente los valores son tomados de la información de fiducias con corte a abril de 2025 y están expresados en pesos corrientes.

⁹ Por tratarse de una iniciativa privada sólo se cuenta con recursos de la subcuenta excedentes ANI o a cargo del contratista de construcción.

¹⁰ Informe de interventoría No. 38 de diciembre de 2025, pág. 555.

Riesgo	Valor Subcuenta	Valor Estimado Caso Base	Valor estimado dic-25	Primer trimestre (oct-dic 25) ⁸	Sobrecostos según Bandas de Riesgos ⁹		Fuente de Recursos
	[COP\$ ²⁰¹⁴ MM]				[COP\$ ²⁰¹⁴ MM]		
Probabilidad baja con impacto bajo		(36% de sobrecosto)	(7% de sobrecosto)	subcuenta: COP\$55.692 millones ¹¹	Estimado		
					 Agencia Nacional de Infraestructura	-	Subcuenta excedentes ANI/ Contratista de construcción
						2.889	Costo EPC/Valor contingente contrato de construcción ¹²
Ambiental Probabilidad baja con impacto bajo	34.813	16.307 (0% de sobrecosto)	23.133 ¹³ (0% de sobrecosto)	Pagos desde la subcuenta: COP\$7.843 millones ¹⁴	Sobrecosto Estimado	-	OK✓
					 Agencia Nacional de Infraestructura	-	Subcuenta excedentes ANI / Contratista de construcción
						-	Costo EPC
Redes Probabilidad baja con impacto bajo	10.989	20.110 (83% de sobrecosto)	13.902 ¹⁵ (18% de sobrecosto)	Pagos desde la subcuenta: COP\$8.524 millones (sin variación en el período)	Sobrecosto Estimado	1.964	OK✓
					 Agencia Nacional de Infraestructura	-	Subcuenta excedentes ANI ¹⁶ / Contratista de construcción
						1.964	Costo EPC/ Valor contingente contrato de construcción ¹⁷

De la tabla anterior se puede concluir que: (i) en las subcuentas predial y de redes se proyecta la materialización de sobrecostos, (ii) en la subcuenta ambiental, la probabilidad de que se presenten sobrecostos es muy baja, y (iii) se cuentan con los recursos necesarios para cubrir los sobrecostos estimados o materializados, a través del valor contingente del contrato de construcción y los recursos disponibles en la subcuenta de excedentes ANI.

7. SUFICIENCIA DE COBERTURAS DEL CRÉDITO:

Superado el riesgo de construcción, esta sección se concentra en la cobertura del crédito en la vida del Proyecto. El análisis de coberturas se centra en lo observado a la fecha y en lo proyectado hacia adelante. En cuanto al cálculo de las coberturas del crédito a partir de 2025, este se realiza con base en los flujos de caja esperados, los cuales, al ser una iniciativa privada que asume riesgo comercial, van a depender directamente del recaudo de peajes.

En este punto es importante aclarar que, a pesar del impacto que tuvo el paro arrocero presentado en el departamento del Huila que impidió el flujo de vehículos livianos por 11 días en julio de 2025, durante el 2025 tanto el tráfico liviano como el tráfico pesado se encontraron por encima de las proyecciones del Gestor Profesional en 1,6% y 2,2%, respectivamente.

¹¹ Reporte Ingeniero Independiente con corte a diciembre de 2025, sección 7.5.1.

¹² El valor contingente incluido en el contrato de construcción por este concepto asciende a COP\$14.042 millones.

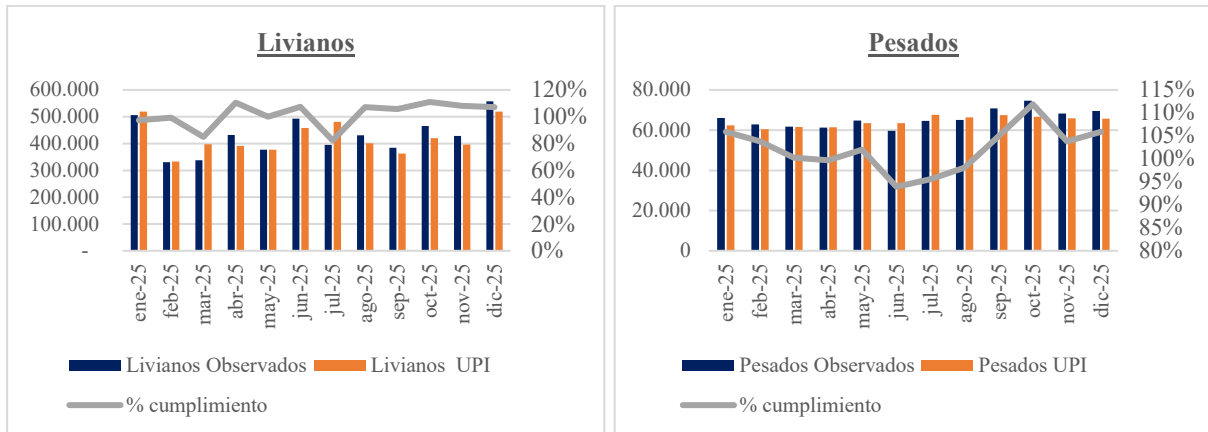
¹³ Informe de interventoría No. 38 de diciembre de 2025, pág. 558.

¹⁴ Informe de interventoría No. 38 de diciembre de 2025, pág. 558. Se identificó un error en el valor incluido en el informe trimestral anterior, el valor pagado desde la subcuenta es COP\$7.843 millones.

¹⁵ Informe de interventoría No. 38 de diciembre de 2025, pág. 563.

¹⁶ La subcuenta de excedentes ANI tiene un saldo con corte a agosto de 2025 de COP\$26.700 millones (en pesos corrientes).

¹⁷ El valor contingente incluido en el contrato de construcción por este concepto asciende a COP\$11.046 millones.



A continuación, se muestran las coberturas actualizadas con base en las proyecciones de tráfico castigadas en el mes de enero de 2025, teniendo en cuenta también elementos de las proyecciones actualizadas enviadas por el Concesionario en el pasado mes de agosto y que aún se encuentran pendientes de aprobación por parte de los prestamistas¹⁸.

	Caso Base	Corte anterior	Actualización	Actualización + Caja inicial	Actualización + Caja inicial +CRSD
RCSD (Promedio)	1,33x	1,2x	1,3x	1,4x	1,9x
RCSD (Mínimo)	1,14x	1,0x	1,0x*	1,1x*	1,5x**

*La cobertura mínima se presenta en 2028, como se profundiza más adelante.

**Cobertura mínima en 2032 y 2035 debido a los pagos restringidos proyectados para 2031 y 2034, respectivamente, que impactan la caja inicial de los períodos siguientes.

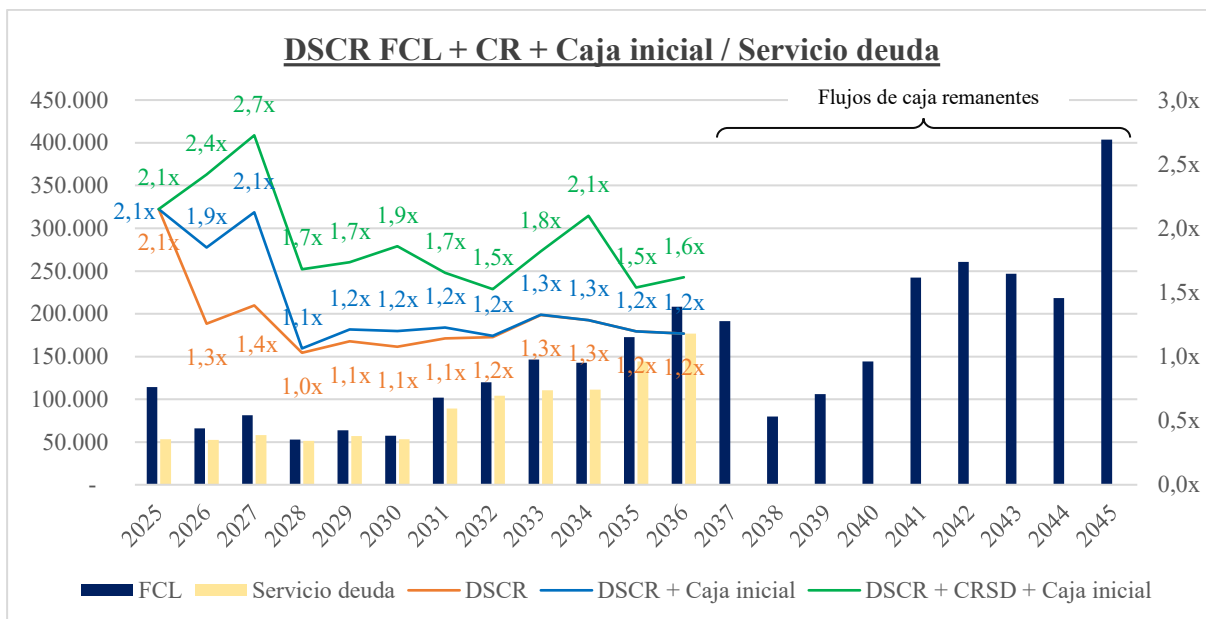
Nota: el supuesto de inflación incluido en las proyecciones corresponde al de Latin Focus de enero de 2026: 4,7% en 2026, 3,9% en 2027, 3,5% en 2028 y 3,3% de 2029 en adelante.

Como se observa en la tabla anterior, en 2028 se proyecta que la cobertura disminuya a 1,0x debido a los fondeos de las cuentas de reserva en su saldo objetivo que se debe realizar en dicho período teniendo en cuenta el mantenimiento mayor programado para los años 2029 y 2030.

Cuenta	Monto requerido 2028
CR Mantenimiento periódico	73.195
CR Soporte mantenimiento	26.387
CR Servicio de la deuda	29.759
Total cuentas de reserva	129.341

Sin embargo y como se muestra en la gráfica a continuación, el Proyecto cuenta con fuentes adicionales de liquidez que se utilizarían bajo el contrato de crédito para cubrir el servicio de la deuda. Al tener en cuenta las demás fuentes, se obtiene para 2028 una cobertura de 1,1x sumando la caja inicial y 1,7x adicionando el valor fondeado en la cuenta de reserva de servicio de la deuda al inicio del período.

¹⁸ El nuevo modelo financiero enviado por el Concesionario incluye cambios en el mantenimiento rutinario, mantenimiento mayor y lo relacionado al tema tributario. Este modelo aún se encuentra en proceso de revisión y discusión por parte de los prestamistas.



Nota: frente al corte anterior se actualizó el modelo financiero de manera que (i) el fondeo de las cuentas de reserva del servicio de la deuda se realice en diciembre de cada año y no en enero, como lo dispone el contrato de crédito, y (ii) que la cobertura incluyendo la cuenta de reserva del servicio de la deuda se calcule con el saldo disponible al inicio del período y no al finalizar el mismo. El cambio del numeral (i) genera que la caja inicial de cada año cambie frente al corte anterior, lo que a su vez cambia el perfil de las coberturas en las que se incluye la caja inicial. Por su parte, el cambio del numeral (ii) no afecta la proyección de flujos de caja del Proyecto, sino solo el perfil de coberturas en las que se incluye el saldo de la cuenta de reserva del servicio de la deuda. No obstante, es importante resaltar que estos cambios no impactan la liquidez total del Proyecto y como se observa en la gráfica las coberturas son holgadas en todos los periodos.

Adicionalmente, es importante mencionar que se actualizó el supuesto con respecto a la fecha de liberación de la retribución atrapada de la UF2A: en el corte anterior se suponía que se realizaría en diciembre de 2026, pero a raíz de la firma del otrosí señalado en la sección 3 y la expectativa de terminar la construcción del puente peatonal a principios de febrero de 2027, se actualizó el supuesto de liberación de la retribución a marzo de 2027. Los impactos de esto son (i) el desplazamiento de COP\$42.500 millones de retribución que dejan de recibirse en 2026 y se reciben en 2027, y (ii) la necesidad de fondeo de las cuentas de reserva de mantenimiento periódico ya no se activa en diciembre de 2026 sino en diciembre de 2027¹⁹, reduciendo los usos del 2026 en COP\$28.600 millones. De esta manera, aunque el desplazamiento de los ingresos impacta las fuentes de 2026, la reducción de los usos para fondear la cuenta de reserva de mantenimiento periódico permite que la cobertura se mantenga en un nivel aceptable de 1,3x. Por su parte, el traslado de estos flujos al 2027 representa una mejora en la cobertura de este período frente al corte anterior pasando de 1,2x a 1,4x.

Por otro lado, cabe recordar que el Proyecto cuenta con un plazo de nueve años posteriores al pago del crédito, lo cual se traduce en una mayor cobertura de los flujos de caja sobre el saldo de la deuda en la vida del Proyecto como se ve a continuación:

Cobertura Valor presente FC/Saldo Deuda	
	Actualización
VP FCDS (Proyecto)	1.063.388
VP FCDS (Vida Deuda)	649.833
Deuda Total	494.062

¹⁹ Esto se debe a que el contrato de crédito establece que esta cuenta de reserva se deberá fondear en el mes de diciembre inmediatamente siguiente de la fecha de terminación del proyecto, cuya ocurrencia está condicionada, entre otras, a la terminación de las obras de todas las unidades funcionales, lo cual con base en esta actualización se lograría en febrero de 2027.

Cobertura Valor presente FC/Saldo Deuda	
	Actualización
Cobertura (Proyecto) ²⁰	2,15x

8. TERMINACIÓN ANTICIPADA DEL CONTRATO DE CONCESIÓN:

Con corte a enero de 2026, el Ingeniero Independiente validó el cálculo de la razón de pago por terminación anticipada bajo las posibles causales que conllevarían a una terminación del contrato de concesión bajo el escenario más conservador (causas imputables al Concesionario con cláusula penal²¹). No obstante, el Gestor Profesional únicamente consideró el valor de liquidación otorgado por el Ingeniero Independiente y la cobertura fue calculada de manera independiente²². De esta manera la cobertura de la deuda ante un pago por terminación anticipada es de 3,47x:

Cobertura de la Deuda	
Valor T.A por culpa del Concesionario	1.713.935
Saldo Total	494.424
Cobertura pago por terminación anticipada	3,47x

9. CONCLUSIONES:

- Persiste la retención de la retribución asociada a la UF2A; sin embargo, en enero de 2026 se suscribió el otrosí transaccional al contrato de concesión que redefine la ubicación del puente peatonal y establece que la retribución de esta UF se liberará una vez se finalice la construcción del puente, cuyo plazo pactado es de 12 meses.
- Se está a la espera de culminar la actualización del caso base, incluyendo los ajustes definitivos al presupuesto de O&M, con el fin de evaluar sus implicaciones en el corto, mediano y largo plazo para el Proyecto. El Concesionario y el Gestor Profesional continúan trabajando en la definición del presupuesto final, el cual se prevé tener listo durante el próximo trimestre.
- La actualización de las proyecciones de flujos de caja continúa arrojando coberturas suficientes del crédito durante la etapa de operación, pero será necesaria su actualización una vez se cuente con un caso base actualizado aprobado por los prestamistas.

²⁰ Calculado descontando los flujos a la tasa promedio ponderada de la deuda.

²¹ La cláusula penal es un porcentaje sobre el valor del contrato que varía de acuerdo con la etapa del Proyecto. En preconstrucción y en operación y mantenimiento, el porcentaje es del 1,9%, mientras que en la etapa de construcción corresponde al 4,5%.

²² El Gestor Profesional identificó que el saldo de la deuda reportada por el Ingeniero Independiente para efectos de la cobertura difiere del saldo real actual de la deuda debido a un error en sus cálculos.