

## REPORTE DE SEGUIMIENTO NO. 36 AUTOPISTA CONEXIÓN PACÍFICO 3 PERÍODO A CORTE 30 DE JUNIO DE 2025<sup>1</sup>

### 1. RESUMEN DEL PERÍODO:

Concepto	Estado Actual										
Terminación Construcción	30-10-2015	16	17	18	19	20	21	22	23	24	29-5-2024 <sup>2</sup>
UF Terminadas	UF1 ✓	UF2 ✓			UF3 ✓		UF4 ✓		UF5 ✓		
% Participación de ingresos	7,64% ✓	32,25% ✓			18,74% ✓		16,02% ✓		25,35% ✓		
Fecha de Acta de Terminación de UF	31-may-18	30-nov-21			13-dic-21		6-may-20		21-jun-24		
Avance Físico de Obras	100%										
Avance de Inversión de Obras	100%										
Peajes Nuevos	Guaico ✓					Irra ✓					
Incremento de Tarifas	Supía					Acapulco ✓					
Licencias y/o Permisos Ambientales	100,0% ✓										
Disponibilidad Predial	100,0% ✓										
Adquisición Predial	89,9% (3,1% en trimestre) <sup>3</sup>										
Recursos para Sobrecostos Ambientales, Predial y de Redes	OK ✓										
Desempeño Tráfico Real vs. Proyección Caso Base Gestor Profesional	10,3% <sup>4</sup>										
Cobertura Fórmula de Terminación Anticipada Deuda Senior	1,13x <sup>5</sup>										
% Deuda Senior Desembolsada <sup>6</sup>	100% de COP\$2,2 billones										
% Capital Aportado	94,98% <sup>7</sup> de COP\$0,637 billones										

- **Deuda Subordinada:** después de obtener las diferentes autorizaciones requeridas para la venta de la

<sup>1</sup> Reporte elaborado por Unión Para la Infraestructura S.A.S. (el “Gestor Profesional”), con base en la información suministrada por Arup (el “Ingeniero Independiente”) en su reporte de monitoreo de construcción con corte a 30 de junio de 2025 del proyecto de APP 4G de iniciativa pública Pacífico 3 (el “Proyecto”) y el contrato de crédito (el “Contrato de Crédito”) suscrito el 19 de febrero de 2016, 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. Pacífico Tres, (ii) Concesión Pacífico Tres S.A.S. (el “Concesionario”), (iii) Bancolombia S.A., Banco Itaú CorpBanca S.A. y el Compartimento Deuda Privada Infraestructura I del FCP 4G | Credicorp Capital – Sura Asset Management (el “Compartimento”) y junto con los bancos, los “Prestamistas”, y (iv) Helm Fiduciaria S.A. (hoy Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria), en su calidad de agente administrativo. El desarrollo de este documento se fundamenta en los principales riesgos identificados en el documento de crédito y los reportes de seguimiento enviados al Comité de Inversiones y a los inversionistas del Compartimento.

<sup>2</sup> Incluye el período especial de 98 días otorgado por el evento eximente de responsabilidad (“EER”) reconocido por la pandemia del Covid-19, los 60 días otorgados por el EER debido al paro nacional, el período otorgado por la ampliación del EER de la UF5 relacionado con la situación socio-predial, y el período de cura del 20% del plazo inicial asignado a la UF5, correspondiente a un año desde la fecha de notificación por parte de la interventoría del 29 de mayo de 2023.

<sup>3</sup> 613 adquiridos de 682 requeridos, según tabla 5 del reporte de monitoreo de construcción del Ingeniero Independiente con corte a junio de 2025.

<sup>4</sup> Medido desde enero de 2024 hasta junio 2025.

<sup>5</sup> Por terminación anticipada atribuible a un evento de fuerza mayor.

<sup>6</sup> Incluye el desembolso de los bonos en UVR y USD.

<sup>7</sup> Este porcentaje se calcula sobre el monto del capital total, es decir, incluyendo un valor contingente que a la fecha no ha sido necesario aportar. El capital base ya ha sido aportado al 100%, por un valor de COP\$605.704 millones y la relación deuda capital actual es de 78,8:21,2.

totalidad de las acciones y deuda subordinada del Concesionario, el 28 de abril de 2025 ocurrió el cierre definitivo de la transacción de venta total del Proyecto a favor de Patria y Mercantil Colpatria. En adición a la suscripción de los otrosíes y modificaciones requeridas en los diferentes documentos de la financiación *senior* para formalizar el cambio de control del Proyecto, en la misma fecha, se cerró la operación de deuda subordinada en la que participó el FCP Deuda Infraestructura II Sura – Credicorp Capital a través de sus Compartimentos A y B, con un monto total desembolsado de COP\$250.000 millones, la cual incluyó la firma de un contrato de compraventa de créditos subordinados, la modificación integral de dichos créditos y un acuerdo de subordinación con los nuevos accionistas del Concesionario.

- **Tráfico e ingresos:** como se ha venido mencionando en los informes anteriores, el tráfico del Proyecto se recuperó completamente después de la pandemia del Covid-19, por lo que el Gestor Profesional actualizó las proyecciones de tráfico por peaje a mediados de 2023 aplicando los crecimientos proyectados por Steer sobre la base real observada para cada peaje. Con corte a junio de 2025, el tráfico continúa presentando la tendencia observada manteniendo un mejor desempeño del 10,3%<sup>8</sup> frente a las proyecciones actualizadas del Gestor Profesional. Puntualmente se observa un tráfico liviano 11% superior al proyectado, propiciado en mayor medida por el mejor tráfico en los peajes de Supía e Irra. A su vez el tráfico pesado ha sido 10% superior al proyectado, lo cual se atribuye al crecimiento uniforme de este tipo de vehículos en todos los peajes. Sin embargo, es importante considerar que durante el segundo trimestre de 2025 en el peaje Supía los vehículos pesados fueron 41% mayores frente a la proyección. A su vez, este mejor desempeño implica un incremento del tráfico de esta categoría en este peaje del 28% frente al observado en el primer trimestre. Este incremento de tráfico en Supía se atribuye al inicio de obras para el desarrollo de nueva infraestructura para explotación minera que ha generado un alto flujo de volquetas por este tramo del Proyecto<sup>9</sup>. Por su parte, el recaudo de peajes estuvo 14,9%<sup>10</sup> por encima de la proyección explicado por el mayor tráfico y las mayores tarifas por los ajustes que se realizaron sobre estas por la inflación de 2023, que no estaban contemplados en las proyecciones del Gestor Profesional.
- **Tarifas de peaje:** en abril de este año las tarifas quedaron actualizadas por inflación hasta diciembre de 2024, dando cumplimiento al contrato de concesión. En esta línea, la ANI deberá compensar al Concesionario por efecto del decreto 050 hasta el 31 de marzo de este año y en adelante no habría mayores compensaciones por este concepto en la medida que las tarifas continúen siendo actualizadas hacia futuro según se estipula en el contrato de concesión. Sobre este punto, el Concesionario recibió el pago del acta no. 7 en mayo de 2025 y únicamente le falta recibir el pago de las últimas dos actas correspondientes al cuarto trimestre de 2024 y al primero de 2025. Por su parte, el incremento en términos reales de las tarifas del peaje Supía aún está pendiente por realizar, pues de acuerdo con el contrato de concesión este debía realizarse al finalizar la etapa de construcción. Respecto a estas menores tarifas, la ANI tiene la obligación de seguir realizando las respectivas compensaciones por menor recaudo.

<sup>8</sup> Medido desde enero de 2024 hasta junio 2025.

<sup>9</sup> Las obras se desarrollan en la mina de oro de la empresa Aris Mining en Marmato, Caldas. Según información proporcionada por el Concesionario, las obras involucran el desarrollo de una estructura para una nueva mina de explotación incluyendo la construcción de un túnel. Debido a la magnitud de las obras la empresa ha dispuesto una flota de volquetas que transitan permanente y continuamente para proveer y retirar material de la zona, transitando entre Marmato y La Pintada pasando por el peaje de Supía. Aunque no se cuenta con información precisa sobre el cronograma de obras del proyecto minero, se espera que el impacto de este sobre el volumen de tráfico pesado del peaje Supía sea temporal mientras terminan las obras en la mina y que una vez culminadas el tráfico pesado reestablezca los niveles observados en trimestres anteriores.

<sup>10</sup> Ibidem.

- **Entrega garantía de soporte O&M y reemplazo de las garantías de capital remanente:** antes de la fecha límite del 21 de junio de 2025, los nuevos accionistas del Concesionario entregaron las garantías bancarias requeridas por los documentos de la financiación para cubrir costos y gastos de O&M (en adición a la cuenta de reserva), por una suma total de COP\$40.200 millones, las cuales fueron emitidas por Bancolombia. Para poder cumplir con lo anterior, a inicios del mes de junio, el Concesionario obtuvo la aprobación de los prestamistas *senior* para ajustar la definición de “proveedor aceptable de instrumento de liquidez” bajo el contrato de soporte y contribución, para que la misma fuera exactamente igual a la definición de este proveedor bajo los contratos de crédito de la financiación, permitiendo que bancos con calificación triple A en Colombia pudieran otorgar esta garantía<sup>11</sup>. Finalmente, durante el mes de junio y en línea con lo ya autorizado por los documentos de la financiación, los accionistas del Concesionario solicitaron el reemplazo de los recursos que habían aportado en efectivo a las cuentas de soporte en la fecha del cierre de la venta del Proyecto para cumplir con la obligación de respaldar las obligaciones remanentes de aporte de capital, reemplazo que se hizo efectivo con la entrega de garantías bancarias emitidas por Bancolombia por cerca de COP\$31.000 millones.
- **Amigable componedor controversia compensaciones ambientales:** el 1 de septiembre de 2025, el panel de amigable composición del Proyecto emitió su decisión en relación con la controversia presentada por el Concesionario respecto a que parte de ciertas actividades llevadas a cabo por este, como resultado de actos administrativos en el marco de la gestión ambiental, a su juicio eran actividades que se constituyen como compensaciones ambientales cuyo costo debía ser cubierto con los recursos depositados en la subcuenta de compensaciones ambientales. Por su lado, la ANI argumentó que (i) en la medida en que eran actividades que no estaban previstas como medidas de compensación no podían ser consideradas como tal, y (ii) el cubrimiento de dichas actividades no estaba previsto como una destinación de la subcuenta de compensaciones, por lo que sus recursos no podían ser destinados para ello. De acuerdo con la decisión del panel de amigable composición, aquellas actividades que por su naturaleza y finalidad deriven en el resarcimiento de los efectos negativos generados por el Proyecto en el marco de la gestión ambiental se entenderán parte de la compensación ambiental y se reconocerán con cargo a los recursos depositados en la subcuenta de compensaciones ambientales.
- **Obras menores:** el Concesionario informó que se encuentra adelantando las gestiones necesarias para ejecutar tres obras menores<sup>12</sup> ordenadas por la ANI, derivadas de solicitudes realizadas por algunas comunidades del área de influencia directa del proyecto (AID). Estas obras corresponden a: (i) la intersección Las Margaritas (UF2) estimada en COP\$8.500 millones, (ii) el puente de acceso a La Felisa (UF5) por COP\$13.200 millones, y (iii) el acceso a Irra presupuestado en COP\$9.000 millones. Actualmente, el Concesionario ha presentado el primer borrador del acta de fijación de precios de estudios y diseños para la intersección Las Margaritas y el puente de acceso a La Felisa, y se encuentra

<sup>11</sup> Esta solicitud fue discutida y aprobada por el Comité de Inversiones del Compartimento en sesión del 21 de mayo de 2025.

<sup>12</sup> De acuerdo con el contrato de concesión, durante la ejecución del contrato la ANI podrá ordenar la ejecución de obras no previstas inicialmente en las especificaciones técnicas del contrato ni los permisos ambientales, siempre que sean solicitadas por autoridades o comunidades dentro del AID del Proyecto y resulten indispensables para su desarrollo normal. Estas obras menores no deben implicar una ampliación sustancial de la capacidad vial ni modificar el alcance del Proyecto, en cuyo caso se tramitarían como obras complementarias. El Concesionario podrá ejecutar dichas obras si, dentro de los primeros 60 días siguientes a la fecha de inicio del contrato, acuerda con la ANI una tabla de precios unitarios referenciales ajustables por IPC. Si no hay este tipo de acuerdo o si en un caso particular no se logra acordar un costo de manera previa a la ejecución de las obras, estas serán ejecutadas por un tercero seleccionado por el Concesionario mediante un proceso competitivo, sujeto a la no objeción de la ANI. No obstante lo anterior, el Concesionario será responsable de la calidad y mantenimiento de las obras, incluso si son ejecutadas por terceros. Respecto al pago, la ANI lo asumirá conforme a los acuerdos establecidos y con cargo a las fuentes de financiación previstas (recursos de subcuenta de obras menores, excedentes ANI, entre otros).

a la espera de la aprobación del interventor y de la ANI para consolidar el presupuesto y proceder a la selección del subcontratista encargado de las obras. Paralelamente, mantiene conversaciones con la comunidad de Irra, la ANI y la interventoría con el objetivo de definir y dimensionar las intervenciones necesarias para garantizar el acceso al municipio.

Conforme a lo establecido en el contrato de concesión, estas obras serán financiadas con recursos de la subcuenta de obras menores, la cual cuenta actualmente con un saldo de COP\$43.312 millones. Adicionalmente, para la ejecución de las obras, el Concesionario deberá contar con la aprobación de los prestamistas *senior* en caso de que los contratos celebrados con terceros impliquen pagos anuales superiores a COP\$3.300 millones. El Gestor Profesional prevé que esto ocurra en el cuarto trimestre de 2025, por lo cual continuará monitoreando la situación.

- **Indicadores de cumplimiento socioambiental:** con corte a junio de 2025 se reportan los siguientes temas asociados a los aspectos socioambientales: (i) desde el inicio del Proyecto se han vinculado 14.093 trabajadores, de los cuales el 53,7% pertenecen al AID, 49,9% corresponden a mano de obra no calificada y el 13,28% a personal femenino, actualmente se cuenta con 585 trabajadores activos<sup>13</sup>, y (ii) durante el período se recibieron 89 PQRS, en donde la totalidad se encuentran relacionadas con aspectos técnicos de la operación y mantenimiento de la vía tales como accesos, señalización, tarifas diferenciales, videos y registros fotográficos de accidentes, entre otros<sup>14</sup>.

## 2. AVANCE DE GESTIONES:

El Proyecto se encuentra en etapa de operación y mantenimiento (“O&M”) desde junio de 2024. Teniendo en cuenta que se encuentra superado el riesgo de demoras en construcción, las gestiones de redes, predial, ambiental y social se concentran principalmente en el cierre de las obligaciones vigentes del contrato de concesión.

- **Estado de la gestión predial:** la gestión pendiente es la correspondiente a la adquisición de los predios tanto de la primera como de la segunda calzada<sup>15</sup>. En el período se adquirieron veintiún predios con lo cual con corte a junio de 2025 se tiene un avance del 89,9% en esta gestión, tal y como se muestra en la siguiente tabla:

UF	Longitud Requerida [km]	Predios Requeridos		Predios Disponibles	Avalúo Comercial	Escritura y Registro mar-25	Escritura y Registro jun-25
		Construcción	2da calzada				
1	26,2	156	40	156	195	172	176
2	27,6	79	8	79	87	81	81
3	32,0	167	29	167	194	168	170
4	14,4	59	4	59	62	59	59
5	46,0	137	3	137	140	112	127
<b>Total</b>	<b>146,2</b>	<b>598</b>	<b>84</b>	<b>598/598</b>	<b>678/682</b>	<b>592/682</b>	<b>613/682</b>

<sup>13</sup> Norma de Desempeño 2 IFC – Trabajo y condiciones laborales.

<sup>14</sup> Norma de Desempeño 1 IFC – Evaluación y gestión de los riesgos e impactos socioambientales.

<sup>15</sup> El Concesionario tiene la obligación de adquirir los predios necesarios para la ejecución de las obras relacionadas con el alcance contractual del contrato de concesión (denominados predios de primera calzada o de construcción). Adicionalmente, el Concesionario tiene como obligación adquirir los predios de la segunda calzada proyectada y obtener las licencias y permisos ambientales correspondientes, esta obligación fue modificada por medio del otrosí No. 11 del contrato de concesión con el fin de viabilizar la pronta finalización de la etapa de construcción. Este otrosí (i) permite la adquisición de predios de la futura segunda calzada dentro de los 24 meses siguientes a la suscripción de dicho otrosí, y (ii) modifica la obligación del trámite de la licencia y permisos ambientales para la construcción de una segunda calzada para la etapa de operación específicamente en un término de 12,5 meses una vez se reciba la instrucción de la ANI al respecto.

Por otro lado, de acuerdo con los otrosíes No. 10 y 11 al contrato de concesión, se aplicarán deducciones a la retribución por la no presentación de las respectivas ofertas formales de compra y/o adquisición predial en las fechas que se indican a continuación<sup>16</sup>.

UF	1 <sup>era</sup> calzada					2 <sup>da</sup> calzada		
	Predios Requeridos	Oferta de compra presentadas		Adquisición		Predios Requeridos	Adquisición	
		Fecha Límite Otrosí No. 10	Predios pendientes	Fecha Límite Otrosí No. 10	Predios pendientes		Fecha Límite Otrosí No. 11	Predios pendientes
1	156	30-oct-21	-	3-oct-22	6	40	2-ago-24	14
2	79	26-may-22	-	26-may-23	3	8		3
3	167	13-jun-22	-	13-jun-23	15	29		11
4	59	30-oct-21	1	30-oct-22	3	4		1
5	137	13-dic-25	1	8-dic-26	12	3		1
<b>Total</b>	<b>598</b>	-	<b>13</b>	-	<b>39</b>	<b>84</b>		<b>30</b>

Como se observa en la tabla anterior, a pesar de que se alcanzaron las fechas máximas previstas en los otrosíes No. 10 y 11 del contrato de concesión para concluir la gestión predial en la mayoría de las UF, aún faltan por adquirir 69 predios de los cuales 58 se encuentran en proceso de expropiación<sup>17</sup>. Esta situación ha generado deducciones a la retribución del Concesionario por COP\$559,92 millones distribuidos de la siguiente manera.

UF	Acumulado deducciones por ICP <sup>18</sup> [COP\$ millones] <sup>19</sup>
UF1	153,36
UF2	21
UF3	190,72
UF4	7,8
UF5	187,04
<b>Total</b>	<b>559,92</b>

El Concesionario continúa gestionando frente a la ANI la solución de los atrasos en los trámites que le corresponden a la entidad para avanzar con los procesos de expropiación, así como la realización de los comités de previa aprobación, y paralelamente espera obtener el reconocimiento de cinco EER que eliminarían la aplicación de una parte de las deducciones a la retribución que han venido teniendo.

Con respecto al traslado y compensación de unidades sociales, a la fecha aún queda pendiente el traslado de 8 unidades sociales (US) en predios de la calzada de mejoramiento en la UF5 (específicamente en los sectores de la Herradura y La Bocana).

- **Estado de la gestión de redes:** ya se encuentran terminados los traslados de redes en las UF1, UF2, UF3 y UF4, únicamente hace falta la reubicación de una red de energía de EPM y un tramo del tubo de Ecopetrol en la UF5 tal y como se describe a continuación.

<sup>16</sup> El color rojo indica que no se ha cumplido con los plazos establecidos en los otrosíes del contrato de concesión.

<sup>17</sup> Estos predios estarían en período de exclusión según los otrosíes No. 10 y 11 del contrato de concesión y por lo tanto no serían producto de deducciones.

<sup>18</sup> Índice de cumplimiento predial.





<sup>19</sup> Corte al 31 de marzo de 2025.

Red	Longitud [km]	% Avance jun-25	Observaciones
Energía	27,44	98,72%	El traslado pendiente depende de la liberación del predio que se encuentra en proceso de expropiación. Durante el período se obtuvo la resolución de expropiación por parte de la ANI para avanzar en el proceso.
Poliducto	4,57	99,56%	CENIT solicitó unas obras adicionales, por lo cual a la fecha la ANI se encuentra evaluando si el Concesionario debe realizar estas obras.
Otras	64,26	100%	Terminado
<b>Total</b>	<b>96,27</b>	<b>99,62%</b>	

Es importante mencionar que el Concesionario continúa adelantando las gestiones necesarias para culminar el traslado de las redes pendientes pero estas actividades no generan penalidades bajo el contrato de concesión y serán culminadas en la etapa de O&M.

### 3. SEGUIMIENTO RIESGO SOBRECOSTOS<sup>20</sup>:

En relación con la evolución de la materialización de los sobrecostos identificados por el Gestor Profesional desde el análisis del crédito y la suficiencia de los recursos disponibles para asumirlos, durante el periodo se modificó el presupuesto para la adquisición predial y de redes, ambos a la baja según los reconocimientos de la interventoría, con lo que las expectativas del Concesionario por encima de estos valores serán reclamadas a la ANI. A continuación se presenta el cuadro de seguimiento con información sobre el estado y probabilidad de materializarse el riesgo en cada rubro.

Riesgo	Valor contractual Subcuenta	Valor Estimado Caso Base	Valor Estimado mar-25	Valor Estimado jun-25 <sup>21</sup>	Trimestre abr-25 – jun-25 <sup>22</sup> [COP\$ <sup>corrientes</sup> MM]	Sobrecostos según Bandas de Riesgos		Recursos para Cubrir Sobrecostos	Fuente de Recursos <sup>23</sup>
	[COP\$ <sup>2012</sup> MM]					[COP\$ <sup>2012</sup> MM]			
<b>Predios</b> Probabilidad alta con impacto bajo	85.117	170.234 (100% sobrecosto) <sup>24</sup>	211.618 (149% sobrecosto)	171.499 (101% sobrecosto)	El riesgo de sobrecostos se encuentra materializado, a la fecha se han utilizado COP\$297.961 millones de la subcuenta.	<b>Sobrecosto Estimado</b>	<b>135.984</b>	<b>246.437</b>	<b>OK✓</b>
							98.533	123.869	Plan de aportes
							37.451	85.117	Línea FDN
<b>Ambiental</b> Probabilidad alta con impacto bajo	2.021	16.958 (739% de sobrecosto)	19.920 (886% sobrecosto)	19.865 (886% sobrecosto)	Se han desembolsado COP\$4.779 millones desde la subcuenta. Usualmente el pago de estas compensaciones se da con posterioridad	<b>Sobrecosto Estimado</b>	<b>17.899</b>	<b>44.619</b>	<b>OK✓</b>
							17.009	29.682	Plan de aportes
							889	14.937	Línea FDN




<sup>20</sup> El Proyecto cuenta con dos herramientas como mitigantes al riesgo sobrecostos de la banda de asignación correspondiente a la ANI, las cuales son: el plan de aportes al fondo de contingencias (al cual se le hace seguimiento en el presente documento), y el soporte adicional de la línea de liquidez de la FDN.

<sup>21</sup> Según sección 3.5 del reporte de monitoreo de construcción del ingeniero independiente con corte a junio de 2025

<sup>22</sup> Según informe de interventoría sección 17.3.2, pág. 425.

<sup>23</sup> La línea de la FDN cubre temporalidades durante el trámite de desembolso al Proyecto de la porción de la ANI.

<sup>24</sup> Sobrecosto definido como el valor adicional al 100% del valor contractual de la subcuenta.

Riesgo	Valor contractual Subcuenta	Valor Estimado Caso Base	Valor Estimado mar-25	Valor Estimado jun-25 <sup>21</sup>	Trimestre abr-25 – jun-25 <sup>22</sup> [COPS <sup>corrientes</sup> MM]	Sobrecostos según Bandas de Riesgos		Recursos para Cubrir Sobrecostos	Fuente de Recursos <sup>23</sup>
	[COPS <sup>2012</sup> MM]					[COPS <sup>2012</sup> MM]			
					a la etapa de construcción.				
Redes Probabilidad alta con impacto bajo	46.873	93.746 (100% de sobrecosto)	64.118 (37% de sobrecosto)	35.908 (0% de sobrecosto)	Se han desembolsado COP\$66.710 millones desde la subcuenta.	<b>Sobrecosto Estimado</b>	19.782	40.470	OK✓
							8.046	19.846	Plan de aportes
							-	-	Línea FDN
Geológico Probabilidad alta con impacto bajo	93.589	102.947 (10% de sobrecosto)	202.010 (116% de sobrecosto)	202.010 (116% de sobrecosto)	El Concesionario presentó la reclamación ante la interventoría para tener reconocimiento del monto que le corresponde del sobrecosto de 116%, la interventoría concluyó que no hay reconocimiento de sobrecostos, por lo que el Concesionario decidió preparar una reclamación para acudir a un tribunal internacional a resolver esta controversia. El Concesionario ha decidido unificar este proceso con otros que tiene pendientes para hacer una sola reclamación general y los peritos financieros y técnicos aún están sustentando los demás casos por lo que la fecha de instauración del tribunal no está definida.	<b>Sobrecosto Estimado</b>	108.421	108.421	OK✓
							87.457	85.024	Plan de Aportes
							-	-	Línea FDN
							20.964	23.397	Precio global fijo contrato EPC

Como se ha mencionado en los anteriores reportes, ante la materialización de los riesgos la línea de liquidez de la FDN viene siendo utilizada para cubrir las necesidades de caja durante los tiempos que se tarde el Concesionario en obtener los reembolsos respectivos por parte de la ANI, pues como se observa a continuación, los recursos con los que cuenta la entidad para cubrir el riesgo a su cargo son suficientes:

Subcuenta/Riesgo	Sobrecosto ANI Estimado a la Fecha [COPS <sup>2012</sup> ]	Plan de Aportes Vigente [COPS <sup>2012</sup> ]
Predios	98.533	123.869

Subcuenta/Riesgo	Sobrecosto ANI Estimado a la Fecha [COP\$ <sup>2012</sup> ]	Plan de Aportes Vigente [COP\$ <sup>2012</sup> ]
Redes	8.046	19.846
Ambiental	17.009	29.682
Geológico <sup>25</sup>	87.457	117.922

#### 4. INDICADORES DE OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO:

Todas las UF del Proyecto se encuentran en etapa de operación y mantenimiento (“O&M”), por lo cual a continuación se muestran los resultados de los indicadores con corte a junio de 2025<sup>26</sup>:

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

Indicador	Nombre	Tiempo de corrección	UF1	UF2	UF3	UF4	UF5
E1	IRI	3 meses	✓	✓	✓	✓	✓
E2	Ahuellamiento	3 meses	✓	✓	✓	✓	✓
E3	Fisuras	1 mes	✓	✓	✓	✓	✓
E4	Coefficiente de fricción transversal	3 meses	✓	✓	✓	✓	✓
E5	Textura	3 meses	✓	✓	✓	✓	✓
E6	Baches	24 horas	●	✓	✓	✓	✓
E7	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	✓	-	✓	✓	✓
E15	Puentes y estructuras	1 mes	✓	-	✓	✓	✓
E16	Capacidad Estructural	3 meses	✓	✓	✓	✓	✓
E17	Disponibilidad de la vía	3 meses	✓	-	✓	✓	✓
E18	Estado de elementos estructurales	6 meses	-	✓	-	✓	-
E19	Sistema de iluminación	1 semana	-	✓	-	✓	-
E20	Sistema de ventilación	1 hora	-	✓	-	✓	-
E21	Sistema de túneles	N/A	-	✓	-	✓	-
E22	Escalonamientos	6 meses	-	✓	-	✓	-
E23	Grietas	1 mes	-	✓	-	✓	-
E24	Desportillamiento de juntas	2 semanas	-	✓	-	✓	-
E25	Juntas	1 mes	-	✓	-	✓	-
E26	Eficiencia de la transferencia de carga	1 año	-	✓	-	✓	-
O1	Índice de mortalidad	N/A	✓	✓	✓	✓	✓
O2	Ocupación de carriles	1 hora	✓	-	✓	✓	✓
O3	Cola de peajes	N/A	✓	✓	✓	✓	✓

<sup>25</sup> El reconocimiento de la materialización de este riesgo representa una controversia entre las partes y el Concesionario está preparando la demanda a través de la cual lo reclamaría. Solo en caso de obtener dicho reconocimiento deberá proceder a pagarlo al contratista de construcción que lo tiene a su cargo en la distribución de riesgos.

<sup>26</sup> Medido por la interventoría del Proyecto en su informe con corte a junio de 2025 sección 15, a partir de la pág. 165.

Indicador	Nombre	Tiempo de corrección	UF1	UF2	UF3	UF4	UF5
O4	Atención de incidentes	N/A	✓	-	✓	✓	✓
O5	Atención de Accidentes y Emergencias	N/A	✓	-	✓	✓	✓
O6	Disponibilidad del SICC	N/A	✓	✓	✓	✓	✓
O7	Tiempo de atención de incidentes (túneles)		-	✓	-	✓	-
O8	Tiempo de atención de accidentes y emergencias (túneles)		-	✓	-	✓	-

Como es usual, cuando se identifican incumplimientos de indicadores en el período, el Concesionario tiene la oportunidad de corregirlos dentro de los plazos contractuales con lo que evitaría que se generen deducciones a la retribución en los próximos períodos. Hasta la fecha, producto del incumplimiento de los indicadores de O&M se han registrado deducciones por COP\$165 millones (COP\$163 millones en la UF4 y COP\$1,6 millones en la UF2), valores que no varían frente al período anterior pues en el presente período no se presentaron deducciones por este concepto.

De otro lado y teniendo en cuenta que el cumplimiento de estos indicadores depende en gran medida de la correcta ejecución de las rutinas de mantenimiento, a continuación se hace seguimiento a la ejecución del presupuesto de O&M durante el año 2025:

Concepto	Total Año	Programado a jun-25	Ejecutado a jun-25
Administración	\$ 11.875	\$ 7.838	\$ 5.712
Operación	\$ 31.100,5	\$ 18.642,1	\$ 13.007,0
Mantenimiento Rutinario	\$ 48.189,0	\$ 23.694,2	\$ 8.772,0
Mantenimiento Mayor	\$ 20.082,3	\$ 12.797,2	\$ 1.398,2
Financieros e impuestos	\$ 26.807,7	\$ 13.001,3	\$ 14.001,6
<b>Totales</b>	<b>\$ 138.054,8</b>	<b>\$ 75.972,5</b>	<b>\$ 42.890,5</b>

Como se observa, el Concesionario viene ejecutando por debajo de lo presupuestado durante el año 2025 y si bien esta subejecución no ha afectado negativamente el cumplimiento de los indicadores contractuales, pues como se indicó previamente durante el período no ha habido deducciones por este concepto, el Gestor Profesional estará atento a la evolución de la situación toda vez que el Concesionario a través del Ingeniero Independiente ha informado que esta reducción de la ejecución se debe a que la sociedad concesionaria se encuentra en un proceso interno de análisis y reformulación de su presupuesto con motivo del cambio de accionistas, y por tal motivo actualmente están regulando su ejecución a través de las intervenciones y actividades indispensables para cumplir con sus obligaciones contractuales, a la espera de la conclusión de su análisis presupuestal. En cualquier caso, se espera que durante el segundo semestre del año se incrementen las intervenciones de mantenimiento rutinario y mayor principalmente.

Este tema seguirá bajo seguimiento del Gestor Profesional a través del monitoreo del cumplimiento de los indicadores contractuales. No obstante lo anterior, es importante tener en cuenta que durante el seguimiento que se viene haciendo al Proyecto, se ha evidenciado que el presupuesto de O&M vigente es holgado y podría ser sujeto de recortes sin afectar los indicadores contractuales, en la medida que supuestos como los que utiliza el Gestor Profesional relacionados con futuros incrementos excepcionales en los principales insumos como el asfalto y combustibles, no se materialicen.

## 5. SEGUIMIENTO RIESGO INGRESOS:

Dado que el tráfico observado viene siendo superior inclusive al escenario actualizado del Gestor Profesional (en el cual se aplicaron los crecimientos proyectados por Steer sobre la base real observada para cada peaje desde mediados de 2023) y habiéndose pagado completamente el DR8 en 2023, dentro de los 6 meses siguientes a la fecha en la que se cumplió el octavo año desde el inicio del contrato de concesión, esta sección se concentra en los supuestos incorporados a las proyecciones para el análisis de coberturas con relación a tarifas y compensaciones, y la oportunidad en el pago de los aportes ANI y los DR13 y DR18.

Con respecto a las tarifas de peaje, en abril de este año las tarifas quedaron actualizadas por inflación hasta diciembre de 2024 y por ende ya no hay brecha tarifaria derivada del decreto 050, a diferencia del supuesto del Gestor Profesional sobre la perpetuidad de la brecha durante la vida del Proyecto. Por este motivo, el Concesionario únicamente recibirá compensaciones por menor tarifa del decreto 050 hasta el 31 de marzo de 2025. Con corte a julio de 2025, el Concesionario ha recibido la compensación tarifaria correspondiente a siete de las nueve actas asociadas a la afectación del decreto 050. El último pago recibido en mayo de 2025 por un valor de COP\$2.170 millones correspondía al menor recaudo del tercer trimestre de 2024. Respecto a las dos actas de compensación pendientes por pagar asociadas al último trimestre de 2024 y al primero de 2025, estas ya fueron firmadas y suman un valor total aproximado de COP\$2.400 millones y el Gestor Profesional proyecta que estas serán pagadas entre agosto de 2025 y enero de 2026, de acuerdo con información proporcionada por el Concesionario.

Adicionalmente, se mantiene el diferencial tarifario en el peaje de Supía donde debía aplicarse un incremento real a las tarifas al finalizar la etapa de construcción, y a la fecha no ha sido realizado. Por este motivo, la ANI tiene la obligación de compensar al Concesionario por menores tarifas de este peaje a partir del momento en que se firmó el acta de terminación de la UF5 y hasta que se realice el ajuste de las tarifas. Teniendo en cuenta que el Proyecto culminó la etapa de construcción en junio del 2024, la primera acta de compensación por este concepto se calcula desde el 10 de julio de 2024. Con corte a julio de 2025 se han firmado tres actas de compensación correspondientes a los últimos dos trimestres de 2024 y al primer trimestre de 2025, de las cuales la primera fue pagada al Concesionario en mayo de 2025 por un valor de COP\$10.200 millones<sup>27</sup>.

Ahora bien, bajo las proyecciones del Gestor Profesional se supone que el incremento tarifario no será realizado durante la vida del Proyecto y que las compensaciones respectivas se realizarán de manera semestral con un rezago de seis meses hasta agotar los recursos disponibles en la respectiva subcuenta del fondo de contingencias. Transcurridos dos años mientras se actualiza el plan de aportes con los nuevos requerimientos y se vuelve a activar el mecanismo de compensación mencionado anteriormente. En cualquier caso, los menores ingresos de esos dos años se compensan con el pago del DR correspondiente.

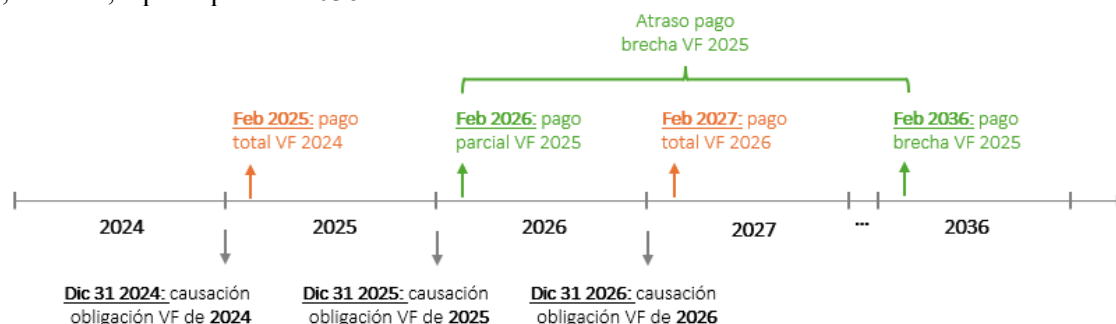
Adicionalmente, desde julio de 2024 se vienen presentando demoras en la liberación del recaudo al Concesionario por parte de la ANI, como consecuencia de demoras en trámites internos de la entidad y del interventor quien fue cambiado a principios de 2025. Con corte a julio se presenta un retraso de tres meses en el pago de la retribución por recaudo, pues la última retribución recibida corresponde al mes de marzo de 2025. Tal como lo proyectaba el Concesionario y como se mencionó en el informe anterior, en mayo la ANI pagó la retribución de diciembre de 2024 y enero de 2025, y, adicionalmente, la de febrero de 2025 por un valor total aproximado de COP\$34.000 millones (COP\$46.000 millones incluyendo los pagos por

<sup>27</sup> El Concesionario recibió en el segundo trimestre de 2025 un pago total por compensaciones de menor tarifa (decreto 050 y diferencial tarifario Supía) de COP\$12.366 millones.

compensación de menor tarifa mencionados anteriormente)<sup>28</sup>. De esta manera, la retribución tiene un rezago de tres meses teniendo en cuenta que el pago de esta obligación de la ANI usualmente toma un mes para realizarse<sup>29</sup>.

En todo caso, es importante destacar que esta situación no ha representado problemas de liquidez ni representa un riesgo para los próximos meses gracias a que el Proyecto cuenta con caja acumulada holgada debido al pago del aporte ANI 2024, a los pagos por retribución y a compensaciones del trimestre que suman COP\$56.000 millones, así como el saldo de las cuentas de reserva, y el hecho de que a la fecha el Concesionario no ha realizado ningún pago restringido<sup>30</sup>. Asimismo, si bien esta situación ha representado un desplazamiento en el pago de la retribución, no ha implicado una interrupción recurrente en el pago de esta. No obstante, el Gestor Profesional continuará haciendo seguimiento al cumplimiento del pago del recaudo mes a mes y a un eventual desatraso en el mismo.

Con respecto a los aportes ANI, el Concesionario recibió el pago total del aporte ANI 2024 en abril. Aunque el Gestor Profesional no preveía el pago total de esta obligación debido a la existencia de la brecha presupuestal de la Nación que se creó en el 2022, la Nación utilizó los recursos del presupuesto de la vigencia futura de 2025 para atender la obligación del 2024 como lo ha hecho desde que se creó la brecha. Ahora bien, como se mencionó en el informe anterior, considerando que existe incertidumbre alrededor de si en cada año la Nación tendrá o no recursos para atender el monto de la brecha del año anterior durante los primeros meses del año, el Gestor Profesional mantiene el supuesto de proyección de que el aporte ANI de 2025 se paga parcialmente (valor total del aporte ANI menos la brecha) con los recursos disponibles del presupuesto de 2025 a principios de 2026, sin invadir el presupuesto del 2026. El monto no pagado del aporte ANI de 2025 (equivalente al valor de la brecha) se paga un año después del pago del último aporte ANI, es decir, a principios de 2036.



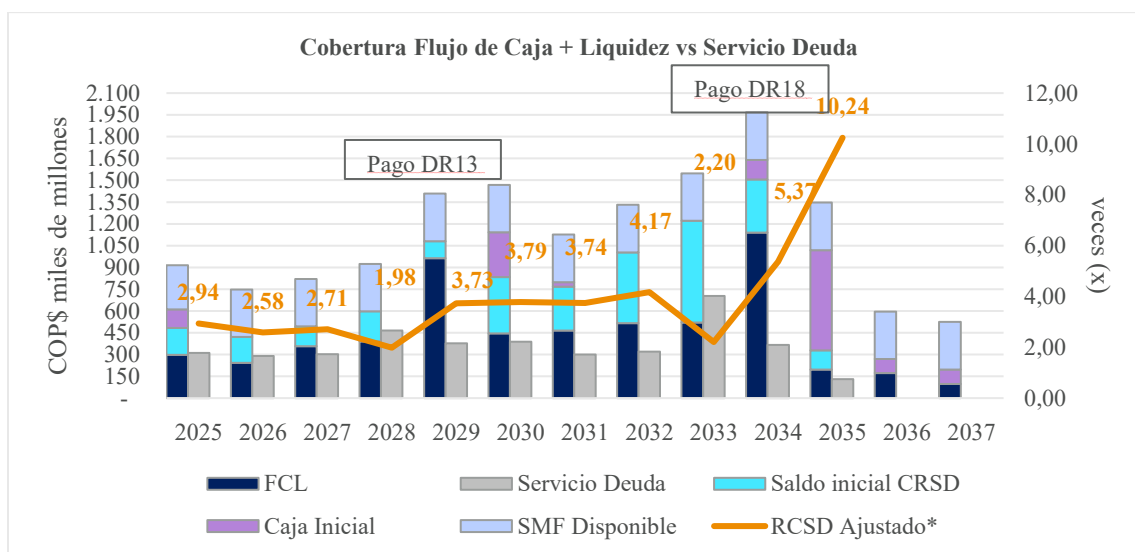
## 6. COBERTURAS DEL SERVICIO DE LA DEUDA:

Como se ha venido mencionando, a partir del inicio de la etapa de operación, en esta sección se analiza la proyección actualizada de las coberturas de la deuda *senior* durante la vida de esta. Teniendo en cuenta los supuestos relacionados con el pago de las vigencias futuras y las compensaciones tarifarias, la suficiencia de las fuentes para atender el servicio de la deuda en cada período se ilustra en la siguiente gráfica:

<sup>28</sup> Frente al pago de la retribución de enero y febrero, es importante mencionar que la porción de la UF5 no fue pagada en mayo, sino hasta julio en el caso de la retribución de enero y la de febrero aún no ha sido pagado con corte a julio. Este mismo retraso en el pago de la retribución de la UF5 se presentó con la retribución de marzo que fue pagada en junio y la porción de la UF5 fue pagada en julio.

<sup>29</sup> La porción de la retribución de la UF5 de febrero tiene un retraso adicional.

<sup>30</sup> Para hacerlos, se debe cumplir con una serie de condiciones, incluida la obtención de la fecha de terminación del Proyecto, cuyas condiciones particulares aún no se han verificado.



**Nota 1:** el Proyecto cuenta con una fuente de liquidez adicional que es la cuenta de reserva de operación y mantenimiento, que si bien no se incluye en la métrica de cobertura en este caso es un recurso adicional del Proyecto ante necesidades de liquidez. En cortes pasados, esta cuenta de reserva no se fondeaba por la necesidad de mantener una caja atrapada de acuerdo con las condiciones que se estaban aplicando de la apropiación del servicio de la deuda durante todos los meses (no sólo en aquellos en que se debe cumplir el servicio de la deuda según lo establecido en los documentos de la financiación), con lo cual no sobraban los recursos para fondar la cuenta de reserva. Con el ajuste de este supuesto, ésta se mantiene fondeada durante toda la vida de la deuda con un saldo promedio de COP\$123.000 millones.

\***RCSA Ajustado:** se calcula como el flujo de caja libre calendario más el saldo inicial de la cuenta de reserva del servicio de la deuda, el monto disponible para desembolsar de la línea de liquidez y la caja inicial del período, sobre el servicio de la deuda programado (es decir, sin incluir barridos de caja para amortizaciones adicionales por mejor o peor desempeño).

Como se puede observar en la gráfica anterior, el flujo de caja más las fuentes de liquidez del Proyecto permiten coberturas holgadas y suficientes para atender el servicio de la deuda durante toda la vida del crédito. Como se mencionó en el corte anterior, el haber recibido la totalidad del aporte ANI 2024 en el primer trimestre de 2025 permite que se realicen mayores fondeos a la cuenta de reserva del servicio de la deuda, manteniendo mayor liquidez en el Proyecto y como consecuencia que haya menores desembolsos de la línea de liquidez provista por la FDN que, bajo los supuestos de proyección se realizarían para cubrir descalces temporales entre el pago del servicio de la deuda (enero de todos los años) y el pago de los aportes ANI (entre febrero y abril de todos los años).

### 7. CAPACIDAD LÍNEA DE LIQUIDEZ FDN:

Con respecto a la línea de liquidez de la FDN, aunque durante el trimestre se realizaron desembolsos por COP\$2.800 millones y el saldo desembolsado previo a estos era de COP\$11.903 millones, el 6 de agosto de 2025 el prestamista de la línea de liquidez certificó haber recibido la totalidad de los recursos adeudados, por lo que a la fecha el monto disponible para desembolsos es de COP\$326.724 millones (100% del capital comprometido de la facilidad).

### 8. TERMINACIÓN ANTICIPADA DEL CONTRATO DE CONCESIÓN:

Con el fin de evaluar la cobertura de la deuda en caso de que se genere la terminación anticipada del contrato de concesión, se ha realizado un seguimiento detallado del valor de liquidación. Dado que el riesgo de construcción se ha superado, el Gestor Profesional considera que es poco probable que se pueda dar una terminación anticipada por culpa del Concesionario o de la ANI en etapa de operación dado que las

obligaciones del Concesionario son de baja complejidad y tienen todo el incentivo de cumplir con ellas. Por esta razón el análisis a continuación se hace suponiendo que la causal es por fuerza mayor.

El Gestor Profesional supone reducciones en el pago por terminación, por efecto de castigos en el cálculo de este valor que realiza el interventor en cuanto a los costos de construcción<sup>31</sup>, las comisiones de estructuración de la financiación del asesor financiero<sup>32</sup>, así como los costos de prepago del tramo UVR<sup>33</sup> y de las notas<sup>34</sup>, a los que habría lugar ante un prepago obligatorio de la deuda por la terminación anticipada del contrato de concesión, los cuales se suman al saldo de la deuda para efectos del cálculo de la cobertura<sup>35</sup>. Para este corte, se revisó el cálculo del primero de los castigos mencionados, como se detalla en el siguiente recuadro.

#### **Descuentos Costos del Contrato de Construcción al Pago por Terminación Anticipada.**

- Para determinar los descuentos de los costos de construcción sobre el valor de liquidación por terminación anticipada el Gestor Profesional realizó un análisis en febrero de 2016 (para el cierre financiero de la deuda *senior*) en el que estimó que los costos de las UF2, UF3 y UF5 en el contrato de construcción estaban sobrestimados con respecto a los precios de mercado en COP\$176.676 millones, por lo que el interventor no reconocería estos costos al aplicar la fórmula de terminación. De acuerdo con este análisis el Gestor Profesional descontó este valor en la fórmula de terminación.

UF	EPC	Gestor Profesional	Δ (Castigo)
UF1	63.672	170.847	-
UF2	582.782	514.551	68.231
UF3	323.226	255.314	67.912
UF4	129.040	130.811	-
UF5	371.568	331.035	40.533
<b>Total</b>	<b>1.470.288</b>	<b>1.402.558</b>	<b>176.676</b>

- Por distintos motivos que fueron reconocidos como EER, durante la etapa de construcción los tiempos de ejecución de las obras se extendieron frente a lo proyectado durante el cierre financiero. Esto generó que (i) las fechas de terminación de las UFs se aplazaran y (ii) que por este desplazamiento de las obras el contratista de construcción tuviera que asumir mayores costos por la inflación materializada durante los períodos adicionales necesarios para ejecutar dichas obras. Por esto, el Gestor Profesional actualizó el análisis de castigos de manera que la evaluación refleje los costos reales observados para las porciones de obra que fueron ejecutadas en fechas posteriores a las esperadas. A continuación se indica el desplazamiento para cada caso revisado:

<sup>31</sup> Según el análisis de sobrecostos de obras realizado por el Gestor Profesional, se estima que el valor de las UF2, UF3 y UF5 asignado en el contrato de construcción tienen un valor superior al del mercado que en total sumaría COP\$176.700 millones, los cuales podrían llegar a no ser reconocidos por el interventor al momento de calcular el AR(h). No obstante, este análisis se actualizó, disminuyendo el castigo a COP\$116.480 millones, como se explica en el recuadro.

<sup>32</sup> El valor descontado equivale a COP\$56.500 millones (constantes febrero 2016).

<sup>33</sup> Para el tramo UVR el costo de prepago corresponde al costo de quiebre de fondeo. Este se calcula como el máximo entre (i) el 1,5% del monto de capital a prepagar, y (ii) la diferencia positiva entre (A) el valor presente de las cuotas de capital e intereses pendientes de pago al momento del prepago, descontadas a una tasa equivalente a la suma geométrica de (1) el *spread* de un título bancario AAA con plazo igual a la vida media residual del crédito, y (2) el IPC de 12 meses vigente a la fecha de prepago, y (B) el valor presente de las cuotas de capital e intereses pendientes de pago al momento del prepago, descontadas a una tasa equivalente a la suma geométrica de (1) el *spread* de un título bancario AAA con plazo de 10 años y (2) el IPC de 12 meses vigente a la fecha de prepago.

<sup>34</sup> Para las notas en UVR y USD el costo de prepago corresponde al *make-whole premium*. El *make-whole* de cada una de las notas UVR y notas USD se calcula como la diferencia positiva, ajustada por inflación, entre (i) el valor presente neto de los pagos futuros de capital e intereses calculado a la fecha de prepago (sin incluir variaciones futuros de inflación para las notas UVR, ni de la TRM para las notas USD) y descontado a la tasa del TES UVR o *US-Treasuries* (respectivamente) con vencimiento más cercano a la vida media de cada una de las notas, y (ii) el balance de cada una de las notas en la fecha de prepago.

<sup>35</sup> Cobertura calculada como el valor de liquidación más caja del Proyecto incluyendo los saldos de las cuentas de reserva, sobre el saldo de la deuda *senior* incluyendo los costos de prepago.

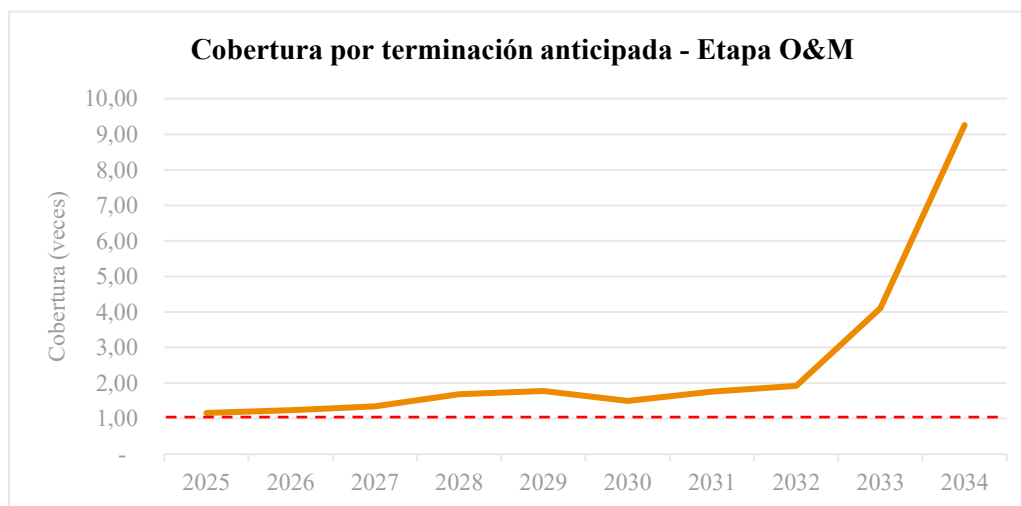
**Descuentos Costos del Contrato de Construcción al Pago por Terminación Anticipada. (Cont.)**

UF	Fecha terminación cierre financiero	Fecha terminación real
UF2	abr-2020	nov-2021
UF3	abr-2019	dic-2021
UF5	abr-2020	abr-2024

- Como resultado de lo anterior, el Gestor Profesional estimó que por la extensión de los tiempos de ejecución de las obras el contratista de construcción incurrió en COP\$125.000 millones de costos adicionales frente a lo proyectado en el cierre financiero como consecuencia de la inflación, y aunque estos sobrecostos no le han sido reconocidos, en el evento de terminación anticipada la referencia utilizada para determinar los precios de mercado debería partir de los costos reales al momento de ejecución bajo el entendido que el desplazamiento se debió a EER y no a fallas del concesionario. Por lo anterior, se ajusta el castigo inicial estimado por el Gestor Profesional para ser descontado en el evento de aplicación de la fórmula de terminación anticipada como se resume en la siguiente tabla.

UF	Castigo inicial	Sobrecosto por desplazamiento	$\Delta$ (Castigo actualizado)
UF1	-	-	-
UF2	68.231	8.746	59.485
UF3	67.912	10.917	56.995
UF4	-	-	-
UF5	40.533	105.502	-
<b>Total</b>	<b>176.676</b>	<b>125.164</b>	<b>116.480</b>

Bajo los supuestos mencionados la cobertura por terminación resultante por fuerza mayor con corte a julio de 2025 es de 1,13x. Así mismo, como se observa en la siguiente gráfica, esta evoluciona en el tiempo de manera positiva, ubicándose por encima de 1x durante toda la proyección e incrementando en el tiempo.


**9. CONCLUSIONES:**

- El Concesionario viene cumpliendo con sus obligaciones contractuales dentro de la etapa de operación, actualmente se encuentra pendiente por resolver (i) la situación de las deducciones a la retribución asociadas al cumplimiento de las fechas del otrosí No. 10 y No. 11 del contrato de concesión, que si bien no son materiales es necesario completar la gestión predial pendiente para que no se mantengan,



(ii) el traslado de dos redes en la UF5 que no generan penalidades bajo el contrato de concesión, y (iii) completar dentro del plazo contractual las reparaciones de los indicadores de operación que no cumplieron para evitar mayores deducciones por este concepto.

- Existe una menor ejecución del presupuesto de O&M ante la expectativa del nuevo accionista de la sociedad concesionaria que se encuentra haciendo una revisión al interior. El Gestor Profesional está siguiendo de cerca la evolución de este proceso de manera que se pueda verificar mientras se desarrolla: (i) el cumplimiento de los indicadores contractuales y (ii) en caso de que se decida hacer modificaciones al presupuesto, estas se sometan al análisis y aprobación de los prestamistas como lo establece el contrato de concesión.
- La posición de liquidez del Proyecto actualmente es sólida, y se encuentra respaldada por un recaudo mejor al proyectado debido al buen desempeño del tráfico y a la normalización del componente inflacionario en las tarifas. Bajo estas condiciones se espera mantener un mayor saldo promedio de la cuenta de reserva del servicio de la deuda y menores desembolsos de la línea de liquidez, lo cual implicaría mejores coberturas del servicio de la deuda *senior* durante la vida del crédito. En todo caso, el Gestor Profesional seguirá monitoreando el pago oportuno de la retribución mensual y de las demás obligaciones a cargo de la ANI para anticipar los riesgos que puedan surgir como resultado de la continuidad o retraso de estos.