

REPORTE DE SEGUIMIENTO NO. 12
TERCER CARRIL BOGOTÁ-GIRARDOT | VÍA SUMAPAZ
PERÍODO A CORTE 31 DE DICIEMBRE DE 2025¹

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	UF0✓	UF1 ³ ●	UF2	UF3 ⁴ ●	UF4✓	UF5 ⁵ ●	UF6 ⁶ ●	UF7✓	UF8 ⁷ ●				
% 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.	7-jun-24	-	11-jun-25	18-abr-24	11-jun-25	21-nov-25	26-sep-25	12-jul-19				
Avance Físico de Obras⁸	82,47% (+0% en el período)												
Avance de Inversión de Obras⁹	80,78% (+0,55% en el período)												
Peajes Existentes	Chusacá					Chinauta							
Licencias y/o Permisos Ambient.	100,0% ✓												
Disponibilidad Predial	98,10% (+0% en el período) ¹⁰												
Adquisición Predial	76,97% (+0,98% en el período) ¹¹												
Recursos para Sobrecostos PAR	OK✓												

¹ Reporte elaborado por Unión Para la Infraestructura S.A.S. (el “Gestor Profesional”), con base en la información suministrada por el interventor y el ingeniero independiente con corte a diciembre de 2025 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.

⁴ Acta de terminación parcial (99,67% de la inversión), pendiente la ejecución completa de un tramo con interferencia predial.

⁵ Acta de terminación parcial (99,60% de la inversión), pendiente la ejecución de movimientos de tierras y la pavimentación asociada a esta actividad.

⁶ Acta de terminación parcial (98,84% de la inversión), pendiente la ejecución de 1,2% de un tramo de interferencia predial.

⁷ 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.

⁸ Ejecución del contratista de construcción.

⁹ Inversión en *capex* ejecutada por el contratista de construcción.

¹⁰ Longitud total disponible frente a la longitud total requerida.

¹¹ Según el informe del ingeniero independiente de diciembre de 2025 (1.908 adquiridos / 2.479 requeridos).

Concepto	Estado Actual
TPD Real / TPD Caso Base ¹²	-2,3%
Ingreso Real/Ingreso Caso Base ¹³	-3,1%
Cobertura FTA $\geq 1,2x$	1,98x
% Deuda Senior a Plazo Desembolsada	83,1% de COP\$1,77 billones
% RRF Desembolsada	50,58% de COP\$827.000 millones
% Capital Aportado	86% de COP\$716.694 millones

- Situación de la UF2:** el 30 de diciembre de 2025, el Concesionario notificó a los prestamistas del inicio de un proceso arbitral en contra de la ANI el 9 de diciembre de 2025, el cual tiene como finalidad la desafectación de la porción de la obra que no se ha podido ejecutar sobre la UF2 conforme al alcance original del contrato de concesión del Proyecto. Como se mencionó en los anteriores reportes de seguimiento, este proceso se inició teniendo en cuenta que no se logró llegar a un acuerdo entre el Concesionario y la ANI en relación con el alcance de las intervenciones a ser realizadas sobre la zona por la falta de concepto positivo por parte de la Dirección de la Policía de Tránsito y Transporte de cara al plan de manejo de tráfico planteado para el desarrollo del alcance original del contrato, por lo que desde finales de agosto de 2025 quedó sin efectos la tercera prórroga de la suspensión parcial de las actividades sobre la UF2. En noviembre de 2025, la ANI otorgó un período de cura de 30 días para que el Concesionario finalizara estas intervenciones dando paso a que el Concesionario iniciara el trámite arbitral. Si bien el trámite arbitral se encuentra en proceso, el tribunal arbitral ordenó como medida urgente de protección que la ANI se abstenga de iniciar procesos sancionatorios en contra del Concesionario por estos hechos hasta tanto se resuelva la controversia.
- Tráfico y recaudo:** entre enero y diciembre de 2025 el tráfico liviano registró un desempeño superior al proyectado por el Gestor Profesional, con una variación de 6,5%. Este comportamiento refleja la recuperación gradual del tráfico en el corredor asociado a la habilitación total de la vía a mediados de abril de 2025, una vez superadas las interferencias en esta. En línea con lo anterior, durante el cuarto trimestre el tráfico liviano se ubicó 37,7% por encima de las proyecciones, consolidando la tendencia de recuperación observada respecto a los trimestres anteriores. Por su parte, el tráfico pesado presentó un desempeño en un 12,9% superior al proyectado. Cabe tener en cuenta que, a partir de junio el desempeño real se mide frente a las proyecciones de 2023, las cuales se explicarán en la sección 6 del documento. Por su parte, el recaudo acumulado entre enero de 2024 y diciembre de 2025 se ubicó 3,1% por debajo de lo proyectado. No obstante, durante el tercer trimestre de 2025, el recaudo superó las expectativas en 27,6%.
- Proceso de arbitraje internacional:** desde mayo de 2025 el Concesionario inició un trámite arbitral en contra de la ANI por asuntos relacionados con la gestión predial del Proyecto, el manejo que dio la ANI a la investigación de la Superintendencia de Industria y Comercio, la ola invernal, el Covid - 19, entre otros. Estas reclamaciones alcanzan un monto aproximado de COP\$2 billones, donde el Concesionario argumenta que no está obligado a asumir las consecuencias de eventos imprevisibles y se fundamenta en la obligación de la ANI de mantener el equilibrio económico del contrato de concesión. Como se mencionó en el anterior reporte de

¹² Indicador medido desde enero de 2024 hasta diciembre de 2025, con base en las proyecciones del Gestor Profesional actualizadas en junio de 2024.

¹³ *Ibidem*.

seguimiento, se espera que el tribunal de arbitramento emita el laudo con su decisión durante el primer trimestre de 2027, por lo que se informará su avance en los siguientes informes.

- **Indicadores de cumplimiento socioambiental:** con corte a diciembre de 2025 se reportan los siguientes avances: (i) el Proyecto cuenta con 1.585 empleados activos de los cuales el 50% pertenecen al área de influencia directa del Proyecto y 20% son mujeres, (ii) se registraron un total de 185 PQRS en el período que en su mayoría están relacionadas con temas menores como solicitud de información, donaciones, instalaciones de elementos, entre otras, (iii) el concesionario realizó una jornada de socialización con la comunidad para comunicar la terminación de la UF6, y (iv) se generó un total de 6.864 kg de residuos domésticos reciclables entre septiembre y noviembre de 2025 en los peajes, lo que representa un incremento de casi el doble con respecto al anterior reporte.

2. ESTADO DE LA FINANCIACIÓN:

En diciembre se realizó el décimo desembolso de la deuda *senior* a plazo por COP\$22.400 millones. Por su parte, dado que a noviembre de 2025 no se había recibido la retribución de la UF7¹⁴, en diciembre de 2025 la RRF modificó el cronograma de desembolsos y amortizaciones, de manera que en lugar de que se amortizaran COP\$318.739 millones, se amortizaran COP\$152.446 millones y se realizó un desembolso por COP\$26.118 millones. Como resultado de la modificación del cronograma, se actualizó la tasa *all in* de la porción de pesos sintéticos de ese producto de 13,95% a 14,16%. Los efectos de esta actualización se verán en la sección 7 en el análisis de fuentes y usos del Proyecto. La próxima amortización de la RRF está programada para marzo de 2026 por un valor de COP\$191.248 millones.

Los montos comprometidos y desembolsados a la fecha se detallan en la siguiente tabla:

Facilidad	Monto Comprometido (COP\$ millones)	Monto Desembolsado (COP\$ millones)
Tramo IPC		
Crédito FDN	500.000	415.569
Crédito BBVA	225.000	187.006
Total Tramo IPC	725.000	602.575
Tramo UVR		
BlackRock	640.000	531.928
Compartimento A	260.000	216.096
VINCI Highways S.A.S.	150.000	124.671
Total Tramo UVR	1.050.000	872.695
Total deuda senior a plazo	1.775.000	1.475.270
RRF		
BBVA	125.000	63.229
JPMorgan (en pesos sintéticos)	Inicial: 413.500 (c. USD\$100 millones) Actualizado: 238.500	120.513
VINCI Highways S.A.S. (en pesos sintéticos)	288.500 (c. USD\$70 millones)	145.933
UPI	Inicial: 0 Actualizado: 175.000	88.649
Total RRF	827.000	418.324

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

¹⁴ El acta de terminación total de esta unidad funcional se firmó en septiembre de 2025. Sin embargo, la retribución retenida se recibió a finales de diciembre de 2025.

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 a 31 de diciembre de 2025 no existen avances físicos con respecto al período pasado tal y como se ve en la siguiente tabla:

UF	Fecha Fin Plan de Obras Vigente ¹⁵	Fecha Fin Cronograma de Obras	% Avance Programado ¹⁶ dic-25	% Avance Ejecutado dic-25	Δ% dic-25
UF1	17-abr-23	18-sep-23	100,0%	98,5%	-1,5%
UF2	19-jun-25	15-ene-26	100,0%	7,5%	-92,5%
UF3	30-dic-24	28-mar-25	100,0%	99,7%	-0,3%
UF4	27-nov-23	22-dic-23	100,0%	100,0%	-
UF5	26-feb-25	26-feb-25	100,0%	99,6%	-0,4%
UF6	12-abr-25	12-may-25	100,0%	98,6%	-1,4%
UF7	12-feb-25	13-abr-25	100,0%	100%	-
UF8	12-jul-19	12-jul-19	100,0%	95,9% ¹⁷	-4,1%
Proyecto			100%	82,47%	-17,53%

A continuación, se presenta un resumen del estado de avance de cada una de las UF del Proyecto, en donde se destaca: (i) cuatro de las ocho UF cuentan con actas de terminación parcial, (ii) la ejecución de las actividades pendientes se encuentra cubierta bajo EER derivados de pasivos prediales¹⁸ que aún no han sido adquiridos, y (iii) durante el período los avances se concentran principalmente en la UF2. En diciembre de 2025 el Concesionario presentó una solicitud para la constitución de un tribunal de arbitramento y dio inicio un proceso de arbitraje de emergencia, como consecuencia del vencimiento del plazo contractual de esta UF. Cabe resaltar que, el 13 de febrero de 2026 el árbitro de emergencia dispuso que la ANI no podrá iniciar procesos sancionatorios por la no terminación o incumplimiento de las obras correspondientes al subsector 1 de la UF2.

UF	Puesta a disposición	Estado	Observación
1	feb-24	Acta de terminación parcial jun-24	Pendiente construcción de la ciclorruta por pasivo predial. Estas actividades faltantes están cubiertas por EER relacionado con la gestión predial.
2	N/A	Suspendida	El 9 de diciembre de 2025, el Concesionario presentó formalmente la solicitud para la conformación de un tribunal de arbitramento, en respuesta a las decisiones adoptadas por la ANI relacionadas con esta UF. La ANI deberá dar respuesta a dicha notificación a más tardar el 16 de febrero de 2026.

¹⁵ De acuerdo con el último plan de obras no objetado por la interventoría el 1 de febrero de 2022.

¹⁶ Respecto al plan de obras vigente frente al contrato de concesión (tabla 139 reporte de interventoría con corte a diciembre de 2025).

¹⁷ Pendiente la ejecución de los puentes peatonales que se ubican en la UF8 que están incluidos dentro del alcance de la UF7, respondiendo a lo acordado previamente entre el Concesionario y los prestamistas.

¹⁸ Se refiere a los predios que debían ser adquiridos por la concesión anterior, pero que no fueron gestionados ni formalmente incorporados al proyecto, razón por la cual actualmente permanecen bajo la responsabilidad de la ANI.

UF	Puesta a disposición	Estado	Observación
3	nov-24	Acta de terminación parcial jun-25	Pendiente la ejecución completa de un tramo con interferencia predial. Estas actividades faltantes representan aproximadamente un valor de COP\$1.630 millones y están cubiertas por un EER relacionado con la gestión predial.
4	oct-23	Acta de terminación total abr-24	-
5	oct-24	Acta de terminación parcial jun-25	Pendientes las actividades de pavimentación asociadas al movimiento de tierras de un tramo de la vía por interferencia predial por un valor aproximado de COP\$517 millones. Estas actividades faltantes están cubiertas por EER relacionado con la gestión predial.
6	abr-25	Acta de terminación parcial nov-25	El acta de terminación fue suscrita el 21 de noviembre de 2025. No obstante, permanece pendiente la ejecución del 1,2% restante de las obras, equivalente a aproximadamente COP\$2.033 millones. La finalización de estos trabajos se ha visto afectada por inconvenientes asociados a la gestión de la disponibilidad predial, lo que ha impedido completar ciertas actividades de construcción. Estos retrasos se encuentran cubiertos por el EER otorgado al Concesionario.
7	nov-24	Acta de terminación total sep-25	No se presentan avances.
8	mar-19	Acta de terminación total jul-19	No se adelantaron actividades con respecto a la actividad de construcción de puentes peatonales ¹⁹ .

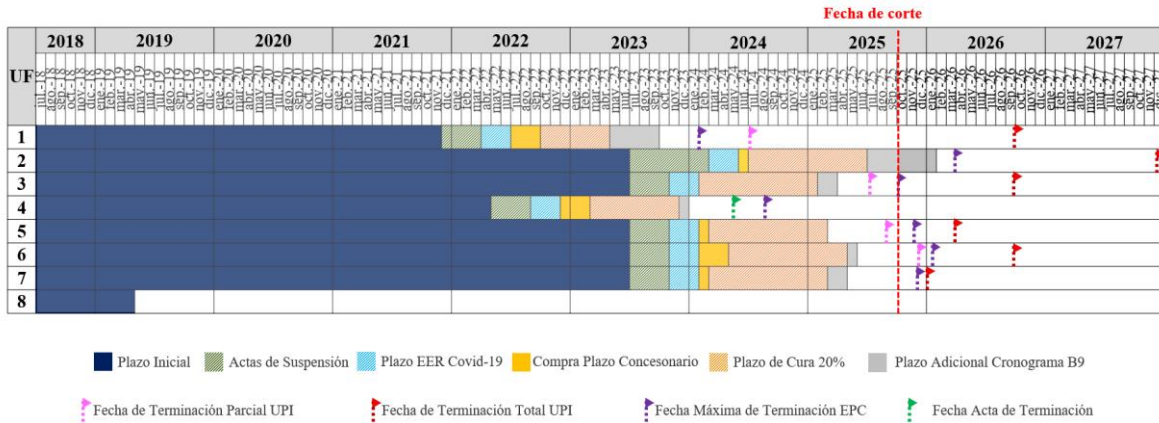
En este contexto, no se actualiza el cronograma estimado por el Gestor Profesional, el cual se presenta a continuación.

UF	Fechas Contractuales			Estimado Gestor Profesional
	Contrato de Concesión	Plan de Obras ²⁰	Contrato EPC ²¹	
1	17-ene-23	17-abr-23	18-sep-23	12-jun-24 (Parcial)
				30-sep-26
2	20-may-25	19-jun-25	15-ene-26	1-dic-27
3	30-dic-24	30-dic-24	28-mar-25	30-jun-25 (Parcial)
				30-sep-26
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

¹⁹ Previamente se acordó que la construcción de los puentes peatonales (COP\$4.869 millones) va a ser ejecutada dentro de las actividades de la UF7. La ejecución de esta actividad depende de lo que defina la Empresa Férrea Regional sobre los proyectos de Transmilenio Fase 2 y Fase 3.

²⁰ Las fechas contractuales vigentes para la entrega de las UF son las estipuladas en el cronograma B5 y rigen en el contrato de concesión.

²¹ 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.



3.2. AVANCE DE INVERSIÓN DE LAS OBRAS:

Con respecto al avance de inversión, durante el período se registró una ejecución de COP\$11.865 millones, asociada en su mayoría a la instalación de ITS. Adicionalmente, en la UF6 se presentó un avance de inversión de COP\$3.329 millones, correspondiente a actividades relacionadas con la atención de las observaciones remitidas por la interventoría²² en el marco del proceso de verificación, tal como se presenta en la siguiente tabla.

UF	Valor Obras [COPS MM]	Avance de Inversión sep-25 [COPS MM]	Avance de Inversión dic-25 [COPS MM]	% Avance de Inversión dic-25
UF0	35.790	35.506	35.612	99,50%
UF1	349.559	342.258	342.558	98,00%
UF2	339.807	23.626	23.626	6,95%
UF3	177.523	171.104	171.405	96,55%
UF4	92.331	91.935	92.209	99,87%
UF5	54.635	52.718	52.807	96,65%
UF6	139.645	131.087	134.416	96,26%
UF7	142.130	130.843	131.552	92,56%
UF8	61.799	61.799	61.799	100,00%
Gastos	795.251	714.995	721.752	90,76%
Proyecto	2.188.469	1.755.871	1.767.736	80,78%

4. SEGUIMIENTO GESTIONES:

El Proyecto ha enfrentado riesgos de retrasos desde sus etapas iniciales, principalmente por los tiempos asociados a los trámites ambientales y a la gestión sociopredial. A la fecha, únicamente permanecen pendientes por liberar: (i) la UF2, que continúa sujeta a la resolución de una controversia contractual, y (ii) algunos tramos menores en las UF1, UF3, UF5 y UF6 afectados por pasivos prediales a cargo de la ANI, los cuales cuentan con EER previamente reconocidos y que el concesionario ha empezado a adelantar.

- **Estado de la gestión predial:** con corte a diciembre de 2025, el Proyecto registra una longitud predial efectivamente disponible del 98,10% y un avance en la adquisición predial del 76,97% (1.908 de 2.479 predios), como se muestra en la siguiente tabla:

²² Las actividades realizadas en este periodo incluyen estabilización de taludes

UF ²³	Longitud Total Requerida [km]	Longitud Disponible dic-25 [km]	Longitud Disponible dic-25 [%]	Pedios Requeridos	Pedios Disponibles dic-25	Pedios Disponibles dic-25 [%]
1	16,75	16,10	96,1%	136	134	98,5%
2	5,51	4,36	79,1%	67	37	55,2%
3	24,54	24,47	99,9%	468	465	99,4%
4	9,78	9,78	100,0%	143	143	100,0%
5	10,63	10,48	98,61%	316	308	97,5%
6	29,77	29,72	99,8%	1.053	1.049	99,6%
7	24,03	24,03	100,0%	296	296	100,0%
Total	120,96	118,93	98,32%	2.479	2.432	98,10%

En cuanto a los 160 pasivos prediales, sigue pendiente la liberación de 15 de ellos²⁴ que cuentan con EER.

- **Estado de diseños, gestión de redes y permisos ambientales:** en el presente trimestre no se han presentado avances relacionados con el cierre del expediente LAM2370 ni con la gestión de redes tal y como se muestra en la siguiente tabla:

UF	Estudios y Diseños	Permisos Ambientales	Cierre Licencias Ambientales ²⁵	Redes
UF1	No objetados	PAGA – aprobado	Expediente LAM1838 100% ²⁶ Expediente LAM2370 95%	100%
UF2	No objetados	EIA No. 2036 aprobado en oct-2019 y modificado mediante Resolución No. 416 de mar-21 ²⁷ PAGA – aprobado		9,1%
UF3	No objetados	PAGA – aprobado		98,5%
UF4	No objetados	PAGA – aprobado		100%
UF5	No objetados	PAGA – aprobado		99,9%
UF6	No objetados	PAGA – aprobado		99,0%
UF7	No objetados	PAGA – aprobado		100%

De manera similar a lo ocurrido con la gestión predial, la gestión de redes no ha podido ejecutarse en su totalidad en las UF3, UF5 y UF6, dado que estas áreas se encuentran afectadas por los EER ya reconocidos.

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 rubro²⁸ donde se evidencia que con respecto al

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

²⁴ Según la tabla 133 del informe de inventoría No. 109.







²⁵ 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.

²⁶ Este período el Concesionario completó las cinco acciones que tenía pendientes. Actualmente están a la espera de que la ANLA confirme el cierre oficial de la licencia.

²⁷ El alcance de esta UF se encuentra en revisión debido a decisiones técnicas pendientes sobre la misma.

²⁸ El color rojo de la tabla indica que hay alta probabilidad de ocurrencia del sobrecosto o que ya se presentaron sobrecostos

período de reporte pasado no se modificaron los valores estimados de las subcuentas.

Riesgo	Valor Subcta.	Valor Estimado Caso Base	Valor Estimado dic-25 ²⁹	Sobrecostos según Bandas de Riesgos ³⁰		Recursos para Cubrir Sobrecostos	Fuente de Recursos
				[COPS ²⁰¹⁴ MM]			
Predios Probabilidad baja con impacto bajo	134.331	181.277 (135% de sobrecosto)	184.579 (137% de sobrecosto)	Sobrecosto Estimado	50.248	50.248	OK✓
				 Agencia Nacional de Infraestructura	16.367	16.367 ³¹	Subcuenta Excedentes / Caso Base
					33.881	33.881	Caso Base
Ambiental Probabilidad baja con impacto bajo	7.798	43.674 (560% de sobrecosto)	18.448 (237% de sobrecosto)	Sobrecosto Estimado	10.650	10.650	OK✓
				 Agencia Nacional de Infraestructura	7.220	7.220 ³²	Subcuenta Excedentes / Subcuenta Excedentes / Caso Base
					3.430	3.430	Caso Base
Redes Probabilidad baja con impacto bajo	9.371	41.323 (441% de sobrecosto)	31.596 (337% de sobrecosto)	Sobrecosto Estimado	22.225	22.225	OK✓
				 Agencia Nacional de Infraestructura	17.249	13.799 ³³	Subcuenta Excedentes / Contratista de Construcción
					4.976	4.976	Subcuenta Excedentes / Caso Base

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.

A continuación, se muestra el resumen y los supuestos aplicados a las proyecciones de tráfico actualizadas por el Gestor Profesional en junio de 2024:

Hito de liberación de interferencia	Supuesto del Gestor Profesional
Diciembre de 2024: eliminación del 80% en las restricciones permaneciendo algunas interferencias en la zona de Sylvania en la	A partir de diciembre de 2024 y hasta febrero de 2025, se aplica una mejora sobre el tráfico del 30% respecto de la situación actual del corredor.

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.

²⁹ Según el informe de interventoría No. 109 con corte a diciembre de 2025, sección 7.3.

³⁰ Por ser una iniciativa privada, los sobrecostos a cargo de la ANI los financia el Concesionario.

³¹ 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.

³² 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.

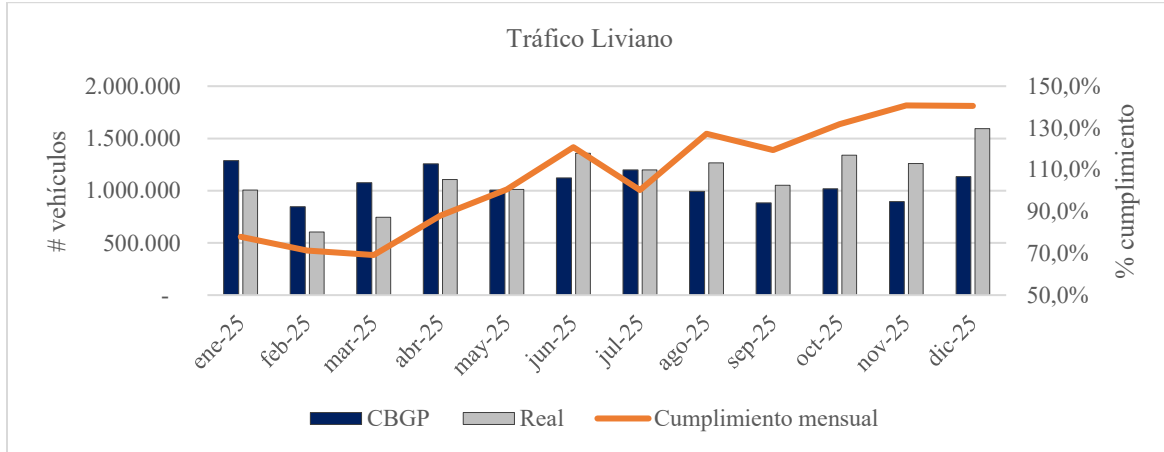
³³ El contratista de construcción tiene la obligación de financiar los sobrecostos a cargo de la ANI a partir del 180% de sobrecosto de redes, sin un límite máximo.

Hito de liberación de interferencia	Supuesto del Gestor Profesional
UF6. Marzo 2025: se superan totalmente las interferencias en la vía.	En marzo de 2025, se aplica una mejora del 65% respecto de la situación actual del corredor. En abril y mayo de 2025, se aplica una mejora del 80% frente a la situación actual del corredor. A partir de junio de 2025, se vuelve a las proyecciones del Gestor Profesional antes de estos castigos adicionales (en todo caso estas proyecciones incorporan un castigo de 16,93% sobre el caso base del cierre financiero durante la etapa de construcción).

Como se mencionó en el informe anterior, desde junio de 2025 el tráfico liviano ha venido superando las proyecciones, alcanzando niveles de hasta 40% por encima de lo estimado en los meses de noviembre y diciembre de 2025. Estos niveles de tráfico coinciden con los proyectados para el cierre financiero. Asimismo, a partir de junio de 2025 las proyecciones del Gestor Profesional corresponden a las estimadas en 2023, las cuales consideran lo siguiente:

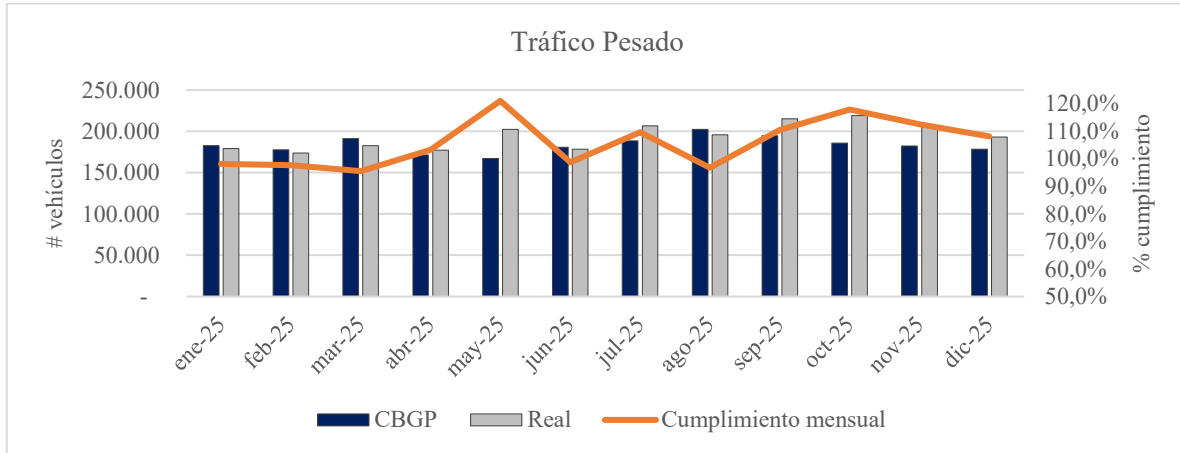
Entre 2025 y 2027, el crecimiento del tráfico resulta de aplicar las elasticidades sobre el PIB que se calcularon en el cierre financiero, pero sobre la menor base observada en 2024. En adelante, se proyecta que el tráfico liviano se ubique en los niveles estimados originalmente por el Gestor Profesional en el cierre financiero.

A continuación, se presenta el comportamiento del tráfico liviano y pesado entre enero y diciembre de 2025:



El Gestor Profesional continuará monitoreando el comportamiento del tráfico liviano en comparación con las proyecciones actuales y las del cierre financiero, con el fin de realizar los ajustes necesarios que reflejen adecuadamente la evolución del tráfico en el corredor.

En cuanto al tráfico pesado, tras la puesta a disposición de la totalidad del corredor (con excepción de la UF2), su comportamiento continúa siendo superior a las proyecciones del Gestor Profesional. Esto se refleja en un desempeño 12,9% por encima de lo estimado para el cuarto trimestre del año.



7. ANÁLISIS DE FUENTES Y USOS:

Como se mencionó en el corte anterior, teniendo en cuenta la situación de la UF2 y la incertidumbre respecto a los acuerdos que puedan alcanzarse entre la ANI y el Concesionario, el Gestor Profesional analiza dos escenarios con base en posibles mecanismos que podrían acordarse:

Caso A: el proceso arbitral mediante el cual se solicita la desafectación de la porción de la obra que no se ha podido ejecutar sobre la UF2 se falla de forma favorable, de manera que se excluyen del alcance del contrato de concesión las obras pendientes de esta unidad funcional, descontando los montos ya invertidos en rehabilitación y mantenimiento del túnel Sumapaz. El valor de las obras pendientes asciende a cerca de COP\$400.000 millones, entre costos directos (COP\$339.807 millones) e indirectos. Como consecuencia, el Concesionario no tendría que invertir los recursos pendientes, pero tampoco tendría derecho a ninguna retribución por los montos invertidos a la fecha (COP\$23.000 millones, equivalentes a un 6,5% del valor total de esa UF2), pues estos no alcanzan el porcentaje mínimo de avance requerido para recibir una retribución parcial. Por lo tanto, se eliminan las retribuciones de la UF2 durante toda la vida del Proyecto. La fecha de terminación de la construcción dependería de la obtención del acta de terminación total de las UF1, UF3 y UF6, que cuentan con EER y, según el escenario de demoras del Gestor Profesional, esto se alcanzaría en septiembre de 2026.

Caso B: el tribunal de arbitramento falla en contra de la desafectación de las obras que no se han podido ejecutar de la UF2, por lo que la ANI y el Concesionario acuerdan fondear, en una fecha determinada, una cuenta con el monto faltante de la UF2. Para este escenario, el Gestor Profesional supone que el fondeo ocurriría en diciembre de 2027. A partir de ello, el Concesionario tendría derecho a la retribución de la unidad funcional y la liberación de recursos se realizaría un mes después, con base en el valor mencionado en el Caso A (COP\$400.000 millones). En consecuencia, la fecha de terminación de la construcción se daría un mes después del fondeo, es decir, en enero de 2028. Adicionalmente, se supone en este escenario que no se logra hacer el ajuste en términos reales de las tarifas de peaje en noviembre de 2026, luego de la terminación de la construcción de todas las demás unidades funcionales. Lo anterior implica que la fuente de fondeo de esta cuenta corresponda solo a desembolsos de la deuda *senior*, a capital base y a los aportes de capital contingente y por lo tanto supone la autorización de los prestamistas para extender el período de disponibilidad de dichos

desembolsos, dado que, de acuerdo con el contrato de crédito, este vence en mayo de 2027³⁴.

A continuación, se detallan las fuentes y usos desde enero de 2026 hasta un mes después de finalizar la etapa de construcción³⁵ para los casos A y B:

F&U en construcción (COP Miles de millones)		
Usos	Caso A	Caso B
	Ene 26-Nov 26	Ene 26-Ene28
Contrato EPC	42	444
OPEX durante construcción	77	159
Capex SPV	0	0
Otros costos de inversión	14	62
PARS	117	117
Fondeo cuentas de reserva	188	202
Impuestos durante construcción	11	32
Fondeo subcuentas ANI	8	17
Costos de la transacción	27	29
Intereses y comisiones	174	439
Pago RRF	383	383
Pago Deuda LP	-	16
Caja Final	-	-
Total Usos	1.040	1.898
Fuentes		
Ingresos	545**	1.174**
Reembolsos ANI sobre costos en cuentas PAR	62	79
Aportes de capital base	100	100
Aportes de Capital Contingente	11	215
Desembolsos deuda <i>Senior</i> a Plazo	300	300
Desembolsos RRF	-	-
Caja inicial	22	22
Total Fuentes	1.040	1.898

* Se reciben COP\$89.000 millones menos de fuentes por el descuento de la multa a la retribución atrapada de la UF2.

** Frente al corte anterior se eliminaron de los ingresos COP\$114.000 millones en el caso A y COP\$194.000 millones en el caso B luego de una corrección en las proyecciones financieras: estas incluían compensaciones a cargo del contratista de construcción por demoras en la entrega de las UF por causas atribuibles a este. Sin embargo, como se mencionó antes, no se ha logrado obtener el acta de terminación total de las UF1, UF3, UF5 y UF6 por temas prediales que se encuentran a cargo de la ANI y no del contratista de construcción.

Como se puede observar en las fuentes y usos, en el caso A además de aportar la totalidad del capital base³⁶, se debe aportar COP\$10.600 millones de capital contingente, mientras que para el caso B además de requerirse la totalidad del capital base, se requeriría la totalidad del capital contingente (cuyo monto comprometido asciende a COP\$215.000 millones). Lo anterior, teniendo en cuenta que: (i) el Proyecto recibiría la retribución asociada a la UF2 (COP\$235.000 millones) después de hacer el fondeo en la cuenta acordado con la ANI en enero de 2028, y (ii) el Proyecto debe cubrir el servicio de la deuda programado para el 2027 de COP\$217.000 millones³⁷ sin haber recibido la retribución de

³⁴ El CTA establece que la terminación de los compromisos ocurrirá en la fecha que sea primero entre: (a) 60 días después de terminada la construcción, (b) 15 meses después de la fecha estimada de terminación de la ANI o (c) 30 días antes del primer pago programado de capital de cualquier línea *senior*. En junio de 2027 está programada la primera amortización del crédito, correspondiente al tramo en pesos (BBVA y FDN) por un monto de COP\$5.920 millones.

³⁵ Se incluye un mes después de terminada la etapa de construcción para capturar la liberación de la retribución atrapada de la UF2 y el fondeo de las cuentas de reserva.

³⁶ En el cierre financiero los accionistas comprometieron COP\$716.000 millones lo que arrojaba una relación 72:28. No obstante, el CTA permite una relación de 75:25 y con los aportes a la fecha de COP\$617.000 millones, se obtendría una relación 75:25 al desembolsar la totalidad de la deuda a largo plazo.

³⁷ El servicio de la deuda incluye COP\$201.000 millones de intereses y COP\$16.000 de amortización de capital.

la UF2. Ahora bien, para ninguno de los casos se está teniendo en cuenta el aumento real de tarifas, el cual según el otro sí No. 3 al contrato de concesión, debe realizarse una vez se suscriba el acta de terminación de la última unidad funcional sin tener en cuenta la UF2³⁸. En el caso en que se realizara este incremento de tarifas, el capital contingente utilizado en el caso B disminuye a COP\$129.000 millones. En cualquier evento, en los dos casos se continuaría desembolsando la totalidad de la deuda *senior* a largo plazo para cumplir con los usos requeridos en etapa de construcción y dejar fondeadas las cuentas de reserva en su saldo requerido.

A continuación, se muestra la suficiencia de la subcuenta excedentes ANI para cubrir tanto los sobre costos 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	Caso A COP\$ M	Caso B COP\$ M
Saldo subcuenta Diciembre - 2025	430.156	430.156
(+) Rendimientos durante construcción	29.193	57.252
(-) Sobre costos a cargo de la ANI	-62.210	-78.793
(-) Compensaciones por no incremento tarifario	-6.559	-6.559
Saldo subcuenta fin de construcción	390.550	402.056

8. TERMINACIÓN ANTICIPADA DEL CONTRATO DE CONCESIÓN:

El Concesionario solicitó el décimo desembolso en el mes de diciembre de 2025, 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 2025, el pago por terminación neto de impuestos equivale a COP\$3,5 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 1,98x.

Cobertura del pago por terminación anticipada	COP MM
Pago por terminación neto	3.495.135
(+) Capital Deuda Senior	1.704.900
(+) Décimo desembolso deuda largo plazo	22.400
(+) Rompimiento RRF pesos sintéticos	37.336
(-) Recursos disponibles	3.544
(=) Deuda senior neta	1.761.092
Cobertura	1,98x

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. Para este corte se revisó este análisis teniendo en cuenta la evolución de cada concepto durante la etapa de construcción, lo que permite eliminar cierta parte de la incertidumbre inicial y conociendo la materialización real de cada uno de los riesgos analizados. El resultado se detalla a continuación:

Concepto	Castigo en cierre financiero	Castigo actualizado	Comentario
	COP millones		
Mayores costos	118.447	118.447	Se conserva.

³⁸ En el caso base del Gestor Profesional la fecha de terminación de la última unidad funcional sin contar la UF2 ocurre en octubre de 2026.

Concepto	Castigo en cierre financiero	Castigo actualizado	Comentario
COP millones			
indirectos ³⁹			
Desbalance en el reconocimiento de costos indirectos	117.831	-	Corresponde a la diferencia acumulada cada mes entre derecho de pago y pago real recibido, por lo que cuando se paga el total de la obra ejecutada se vuelve cero. A la fecha la ejecución de las UF se encuentra prácticamente terminada, y en cuanto a lo pendiente el Concesionario ha reservado la porción del pago al contratista de construcción equivalente a la obra faltante por ejecutar y además está discutiendo con la ANI el nuevo precio de dichas obras (UF2) debido a su desplazamiento en el tiempo.
Sobrecostos directos por UF ⁴⁰	133.474	66.737	Siguiendo la evolución de los costos de ejecución de las diferentes actividades que conforman el contrato de construcción resulta poco probable que el monto inicial estimado con posibilidad de no ser reconocido se mantenga pues los precios a utilizar para evaluar el presupuesto del contrato de construcción han incrementado sustancialmente. En todo caso, para ser conservadores, el descuento no se elimina sino se reduce a la mitad.
Comisiones por cierre financiero	113.000	113.000	Se conserva.
Contrato TSA	119.118	119.118	Se conserva.
Total	601.870	417.302	

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



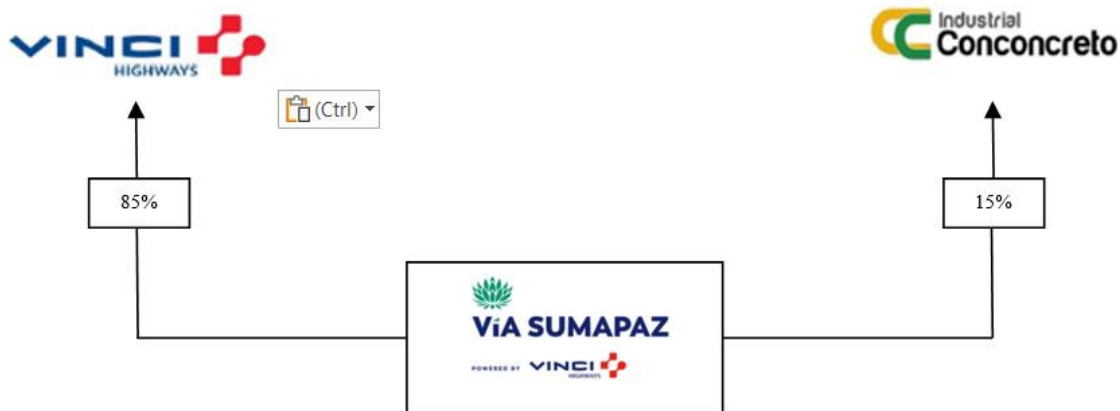
Ahora, como la fórmula de terminación anticipada indexa los rubros que se reconocen en el tiempo, a los descuentos que el Gestor Profesional se debe aplicar dicha indexación. De esta manera, los descuentos a septiembre de 2025 en la fórmula de terminación equivalen en suma simple a COP\$272.856 millones según como se ilustra en la gráfica, e indexados equivalen a COP\$405.379 millones. Al aplicar los descuentos indexados la cobertura es de 1,75x, cifra que continúa siendo aceptable.

³⁹ El Proyecto cuenta con un AIU que supera los rangos del mercado y el Gestor Profesional estimó el valor que podría ser no reconocido por este concepto.

⁴⁰ Al hacer la evaluación del presupuesto del contrato de construcción originalmente, el Gestor Profesional identificó valores adicionales a los precios de mercado del momento de la evaluación que podrían no ser reconocidos. Al observarse la evolución de los costos realmente causados se revaluó la cifra estimada que podría no ser reconocida.

9. 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%).

9.1. VINCI:

A cierre del 2025, Vinci reportó ingresos por actividades ordinarias de €74.599 millones, lo que representa un incremento del 4% frente a 2024. En cuanto a la distribución regional, Centro y Suramérica generaron €4.294 millones, con un crecimiento del 5,2% respecto al período 2024, equivalente al 5,8% de los ingresos internacionales de la compañía.

Respecto a los activos, estos alcanzaron €133.065 millones, con un aumento del 2,7% frente a 2024. Del total, el 37,24% corresponde a activos corrientes (€48.695 millones) y el 62,75% a no corrientes (€83.510 millones). Este crecimiento se explica principalmente por el aumento en activos financieros de gestión de efectivo y otros instrumentos financieros.

Por el lado de los pasivos, Vinci registró €98.737 millones, un aumento del 3,3% frente al 2024. De estos, el 58,83% corresponde a pasivos corrientes y el 41,16% a no corrientes. El rubro más relevante son los bonos de largo plazo y las provisiones corrientes con un aumento del 4% frente al cierre de 2024. Y por el lado del patrimonio, este alcanzó los €34.328 millones donde los mayores rubros son las primas de acciones y las reservas, que fueron de €14.811 millones y €13.454 millones respectivamente.

En el segmento de Vinci Concesiones, que incluye carreteras, aeropuertos y otras concesiones, se reportó un ingreso operativo de €13.094 millones, equivalente al 39% de los ingresos operacionales de la compañía. Dentro de este segmento, las concesiones viales generaron €7.281 millones. La deuda neta del segmento de concesiones se situó en €29.124 millones, mientras que la de concesiones viales fue de €19.106 millones, ambas con una reducción frente al cierre de 2024.



Entre los compromisos fuera de balance se encuentra la concesión Vía Sumapaz, empresa controlada por Vinci. Su obligación contractual de inversión y renovación se ubicó en €90 millones, lo que representa una disminución del 28% respecto al cierre de 2024.

El Anexo A contiene el resumen de los estados financieros consolidados de la compañía.

10. CONCLUSIONES:

- Durante el período el Concesionario formalizó la solicitud del proceso de arbitraje internacional para la UF2 y solicitó un proceso de arbitraje de emergencia el cual, el 13 de febrero de 2026, ordenó a la ANI no iniciar procesos sancionatorios por la no terminación o incumplimientos de las obras correspondientes al subsector 1 de la UF2. En cuanto a la terminación total de las demás UF, dependen de la gestión de la ANI en la adquisición de los pasivos prediales, por lo cual a la fecha la ejecución continúa siendo de 82,47%.
- Bajo los dos casos analizados, las fuentes y usos continúan siendo suficientes para terminar la etapa de construcción bajo el caso base del Gestor Profesional, siendo necesario para el Caso B que el accionista aporte la totalidad del capital contingente.

ANEXO A – RESUMEN SITUACIÓN FINANCIERA VINCI

€ MM	2022	2023	2024	2025	Variación 2025 vs 2024
Activo	111.991	118.558	129.491	133.065	2,69%
Activos Corrientes	41.697	45.772	46.931	49.553	5,29%
Efectivo y Equivalentes	12.578	15.627	15.199	17.254	11,91%
Activos No Corrientes	70.295	72.787	82.560	83.511	1,14%
Activos intangibles de concesiones	28.224	29.000	29.672	29.007	-2,29%
Inversiones en Empresas por método de participación	1.014	1.267	2.105	1.995	-5,51%
Pasivo	82.581	86.517	95.458	98.737	3,32%
Pasivos Corrientes	48.266	50.343	55.034	58.096	5,27%
CxP Comerciales	13.088	13.572	14.463	14.868	2,72%
Pasivos No Corrientes	34.315	36.174	40.424	40.641	0,53%
Obligaciones Financieras y otros préstamos	1.939	1.257	1.014	809	-25,34%
Patrimonio	29.409	32.040	34.033	34.329	0,86%
Ingresos por Actividades Ordinarias con concesiones	62.265	69.619	72.459	75.372	3,86%
Costos Operacionales	(55.691)	(61.529)	(63.770)	(66.145)	3,59%
Utilidad Bruta	6.824	8.357	8.997	9.558	5,87%
Utilidad Operacional	6.489	8.071	8.783	9.364	6,20%
Ingreso Financieros	136	469	595	513	-15,98%
Costo de la deuda financiera neta	(614)	(894)	(1.191)	(1.247)	4,49%
Utilidad Neta	4.417	5.102	5.274	5.275	0,02%