

**REPORTE DE SEGUIMIENTO NO. 11**  
**TERCER CARRIL BOGOTÁ-GIRARDOT | VÍA SUMAPAZ**  
**PERÍODO A CORTE 30 DE SEPTIEMBRE DE 2025<sup>1</sup>**

**1. RESUMEN DEL PERÍODO:**

\*○Acta de terminación parcial

Concepto	Estado Actual									
	20-jun-2018		18	19	20	21	22	23	24	25
<b>Terminación Construcción</b>	UF0✓	UF1 <sup>3</sup> ○	UF2	UF3 <sup>4</sup> ○	UF4✓	UF5 <sup>5</sup> ○	UF6 <sup>6</sup> ○	UF7✓	UF8 <sup>7</sup> ○	
<b>% Participación de ingresos</b>	32,00%✓	14,18%○	9,24%	11,87%○	4,63%✓	5,32%○	11,96%	8,26%✓	2,54%○	
<b>Fecha Acta de Terminación UF</b>	N.A.	7-jun-24	-	11-jun-25	18-abr-24	11-jun-25	21-nov-25	26-sep-25	12-jul-19	
<b>Avance Físico de Obras<sup>8</sup></b>	82,47% (+0,22% en el período)									
<b>Avance de Inversión de Obras<sup>9</sup></b>	80,23% (+0% en el período)									
<b>Peajes Existentes</b>	Chusacá					Chinauta				
<b>Licencias y/o Permisos Ambient.</b>	100,0% ✓									
<b>Disponibilidad Predial</b>	98,10% (+0,04% en el período) <sup>10</sup>									
<b>Adquisición Predial</b>	75,99% (+0,5% en el período) <sup>11</sup>									
<b>Recursos para Sobrecostos PAR</b>	OK✓									

<sup>1</sup> 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 septiembre 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.

<sup>2</sup> De acuerdo con el plan de obras vigente bajo el contrato de concesión.

<sup>3</sup> Acta de terminación parcial (92,9% de la inversión), falta principalmente la construcción de una sección de ciclorruta.

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

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

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

<sup>7</sup> 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.

<sup>8</sup> Ejecución del contratista de construcción.

<sup>9</sup> Inversión en *capex* ejecutada por el contratista de construcción.

<sup>10</sup> Longitud total disponible frente a la longitud total requerida.

<sup>11</sup> Según el informe del ingeniero independiente de septiembre de 2025 (1.884 adquiridos / 2.479 requeridos).

Concepto	Estado Actual
TPD Real / TPD Caso Base <sup>12</sup>	-7,5%
Ingreso Real/Ingreso Caso Base <sup>13</sup>	-7,7%
Cobertura FTA $\geq 1,2x$	1,68x
% Deuda Senior a Plazo Desembolsada	81,9% de COP\$1,77 billones
% RRF Desembolsada	65,9% de COP\$827.000 millones
% Capital Aportado	86% de COP\$716.694 millones

- **Situación de la UF2:** desde finales de agosto de 2025 quedó sin efectos la tercera prórroga de la suspensión parcial de las actividades a ser ejecutadas sobre la UF2 y de acuerdo con lo conversado entre el Concesionario y la ANI esta suspensión no se continuará ampliando. El Concesionario ha manifestado que a la fecha la ANI no se ha pronunciado sobre este tema, y la ANI notificó el otorgamiento de un plazo adicional para la finalización de las intervenciones pendientes sobre esta unidad funcional de aproximadamente 30 días que se vence a finales de diciembre. Cumplido este plazo, el Concesionario planea iniciar un proceso arbitral en contra de la ANI cuyo principal propósito será que se declare la desafectación del Proyecto de la porción de la obra que no se ha podido ejecutar sobre la UF2.
- **Tráfico y recaudo:** de enero a septiembre de 2025 el tráfico liviano registró un desempeño inferior al proyectado por el Gestor Profesional, con una variación de -3,3%. Esto se explica por el menor tráfico observado entre enero y abril, cuando aún persistían interferencias en la vía debido a las obras del corredor. Sin embargo, como se mencionó en el informe anterior, con la puesta a disposición la UF6 a finales de abril, se superaron en su mayoría las interrupciones en la vía. En consecuencia, el tráfico liviano en el tercer trimestre presentó un desempeño 14,4 % superior a lo proyectado, lo que evidencia una recuperación frente a los trimestres anteriores. Por su parte, el tráfico pesado mostró un resultado 5,5% por encima de lo 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 septiembre de 2025 se ubicó 7,7% por debajo de lo proyectado. No obstante, en el tercer trimestre de 2025, el recaudo superó las expectativas en 10,8%.
- **Proceso de arbitraje internacional:** como se informó en el anterior reporte de seguimiento del Proyecto, en mayo de 2025 el Concesionario inició un proceso de arbitraje internacional en contra de la ANI, con unas pretensiones que alcanzan un monto aproximado de COP\$2 billones 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 se sustentan en que a juicio del Concesionario, éste no está obligado a asumir las consecuencias de eventos imprevisibles y la obligación que tiene el contratante de mantener el equilibrio económico del contrato de concesión. Conforme a lo informado por el Concesionario, se espera que el tribunal de arbitramento emita el laudo con su decisión durante el primer trimestre de 2027.
- **Indicadores de cumplimiento socioambiental:** con corte a septiembre de 2025 se reportan los siguientes avances: (i) el Proyecto cuenta con 3.035 empleados activos, lo que representa un

<sup>12</sup> Indicador medido desde enero de 2024 hasta septiembre de 2025, con base en las proyecciones del Gestor Profesional actualizadas en junio de 2024.

<sup>13</sup> Ibídem.

aumento en comparación a lo que se tenía el trimestre anterior, (ii) se registraron un total de 170 PQRS en el período que en su mayoría están relacionadas con daño en propiedades a causa de la construcción del Proyecto, especialmente en la UF3 y UF6, (iii) el Concesionario reportó un total de 3.868 kg residuos domésticos reciclables en las estaciones de peaje y centros de operación y (iv) se llevó a cabo el mantenimiento forestal de 85,98 Ha y se establecieron 1,39 Ha.

## 2. ESTADO DE LA FINANCIACIÓN:

En septiembre se realizó el noveno desembolso de la deuda *senior* a plazo por COP\$32.960 millones. Por su parte, la RRF modificó ese mismo mes su cronograma de desembolsos y amortizaciones. Como resultado, se actualizó la tasa *all in* de la porción de pesos sintéticos de ese producto de 14,94% a 13,95%. Los efectos de esta actualización se verán en la sección 7 con el análisis de fuentes y usos del Proyecto. Adicionalmente, se amortizaron COP\$268.704 millones y se realizó un desembolso por COP\$44.886 millones. La próxima amortización está programada para diciembre de 2025 por un valor de COP\$318.739 millones.

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

Facilidad	Monto Comprometido (COP\$ millones)	Monto Desembolsado (COP\$ millones)
<b>Tramo IPC</b>		
Crédito FDN	500.000	409.259
Crédito BBVA	225.000	184.167
<b>Total Tramo IPC</b>	<b>725.000</b>	<b>593.426</b>
<b>Tramo UVR</b>		
BlackRock	640.000	523.852
Compartimento A	260.000	212.815
VINCI Highways S.A.S.	150.000	122.778
<b>Total Tramo UVR</b>	<b>1.050.000</b>	<b>859.444</b>
<b>Total deuda <i>senior</i> a plazo</b>	<b>1.775.000</b>	<b>1.452.870</b>
<b>RRF</b>		
BBVA	125.000	82.323
JPMorgan (en pesos sintéticos)	Inicial: 413.500 (c. USD\$100 millones) Actualizado: 238.500	156.945
VINCI Highways S.A.S. (en pesos sintéticos)	288.500 (c. USD\$70 millones)	190.002
UPI	Inicial: 0 Actualizado: 175.000	115.381
<b>Total RRF</b>	<b>827.000</b>	<b>544.651</b>

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

## 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 septiembre de 2025, el proyecto presenta un avance físico de 82,47%, que representa un atraso de 17,53% como se muestra en la siguiente tabla:

UF	Fecha Fin Plan de Obras Vigente <sup>14</sup>	Fecha Fin Cronograma de Obras	% Avance Programado <sup>15</sup> sep-25	% Avance Ejecutado sep-25	Δ% sep-24
UF1	17-abr-23	18-sep-23	100,0%	98,5%	-1,5%
UF2	19-jun-25	15-ene-26	100%	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% <sup>16</sup>	-4,1%
<b>Proyecto</b>			<b>100%</b>	<b>82,47%</b>	<b>-17,53%</b>

A continuación se presenta un resumen del estado de avance de cada una de las UF del Proyecto:

UF	Puesta a disposición	Estado	Observación
1	feb-24	Acta de terminación parcial jun-24	Pendiente construcción de la ciclorruta por pasivo predial. <b>Estas actividades faltantes están cubiertas por EER relacionado con la gestión predial.</b>
2	N/A	Suspendida	Durante este período, la ANI informó al Concesionario el otorgamiento de un plazo de 30 días para culminar las actividades asociadas a esta UF. No obstante, el Concesionario mantiene su intención de activar los mecanismos de resolución de controversias previstos en el contrato con el fin de dirimir la diferencia.
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 <b>cubiertas por un EER relacionado con la gestión predial.</b>
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. <b>Estas actividades faltantes están cubiertas por EER relacionado con la gestión predial.</b>
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. <b>Estos retrasos se encuentran cubiertos por el EER otorgado al Concesionario.</b>
7	nov-24	Acta de terminación total sep-25	El 26 de septiembre de 2025 fue suscrita el acta de terminación total de la UF7, la cual fue puesta a disposición el 27 de noviembre de 2024.
8	mar-19	Acta de terminación total jul-19	Durante el período se adelantó un 6,62% en la ejecución de los puentes

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

<sup>15</sup> Respecto al plan de obras vigente frente al contrato de concesión (tabla 141 reporte de interventoría con corte a septiembre de 2025).

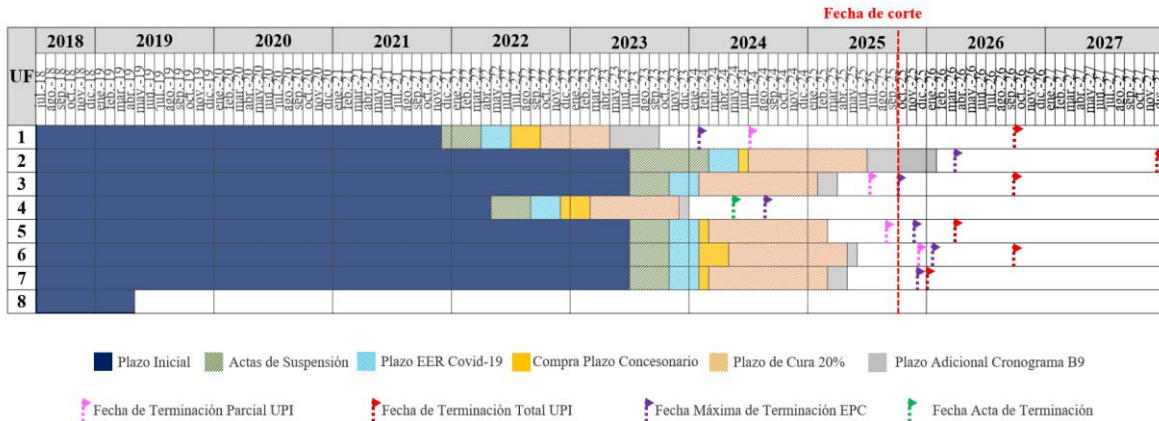
<sup>16</sup> Se modificó el valor porque está pendiente la ejecución de los puentes peatonales que se ubican en la UF8 pero que están incluidos dentro del alcance de la UF7, respondiendo a lo acordado previamente entre el Concesionario y los prestamistas.

UF	Puesta a disposición	Estado	Observación
			peatonales faltantes en la UF <sup>17</sup> .

Con base en lo anterior, las principales novedades se concentran en la UF2, UF6, UF7 y UF8. Debido a que el acta de terminación parcial de la UF6 se firmó el 21 de noviembre de 2021, se espera que el Concesionario proceda con el mecanismo de resolución de controversias relacionado con la UF2, en el cual su principal pretensión es que esta UF sea excluida del alcance del contrato de concesión<sup>18</sup>.

Con base en lo anterior el cronograma estimado por el Gestor Profesional continúa siendo el mismo para las UF que no tienen terminación total, tal y como se muestra en la siguiente tabla:

UF	Fechas Contractuales			Estimado Gestor Profesional
	Contrato de Concesión	Plan de Obras <sup>19</sup>	Contrato EPC <sup>20</sup>	
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



### 3.2. AVANCE DE INVERSIÓN DE LAS OBRAS:

<sup>17</sup> 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.

<sup>18</sup> El Gestor Profesional tiene este escenario contemplado dentro de sus proyecciones tal y como se explicó en el informe trimestral con corte a junio de 2025.

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

<sup>20</sup> 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.

Con respecto al avance de inversión, el avance para el período es de COP\$16.554 millones que en su mayoría están relacionados con la ejecución de los puentes peatonales en la UF8 y en los costos indirectos del Proyecto tal y como se muestra en la siguiente tabla:

UF	Valor Obras [COPS MM corrientes]	Avance de Inversión jun-25	Avance de Inversión sep-25 [COPS MM]	% Avance de Inversión sep-25
UF0	35.790	35.399	35.506	99,21%
UF1	349.559	342.111	342.258	97,91%
UF2 <sup>21</sup>	339.807	23.626	23.626	6,95%
UF3	177.523	170.915	171.104	96,38%
UF4	92.331	91.782	91.935	99,57%
UF5	54.635	52.652	52.718	96,49%
UF6	139.645	130.643	131.087	93,87%
UF7	142.130	129.342	130.843	92,06%
UF8	61.799	61.799	61.799	100,00%
Gastos	795.251	701.048	714.995	89,91%
Proyecto	2.188.469	1.739.317	1.755.871	80,23%

#### 4. SEGUIMIENTO GESTIONES:

El Proyecto ha enfrentado riesgos de retrasos desde sus primeras etapas, principalmente por los tiempos asociados a los trámites ambientales y a la gestión sociopredial. En la siguiente sección se presenta el estado de avance de las gestiones previas necesarias para iniciar las obras. Como se evidencia, únicamente permanecen pendientes por liberar: (i) la UF2, que continúa sujeta a la resolución de una controversia contractual, y (ii) algunos tramos menores afectados por pasivos prediales a cargo de la ANI, los cuales cuentan con EER previamente reconocidos y que el concesionario ha empezado a adelantar como se explicó en la sección 3.1. (avance físico de obras).

- **Estado de la gestión predial:** con corte a septiembre de 2025, el Proyecto registra una longitud predial efectivamente disponible del 98,10% y un avance en la adquisición predial del 75,99% (1.884 de 2.479 predios), como se muestra en la siguiente tabla:

UF <sup>22</sup>	Longitud Total Requerida [km] <sup>23</sup>	Longitud Disponible sep-25 [km]	Longitud Disponible sep-25 [%]	Predios Requeridos <sup>24</sup>	Predios Disponibles sep-25	Predios Disponibles sep-25 [%]
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	24,48	99,9%	468	465	99,4%
4	9,78	9,75	100,0%	143	143	100,0%
5	10,63	10,48	98,61%	316	308	97,4%
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 ellos<sup>25</sup> que cuentan con EER.

<sup>22</sup> No se incluye la UF8 por haber superado el riesgo de disponibilidad al completar sus intervenciones.

<sup>23</sup> Teniendo en cuenta la ejecución de la obra, en el período se realizó un ajuste en la longitud total requerida.

<sup>24</sup> 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.

<sup>25</sup> Según la tabla 33 del informe de interventoría No.106.

- **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 <sup>26</sup>	Redes
UF1	No objetados	PAGA – aprobado	Expediente LAM1838 100% <sup>27</sup>  Expediente LAM2370 95%	100%
UF2	No objetados	EIA No. 2036 aprobado en oct-2019 y modificado mediante Resolución No. 416 de mar-21 <sup>28</sup> 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 rubro<sup>29</sup> 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 Sep-25 <sup>30</sup>	Sobrecostos según Bandas de Riesgos <sup>31</sup>		Recursos para Cubrir Sobrecostos	Fuente de Recursos
	[COPS <sup>2014</sup> MM]						
Predios Probabilidad baja con impacto	134.331	181.277 (135% de sobrecosto)	184.579 (137% de sobrecosto)	Sobrecosto Estimado	50.248	50.248	OK✓  Subcuenta Excedentes / Caso Base
				 Agencia Nacional de Infraestructura	16.367	16.367 <sup>32</sup>	

<sup>26</sup> 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.

<sup>27</sup> 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.






<sup>28</sup> El alcance de esta UF se encuentra en revisión debido a decisiones técnicas pendientes sobre la misma.

<sup>29</sup> 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.

<sup>30</sup> Según el informe de interventoría No. 106 con corte a septiembre de 2025, sección 7.4.

<sup>31</sup> Por ser una iniciativa privada, los sobrecostos a cargo de la ANI los financia el Concesionario.

<sup>32</sup> 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.

Riesgo	Valor Subcta.	Valor Estimado Caso Base	Valor Estimado Sep-25 <sup>30</sup>	Sobrecostos según Bandas de Riesgos <sup>31</sup>		Recursos para Cubrir Sobrecostos	Fuente de Recursos
				[COPS <sup>2014</sup> MM]			
bajo					33.881	33.881	Caso Base
Ambiental Probabilidad baja con impacto bajo	7.798	43.674 (560% de sobrecosto)	18.448 (237% de sobrecosto)	<b>Sobrecosto Estimado</b>	<b>21.195</b>	<b>21.195</b>	<b>OK✓</b>
					17.764	17.764 <sup>33</sup>	Subcuenta Excedentes / Subcuenta Excedentes / Caso Base
					3.431	3.431	Caso Base
Redes Probabilidad baja con impacto bajo	9.371	41.323 (441% de sobrecosto)	31.596 (337% de sobrecosto)	<b>Sobrecosto Estimado</b>	<b>22.225</b>	<b>22.225</b>	<b>OK✓</b>
					17.249	18.851 <sup>34</sup>	Subcuenta Excedentes / Contratista de Construcción
						3.374	Subcuenta Excedentes / Caso Base
					4.976	4.123	Caso Base

Durante el período se registraron variaciones en los montos estimados de todas las subcuentas. En el caso de la subcuenta predial, se presentó un incremento de COP\$2.215 millones, asociado al aumento en el número de predios requeridos, que pasó de 2.477 a 2.479. Por su parte, los riesgos relacionados con las gestiones ambientales y de redes disminuyeron en COP\$10.545 millones y COP\$10.444 millones, respectivamente. Esta reducción se debe principalmente a que la mayoría de las actividades asociadas a estas gestiones ya fueron ejecutadas, quedando únicamente pendientes acciones puntuales y acotadas.

## 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.

Como se ha mencionado en informes anteriores, debido al menor desempeño del tráfico presentado desde la firma del contrato, se han realizado diferentes actualizaciones a las proyecciones de este. A partir de esto, el Gestor Profesional actualizó las proyecciones en junio de 2024 para incorporar el impacto de las interferencias sobre la vía. A continuación se muestra el resumen y los supuestos aplicados a esta actualización:

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.

<sup>33</sup> 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.

<sup>34</sup> 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.

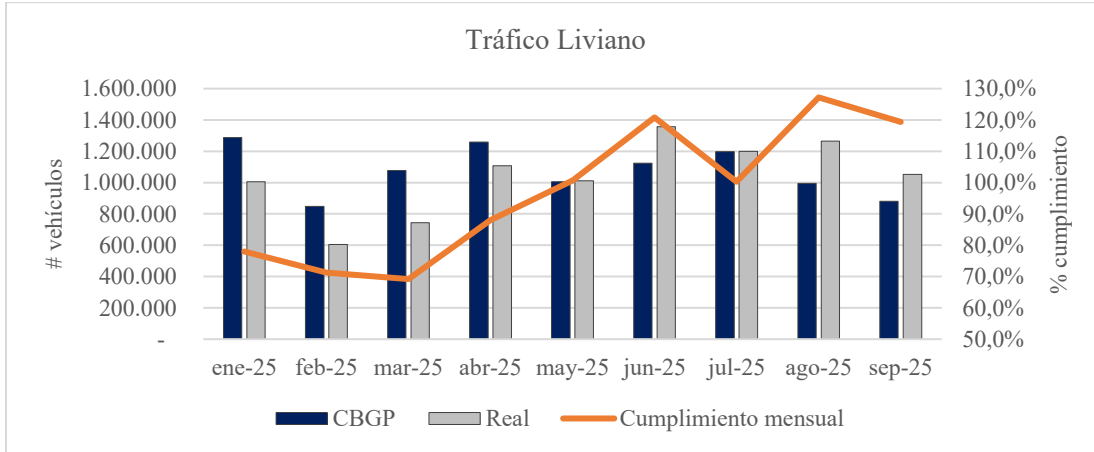


Hito de liberación de interferencia	Supuesto del Gestor Profesional
UF6. Marzo 2025: se superan totalmente las interferencias en la vía.	En marzo de 2025, se aplica una mejora del 65% respecto de la situación actual del corredor. En abril y mayo de 2025, se aplica una mejora del 80% frente a la situación 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).

Si bien los niveles de tráfico en marzo y abril no alcanzaron la recuperación estimada por el Gestor Profesional, basada en la mejora progresiva esperada al superar los puntos de interferencia en la vía, el tráfico liviano desde junio viene superando las proyecciones. Asimismo, como se mencionó en el informe anterior, a partir de junio de 2025 las proyecciones del Gestor Profesional corresponden a las estimadas en 2023, las cuales consideran lo siguiente:

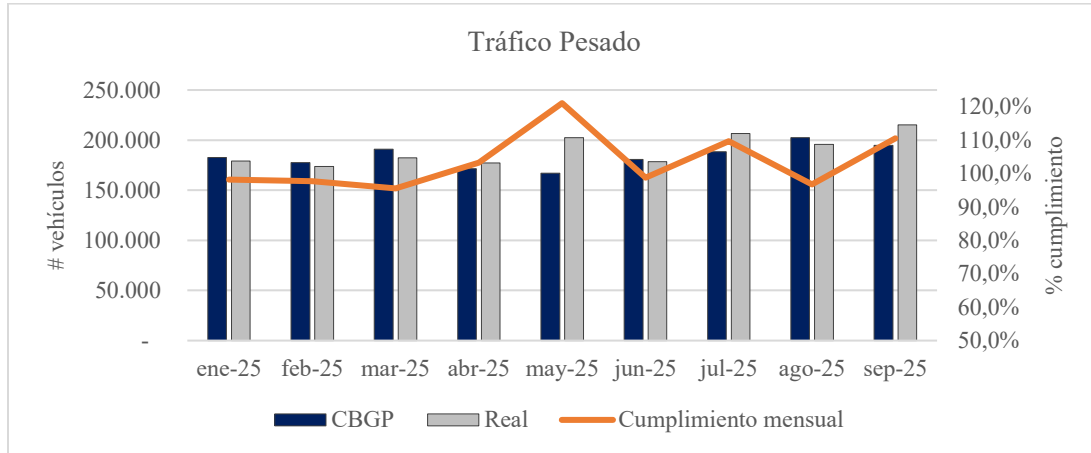
Entre 2025 y 2027, el crecimiento del tráfico resulta de aplicar las elasticidades sobre el PIB que se calcularon en el cierre financiero, pero sobre la menor base observada en 2024. En adelante, se proyecta que el tráfico liviano se ubique en los niveles estimados originalmente por el Gestor Profesional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

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



El Gestor Profesional seguirá monitoreando el comportamiento del tráfico liviano a partir de las estrategias utilizadas por el Concesionario para atraer tráfico por este corredor vial frente a las proyecciones actuales.

Respecto al tráfico pesado, luego de 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. Lo anterior se ve representado en un desempeño 5,5% por encima de lo estimado para el tercer 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:** se excluyen del alcance del contrato de concesión las obras relacionadas con la UF2, 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 y UF6, que cuentan con EER y, según el escenario de demoras del Gestor Profesional, esto se alcanzaría en septiembre de 2026.

**Caso B:** 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, de acuerdo con lo que se detalló en la línea de tiempo de la sección 3.1. 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. Es importante tener en cuenta que la fuente de fondeo de esta cuenta corresponde a desembolsos de la deuda *senior* y a capital base. En consecuencia, este escenario 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 2027<sup>35</sup>. Adicionalmente, el aplazamiento de la fecha de terminación de la UF2 generaría una multa por incumplimiento en la entrega de las obras, por un valor de COP\$89.296 millones, la cual sería descontada de la retribución retenida de esta UF.

<sup>35</sup> El CTA establece que la terminación de los compromisos ocurrirá en la fecha que ocurra primero: (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.

A continuación, se detallan las fuentes desde octubre de 2025 hasta un mes después de finalizar la etapa de construcción<sup>36</sup> para los casos A y B:

F&U en construcción (COP Miles de millones)			
Usos	Caso A	Caso B	Caso B+Multa
	Oct 25-Nov 26	Oct 25-Ene28	Oct 25-Ene 28
Contrato EPC	59	462	462
OPEX durante construcción	95	176	176
Capex SPV	4	4	4
Otros costos de inversión	16	59	59
PARS	114**	114**	114**
Fondeo cuentas de reserva	183	198	198
Impuestos durante construcción	14	35	35
Fondeo subcuentas ANI	16	25	25
Costos de la transacción	29	36	36
Intereses y comisiones	239	485	485
Pago RRF	596	596	596
Pago Deuda LP	-	16	16
Caja Final	1	16	1
<b>Total Usos</b>	<b>1.367</b>	<b>2.222</b>	<b>2.207</b>
Fuentes			
Ingresos	927	1.667	1.577
Reembolsos ANI sobrecostos en cuentas PAR	61	77	77
Aportes de capital base	-	100	100
Aportes de Capital Contingente	-	-	75
Desembolsos deuda <i>Senior</i> a Plazo	322	322	322
Desembolsos RRF	-	-	-
Caja inicial	56	56	56
<b>Total Fuentes</b>	<b>1.367</b>	<b>2.222</b>	<b>2.207</b>

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

\*\* Se reducen los sobrecostos en las subcuentas socioambiental y redes teniendo en cuenta la superación progresiva del riesgo construcción y la puesta a disposición de algunas unidades funcionales. Se mantiene el sobrecosto en la subcuenta predial. Lo anterior, se encuentra en la tabla de la sección 5: Seguimiento riesgo sobrecostos.

Como se puede observar en las fuentes y usos, en el caso A no se requeriría terminar de aportar el capital base ni aportes de capital contingente por parte del Concesionario<sup>37</sup>. Para el caso B se requeriría la totalidad del capital base pero no se requeriría capital contingente (cuyo monto comprometido asciende a COP\$215.000 millones). Al incluir en el caso B la multa, y suponiendo que la misma no es pagada por el contratista de construcción, los aportes de capital contingente serían de COP\$75.000 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.

Por otro lado, cabe aclarar que en el caso A disminuyen los reembolsos por sobrecostos en las subcuentas ambientales y de redes que se alcanzan a recibir en etapa de construcción porque actualmente se está proyectando una buena parte de la devolución de la subcuenta de redes para diciembre de 2026, que es una fecha posterior a la fecha de terminación de la etapa de construcción proyectada en el caso A.

A continuación, se muestra la suficiencia de la subcuenta excedentes ANI para cubrir tanto los

<sup>36</sup> 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 la cuenta de reserva.

<sup>37</sup> 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.

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	Caso A COP\$ M	Caso B COP\$ M
Saldo subcuenta Septiembre-2025	408.040	408.040
(+) Rendimientos durante construcción	38.069	60.501
(-) Sobrecostos a cargo de la ANI	-77.352	-77.293
(-) Compensaciones por no incremento tarifario	-11.688	-15.366
Saldo subcuenta fin de construcción	361.743	384.234

## 8. TERMINACIÓN ANTICIPADA DEL CONTRATO DE CONCESIÓN:

El Concesionario solicitó el noveno desembolso en el mes de septiembre 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 agosto de 2025, el pago por terminación neto de impuestos equivale a COP\$3,4 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 1,68x.

Cobertura del pago por terminación anticipada	COP MM
<b>Pago por terminación neto</b>	<b>3.412.405</b>
(+) Capital Deuda Senior	1.964.561
(+) Noveno desembolso deuda largo plazo	32.960
(+) Rompimiento RRF pesos sintéticos	47.021
(-) Recursos disponibles	7.313
<b>(=) Deuda senior neta</b>	<b>2.037.229</b>
<b>Cobertura</b>	<b>1,68x</b>

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 indirectos <sup>38</sup>	118.447	118.447	Se conserva.
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	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

<sup>38</sup> 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.

Concepto	Castigo en cierre financiero	Castigo actualizado	Comentario
	COP millones		
directos por UF <sup>39</sup>			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.
<b>Total</b>	<b>601.870</b>	<b>417.302</b>	

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

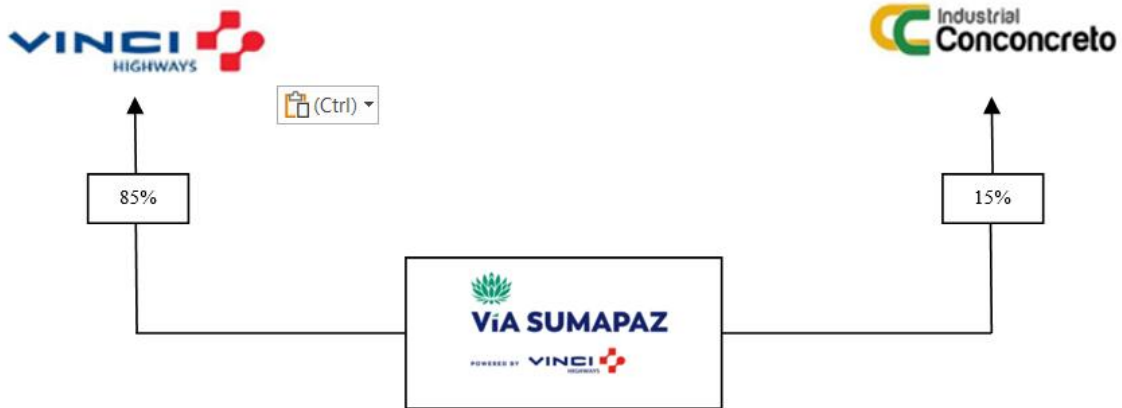


Ahora, como la fórmula de terminación anticipada indexa los rubros que se reconocen en el tiempo, a los descuentos que el Gestor Profesional se debe aplicar dicha indexación. De esta manera, los descuentos a septiembre de 2025 en la fórmula de terminación equivalen en suma simple a COP\$271.829 millones según como se ilustra en la gráfica, e indexados equivalen a COP\$401.992 millones. Al aplicar los descuentos indexados la cobertura es de 1,48x, cifra que continúa siendo aceptable.

## 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%.

<sup>39</sup> 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.



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 diferente a la incluida en el último reporte.

## 10. CONCLUSIONES:

- Durante el trimestre analizado se suscribió el acta de terminación total de la UF7 y el 21 de noviembre de 2025 se suscribió el acta de terminación parcial de la UF6, permaneciendo pendiente la definición de la situación de la UF2, la cual no ha presentado avances adicionales, salvo la ampliación de 30 días otorgada por la ANI para la culminación de las actividades. En consecuencia, el Proyecto no ha registrado progresos significativos en las tareas restantes, las cuales continúan condicionadas a la liberación de los pasivos prediales pendientes que a la fecha no han tenido ningún avance.
- La mejora en el tráfico desde abril junto con los desarrollos entorno a la situación de la UF2 hace que las fuentes continúen siendo suficientes para terminar la etapa de construcción. Bajo las dos alternativas de soluciones planteadas por el Gestor Profesional, no habría necesidad de hacer uso del capital contingente comprometido por el accionista.