

REPORTE DE SEGUIMIENTO NO. 8

TERCER CARRIL BOGOTÁ-GIRARDOT | VÍA SUMAPAZ

PERÍODO A CORTE 31 DE DICIEMBRE DE 2024¹

1. RESUMEN DEL PERÍODO:

*●Acta de terminación parcial

Concepto	Estado Actual										
	20-jun-2018		18	19	20	21	22	23	24	25	19-jun-2025 ²
Terminación Construcción	20-jun-2018		18	19	20	21	22	23	24	25	19-jun-2025 ²
UF Terminadas	UF0✓	UF1●	UF2	UF3	UF4✓	UF5	UF6	UF7	UF8 ⁴ ●		
% Participación de ingresos	32,00%✓	14,18%●	9,24%	11,87%	4,63%✓	5,32%	11,96%	8,26%	2,54%●		
Fecha Acta de Terminación UF	N.A.	-	-	-	18-abr-24	-	-	-	-	12-jul-19	
Avance Físico de Obras ⁵	71,6% (+8,0% en el período)										
Avance de Inversión de Obras ⁶	73,2% (+5,3% en el período)										
Peajes Existentes	Chusacá					Chinauta					
Licencias y/o Permisos Ambient.	100,0% ✓										
Disponibilidad Predial	97,6% (+0,7% en el período) ⁷										
Adquisición Predial	26,1% (+3,8% en el período) ⁸										
Recursos para Sobrecostos PAR	OK✓										
TPD Real / TPD Caso Base ⁹	-11,7%										
Ingreso Real/Ingreso Caso Base ¹⁰	-13,6%										
Cobertura FTA ≥ 1,2x	1,63x										
% Deuda Senior a Plazo Desembolsada	67,2%% de COP\$1,77 billones										
% RRF Desembolsada	88,1% de COP\$827.000 millones										
% Capital Aportado	86% de COP\$716.694 millones										

- **Cesión parcial RRF:** el 24 de diciembre de 2024 se realizó la cesión parcial de JPMorgan al Compartimento A de una porción de su posición en la RRF equivalente a COP\$175.000 millones, de los cuales 88,17% se encuentra desembolsado a una tasa de IPC + 8,50%.
- **Acta de suspensión UF2:** en diciembre de 2024, la ANI y el Concesionario suscribieron la

¹ Reporte elaborado por Unión Para la Infraestructura S.A.S. (el “Gestor Profesional”), con base en la información suministrada por el interventor con corte a noviembre de 2024 y el Concesionario con corte a noviembre y diciembre de 2024 del proyecto de APP 4G de iniciativa privada Tercer Carril Bogotá – Girardot (el “Proyecto”) y el contrato de términos comunes (el “Contrato de Términos Comunes” o el “CTA”) suscrito el 24 de febrero de 2023 y posteriormente enmendado integralmente el 4 de abril de 2023 entre (i) Fiduciaria Bancolombia S.A. Sociedad Fiduciaria, actuando única y exclusivamente en su calidad de fiduciaria y, como tal, como vocera del Fideicomiso Vía 40 Express (el “Deudor”), (ii) Vía 40 Express S.A.S. (el “Concesionario”, y junto con el Deudor, los “Deudores”), (iii) el Compartimento A del FCP Deuda Infraestructura II Sura – Credicorp Capital (el “Compartimento” y junto con los demás acreedores, los “Prestamistas”), y (iv) Glas USA LLC, en su calidad de agente administrativo.

² De acuerdo con el plan de obras vigente bajo el contrato de concesión.

³ Acta de terminación parcial (92,9% de la inversión), falta principalmente la construcción de una sección de ciclorruta y la terminación de la glorieta del Mohán (obras cobijadas bajo evento eximente de responsabilidad (“EER”).

⁴ Acta de terminación parcial (89,2% de la inversión), falta la construcción de cinco puentes peatonales cuyos sectores de intervención deben ser entregados por parte de la Empresa Férrea Regional en desarrollo de otro contrato de obra.

⁵ Ejecución del contratista de construcción.

⁶ Inversión en *capex* ejecutada por el contratista de construcción.

⁷ Longitud total disponible frente a la longitud total requerida (117,46 km de 121,02 km).

⁸ Según el informe de interventoría con corte a noviembre de 2024 (645 adquiridos / 2.467 requeridos).

⁹ Indicador medido desde enero de 2024 hasta diciembre de 2024, con base en las proyecciones del Gestor Profesional actualizadas en junio de 2024.

¹⁰ *Ibidem*.

prórroga No. 3 al acta de suspensión parcial de mayo de 2024 respecto a ciertas obligaciones contractuales del subsector 1 de la UF2, la cual amplía por cuatro meses adicionales el plazo para que el Concesionario y la ANI continúen negociando el alcance de las intervenciones a implementar sobre la unidad funcional, por los inconvenientes en la ejecución de las obras iniciales planteadas en el contrato de concesión para esta UF, así como las modificaciones contractuales pertinentes.

- **Avance de obras:** a la fecha el avance físico en la ejecución de las obras del Proyecto es del 71,6% vs. el 80,3% programado según el plan de obras vigente¹¹, presentando un atraso del 8,76%. La demora principal se deriva de la imposibilidad de avanzar en la ejecución de la UF2 desde septiembre de 2022.
- **Tarifas de peaje:** el primero de enero de 2025 se hizo el ajuste en las tarifas de peaje por el valor pendiente de la inflación de 2023 por 4,64%. Este ajuste no estaba contemplado en las proyecciones del Gestor Profesional y genera un incremento en los ingresos esperados en ese porcentaje.
- **Tráfico y recaudo:** en 2024 el tráfico liviano tuvo un menor desempeño respecto a lo proyectado por el Gestor Profesional de -14,5%. Sin embargo, respecto al último trimestre de 2024, el desempeño del tráfico liviano estuvo en línea con lo proyectado ubicándose un 1,1% por encima. Por su parte, el tráfico pesado presentó un desempeño superior al proyectado en 3,7% y de 8,6% en el cuarto trimestre de 2024. Lo anterior se refleja en un menor recaudo en el año respecto al proyectado en un -13,6% debido a la incidencia del menor tráfico presentado en los tres primeros trimestres del año a causa de las interferencias en la vía.
- **Indicadores de cumplimiento socioambiental:** con corte a noviembre de 2024 se presentan los siguientes avances relevantes en temas socioambientales: (i) el Proyecto cuenta con 6.679 empleos activos, de los cuales 40% pertenecen al área de influencia directa (AID) del Proyecto, el 28% se clasifican como MONC (mano de obra no calificada)¹² y el 10% corresponde a mujeres, (ii) el Concesionario ha pagado el 68% de las compensaciones socioeconómicas proyectadas, y (iii) el Proyecto ha recibido 1.331 PQRS de las cuales 1.299 han sido cerradas (97%).

2. ESTADO DE LA FINANCIACIÓN:

En el mes de diciembre se realizó un desembolso de la deuda *senior* a plazo por COP\$186.540 millones y de la RRF por COP\$30.799 millones. Los montos comprometidos y desembolsados a la fecha, antes y después de la cesión parcial de la RRF al Gestor Profesional se detallan en la siguiente tabla:

Facilidad	Monto Comprometido inicial (COP\$ millones)	Monto Comprometido post-cesión (COP\$ millones)	Monto Desembolsado (COP\$ millones)
Tramo IPC			
Crédito FDN	500.000	500.000	336.186
Crédito BBVA	225.000	225.000	151.284
Total Tramo IPC	725.000	725.000	487.469

¹¹ Denominado internamente cronograma B5 y que es el que rige el contrato de concesión, el cual sigue considerando avance programado en la UF2 a pesar de estar suspendida su ejecución lo que genera una desviación importante frente a su cumplimiento como se detalla en la sección 3.1 del presente documento.

¹² Norma de desempeño 2 IFC – Trabajo y condiciones laborales.

Facilidad	Monto Comprometido inicial (COP\$ millones)	Monto Comprometido post-cesión (COP\$ millones)	Monto Desembolsado (COP\$ millones)
Tramo IPC			
Tramo UVR			
BlackRock	640.000	640.000	430.318
Compartimento A	260.000	260.000	174.817
VINCI Highways S.A.S.	150.000	150.000	100.856
Total Tramo UVR	1.050.000	1.050.000	705.990
Total deuda senior a plazo	1.775.000	1.775.000	1.193.460
RRF			
BBVA	125.000	125.000	110.218
JPMorgan (en pesos sintéticos)	413.500 (Equivalente a USD\$100 millones)	238.5	208.167
VINCI Highways S.A.S. (en pesos sintéticos)	288.500 (Equivalente a USD\$70 millones)	288.500 (Equivalente a USD\$70 millones)	254.381
UPI		175.000	154.432
Total RRF	827.000	827.000	729.198

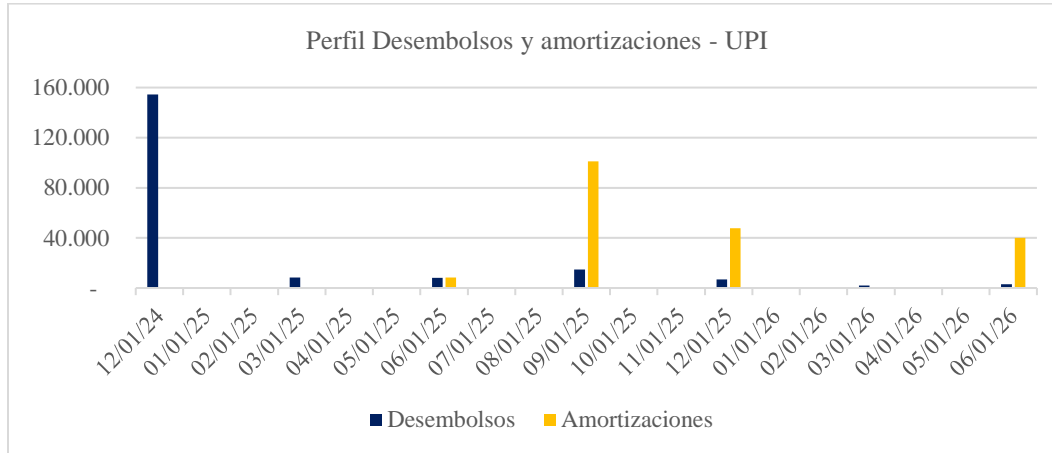
Los accionistas han aportado el 86% del capital base, equivalente a COP\$617.117 millones.

Con respecto a la RRF, cabe recordar que este producto consiste en una línea de crédito revolving en etapa de construcción cuyo monto disponible equivale al 90% del recaudo de los peajes que el Proyecto atrapa mensualmente durante el período de construcción y que se vuelve un ingreso de caja con la retribución que el Proyecto recibe con la entrega de cada UF. Así, la RRF se desembolsa contra estos recursos y se amortiza cuando entran al Proyecto con cada retribución. En este sentido, la RRF funciona hasta cierto punto como una línea de capital de trabajo que financia la temporalidad en la que se recibe el ingreso correspondiente al recaudo de la etapa de construcción.

De esta manera, al ser una facilidad que se desembolsa contra el recaudo atrapado durante la etapa de construcción y cuya fuente de pago es precisamente los recursos de ese recaudo atrapado que se liberan con la terminación de cada UF en forma de retribución, es un producto que no está sujeto al riesgo de tráfico.¹³

Las proyecciones de desembolsos y amortizaciones de la RRF de acuerdo con las proyecciones actualizadas del Gestor Profesional se muestran a continuación:

¹³ Cabe aclarar en todo caso que, la porción provista en pesos sintéticos requirió una cobertura en forma de un *cross currency swap* con base en la cual se establecieron montos y fechas de desembolso y amortizaciones de la RRF. Estos se fijaron con base en las proyecciones de tráfico, la curva de ejecución y las fechas de liberación de retribución de cada UF esperadas en la fecha de cierre financiero. De esta manera, eventuales cambios en estas variables podrían llevar a tener que reperfilear los montos y las fechas de los pesos sintéticos. El eventual costo o beneficio según el momento de mercado de este reperfileamiento se refleja en incrementos o disminuciones de la tasa de interés de este tramo. A la fecha, solo se ha realizado un reperfileamiento, en marzo de 2024, con base en el cual la tasa de interés de la RRF en pesos sintéticos pasó de 15,03% a 14,99%.



Adicionalmente, cabe aclarar que la tasa de interés de la porción cedida al Compartimento se igualó a la tasa de interés de la RRF que recibe BBVA, es decir IPC+8,5%. Las tasas de interés de la RRF se resumen en la siguiente tabla:

Acceptor RRF	Fecha de cierre	Luego de reperfilamiento de las coberturas de los pesos sintéticos en marzo de 2024*	Luego de la cesión parcial de JPM al Compartimento en diciembre de 2024
BBVA	IPC+8,5%	IPC+8,5%	IPC+8,5%
JPMorgan (en pesos sintéticos)	15,03%	14,99%	14,99%
VINCI Highways S.A.S. (en pesos sintéticos)	15,03%	14,99%	14,99%
UPI	N/A	N/A	IPC+8,5%

*La porción provista en pesos sintéticos requirió una cobertura en forma de un *cross currency swap* con base en la cual se establecieron montos y fechas de desembolso y amortizaciones de la RRF. Estos se fijaron con base en las proyecciones de tráfico, la curva de ejecución y las fechas de liberación de retribución de cada UF esperadas en la fecha de cierre financiero. Por lo tanto, los cambios observados en estas variables requirieron reperfilar los montos y las fechas de los pesos sintéticos que, dado el momento de mercado en el que se llevó a cabo este reperfilamiento significó un beneficio que se reflejó en una disminución de la tasa de interés.

3. AVANCE DE OBRAS:

El seguimiento de avance de obras se divide en: (i) avance físico de obras que corresponde al avance en términos porcentuales reportado por el ingeniero independiente con base en el plan de obras ANI, y (ii) avance de inversión de obras que corresponde al porcentaje facturado del valor global del contrato de construcción, el cual es informado y certificado por el ingeniero independiente en los reportes de monitoreo de construcción.

3.1. AVANCE FÍSICO DE LAS OBRAS:

Con corte al 30 de noviembre de 2024, el Proyecto presenta un avance físico de 71,56% frente al 80,32% programado según el plan de obras vigente, lo que representa un atraso del 8,76% tal y como se muestra en la siguiente tabla:

UF	Fecha Fin Plan de Obras Vigente ¹⁴	Fecha Fin Cronograma de Obras	% Avance Programado ¹⁵ nov-24	% Avance Ejecutado nov-24	Δ% nov-24
UF1	17-abr-23	18-sep-23	100,0%	99,0%	-0,96%
UF2	19-jun-25	15-ene-26	54,4%	6,8%	-47,59%
UF3	30-dic-24	28-mar-25	92,0%	91,3%	-0,66%
UF4	27-nov-23	22-dic-23	100,0%	100,0%	-
UF5	26-feb-25	26-feb-25	73,5%	99,5%	+25,98%
UF6	12-abr-25	12-may-25	73,6%	54,7%	-18,95%
UF7	12-feb-25	13-abr-25	81,6%	80,0%	-1,60%
UF8	12-jul-19	12-jul-19	89,2%	89,2%	-
Proyecto			80,3%	71,6%	-8,76%



Respecto del avance de las obras se resaltan los siguientes hechos relevantes:

- Según se mencionó en el reporte de monitoreo anterior, el 12 de junio de 2024 se suscribió el acta de terminación parcial de la UF1. Los EER reconocidos que llevan a esta terminación parcial corresponden a actividades relacionadas con la construcción de la ciclorruta¹⁶ y las glorietas del Mohán y Los Manuales¹⁷.
- Sobre la UF2¹⁸, se mantiene suspendida la ejecución de obras en esta UF, por lo que el retraso que se evidencia frente al plan de obras seguirá aumentando hasta que se logre definir el alcance a implementar en esta UF.
- En noviembre y diciembre de 2024 se pusieron a disposición de la interventoría la UF5 y UF3 respectivamente, por lo cual el Gestor Profesional espera que se obtengan las actas de terminación parcial de estas UF en agosto de 2025 y junio de 2025. Los EER reconocidos que llevan a las terminaciones parciales corresponden a la imposibilidad de la liberación predial en algunos tramos.

¹⁴ De acuerdo con el último plan de obras no objetado por la interventoría el 1 de febrero de 2022.

¹⁵ Respecto al plan de obras vigente frente al contrato de concesión (tabla 112 reporte de interventoría con corte a noviembre de 2024).

¹⁶ Se encuentra pendiente la construcción de aproximadamente 1.390 m debido a imposibilidad de liberación predial (TCGB1-105).

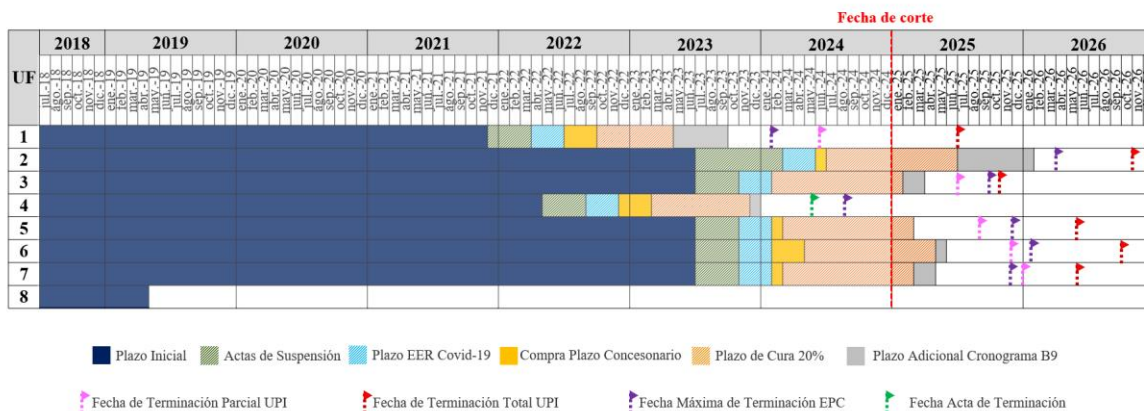
¹⁷ Las glorietas del Mohán y Los Manuales empezaron actividades de construcción en el último semestre del 2023, después de adquirir los predios requeridos. Según el informe de interventoría con corte a noviembre de 2024 se están realizando actividades de revegetalización en la glorieta el Mohán mientras que la glorieta Manuales se encuentra completamente terminada.

¹⁸ Obra sin avance por imposibilidad de ejecutar el alcance contractual.

- Con respecto a las UF6 y UF7, se destaca: (i) en la UF6 un importante avance en la ejecución de movimiento de tierras y estabilización de taludes, aunque se mantienen los retrasos iniciales derivados del inicio tardío de las actividades de construcción en los puentes Río Subía y Quebrada Honda, traslado de redes, modificaciones en los diseños geotécnicos y problemas logísticos relacionados con los PMT, y (ii) en la UF7 el avance en las actividades de pavimento, sin embargo se mantienen retrasos en la ejecución del Viaducto el Muña, algunos puentes peatonales y demoras relacionadas con los permisos arqueológicos relacionados con la Hacienda Tequendama. Es importante mencionar que estas UF se encuentran implementando medidas previstas en el plan de aceleración.
- En abril de 2024 se firmó el acta de terminación total de la UF4 y en julio de 2019 se firmó el acta de terminación parcial de la UF8, quedando pendiente la construcción de cinco puentes peatonales cuyos sectores de intervención deben ser entregados por parte de la Empresa Férrea Regional en desarrollo de otro contrato de obra.

Con base en lo anterior, para el presente período se presentan modificaciones frente al escenario de demoras del Gestor Profesional, el cual se presenta a continuación:

UF	Fecha de Terminación			
	Contrato de concesión	Plan de Obras ¹⁹	Contrato EPC ²⁰	Estimado Gestor Profesional
1	17-ene-23	17-abr-23	18-sep-23	12-jun-24 (Parcial)
				30-jun-25
2	20-may-25	19-jun-25	15-ene-26	17-oct-26
3	30-dic-24	30-dic-24	28-mar-25	30-jun-25 (Parcial)
				28-oct-25
4	29-ago-23	27-nov-23	22-dic-23	18-abr-24
5	27-ene-25	26-feb-25	26-feb-25	26-ago-25 (Parcial)
				31-may-26
6	12-ene-25	12-abr-25	12-may-25	12-nov-25 (Parcial)
				30-sep-26
7	14-ene-25	12-feb-25	13-abr-25	13-dic-25 (Parcial)
				31-may-26



¹⁹ Las fechas contractuales vigentes para la entrega de las UF son las estipuladas en el cronograma B5 y rigen el contrato de concesión.

²⁰ Estas fechas hacen referencia a las del cronograma B9 y rigen el contrato de construcción. Cuando en desarrollo de la ejecución estas no alcancen las establecidas en el contrato de concesión, el contratista de construcción deberá comprar los plazos adicionales que requiera.

Como se observa en la tabla anterior, los plazos para completar las obras requeridas por el Proyecto superan los plazos contractuales, situación que fue cuantificada desde el análisis del crédito y que implica la compra de los plazos necesarios según lo pactado en el contrato de concesión. De acuerdo con el contrato de crédito el Concesionario debe reportar la activación de cada mecanismo conforme a lo establecido en el contrato de concesión, por lo cual el Gestor Profesional se encuentra monitoreando este procedimiento.

3.2. AVANCE DE INVERSIÓN DE LAS OBRAS:

Con corte a diciembre de 2024, el Proyecto presenta un avance del 73,2% en relación con su inversión considerando las obras ejecutadas a través del contrato de construcción como se detalla a continuación:

UF	Valor Obras [COP\$ MM corrientes]	Avance de Inversión nov-24 [COP\$ MM]	% Avance de Inversión nov-24
UF0	35.790	34.656	96,8%
UF1	349.559	325.960	93,2%
UF2 ²¹	339.807	20.534	6,0%
UF3	177.523	164.647	92,7%
UF4	92.331	91.117	98,7%
UF5	54.635	50.797	93,0%
UF6	139.645	80.728	57,8%
UF7	142.130	113.053	87,9%
UF8	61.799	61.799	100%
Gastos	795.251	659.573	82,9%
Proyecto	2.188.469	1.602.864	73,2%²²

4. SEGUIMIENTO RIESGO DE DEMORAS:

El riesgo de demoras de este Proyecto está asociado principalmente con la demora en algunos permisos ambientales, la adquisición predial y el traslado de unidades sociales. Adicionalmente, se hace el seguimiento de las demás gestiones que pueden significar posible fuente de demora durante la etapa de construcción.

- **Estado de la gestión predial:** con corte a noviembre de 2024, el Proyecto tiene una longitud efectiva disponible del 97,1% y un avance en la adquisición predial del 26,1% (645 de 2.467 predios), tal como se muestra a continuación:

UF ²³	Longitud Total Requerida [km] ²⁴	Longitud Disponible nov-24 [km]	Longitud Disponible nov-24 [%]	Predios Requeridos ²⁵	Predios Disponibles nov-24	Predios Disponibles nov-24 [%]
1	16,75	16,10	96,1%	136	134	98,5%
2	5,51	3,62	65,8%	67	36	53,7%
3	24,54	24,52	99,9%	468	465	99,4%

²² El avance del 73,2% corresponde únicamente a las obras ejecutadas a través del contrato de construcción por el ejecutor.

²³ No se incluye la UF8 por haber superado el riesgo de disponibilidad al completar sus intervenciones.

²⁴ Teniendo en cuenta la ejecución de la obra, en el período se realizó un ajuste en la longitud total requerida.

²⁵ Teniendo en cuenta la ejecución de la obra, en el período se realizó un ajuste en el número de predios requeridos. Los predios requeridos incluyen los pasivos prediales.

UF ²³	Longitud Total Requerida [km] ²⁴	Longitud Disponible nov-24 [km]	Longitud Disponible nov-24 [%]	Pedios Requeridos ²⁵	Pedios Disponibles nov-24	Pedios Disponibles nov-24 [%]
4	9,78	9,78	100,0%	143	143	100,0%
5	10,63	10,49	98,6%	312	304	97,4%
6	29,73	28,88	97,14%	1.045	1.030	98,6%
7	24,08	24,08	100,0%	296	296	100,0%
Total	121,02	117,46	97,1%	2.467	2.408	97,6%

- **Estado de diseños, gestión de redes y permisos ambientales:** a continuación²⁶ se presenta un resumen del avance de la no objeción de estudios y diseños, obtención de permisos ambientales²⁷, cierre de licencias ambientales previas y en el traslado o interferencias de redes.

UF	Estudios y Diseños	Permisos Ambientales	Cierre Licencias Ambientales ²⁸	Redes
UF1	No objetados	PAGA – aprobado	Expediente LAM1838 92% ²⁹ Expediente LAM2370 95%	100%
UF2	No objetados	EIA No. 2036 aprobado en oct-2019 y modificado mediante Resolución No. 416 de mar-21 ³⁰ PAGA – aprobado		9,1%
UF3	No objetados	PAGA – aprobado		96,7%
UF4	No objetados	PAGA – aprobado		100%
UF5	No objetados	PAGA – aprobado		97,8%
UF6	No objetados	PAGA – aprobado		72,8%
UF7	No objetados	PAGA – aprobado		90,5%

5. SEGUIMIENTO RIESGO SOBRECOSTOS:

A continuación, se presenta la comparación de los factores de sobrecostos de la etapa de construcción identificados por el Gestor Profesional desde el análisis de crédito contra los presupuestos actuales y la suficiencia de los recursos disponibles para asumirlos. De la misma forma, se indica el estado y probabilidad de materializarse el riesgo en cada rubro³¹ donde se evidencia que con respecto al período de reporte pasado no se modificaron los valores estimados de las subcuentas.

Riesgo	Valor Subcta.	Valor Estimado Caso Base	Valor Estimado nov-24 ³²	Sobrecostos según Bandas de Riesgos ³³	Recursos para Cubrir Sobrecostos	Fuente de Recursos
	[COP\$ ²⁰¹⁴ MM]					
Pedios	134.331	181.277	182.364	Sobrecosto 48.033	48.033	OK✓

²⁶ El cuadro resume el avance de las diferentes actividades que enmarcan la ejecución del Proyecto, resaltando en color verde, aquellos criterios o procesos que ya cuentan con aprobación y que no representarían una demora para el Proyecto.

²⁷ Asociados a aprovechamiento forestal, ocupación de cauce, entre otros.

²⁸ Pasivo ambiental en el cual el Concesionario debe dar cierre ante la ANLA de las licencias ambientales a través de las cuales el concesionario anterior ejecutó la segunda calzada y la variante Fusagasugá.









²⁹ El Concesionario planea obtener el cierre de la licencia para marzo de 2025, cuando se tiene previsto nuevamente la visita del ANLA.

³⁰ El alcance de esta UF se encuentra en revisión debido a decisiones técnicas pendientes sobre la misma.

³¹ El color rojo de la tabla indica que hay alta probabilidad de ocurrencia del sobrecosto o que ya se presentaron sobrecostos y que se van a activar las bandas del contrato de concesión, el color verde indica que la probabilidad de ocurrencia de presentar el sobrecosto o de que ya se hayan presentado sobrecostos es baja o que el riesgo ya está cerrado, y el color naranja indica que la probabilidad de ocurrencia de presentar el sobrecosto es media. Lo anterior respecto de los valores estimados en el caso base.

³² Según el informe de interventoría No. 96 con corte a noviembre de 2024, sección 7.4.

³³ Por ser una iniciativa privada, los sobrecostos a cargo de la ANI los financia el Concesionario.

Riesgo	Valor Subcta.	Valor Estimado Caso Base	Valor Estimado nov-24 ³²	Sobrecostos según Bandas de Riesgos ³³		Recursos para Cubrir Sobrecostos	Fuente de Recursos
				[COP\$ ²⁰¹⁴ MM]			
Probabilidad baja con impacto bajo		(135% de sobrecosto)	(136% de sobrecosto)	Estimado			
				 Agencia Nacional de Infraestructura	14.817	14.817 ³⁴	Subcuenta Excedentes / Caso Base
				 ViA SUMAPAZ PROYECTOS DE VINEL	33.216	33.216	Caso Base
Ambiental Probabilidad baja con impacto bajo	7.798	43.674 (560% de sobrecosto)	28.993 (371% de sobrecosto)	Sobrecosto Estimado	21.195	21.195	OK✓
				 Agencia Nacional de Infraestructura	17.764	10.278 ³⁵	Subcuenta Excedentes / Contratista de Construcción 
				 ViA SUMAPAZ PROYECTOS DE VINEL	3.431	3.431	Caso Base
Redes Probabilidad baja con impacto bajo	9.371	41.323 (441% de sobrecosto)	42.040 (449% de sobrecosto)	Sobrecosto Estimado	32.669	32.669	OK✓
				 Agencia Nacional de Infraestructura	28.546	25.172 ³⁶	Subcuenta Excedentes / Contratista de Construcción 
				 ViA SUMAPAZ PROYECTOS DE VINEL	4.123	4.123	Caso Base

Tal y como se mencionó en el reporte anterior, el Proyecto cuenta con los recursos suficientes para cubrir los sobrecostos asociados a los riesgos prediales, ambientales y de redes (valores incluidos en el caso base y el saldo existente la subcuenta de excedentes ANI³⁷). Por lo anterior, no se evidencia la necesidad de recurrir al mecanismo de liquidez temporal a cargo del contratista de construcción, o por lo menos no por un período significativo, por cuanto sólo debería cubrir el tiempo requerido para transferir los recursos desde la subcuenta de excedentes.

6. SEGUIMIENTO RIESGO INGRESOS:

Como el Proyecto es una iniciativa privada que asume la totalidad del riesgo comercial, es fundamental hacer un seguimiento del tráfico y el recaudo para determinar variaciones frente a lo proyectado en el caso base y eventuales impactos en las fuentes del Proyecto para terminar la etapa de construcción.

Desde la firma del contrato de crédito a principios de 2023, el tráfico liviano ha tenido un desempeño peor al esperado por el mayor impacto en el tráfico liviano de las actividades de construcción de la tercera calzada, puesto que ante mayores tiempos de desplazamiento producto de las interferencias de la obra, el tráfico liviano tiene la alternativa de no realizar el viaje o tomar la vía de Devisab que va hacia Girardot por La Mesa.

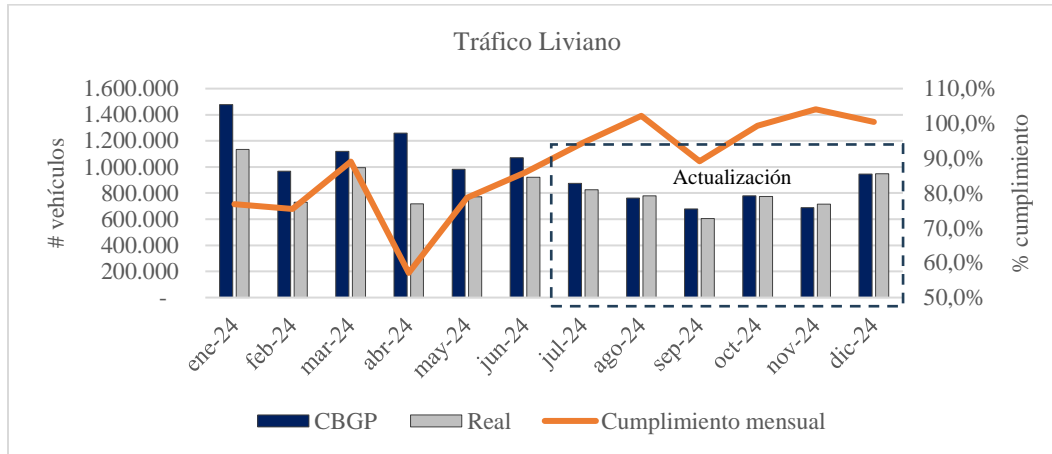
³⁴ El contratista de construcción tiene la obligación de financiar los sobrecostos a cargo de la ANI a partir del 151% de sobrecosto predial, sin un límite máximo.

³⁵ El contratista de construcción tiene la obligación de financiar los sobrecostos a cargo de la ANI a partir del 240% de sobrecosto ambiental, sin un límite máximo.

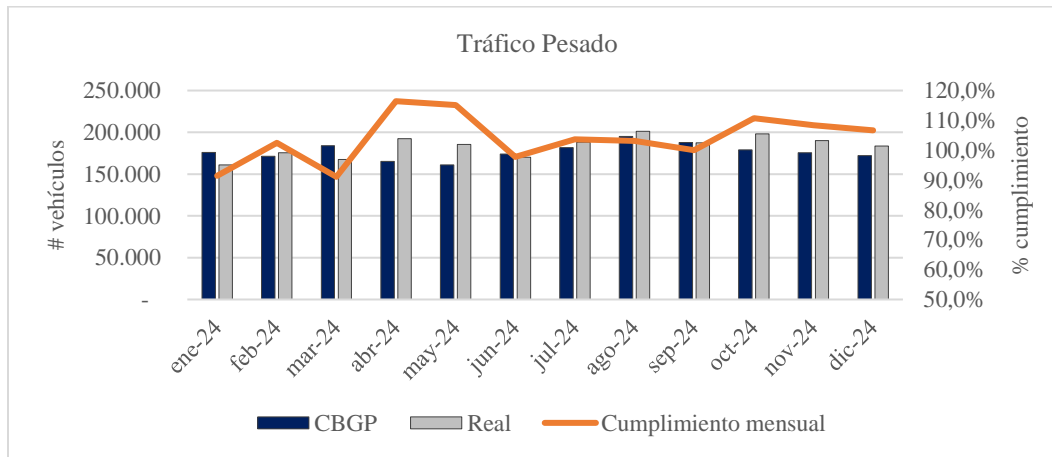
³⁶ El contratista de construcción tiene la obligación de financiar los sobrecostos a cargo de la ANI a partir del 180% de sobrecosto de redes, sin un límite máximo.

³⁷ Con corte a diciembre de 2024 la subcuenta de excedentes ANI tiene un saldo de COP\$337.197 millones.

Como se ha venido mencionado en los informes de seguimiento, las proyecciones de tráfico liviano se actualizaron partiendo de la realidad observada durante el primer semestre de 2024 debido a que este se encontró por debajo de las proyecciones actualizadas a finales del 2023 en un 23,3%. Por su parte, el tráfico pesado estuvo en línea con lo proyectado en el primer semestre del año, por lo cual no fue actualizado. Cabe recordar en todo caso que las proyecciones de tráfico liviano se ajustaron en función de la reducción gradual de las interferencias de construcción conforme avanza la ejecución de las intervenciones principales, que no significa la terminación definitiva de las obras, pero si la mejora en las condiciones de circulación para los usuarios. A continuación, se presenta el comportamiento del tráfico liviano y pesado en 2024:



Como se puede observar el comportamiento del tráfico liviano en el último trimestre de 2024 tuvo un mejor desempeño en un 1,1% respecto a las proyecciones actualizadas del Gestor Profesional.



Respecto al tráfico pesado, su comportamiento continuó siendo superior a las proyecciones del Gestor Profesional en el cuarto trimestre de 2024 encontrándose un 8,6% por encima de lo estimado.

7. ANÁLISIS DE FUENTES Y USOS:

A continuación, se detallan las fuentes y usos desde el mes de enero de 2025 hasta finalizar la etapa de construcción. Aunque se conservan los supuestos señalados en el corte anterior, se incorpora el

incremento en las tarifas de peaje que el Gestor Profesional no estaba considerando del 4,64% correspondiente al ajuste pendiente de la inflación de 2023 a partir del primero de enero de 2025. Como se observa a continuación, las fuentes son suficientes para terminar la etapa de construcción:

F&U en construcción (COP Miles de millones) Ene25-Dic26	
Usos	
Contrato EPC	610
OPEX durante construcción	156
Capex SPV	18
Otros costos de inversión	24
PARS	153
Fondeo cuentas de reserva	213
Impuestos durante construcción	21
Fondeo subcuentas ANI	16
Costos de la transacción	34
Intereses y comisiones	520
Pago RRF	921
Caja Final	-
Total Usos	2.686
Fuentes	
Ingresos	1.504
Cuentas por cobrar ANI sobrecostos PAR	110
Aportes de capital	100
Aportes de Capital Contingente	48
Deuda <i>Senior</i> a Plazo	582
Desembolsos RRF	203
Caja inicial	140
Total Fuentes	2.686

De esta manera, bajo las proyecciones del Gestor Profesional las fuentes serían suficientes para terminar la etapa de construcción, pero se requiere un aporte de capital contingente de COP\$49.000 millones, dejando las cuentas de reserva fondeadas en su saldo requerido (COP\$215.000 millones). En este punto, vale la pena recordar que el Concesionario ha comprometido hasta COP\$215.000 millones de capital contingente, por lo que su utilización en este escenario equivaldría al 22% del monto comprometido.

A continuación, se muestra la suficiencia de la subcuenta excedentes ANI para cubrir tanto los sobrecostos a cargo de la ANI, como las compensaciones bajo los supuestos del Gestor Profesional asociadas con los rezagos en los ajustes de tarifas a la fecha:

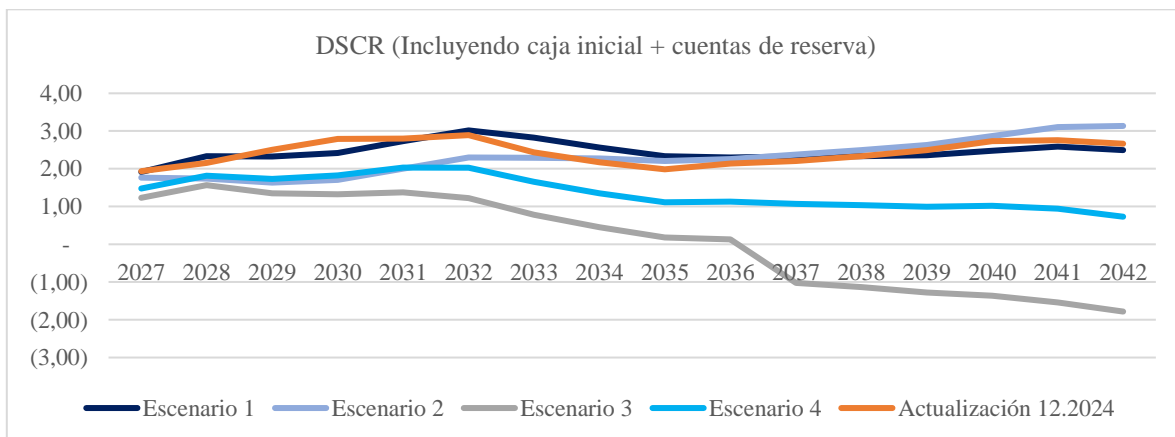
Concepto	COP\$ M
Saldo subcuenta dic-2024	330.347
(+) Rendimientos durante construcción	62.409
(-) Sobrecostos a cargo de la ANI	-109.744
(-) Compensaciones por no incremento tarifario	-27.654
Saldo subcuenta dic-2026	260.904

8. ANÁLISIS DE COBERTURAS EN ETAPA DE OPERACIÓN:

En esta sección se muestra la cobertura de la deuda en etapa de operación, comparada con las coberturas que se esperaban en diferentes escenarios de sensibilidad en la fecha de cierre financiero. Lo anterior es relevante porque el cierre financiero ocurrió cuando se había expedido el Decreto 0050 y existía incertidumbre en cuanto al comportamiento futuro de las tarifas, pero este riesgo ya fue superado. Como contexto, a continuación se resumen los supuestos de los 4 escenarios de sensibilidad

y de la actualización:

- **Escenario 1: Cumplimiento:** se cumple con las tarifas contractuales.
- **Escenario 2: Compensación:** no se cumple con las tarifas contractuales: no aumento inflación 2023, 2024, 2025, ni aumento real al finalizar construcción. Sin embargo, la ANI siempre compensa al Concesionario mediante los mecanismos que tiene a su disposición: en primer lugar, utiliza los recursos de la subcuenta excedentes ANI, en segundo lugar utiliza los recursos de las intervenciones de la UF2 diferentes a las de cielo abierto que habrán sido aportados a una subcuenta del Proyecto a favor de la ANI³⁸, y en tercer lugar hace incrementos graduales anuales de las tarifas a partir de 2030 para llegar en el año 2046 a un VPIP igual al que se hubiera obtenido si se hubieran cumplido las tarifas contractuales.
- **Escenario 3: Compensación insuficiente:** no se cumple con las tarifas contractuales: no aumento inflación 2023, 2024, 2025, ni aumento real al finalizar construcción. La ANI compensa con subcuenta excedentes ANI hasta agotarla y en adelante no compensa.
- **Escenario 4: Intermedio:** no se cumple con las tarifas contractuales: no aumento inflación 2023 ni aumento real al finalizar construcción. Es decir, a partir de 2024 las tarifas siempre aumentan con la inflación del año anterior. La ANI compensa con subcuenta excedentes ANI hasta agotarla y en adelante no compensa.
- **Actualización diciembre 2024:** la ANI normalizó las tarifas con los ajustes de inflación a partir de enero de 2025. No obstante, se sigue suponiendo que los aumentos reales previstos en el contrato de concesión al finalizar construcción no se dan. La ANI compensa lo anterior con la subcuenta excedentes ANI hasta agotarla, lo cual ocurre en 2031, y en adelante no compensa.



Como se puede observar, la normalización de las tarifas a la fecha ubica las coberturas actualizadas en un nivel cercano a los Escenario 1 y 2, que son los escenarios en donde se respetan las tarifas contractuales o se compensa al Concesionario de manera adecuada con los mecanismos que establece el contrato de concesión.

9. TERMINACIÓN ANTICIPADA DEL CONTRATO DE CONCESIÓN:

³⁸ Para un mayor detalle sobre este supuesto, referirse a las secciones 2.3.1 y 3.1.2 del documento de cierre de transacción de este Proyecto.

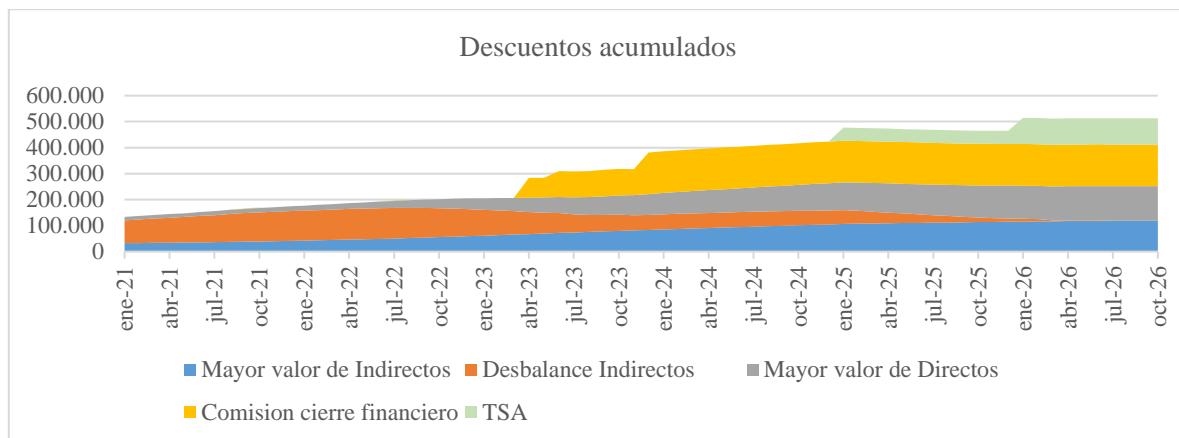
El Concesionario solicitó el sexto desembolso en el mes de diciembre de 2024, razón por la cual se entregó como parte de las condiciones precedentes un informe actualizado del valor de liquidación por una terminación anticipada del contrato de concesión. Según la información incluida en el reporte con fecha de corte de diciembre de 2024, el pago por terminación neto de impuestos equivale a COP\$3,3 billones asumiendo que la terminación se presentara por causas imputables al Concesionario (aplicando la cláusula penal). La cobertura de este pago sobre el saldo actual de la deuda sería de 1,63x.

Cobertura del pago por terminación anticipada	COP MM
Pago por terminación neto	3.318.570
(+) Capital Deuda Senior	1.784.238
(+) Sexto desembolso deuda largo plazo	186.540
(+) Rompimiento RRF pesos sintéticos	80.530
(-) Recursos disponibles	14.762
(=) Deuda senior neta	2.036.547
Cobertura	1,63x

Durante el análisis del crédito, el Gestor Profesional consideró que no se tendrían en cuenta en el pago por terminación una serie de costos incurridos durante la etapa de construcción. A continuación, se detalla los costos que se descontarían del pago, el impacto durante toda la etapa de construcción, y el impacto al corte actual:

Concepto	Valor [COP\$ MM]
Mayores costos indirectos	118.447
Desbalance en el reconocimiento de costos indirectos	117.831
Desbalance costos directos entre UF	133.474
Comisiones por cierre financiero	113.000
Contrato TSA	119.118
Total	601.870

Algunos de estos descuentos se aplican en el tiempo, de acuerdo con el desarrollo de la etapa de construcción, como se muestra a continuación:



Ahora, como la fórmula de terminación anticipada indexa los rubros que se reconocen en el tiempo, a los descuentos que el Gestor Profesional aplica en el tiempo debe aplicar dicha indexación. De esta manera, los descuentos a diciembre en la fórmula de terminación equivalen en suma simple a

COP\$476.793 millones según la aplicación en el tiempo de cada descuento según como se ilustra en la gráfica, e indexados equivalen a COP\$637.325 millones. Al aplicar los descuentos indexados la cobertura es de 1,36x, cifra que continúa siendo aceptable.

10. RIESGO CONTRAPARTE ACCIONISTAS Y MIEMBROS CONTRATISTA DE CONSTRUCCIÓN:

Los accionistas del Concesionario son Vinci Highways con una participación del 85% e Industrial Concreto con una participación del 15%.



El contrato de construcción es ejecutado por el Consorcio Ruta 40 compuesto por (i) Vinci Construction Terrassement Grands Projets Sucursal Colombia (50%), y (ii) Vinci Construction Grands Projets Sucursal Colombia (50%).

A la fecha no se cuenta con información actualizada sobre los promotores y constructores del Proyecto.

11. CONCLUSIONES:

- Aunque el Concesionario reporta un avance del 71,6% en las obras (equivalente a un incremento del 8% respecto al período anterior) y ha puesto en disposición las UF5 y UF3, el gestor profesional estima que la construcción finalizará en octubre de 2026, con la culminación de la UF2. Esto representa un retraso aproximado de 16 meses en comparación con el cronograma original del plan de obras.
- Aunque el tráfico y el recaudo en 2024 tuvieron un comportamiento peor al proyectado, el ajuste en las tarifas de enero de 2025 y la expectativa de terminación de las interferencias en la vía a principios de 2025 deberían permitir la recuperación en el tráfico liviano. Lo anterior, hace que las fuentes continúen siendo suficientes para terminar la etapa de construcción, teniendo que hacer uso de 22% del capital contingente comprometido por el accionista.