

REPORTE DE SEGUIMIENTO NO. 15
PASTO - RUMICHACA
PERÍODO A CORTE 30 DE SEPTIEMBRE DE 2025¹

1. RESUMEN DEL PERÍODO²:

| Concepto | Estado Actual | | | | | | | |
|--|--|-----------|-----------|----------|-----------|----|----|-------------|
| | 15-feb-2017 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 | 25-jul-2022 |
| Terminación Construcción | ✓UF1 | ✓UF2 | ✓UF3 | ✓UF4 | ✓UF5 | | | |
| UF Terminadas | ✓32,56% | ✓17,88% | ✓14,21% | ✓20,47% | ✓14,88% | | | |
| % Participación de ingresos | 30-ene-23 | 29-jul-22 | 12-mar-21 | 5-mar-21 | 19-ago-20 | | | |
| Fecha de Acta de Terminación de UF | 100,0% ✓ | | | | | | | |
| Avance Físico de Obras | 100,0% ✓ | | | | | | | |
| Avance de Inversión de Obras | Contadero (instalación en 2023) ³ ● | | | | | | | |
| Peajes Nuevos | El Placer ✓ | | | | | | | |
| Peajes Existentes | 2022 ● | 2023 ● | 2024 | 2025 | 2026 | | | |
| Incremento de Tarifas (Peaje El Placer) | 100,0% ✓ | | | | | | | |
| Licencias y/o Permisos Ambientales | 100,0% ✓ | | | | | | | |
| Disponibilidad Predial | 97,7% (+0,1% en el trimestre) | | | | | | | |
| Adquisición Predial | 125,1% | | | | | | | |
| TPD Real / TPD Proyectado Caso Base ⁴ | 125,6% | | | | | | | |
| Ingreso Real / Ingreso Proyectado Caso Base ⁵ | 1,38x | | | | | | | |
| Cobertura Fórmula de Terminación Anticipada $\geq 1,05x$ | 0% | | | | | | | |
| % Línea Liqueidez Desembolsada | | | | | | | | |

¹ Reporte elaborado por Unión Para la Infraestructura S.A.S. (el “Gestor Profesional”), con base en la información del informe de interventoría con corte a septiembre de 2025 e información brindada por Concesionaria Vial Unión del Sur S.A.S. (el “Concesionario”), sobre los avances del proyecto de APP 4G de iniciativa pública Pasto - Rumichaca (el “Proyecto”) y el contrato de crédito de la línea de liquidez (el “Contrato de Crédito”) suscrito el 2 de febrero de 2022 entre (i) Fiduciaria Bancolombia S.A. Sociedad Fiduciaria, actuando única y exclusivamente en su calidad de fiduciaria y, como tal, como vocera del Patrimonio Autónomo Unión del Sur, (ii) el Concesionario, (iii) el Compartimento A del FCP Deuda Infraestructura II Sura – Credicorp Capital (el “Compartimento A”), y (v) Cititrust Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria, en su calidad de agente administrativo. El 10 de julio de 2024 se hizo efectiva la cesión del 7,38% de los compromisos del Compartimento A bajo el Contrato de Crédito a favor del Compartimento B del FCP Deuda Infraestructura II Sura – Credicorp Capital (el “Compartimento B”) y junto con el Compartimento A, los “Compartimentos”).

² Teniendo en cuenta la naturaleza del producto otorgado por los Compartimentos para la financiación y el estado actual del Proyecto el cual se encuentra en etapa de operación y mantenimiento, los seguimientos del Gestor Profesional se concentrarán en el análisis del comportamiento de los ingresos del Proyecto, el cumplimiento en el pago de las obligaciones a cargo de la ANI bajo el contrato de concesión y los mitigantes que se identificaron para la aprobación del crédito respecto a los riesgos que supone la línea de liquidez.

³ A pesar de que el otrosí No. 7 al contrato de concesión establece que el peaje Contadero debía entrar en operación una vez suscrita el acta de terminación de la UF1 (30 de enero de 2023), teniendo en cuenta que las comunidades aledañas al nuevo peaje realizaron bloqueos manifestando su oposición a la implementación del mismo, el peaje no entró en operación.

⁴ Medido desde el 31 de diciembre de 2021. Para la adecuada comparación de los ingresos observados con los proyectados en el caso base, se incorporó el tráfico del peaje de Contadero a partir de agosto de 2022 el cual había sido proyectado en el caso base del Gestor Profesional.

⁵ Medido desde el 31 de diciembre de 2021. Incluye los ingresos de compensaciones que el Proyecto ha recibido por menor tarifa de peaje de la estación El Placer y por compensación de la no instalación del peaje Contadero. Adicionalmente, se realizaron los siguientes ajustes para la adecuada comparación de los ingresos observados con los proyectados en el caso base del Gestor Profesional en la fecha de cierre financiero: (i) se incorporó la inflación observada de 2022, 2023 y 2024 en los ingresos del caso base, y (ii) se incorporaron los ingresos del peaje de Contadero a partir de agosto de 2022 que habían sido proyectados en el caso base.

- **Tráfico y recaudo:** en el primer semestre de 2025 el tráfico continúa presentando un mejor desempeño al proyectado por el Gestor Profesional para vehículos livianos e inferior para vehículos pesados. Al incorporar las compensaciones recibidas por no instalación del peaje Contadero y por menores tarifas del peaje El Placer, el efecto neto es que el recaudo continúa siendo mayor al proyectado por el Gestor Profesional. Adicionalmente, en abril se realizó el último incremento pendiente en las tarifas de los peajes equivalente al 40% de la inflación de 2023.
- **Decisión del panel de amigable composición:** en noviembre de 2025 se emitió la decisión final del panel de amigable composición iniciado por el Concesionario en febrero de 2025, donde éste buscaba el reconocimiento de los costos ociosos asociados a tres eventos eximentes de responsabilidad (por el Covid-19, paro indígena y campesino, y paro nacional) reconocidos por la ANI. En su decisión, el panel acogió las pretensiones del Concesionario al considerar que para su pago al Concesionario sólo bastaba con acreditar la afectación sustancial de cada evento eximente de responsabilidad, así como la parálisis efectiva y verificable en el uso de recursos, presupuestos que se cumplieron dando lugar al reconocimiento del pago de costos ociosos por COP\$70.495 millones. A octubre de 2025, el fondo de contingencias del Proyecto cuenta con recursos suficientes para cubrir este pago.
- **Cambio de accionistas:** como se informó en el reporte de seguimiento No. 14, el Concesionario se encontraba gestionando la modificación de uno de sus accionistas con ocasión de la compra del 100% de las acciones de propiedad de Inversiones Hodos 4G S.A.S. (Sacyr) por parte de Actis Venas Investments Limited. Para esto, se acreditó el cumplimiento de las condiciones previstas en los documentos de la financiación para que este último pueda adquirir la condición de cesionario calificado, y se completó el proceso interno de conocimiento del cliente, de forma que se cumplieron los presupuestos para que el cambio se surtiera sin la autorización previa de los prestamistas. Con esto, bajo los documentos de la financiación se materializó la cesión de la participación de Inversiones Hodos 4G S.A.S. en el Proyecto.
- **Indicadores de cumplimiento socioambiental:** con corte a septiembre de 2025 se tienen las siguientes actualizaciones: (i) el Proyecto cuenta con 344 empleados activos de los cuales el 93% hacen parte del área de influencia directa del Proyecto (AID), el 27% corresponden a mano de obra femenina y el 58% a mano de obra no calificada (MONC), (ii) desde el inicio del Proyecto se han recibido 8.032 PQRS, de las cuales 97 fueron recibidas durante el trimestre y 60 continúan en trámite o abiertas, (iii) no se reportaron accidentes de trabajo durante el período, y (iv) se llevaron a cabo 10 capacitaciones a 230 trabajadores enfocadas principalmente en temas ambientales (manejo de recursos, residuos, flora y fauna), de seguridad operacional (manejo de maquinaria) y de seguridad vial y derechos humanos.

2. AVANCE DE LAS OBRAS:

El Proyecto continúa avanzando en su etapa de operación y mantenimiento (“O&M”) en la cual se están completando algunas actividades de construcción adicionales⁶. En el período, el Concesionario avanzó en las obras de estabilización del talud CO225 en la UF2, que incluyen perforaciones e instalación de anclajes y de la malla de protección. El Gestor Profesional continuará monitoreando el avance de estas actividades en los próximos seguimientos.

⁶ Asociadas con obras de estabilización de taludes, construcción del acceso a Funes, puentes peatonales, entre otros.

3. AVANCE DE GESTIONES:

Las gestiones de tipo predial, ambiental, social y de redes, se concentran en el cierre de las obligaciones vigentes del contrato de concesión en la etapa de operación y mantenimiento.

▪ *Gestión Predial:*

Durante el período se adquirieron dos predios adicionales en la UF3 y UF5, con lo cual el avance alcanza el 98%. A la fecha, permanecen pendientes 37 predios por adquirir⁷, de los cuales 27 se encuentran en proceso de expropiación. En la siguiente tabla se presenta el resumen de la gestión realizada:

| UF | Predios Requeridos | Fecha Máxima Ofertas ⁸ | # Predios Ofertados ⁹ | Escritura y Registro Jun-25 | Escritura y Registro Sep-25 | Predios en expropiación | % Avance Adquisición | Deducciones ¹⁰ [COPS millones] |
|--------------|--------------------|-----------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-------------------------|----------------------|---|
| 1 | 270 | 29-jul-23 | 270 | 266 | 266 | 4 | 98,5% | 1 |
| 2 | 171 | 25-ene-23 | 170 | 169 | 169 | 1 | 98,8% | 63 |
| 3 | 387 | 12-sep-21 | 385 | 374 | 375 | 8 | 96,9% | 282 |
| 4 | 366 | 05-sep-21 | 364 | 355 | 355 | 8 | 97,0% | 414 |
| 5 | 424 | 19-feb-21 | 424 | 415 | 416 | 6 | 98,1% | 997 |
| Total | 1.618 | - | 1.613 | 1.579 | 1.581 | 27 | 97,7% | 1.757 |

A la fecha, se han realizado deducciones por COP\$1.757 millones relacionadas con el índice de cumplimiento predial. Adicionalmente, no se prevén nuevas deducciones por este concepto, dado que los predios pendientes se encuentran en período de exclusión y el Concesionario ha venido dando cumplimiento a todas las obligaciones establecidas en el otrosí No. 6 del contrato de concesión desde septiembre de 2023.

4. OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO:

**Indicadores O&M:*

A continuación, se presenta el estado de cumplimiento de los indicadores de O&M según el informe de interventoría con corte a septiembre de 2025.

| | |
|---|---------------------------------------|
| ✓ | Cumplió indicador |
| ● | Indicador en período de corrección |
| ✗ | Incumplió indicador |
| - | No aplica/ No evaluados en el periodo |

⁷ En el reporte del trimestre anterior se tenían pendientes por adquirir 34 predios, sin embargo, fue un error de digitación ya que en realidad se encontraban pendientes 39 predios.

⁸ El Concesionario tiene plazo de 180 días a partir de la firma del acta de terminación para ofertar los predios de cada UF y 540 días para completar su adquisición antes de incurrir en las deducciones establecidas en el otrosí No. 6 del contrato de concesión. Los predios pendientes se encuentran en período de exclusión y por lo tanto no se han generado deducciones a la retribución desde septiembre de 2023.

⁹ Ofertas registradas según informe de interventoría de junio de 2025.

¹⁰ Valor acumulado por demoras en ofertas y/o adquisición de predios con corte a septiembre de 2025, éste no varía respecto del reporte anterior.

| Indicador | Nombre | UF1 | UF2 | UF3 | UF4 | UF5 |
|------------------------|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | | Ene-23 | Jul-22 | Mar-21 | Mar-21 | Ago-20 |
| E1 | IRI | ✗ ¹¹ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| E2 | Ahuellamiento | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| E3 | Fisuras | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| E4 | Fricción Transversal | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| E5 | Textura | ✗ ¹² | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| E6 | Baches | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| E7 | Hundimientos | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| E8 | Márgenes, separador y áreas de servicio | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| E10 | Drenajes | ✓ | ✓ | ✓ | ✗ ¹³ | ✓ |
| E11 | Señalización vertical | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| E12 | Señalización horizontal | ✗ ¹⁴ | ✓ | ✓ | ✓ | ✗ ¹⁵ |
| E13 | Barreras y elementos de contención | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| E14 | Iluminación | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| E15 | Puentes | ✓ | ● ¹⁶ | ✗ ¹⁷ | ✗ ¹⁸ | ✗ ¹⁹ |
| E16 | Capacidad Estructural | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| E17 | Disponibilidad de la vía | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| E22 | Escalonamiento | ✓ | - | - | ● | - |
| E23 | Grietas | ✓ | - | - | ✓ | - |
| E24 | Desportillamiento de juntas | ✓ | - | - | ✓ | - |
| E25 | Transferencia de carga | ✓ | - | - | ✓ | - |
| E26 | Transferencia de carga | ✓ | - | - | ✓ | - |
| O1 | Índice de Mortalidad | - | - | - | - | - |
| O2 | Ocupación de carriles | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| O3 | Cola de peaje | - | - | - | ✓ | - |
| O4 | Tiempo de atención de incidentes | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| O5 | Tiempo de atención de accidentes y emergencias | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| O6 | Disponibilidad SICC | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| IC²⁰ | | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |

Como se observa, algunos indicadores presentan incumplimientos: cuatro en la UF1, uno en la UF3, dos en la UF4 y dos en la UF5; la mayoría se encuentran relacionados con observaciones realizadas

¹¹ Tiempo máximo de corrección venció en enero de 2025.

¹² Tiempo máximo de corrección venció en julio de 2025. El Concesionario dio atención a las observaciones reportadas a excepción del segmento correspondiente al sector de calzada izquierda en Rumichaca, por lo cual se presenta en el período incumplimiento del indicador.

¹³ Continúa tapada la obra de drenaje ubicada en el PR59+460 carril izquierdo en el sector de Tangua.

¹⁴ Tiempo máximo de corrección venció en julio de 2025.

¹⁵ Tiempo máximo de corrección venció en julio de 2025. El Concesionario realizó actividades de demarcación e instalación de tachas, sin embargo, quedo pendiente el tramo del PR80 al PR83; por lo cual se presenta incumplimiento del indicador.

¹⁶ Se atendieron observaciones del puente Tablón Alto, continúan pendientes observaciones del puente Macal cuyo tiempo de corrección vence en octubre.

¹⁷ La interventoría se encuentra verificando las correcciones realizadas por el Concesionario en los puentes peatonales del Porvenir y de la escuela Pilcuán.

¹⁸ Asociado con el puente Guáitara y glorieta Pedregal.

¹⁹ Para los puentes peatonales Bavaria y Catambuco, el tiempo máximo de corrección vence en octubre.

²⁰ Índice de cumplimiento de O&M obtenido luego de aplicar el indicador O1 según lo establecido en la sección 6 del apéndice técnico 4 del contrato de concesión.

por la interventoría en puentes peatonales. Si bien durante el período el Concesionario adelantó actividades para subsanar los incumplimientos recurrentes²¹, aún se encuentran pendientes algunos sectores en los que está trabajando. Es importante mencionar que a pesar de los incumplimientos presentados en el período, al ponderar las calificaciones por UF, el índice de cumplimiento continúa siendo 1, por lo cual no se han generado deducciones hasta la fecha producto de estos índices de O&M. En cualquier caso, es fundamental que el Concesionario ejecute las actividades correctivas necesarias para evitar posibles deducciones a futuro y asegurar la adecuada condición de la vía.

**Presupuesto y Ejecución O&M:*

No se cuenta con información adicional respecto al avance en la ejecución presupuestal reportado en el informe anterior; con lo cual con corte a agosto de 2025 se ha ejecutado el 47% del presupuesto total aprobado (COP\$25.344 millones²² de COP\$54.293 millones²³). Tal y como se mencionó previamente, la mayor ejecución en el mantenimiento mayor obedece a las acciones correctivas adelantadas por el Concesionario para atender incumplimientos recurrentes de los indicadores de O&M. No obstante, a la fecha la ejecución continúa por debajo del presupuesto afectado, sin que esto afecte el cumplimiento de las obligaciones contractuales.

| Gastos | Presupuesto Ene-Ago 2025 | Ejecución Ene-Ago 2025 | Δ |
|--|-----------------------------|---------------------------|----------------|
| | COP\$ millones corrientes | | |
| OPEX de Estructura Concesionaria | 8.739 | 6.002 | -2.737 |
| Personal | 2.329 | 3.563 | |
| Viajes | 139 | 94 | |
| Oficina | 681 | 259 | |
| Servicios | 237 | 245 | |
| Vehículos | 340 | 288 | |
| Gestión socioambiental | 3.070 | 957 | |
| Otros | 1.945 | 597 | |
| OPEX de Operadora | 13.140 | 8.499 | -4.641 |
| Personal | 4.607 | 3.394 | |
| Vehículos | 1.969 | 884 | |
| Mantenimiento Rutinario | 2.437 | 596 | |
| Otros (peajes, pesajes, área de servicio, CCO) | 4.127 | 3.624 | |
| Otras cuentas de Opex | 20.182 | 9.201 | -10.981 |
| Asesorías/Consultorías | 7.684 | 4.031 | |
| Garantías/Seguros | 11.843 | 5.033 | |
| Pago fiduciario | 655 | 137 | |
| Mantenimiento Mayor | 1.360 | 1.643 | 283 |
| Total | 43.421 | 25.344 | -18.077 |

En este contexto, el Gestor Profesional considera que el presupuesto del Concesionario es suficiente para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones contractuales sin afectar su retribución. No obstante, se continuará monitoreando su ejecución con el fin de poder identificar oportunamente posibles desviaciones.

²¹ Es importante aclarar que los incumplimientos de indicadores se presentan en sectores puntuales de la UF y no necesariamente en la totalidad de la longitud.

²² Valor en corrientes.

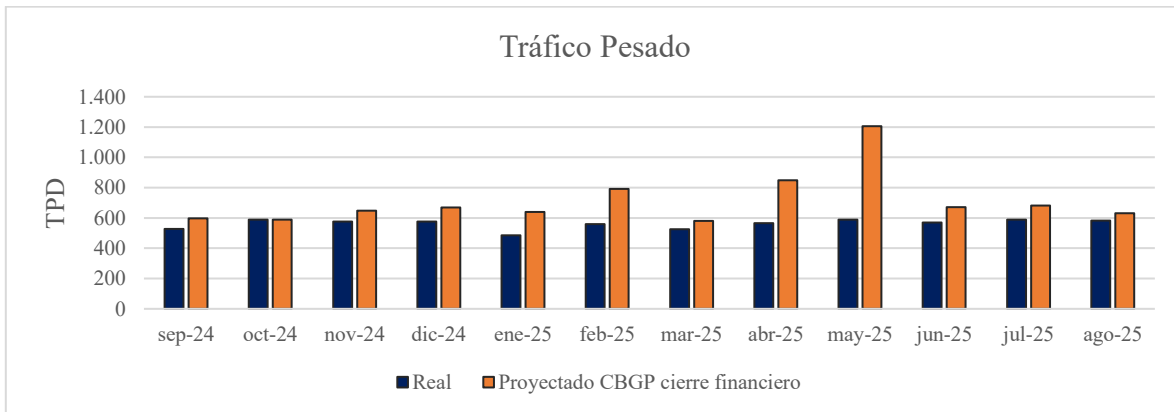
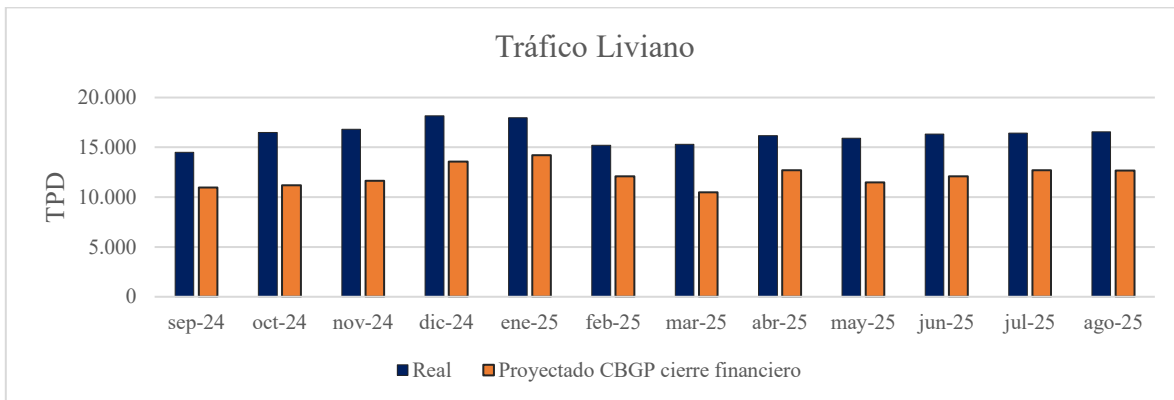
²³ Ibídem.

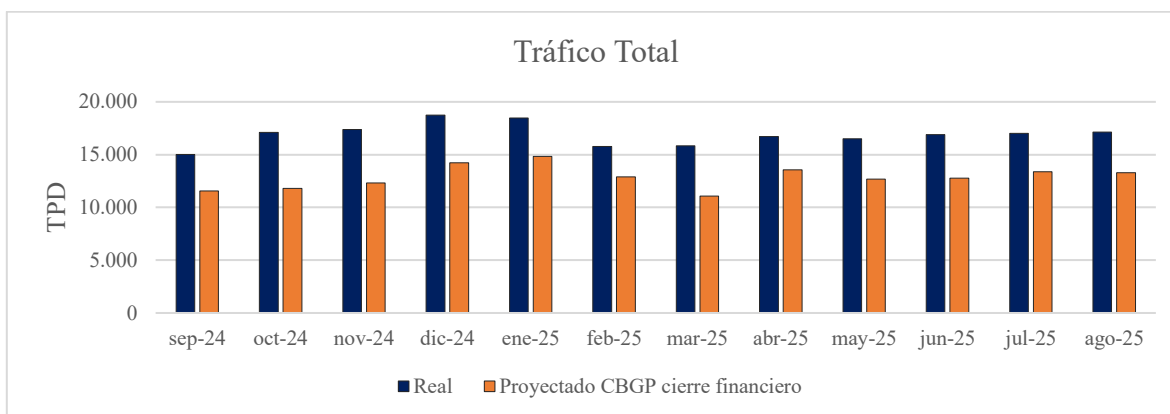
5. INGRESOS DEL PROYECTO:

Al ser el Proyecto una iniciativa pública, el contrato de concesión remunera la inversión realizada mediante tres fuentes de ingreso que son, los ingresos por recaudo de peajes, los ingresos por diferencia de recaudo de peajes y las vigencias futuras. En esta sección se muestra el comportamiento en lo corrido del año de la primera fuente, y se recuerdan los supuestos de proyección en la segunda y la tercera.

▪ **Ingresos por peajes:**

Con respecto al tráfico promedio diario que el Gestor Profesional había proyectado en los primeros ocho meses de 2025, se observa un mejor desempeño del tráfico liviano en un 1,8% en el peaje El Placer. Con respecto a la estación de conteo en la ubicación del peaje Contadero, el tráfico liviano fue superior en un 71,2% a agosto de 2025. Por su parte, el tráfico pesado continúa presentando un menor desempeño, para este corte equivalente a 25,5% en el peaje El Placer, y en un 27,2% en la estación de conteo de Contadero. El efecto neto de lo anterior se ha traducido en un recaudo 58,8% por encima al proyectado para el cierre financiero (incorporando las compensaciones por menor tarifa y no instalación de peajes que se detallan más abajo). Por lo anterior, y como se anunció que se haría en el corte anterior, el Gestor Profesional actualizó las proyecciones para que reflejen un tráfico más parecido a lo que se ha venido observando en el último año, la cuales se presentan más adelante. A continuación se muestran los resultados a agosto de 2025 para los dos peajes:





Como se ha venido mencionando en los informes de seguimiento, una vez finalizada la etapa de construcción, debió haber entrado a funcionar el peaje Contadero, pero dada la oposición de las comunidades al cobro de un peaje nuevo, este no ocurrió. De acuerdo con la obligación contractual de la ANI de compensar el ingreso que el Proyecto deja de percibir por la no instalación de peaje, el 19 de septiembre de 2023 se firmó la primera acta de compensación de la estación de peaje Contadero. A la fecha al Proyecto se le han reconocido compensaciones por menor recaudo hasta septiembre de 2025:

| Peaje | Acta No. | Período | Monto (COP\$ millones) |
|--|----------|----------------------------|------------------------|
| El placer (No aumento real de tarifa) | 1 | 20-may-2021 a 19-ago-2022 | 8.708 |
| | 2 | 20-ago-2022 a 19-nov-2022 | 1.965 |
| | 3 | 20-nov-2022 a 19-feb-2023 | 1.737 |
| | 4 | 20-feb-2023 a 19-may-2023 | 1.686 |
| | 5 | 20-may-2023 a 19-ago-2023 | 1.862 |
| | 6 | 01-oct-2023 a 31-dic-2023 | 1.813 |
| | 7 | 01-ene-2024 a 31-mar-2024 | 1.912 |
| | 8 | 01-abr-2024 a 30-jun-2024 | 1.952 |
| | 9 | 01-jul-2024 a 30-sep-2024 | 1.930 |
| | 10 | 01-oct-2024 a 31-dic-2024 | 2.126 |
| | 11 | 01-ene-2025 a 31-mar-2025 | 1.775 |
| | 12 | 01-abr-2025 a 30-jun-2025* | 2.202 |
| El Placer (Decreto 050) | 1 | 16-ene-2023 a 15-abr-2023 | 1.312 |
| | 2 | 16-abr-2023 a 15-jul-2023 | 1.498 |
| | 3 | 01-oct-2023 a 31-dic-2023 | 1.522 |
| | 4 | 01-ene-2024 a 31-mar-2024 | 1.203 |
| | 5 | 01-abr-2024 a 30-jun-2024 | 1.128 |
| | 6 | 01-jul-2024 a 30-sep-2024 | 752 |
| | 7 | 01-oct-2024 a 31-dic-2024 | 632 |
| | 8 | 01-ene-2025 a 31-mar-2025 | 228 |
| Contadero (No instalación) | 1 | 10-may-2023 a 9-ago-2023 | 19.097 |
| | 2 | 01-oct-2023 a 31-dic-2023 | 18.815 |
| | 3 | 01-ene-2024 a 31-mar-2024 | 19.305 |
| | 4 | 01-abr-2024 a 30-jun-2024 | 19.427 |
| | 5 | 01-jul-2024 a 30-sep-2024 | 18.830 |
| | 6 | 01-oct-2024 a 31-dic-2024 | 20.958 |
| | 7 | 01-ene-2025 a 31-mar-2025 | 20.208 |
| | 8 | 01-abr-2025 a 30-jun-2025* | 20.749 |

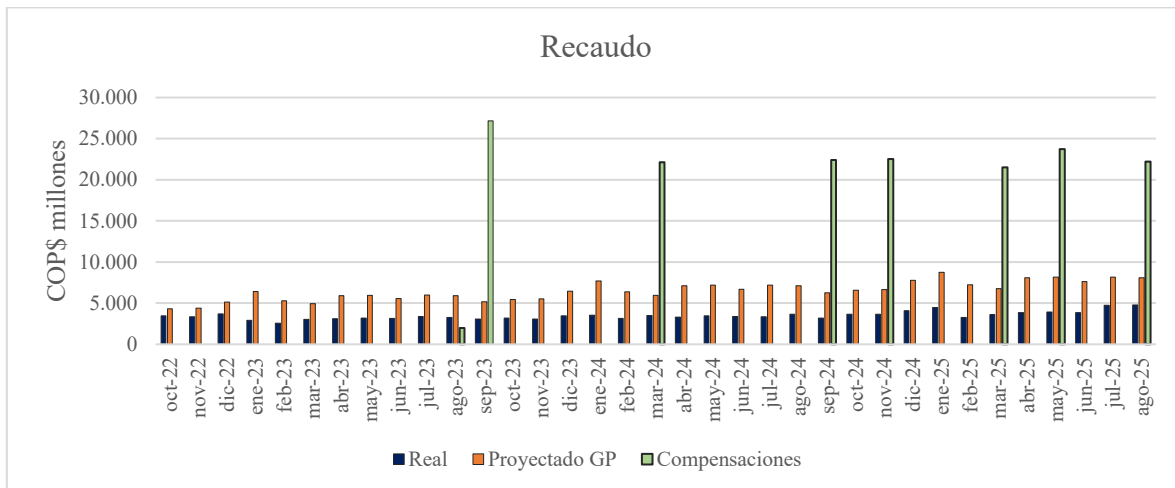
| Peaje | Acta No. | Período | Monto (COP\$ millones) |
|--------------|----------|-----------------------------|------------------------|
| | 9 | 01-jul-2025 a 30-sept-2025* | 21.193 |
| Total | | | 216.498 |

Nota: los períodos de agosto y septiembre de 2023 fueron compensados con el pago del DR8.

*Aunque ya fueron reconocidos, aún no han sido liberados los recursos al concesionario.

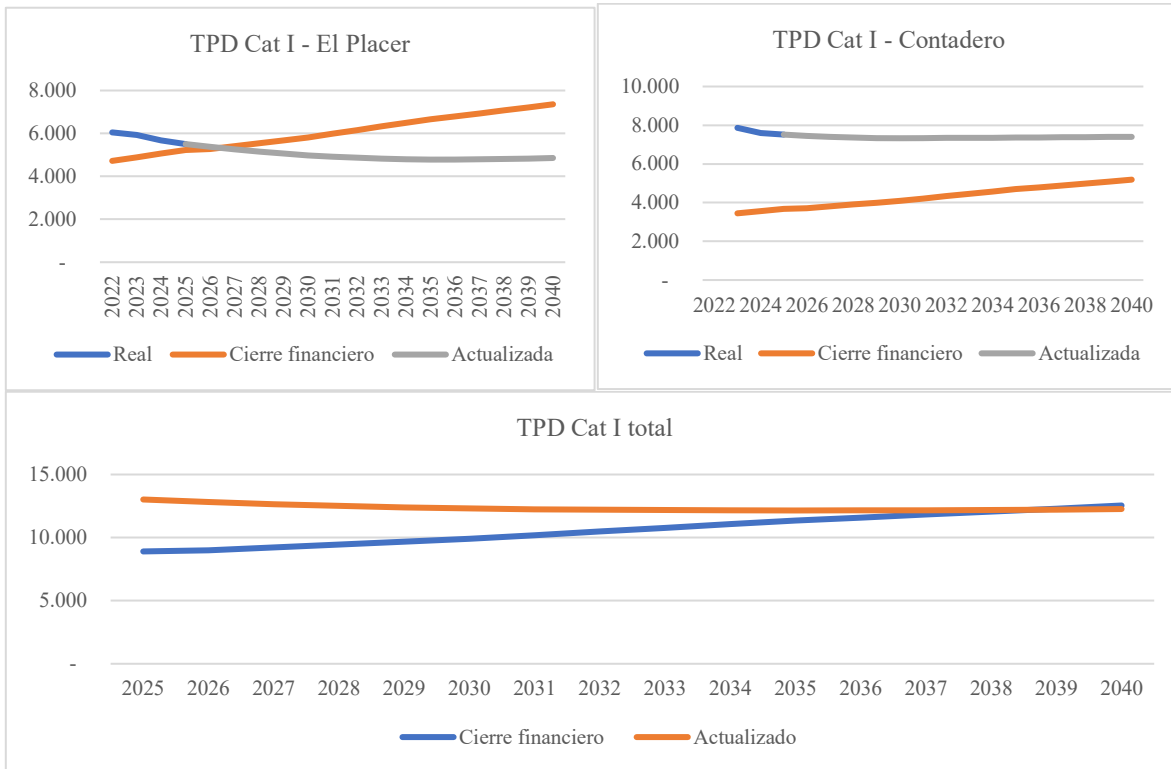
El saldo actual de las subcuentas de compensaciones por no instalación de peajes y de compensaciones por menor tarifa en el fondo de contingencias es COP\$59.141 millones y COP\$294 millones, respectivamente. De acuerdo con el plan de aportes, la ANI debió realizar un aporte de COP₂₀₁₃\$81.374 millones a la primera y COP₂₀₁₃\$363 millones a la segunda en marzo de 2025, lo cual no ha sucedido. El caso base del Gestor Profesional supone que la ANI continúa sin realizar los aportes, por lo que los recursos para compensar la no instalación de peajes se agotarían en 2027, mientras que los recursos para compensar las menores tarifas ya estarían agotados. Por lo tanto, el caso base del Gestor Profesional supone que (i) las compensaciones en cada caso solo se reanudan al cabo de dos años desde que se agotan los recursos, mientras la ANI logra gestionar la consecución de estos, y (ii) los menores ingresos durante esos dos años se compensan en el pago del DR13.

En la siguiente gráfica se muestra el recaudo a agosto de 2025 incluyendo las compensaciones liberadas al Concesionario:

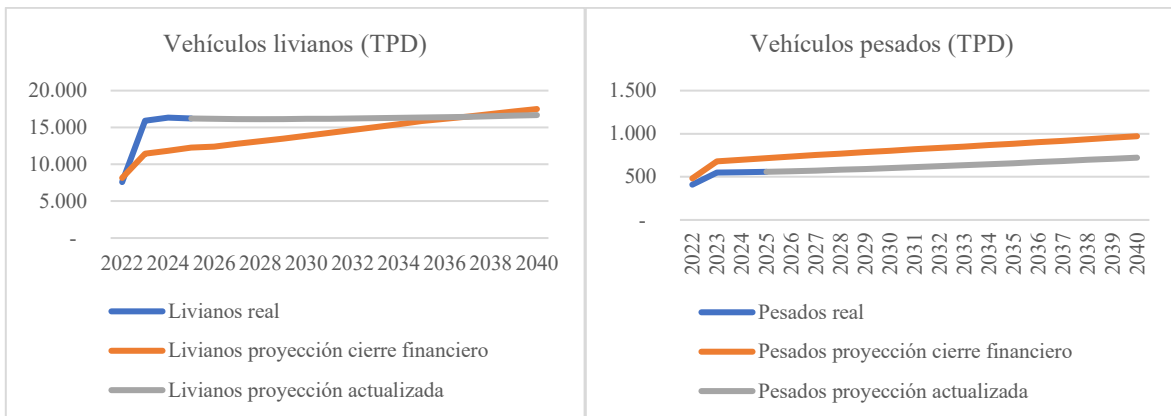


Nota: el valor de las compensaciones no tiene en cuenta lo que el Proyecto recibió como compensación del período mayo-2021 a agosto-2022 equivalentes a COP\$8.700 millones.

La actualización de las proyecciones de tráfico se realizó por peaje y por categoría, teniendo en cuenta el desempeño histórico de cada una de ellas. En este punto es importante mencionar con respecto al comportamiento de los últimos 3 años de la Categoría I en ambos peajes que, a pesar de que en el acumulado el tráfico se ha venido desempeñando mejor al proyectado, el real ha decrecido con respecto a los años anteriores. Por lo tanto, el Gestor Profesional proyectó una continuación de dicho decrecimiento para esta categoría en ambos peajes como se muestra continuación:



Con base en lo anterior, se puede observar que si bien en los primeros años de proyección el recaudo debe mejorar por el efecto del mayor tráfico esperado en el peaje Contadero, en el tiempo el tráfico total de categoría 1 se reduce hasta converger con el que había proyectado inicialmente el Gestor Profesional. En el agregado de todas las categorías, el tráfico para los dos peajes liviano y pesado se actualizó de la siguiente forma:



▪ **Ingresos por diferencia de recaudo (DR) y compensaciones trimestrales:**

De acuerdo con los contratos de concesión de 4G, las iniciativas públicas no tienen riesgo comercial porque (i) en los años 8, 13, 18, y, si aplica, 29, del contrato de concesión, el concesionario tiene derecho a recibir de la ANI el valor equivalente a la diferencia de lo que se ha recaudado realmente

frente a lo garantizado en el contrato, es decir el DR del año correspondiente, y (ii) si no se realiza el aumento contractual de las tarifas de peaje y/o no se logra instalar un peaje que estaba previsto en el contrato de concesión, la ANI debe compensar trimestralmente la diferencia en el recaudo producto de lo anterior.

Como se ha venido mencionando, el DR8 se pagó completamente en dos instalamentos, uno en diciembre de 2023 por COP\$547.657 millones y otro en mayo de 2024 por COP\$11.671 millones.

Por otra parte, según el plan de aportes al fondo de contingencias durante el mes de marzo de 2025 se debía realizar un aporte por COP\$80.000 millones, el cual, al igual que el aporte de marzo de 2024 por COP\$72.000 millones²⁴ no se ha realizado. Asimismo, como se ha venido mencionando con respecto al pago de los DR13 y DR18, el plan de aportes sigue siendo insuficiente para el pago oportuno de estos.

En todo caso, cabe recordar que el perfil de amortizaciones del contrato de crédito permite que se cuente con una holgura en el pago completo del DR de entre 18 y 24 meses, puesto que se estableció con montos de amortizaciones objetivo y montos de amortizaciones legales (u obligatorios) para mitigar el riesgo de un eventual atraso en el pago de este. De esta manera, el Concesionario tiene entre 18 y 24 meses desde la causación de cada DR para realizar la porción de la amortización que se prevé hacer con esos recursos, es decir, para llegar al saldo “legal” del crédito, pero, si el pago de un DR se recibe antes de ese plazo, el Concesionario puede anticipar esa amortización sin ningún costo de prepago, llevando el saldo de la deuda a un saldo “objetivo”, evitando así los costos ociosos de tener los recursos de la amortización y no poder realizarla (es decir, evitar el *negative carry*).

▪ ***Ingresos por vigencias futuras:***

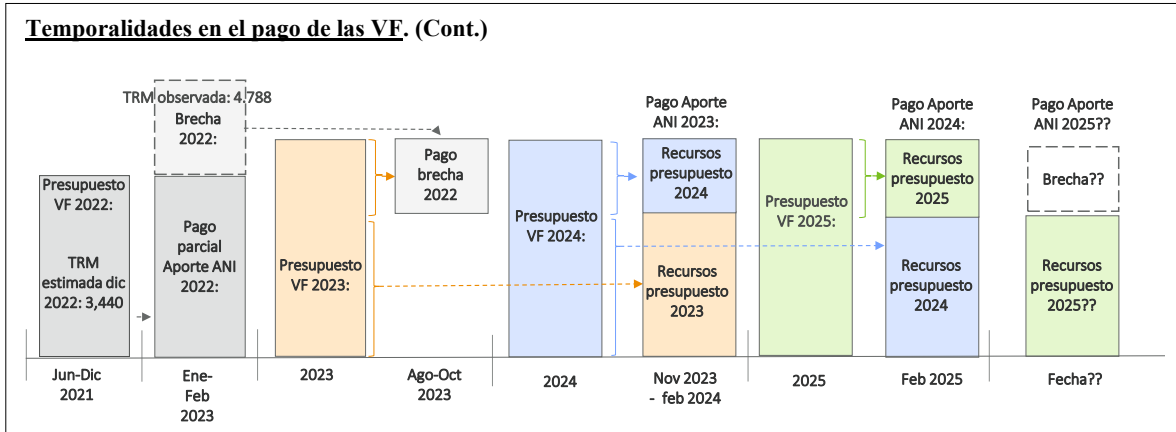
Como se ha indicado con respecto a los aportes ANI de 2024, en febrero y marzo de 2025 el Concesionario recibió dos pagos por la totalidad del valor de este, equivalentes a COP\$230.000 millones en febrero y COP\$104.700 millones en marzo para un total de COP\$334.700 millones. El valor del segundo pago del aporte ANI es similar al de la brecha presupuestal que se había identificado para este Proyecto cuyo origen se explicó en detalle en el documento distribuido a los inversionistas en el mes de marzo de 2024 y que se resume en el siguiente recuadro:

Temporalidades en el pago de las VF.

De acuerdo con el contrato de concesión, la ANI está obligada a pagar las VF de un año t a más tardar el 31 de diciembre del año t . A partir de esta fecha y hasta 45 días después (es decir hasta mediados de febrero del año $t+1$), la ANI puede hacer el pago sin causar intereses sobre el monto adeudado. Esto ha significado que en la práctica la ANI haya pagado las VF de cada año t entre los meses de diciembre del año t y marzo del año $t+1$. Lo anterior salvo para las VF del año 2022, en donde se subestimó en el presupuesto nacional el monto de esta VF, debido a una subestimación de la inflación y de la TRM de final del año de 2022. Por esta razón, una porción de la VF de 2022 se pagó a principios de 2023, y el monto de la subestimación (la brecha) se pagó en agosto de 2023, con recursos del presupuesto de VF de 2023.

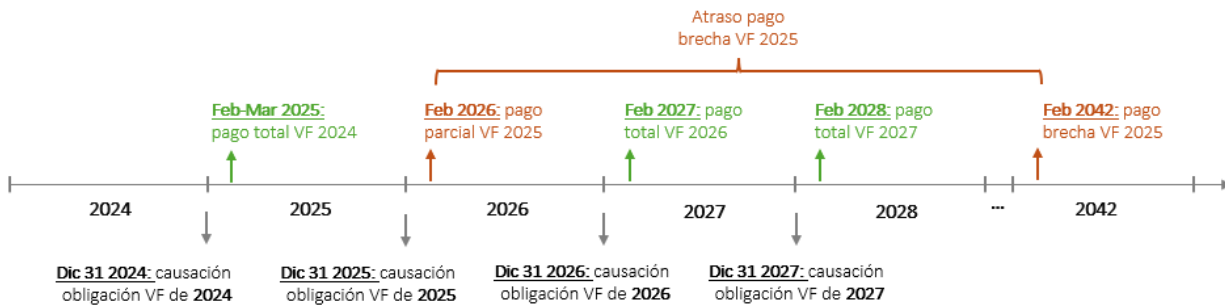
En otras palabras, la brecha creada en 2022 se trasladó al presupuesto de VF de 2023. Posteriormente, la ANI utilizó recursos del presupuesto de 2024 para completar el pago de las VF de 2023 a principios de 2024, trasladando la brecha al presupuesto de 2024. Asimismo, a principios de 2025 la ANI usó recursos del presupuesto de 2025 para pagar el valor de remanente de la VF de 2024.

²⁴ El aporte para ese mes según el plan corresponde a COP\$75.000 millones, pero se aportaron únicamente COP\$3.400 millones, monto que, sumado al saldo que había completó los COP\$11.671 millones que se adeudaban al Concesionario del DR8.



Si el presupuesto de la Nación únicamente incorpora el monto estimado de aportes ANI que se ha asignado para un año dado, sin agregar un monto adicional que pague el valor de la brecha, siempre será necesario que una porción de los recursos de las vigencias futuras asignadas cada año se destinen a pagar el monto de la brecha, desplazando para el año siguiente el monto de los aportes ANI que no se alcance a pagar ese año, que va a ser equivalente al de la brecha.

Como 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 ha actualizado sus proyecciones suponiendo que el valor de la brecha de los aportes ANI de 2025 no será atendido con recursos del presupuesto de 2026, lo que significa que los aportes ANI de 2025 se recibirán parcialmente a principios de 2026, y el saldo remanente (equivalente al valor de la brecha) se pagaría el año posterior al pago del último aporte ANI asignado que tiene el Proyecto, es decir que la brecha se pagaría en 2042.

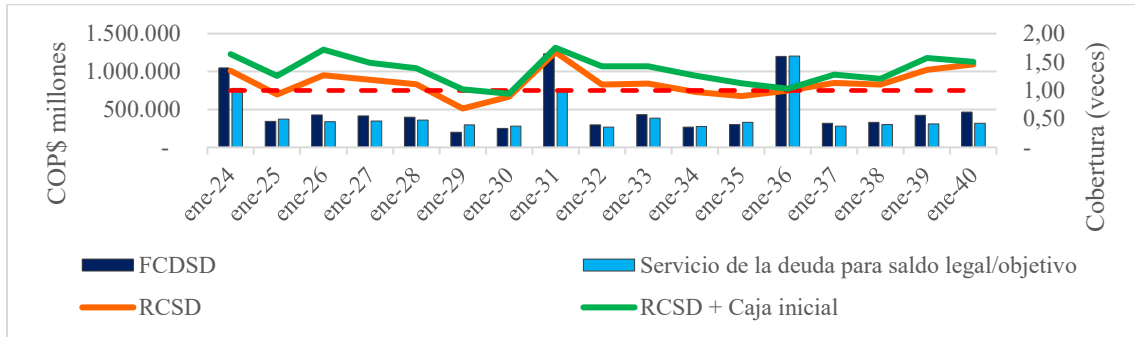


6. USO DE LA LÍNEA DE LIQUIDEZ:

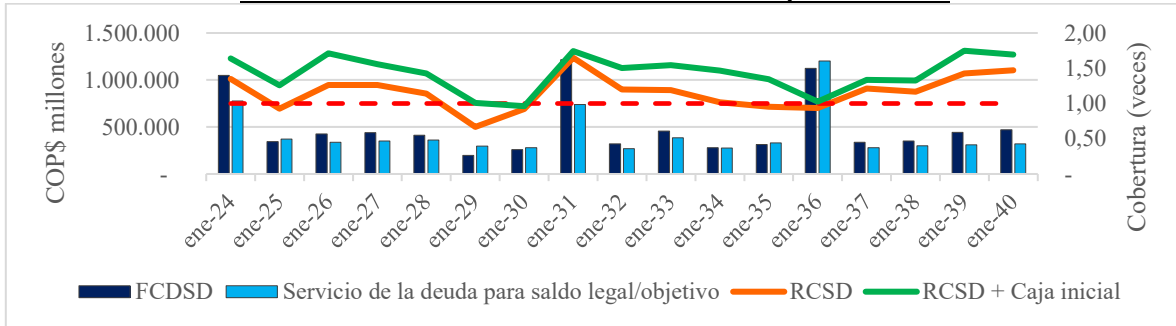
Para la proyección de los flujos de caja, se ajustaron los supuestos de proyección de tráfico y recaudo, según se expuso en la sección anterior. Los resultados se muestran a continuación:

FCSDS Servicio de la deuda para saldo legal/objetivo RCSD RCSD + Caja inicial

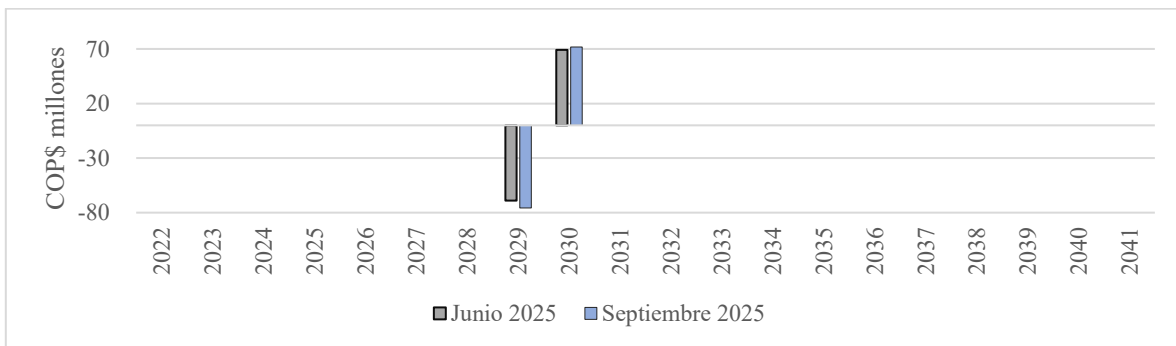
Razón de cobertura del servicio de la deuda – junio 2025



Razón de cobertura del servicio de la deuda – septiembre 2025



Como se puede observar, se continúa viendo la necesidad de un desembolso en 2029, el cual se amortizaría en 2030 con los recursos del DR13. De hecho, la necesidad de recursos incrementa levemente porque, a pesar de que en el agregado el recaudo total de peajes incrementa con la actualización de las proyecciones de tráfico, los ingresos por recaudo del peaje El Placer, que son los que disminuyen, se reciben mensualmente, mientras los de Contadero, que son los que aumentan, sólo los recibe el Proyecto mediante compensaciones por menor tarifa. Como el supuesto del Gestor Profesional es que cuando se agotan los recursos en la cuenta del fondo de contingencias la ANI tarda 2 años en volverla a fondear, y esto sucede en a finales de 2027, solo a finales de 2029 vuelve a recibir esta compensación.



Con respecto al retorno del producto, éste continúa siendo indeterminado dados los ingresos asociados a la comisión de disponibilidad por los montos comprometidos no desembolsados de la

línea de liquidez, como se observa a continuación:

| Escenario de incumplimiento en el pago de los DR que no activa una causal de terminación anticipada | Cierre financiero y actualización dic 2022 ²⁵ | Actualización 3Q 2025 |
|---|--|-----------------------|
| TIR | Indeterminado | Indeterminado |
| VPN – Feb 2022 (COP\$ millones - descontado al IPC+4,35%) | 110.328 | 101.658 |

7. FÓRMULA DE LIQUIDACIÓN POR TERMINACIÓN ANTICIPADA:

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 bajo una causal imputable al Concesionario, que tiene el mayor castigo. Para el cálculo, el Gestor Profesional asume que la terminación anticipada se da por causas imputables al Concesionario durante la etapa de operación, y supone castigos en el cálculo que eventualmente realizaría el interventor en cuanto a (i) los costos de construcción equivalentes a COP\$311.000 millones²⁶, (ii) las comisiones de estructuración de la refinanciación de los asesores del Concesionario por COP\$160.000 millones, y (iii) el valor de la prima *make-whole* que tienen los bonos en UVR como condición, equivalente a COP\$169.000 millones y calculado como la diferencia positiva entre (A) el valor presente de los flujos que recibiría el bono si no se prepagara descontados a una tasa que equivale a la del TES UVR con una duración similar a la del bono 5,3% y (B) el saldo del capital de los bonos.

La cobertura incorporando los descuentos mencionados anteriormente equivale a 1,08x. No obstante, si no se incluyeran los descuentos que el Gestor Profesional supone que el interventor podría realizar, la cobertura equivale a 1,34x, como se presenta en la siguiente tabla²⁷:

| Rubro | COP MM |
|---|--------------|
| Valor de Liquidación (A) | 4.093.646 |
| Caja (B) | 173.000 |
| Exposición a contratos de cobertura (C) | -78.179 |
| VL + Caja - Exposición (A+B-C) | 4.188.448 |
| Saldo de la Deuda (D) | 2.868.096 |
| Valor de la prima <i>makewhole</i> de los bonos (E) | 167.021 |
| Cobertura (veces) antes de descuentos según supuestos del Gestor Profesional ((A+B-C)/(D+E)) | 1,38x |
| Descuentos según supuestos del Gestor Profesional* | -911.815 |
| Valor de Liquidación Gestor Profesional (F) | 3.181.831 |
| VL Gestor Profesional + Caja - Exposición (F+B-C) | 3.276.633 |
| Cobertura (veces) ((F+B-C)/(D+E)) | 1,08x |

*Valor calculado a septiembre de 2025 de acuerdo con las indexaciones del componente Ar de la fórmula del pago por terminación anticipada.

8. PROMOTORES DEL PROYECTO:

²⁵ En el corte de diciembre de 2022 se ajustó el valor de referencia del caso base por correcciones en el cálculo.

²⁶ Según el análisis de sobrecostos de obras realizado por el Gestor Profesional en la aprobación del crédito, se estima que el valor de la UF5 asignado en el contrato de construcción tiene un valor superior al del mercado que en total sumaría una diferencia de COP\$180.000 millones. Adicionalmente, existe un antecedente para el Proyecto a través del cual el Concesionario acordó realizar un descuento equivalente a COP\$3.595 millones por cada kilómetro de segunda calzada excluido del alcance en la UF1 según lo establecido en el otrosí No. 7 del contrato de concesión, la diferencia ascendería a COP\$311.100 millones, los cuales podrían llegar a no ser reconocidos por el interventor al momento de calcular el AR(h).

²⁷ El agente de cálculo entregó el valor de esta cobertura con un resultado mayor (1,44x), sin embargo, este cálculo no incluye los descuentos que podrían ser realizados por el interventor, el pago del DR8 y la prima *make-whole*.

8.1. ACTIS

En el mes de noviembre se concretó el cierre de la operación entre Actis y Sacyr para la transferencia de la totalidad de su participación de tres activos concesionales en Colombia, Autopista Pamplona–Cúcuta, Autopista al Mar 1 y Autopista Pasto–Rumichaca. La inversión se llevó a cabo a través de su fondo Actis’ Long Life Infrastructure Fund 2 (ALLIF2) a un precio de USD\$1.565 millones, marcando así la inversión de su primera plataforma de carreteras en América Latina. De acuerdo con información de la transacción, USD\$332 millones corresponden únicamente a la porción de *equity*, el valor restante responde a los demás componentes financieros y de flujo futuro esperado que están incluidos dentro del precio acordado con Actis. Este valor pagado refleja una prima del 12% respecto a la valoración estimada y presentada por Sacyr durante su Investor Day en mayo de 2024, mostrando así un reconocimiento superior para estas infraestructuras. Finalmente, hay que resaltar que el precio inicial de venta en junio de 2025 ascendía a USD\$1.600 millones, presentando un ajuste en el precio final en estos cinco meses por las condiciones financieras actuales del mercado.

Actis lleva más de 20 años desarrollando infraestructura esencial en mercados en crecimiento y hoy es uno de los mayores inversionistas globales en infraestructura sostenible. Su enfoque está en países emergentes, donde consideran que obtienen los mejores retornos ajustados por riesgo. La firma combina experiencia operativa profunda con un fuerte compromiso con la sostenibilidad, con el objetivo de reducir riesgos, generar valor y asegurar la viabilidad futura de sus activos. Opera a gran escala y cuenta con una trayectoria institucional de más de 70 años. Desde su creación, ha levantado alrededor de USD\$26.000 millones en capital. En octubre de 2024, Actis se integró con General Atlantic, formando una plataforma global diversificada con cerca de USD\$108.000 millones en activos bajo administración, desde donde Actis funciona como el brazo de infraestructura sostenible de General Atlantic.

El apetito de Actis por Colombia responde a que el sector de carreteras cuenta con un marco regulatorio favorable y una larga trayectoria de participación internacional, encontrándose ya en su quinta generación de concesiones. Para Actis las inversiones en concesiones viales tienen sentido ya que estos activos ofrecen ingresos relativamente estables y predecibles a largo plazo, lo que concuerda con la filosofía del fondo de “infraestructura de larga vida”, además, la firma estima que estos proyectos ofrecen protección frente a riesgos macroeconómicos, a través de mecanismos como contratos indexados a inflación, cláusulas de “mínimo tráfico garantizado”, protección cambiaria, etc.

9. CONCLUSIONES:

- El Concesionario se encuentra trabajando en los indicadores de O&M que están en período de corrección o en incumplimiento, sin embargo el Proyecto no cuenta con deducciones a la retribución producto de los indicadores de O&M desde septiembre de 2023. No obstante lo anterior, el Gestor Profesional hará seguimiento puntualmente a la evolución de los indicadores con el fin de validar que estos incumplimientos sean coyunturales y no sea un indicio de deterioro prematuro de la infraestructura.
- Con base en los supuestos actualizados, sería necesario desembolsar la línea de liquidez en COP\$72.000 millones en 2030. No obstante, el retorno de la línea de liquidez continúa siendo indefinido, por cuenta de los ingresos que genera la comisión de disponibilidad de la misma.