

Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/07/2025 – 31/12/2025)

Emisión Bonos Ordinarios Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda.

Emisor	Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda
Administrador del fideicomiso	Fiduciaria Caja Social S.A antes Fiduciaria Colmena S.A
Administrador de la emisión	Deceval S.A.
Clase de Títulos	Bonos ordinarios Serie A y Serie B
Número de bonos serie A que conforman la emisión	Setenta y cinco mil (75.000)
Número de bonos serie B que conforman la emisión	Setenta y cinco mil (75.000)
Saldo de la emisión correspondiente a los bonos serie A que se expiden	sesenta mil millones de pesos (\$60.000.000.000,00)
Saldo de la emisión correspondiente a los bonos serie B que se expiden	Quince mil millones de pesos (\$15.000.000.000,00)
Valor nominal de los Bonos Serie A	Ochocientos mil pesos (\$800.000,00)
Valor nominal de los Bonos Serie B	Ochocientos mil pesos (\$800.000,00)
Tasa cupón de los bonos serie A	IPC+7.6% E.A. sobre el saldo de capital
Tasa cupón de los bonos serie B	IPC+7.6% E.A. sobre el saldo de capital
<p>Mediante Asamblea General de Tenedores de Bonos celebrada el 6 de febrero de 2018, se aprobó la redención anticipada de la emisión. Como es de conocimiento del mercado en general la emisión se encuentra en default. No obstante, lo anterior se han iniciado las acciones necesarias y que se detallan a continuación con el fin de obtener recursos para atender el pago de la emisión.</p>	
Perfil de Amortización del capital de los Bonos Serie A	Contando a partir del inicio del plazo de la restauración en pagos mensuales en proporciones iguales en el respectivo año, el perfil de amortización será el siguiente: Año 1: 0%; Año 2: 0%; Año 3: 0%; Año 4: 6.0%; Año 5: 8.0%; Año 6: 9.0%; Año 7: 11.0%; Año 8: 12.5%; Año 9: 15.0%; Año 10: 17.5%; y Año 11: 21.0%
Perfil de Amortización del capital de los Bonos Serie B	Contando a partir del inicio del plazo de la Restauración, el perfil de amortización será el siguiente: Año 14: 100%
Periodicidad Pago de intereses	Serie A: Mensual (con opción de capitalizar a junio de 2017) Serie B: Mensual (con opción de capitalizar hasta el vencimiento)
Prioridad de pago	El pago de intereses y capital de los Bonos Serie B está subordinado al pago integro de los Bonos Serie A.

Fuente: Adenda No.1 al prospecto de información Primera Emisión de Bonos Ordinarios a cargo del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda. Setenta y cinco mil millones de pesos (\$75.0000.000.000,00).

ENTIDAD EMISORA

El Emisor es el Fideicomiso (Patrimonio Autónomo) denominado Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda., el cual es administrado por Fiduciaria Caja Social S.A (antes Fiduciaria Colmena S.A) en donde actúa como fideicomitente Estaciones Metrolínea Ltda ahora denominado ESML S.A.S (en liquidación) (Concesionario).

En desarrollo del CONTRATO DE CONCESIÓN y con el objetivo de garantizar la financiación del PROYECTO, el CONCESIONARIO suscribió un contrato de fiducia mercantil irrevocable de administración, pagos y fuente de pago que tuvo por objeto la constitución de un patrimonio autónomo cuya finalidad es administrar los recursos que le corresponden al FIDEICOMITENTE en virtud del CONTRATO DE CONCESIÓN, provenientes del RECAUDO DEL SISTEMA METROLÍNEA, los aportes de capital del FIDEICOMITENTE y los recursos obtenidos a través de la Emisión de Bonos, servir de fuente de pago de las obligaciones del FIDEICOMITENTE derivadas de su calidad de Concesionario, y efectuar los pagos correspondientes a los BENEFICIARIOS del Fideicomiso.¹

DATOS RELEVANTES

SITUACIÓN DEL FIDEICOMISO

De conformidad con las instrucciones impartidas por el Comité Fiduciario en sesión extraordinaria No. 101, celebrada el 19 de enero de 2018, el Fideicomiso Estaciones Metrolínea suscribió un contrato de mandato con el fin de que ESML S.A.S. - en Liquidación (antes Estaciones Metrolínea Ltda), en calidad de Mandatario, promoviera las acciones de cobro judicial en contra de Metrolínea S.A., con el fin de obtener el pago del Laudo Arbitral.

En este sentido, y de acuerdo con lo informado por ESML S.A.S. - en Liquidación (antes Estaciones Metrolínea Ltda) en adelante, el "Fideicomitente" en virtud del contrato de mandato suscrito y el apoderado de los procesos judiciales de cobro, a continuación, realizaremos un breve resumen y detalle de la información de cada proceso:

Proceso cobro del primer 50% del Laudo Arbitral

- a. La demanda fue radicada el 2 de marzo de 2018.
- b. El 5 de septiembre de 2018, se profirió auto de mandamiento ejecutivo. El Despacho recibió unos memoriales por parte de tres entidades financieras (Bancolombia, Banco de Occidente y Corficolombiana) como respuesta al requerimiento realizado por el Tribunal.
- c. El 16 de febrero de 2022, la Fiscalía 24 seccional solicitó aportar mediante inspección judicial piezas procesales.
- d. El 07 de marzo de 2022 se recibió memorial por medio del cual se hace solicitud de elaboración de órdenes de pago por parte de la gerente de Metrolínea S.A. y el promotor del proceso del acuerdo de reestructuración de pasivos de Metrolínea S.A.
- e. El 28 de marzo de 2022 entra el expediente al despacho de la sección tercera del Concejo de Estado para que, si a bien lo estima, emitir pronunciamiento frente al silencio guardado por el tribunal administrativo de Santander y proveer respecto de la suspensión o reanudación del proceso.
- f. El 10 de junio de 2022, se registró en la página de la Rama Judicial y SAMAI el "Auto de trámite" con la anotación: "Niega la solicitud de entrega de dineros consignados a esta Corporación por cuenta del proceso de la referencia, como consecuencia de la ejecución de las medidas cautelares decretadas". Así mismo se registra que el expediente pasó a la secretaría "Para comunicar: Auto de Tramite, consecutivo:126". El 13 de junio de 2022, se registró en la página de la rama judicial la siguiente anotación: "Se notifica: Auto de Tramite de fecha

¹ Fuente: Prospecto de Información.

10/06/2022 de RES6839 1 140 ESTACIONES METROLÍNEA LTDA (enviado email), RES6839 Noti:1 1 141 METROLÍNEA S.A (enviado email)".

g. El 15 de julio de 2022 el Concejo de Estado, Sala de lo Contencioso administrativo, emitió auto mediante el cual recordó que mediante providencia del 31 de mayo de 2021, se dispuso: (i) suspender el trámite del recurso de apelación presentado contra los proveídos del 5 de septiembre de 2018 y 4 de diciembre del mismo año, proferidos por el Tribunal Administrativo de Santander, así como las medidas cautelares decretadas en tales autos, y (ii) oficiar al citado Tribunal a efectos de que decidiera sobre la solicitud de suspensión del proceso -dado que se inició un acuerdo de reestructuración, en los términos de la Ley 550 de 1999- y comunicara a las entidades a las que se les ordenó realizar el embargo y secuestro de los dineros, derechos de crédito, bienes inmuebles y remanentes de otros procesos ejecutivos, la determinación de suspender dichas medidas cautelares; decisión que fue comunicada al Tribunal Administrativo de Santander; sin embargo, el Tribunal Administrativo de Santander no ha remitido copia de las actuaciones que debía realizar.

h. El 15 de julio de 2022, se ordenó requerir nuevamente al Tribunal para que, en un término máximo de cinco (5) días, remitiera copia de la decisión adoptada respecto de la suspensión del proceso y, además, de las actuaciones que efectuó tendientes a comunicar sobre la suspensión de las medidas cautelares.

i. El 9 de agosto de 2022, se solicitó al Tribunal Administrativo de Santander informar sobre la solicitud de suspensión del proceso -dado que se inició un acuerdo de reestructuración, en los términos de la Ley 550 de 1999-y, las comunicaciones a las entidades a las que se les ordenó realizar el embargo y secuestro de los dineros, derechos de crédito, bienes inmuebles y remanentes de otros procesos ejecutivos, la decisión de suspender dichas medidas cautelares ordenado en auto del 31 de mayo de 2021.

j. El 10 de octubre de 2022, el Concejo de Estado informó que se dio cumplimiento al requerimiento efectuado el 15 de julio de 2022, para lo cual se realizaron las siguientes gestiones:

- Se informó que el Promotor remitió comunicación informando los avances al interior del proceso de reestructuración de Metrolínea S.A.
- Así mismo, indicó que la objeción formulada por Metrocinco S.A. que fue radicada el 9 de junio de 2021 y admitida el 30 de junio de 2021, no ha sido resuelta por la Superintendencia de Sociedades.
- Dejó claridad que mientras no se determinen las acreencias y derechos de voto, que a su vez no pueden ser definidos hasta que se resuelva la objeción, no es posible iniciar el periodo de negociación de 4 meses según la Ley 550.
- Con ocasión a las declaraciones hechas por el promotor, el Concejo de Estado informó que el recurso de apelación y las medidas cautelares del caso seguirán suspendidas hasta tanto se concrete la condición del artículo 27 de la Ley 550 de 1999.
- Requirió al Tribunal Administrativo de Santander para que se pronuncie frente al requerimiento del 15 de julio de 2022. Mediante anotación del 18 de octubre de 2022, a través del oficio OFI-1470-2022-SMD, el despacho requirió al Tribunal Administrativo de Santander, despacho de origen, para que remita copia de la decisión adoptada al interior del proceso, respecto de la suspensión del proceso. Los cinco días para que el Tribunal De Santander remita la información los cuales se vencerían el 25 de noviembre de 2022.

k. Mediante auto del 11 de julio de 2023, el Concejo de Estado le ordenó al Tribunal Administrativo de Santander levantar la suspensión del proceso teniendo en cuenta el fracaso en el proceso de reestructuración de Metrolínea S.A.

l. En el Comité Fiduciario Ordinario No. 217 del Fideicomiso Estaciones Metrolínea celebrado el 25 de julio de 2023, Estaciones Metrolínea Ltda (ahora ESML en liquidación) en su calidad de Fideicomitente informó que, mediante auto del 11 de julio de 2023, el Concejo de Estado le ordenó al Tribunal Administrativo de Santander levantar la suspensión del proceso teniendo en cuenta el fracaso en el proceso de reestructuración de Metrolínea S.A. Acto seguido, el 12 de julio de 2023 se corrió traslado al demandante de una excepción presentada por Metrolínea S.A., traslado que fue contestado mediante oficio radicado el 25 de julio de 2023.

m. El 20 de septiembre de 2023, se profirió auto mediante el cual se ordenó seguir adelante con la ejecución, por lo que según la información entregada por el doctor Fernando Silva, Estaciones Metrolínea Ltda (ahora ESML en liquidación) en su calidad de Fideicomitente indicó que era necesario actualizar a la fecha la liquidación del crédito a favor del Fideicomiso Estaciones Metrolínea, esto para para que el apoderado judicial pudiera hacer la correspondiente radicación en el tribunal cuyo plazo vencía el 9 de octubre de 2023.

n. El 03 de octubre de 2023 Metrolínea S.A. presentó la liquidación del crédito del primer 50% del laudo arbitral.

o. El 05 de octubre de 2023 se corre traslado por tres días a la liquidación del crédito presentada por Metrolínea S.A., término que se fijó hasta el 10 de octubre de 2023.

p. El 6 de octubre de 2023 el doctor Fernando Silva, apoderado de Estaciones Metrolínea Ltda (ahora ESML en liquidación), presentó la liquidación del crédito ordenada por el tribunal y además objetó la liquidación presentada por Metrolínea S.A., argumentando errores en el cálculo aritmético utilizado.

q. El 30 de noviembre de 2023, el Tribunal Administrativo de Santander profirió auto mediante el cual se aprobó la liquidación de crédito presentada por Metrolínea S.A., y ordenó la entrega de títulos judiciales obrantes en el juzgado como consecuencia de las medidas cautelares practicadas en el proceso, correspondientes a la suma de \$7.073.450.501. Así las cosas, el 4 de diciembre de 2023, el Tribunal Administrativo de Santander notificó Estaciones Metrolínea Ltda (ahora ESML en liquidación), la decisión que quedó debidamente ejecutoriada el día 11 de diciembre de 2023.

r. El 2 de mayo del 2024 ingresó cheque a la cuenta corriente del Fideicomiso Estaciones Metrolínea (el Emisor), el cual hizo canje el 6 de mayo de 2024, de tal forma que quedaron los recursos efectivos en la cuenta, previo descuento del gravamen al movimiento financiero.

s. Los recursos en mención fueron empleados por Fiduciaria Caja Social como administradora del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda para atender los pasivos del Fideicomiso, dentro de estos, la suma de COP\$ 3.000.000.000 aproximadamente, fue destinada al pago de los Bonos Serie A.

El 24 de junio de 2024 el Tribunal Administrativo de Santander revocó el auto que había emitido el 4 de diciembre de 2018 mediante el cual se decretaba la medida de embargo sobre el predio con matrícula 300-69674 de propiedad de Metrolínea S.A. Lo anterior, reiterando la posición que sostuvo en su momento el Consejo de Estado en relación con que el predio mencionado corresponde a un inmueble fiscal y por consiguiente es inembargable.

t. El 17 de julio de 2024, el Tribunal Administrativo de Santander, en respuesta a la solicitud elevada por el fideicomitente el 08 de julio de 2024, emitió dos oficios dirigidos a el Banco de Bogotá y Fiduciaria Bogotá en los cuales reiteró el levantamiento de suspensión decretado en el proceso de reestructuración de Metrolínea S.A., con el fin que se continuara con el embargo y retención de los recursos que posea Metrolínea S.A. en dichas entidades.

u. El 10 de octubre de 2024 se remitió correo electrónico a la Oficina de Registro de Instrumentos Públicos Bucaramanga, el Oficio No. 3601FPM en cumplimiento a lo dispuesto por el H. Consejo de Estado en auto de fecha 05 de febrero de 2024 en el sentido de revocar la medida sobre el inmueble 300-69674.

v. El 31 de octubre de 2024, la Oficina de Instrumentos Públicos de Bucaramanga dio respuesta al Oficio No. 3601FPM e informó de la cancelación de la anotación correspondiente a la medida cautelar sobre el inmueble 300-69674.

w. El 4 de abril de 2025. El Tribunal emitió auto, mediante el cual requiere a la secretaría del despacho que remita un informe detallado de los títulos judiciales que se han constituido en el proceso y su respectivo

certificado de consulta de depósito judicial, para que una vez se reciba el informe y las certificaciones, se le corra traslado a la parte ejecutante a través de fijación en lista.

x. El 29 de abril de 2025, el Tribunal Administrativo de Santander emitió auto, por medio del cual se autorizó la entrega de títulos judiciales en cumplimiento a las medidas cautelares decretadas en el proceso. Los títulos judiciales ascienden a la suma de \$52.904.196,67.

y. El 7 de mayo de 2025, el Tribunal Administrativo de Santander con Oficio No. 2841FPM, remite el proceso al contador para realizar entrega de títulos judiciales

z. El 12 de junio de 2025, ingresó cheque a la cuenta corriente del Fideicomiso, el cual hizo canje el 13 de junio de 2025, de tal forma que quedaron \$52.692.579,88 efectivos en la cuenta, previo descuento del gravamen al movimiento financiero

Proceso cobro del segundo 50% del Laudo Arbitral

- a. La demanda fue radicada el 24 de enero de 2020.
- b. El 15 de diciembre de 2020, se profirió auto de mandamiento ejecutivo, el cual fue recurrido en atención a que presenta diversos errores en la orden de pago emitida por el Tribunal. El día 16 de marzo de 2021 empezó a correr el término de traslado del recurso de reposición en subsidio de apelación, interpuesto contra el auto que libra mandamiento de pago. El 26 de abril de 2021 el expediente ingresó al despacho para resolver el recurso de reposición en subsidio de apelación interpuesto contra el auto que libra mandamiento de pago.
- c. Según lo informado por Estaciones Metrolinea Ltda (ahora ESML en liquidación) en su calidad de fideicomitente, en las sesiones 217 y 218 del comité fiduciario, mediante memorial del 26 de junio de 2023, la apoderada de ESML S.A.S. - en Liquidación (antes Estaciones Metrolinea Ltda), solicitó embargo de remanente dentro del proceso 68001233300020180025800.
- d. El 31 de mayo de 2021, el proceso se suspendió con ocasión al inicio del proceso de reestructuración de Metrolinea S.A. No obstante, teniendo en cuenta el fracaso en el proceso de reestructuración de Metrolinea S.A. el 25 de septiembre de 2023 se presentó por parte del apoderado judicial un memorial copiando el auto del 11 de julio de 2023 proferido por el Concejo de Estado mediante el cual ordenó al Tribunal Administrativo de Santander levantar la suspensión del proceso ejecutivo para el cobro del primer 50% del laudo arbitral.
- e. En comité del Fideicomiso Estaciones Metrolinea No. 220 del 29 de septiembre de 2023 Estaciones Metrolinea Ltda (ahora ESML en liquidación) en su calidad de Fideicomitente informó que el 25 de septiembre, según las instrucciones impartidas por el comité en las sesiones anteriores, el doctor Fernando Silva, radicó un memorial de impulso solicitando la reanudación del proceso.
- f. En el Comité Fiduciario Ordinario del Fideicomiso Estaciones Metrolinea No.221 del 31 de octubre de 2023 Estaciones Metrolinea Ltda (ahora ESML en liquidación) en su calidad de Fideicomitente informó que el 11 de octubre de 2023 se profirió auto por medio del cual se libra mandamiento de pago efectuando las correcciones al haberse omitido incluir en la parte resolutive, lo correspondiente a la causación de intereses moratorios.
- g. El 31 de enero de 2024 Metrolinea S.A. radicó contestación de la demanda ejecutiva, por lo cual se está a la espera la pronunciación por parte del Juzgado.

- h. El 9 de febrero de 2024, el señor Jorge Alberto Vera Villamizar allegó la renuncia del poder conferido por Metrolínea con ocasión a la finalización del Contrato de Prestación de Servicios No. 094 de 2023.
- i. Mediante auto de 21 de mayo de 2024, se dispuso a reanudar el proceso ejecutivo y se ordenó remitir el expediente al contador liquidador del Tribunal para que este revisara si la liquidación que se acompañó con la demanda "cumple los parámetros fijados en las providencias allegadas como título ejecutivo, el auto que libró mandamiento de pago y el que ordenó seguir adelante la ejecución", para lo cual dispuso que se le enviara al citado funcionario copia del expediente digital.
- j. Con fecha 9 de julio de 2024, se radicó solicitud de impulso de medidas cautelares solicitadas en el proceso de la referencia por parte del apoderado.
- k. El 06 de agosto de 2024, el proceso ingresa al despacho para resolver la solicitud de medidas cautelares.
- l. El 03 de septiembre de 2024, Metrolínea S.A. otorgó poder al señor Oscar Homero Serrano Agudelo para que represente los intereses de la sociedad dentro de la demanda.
- m. El 27 de enero de 2025 se fija auto por medio del cual se decreta la medida cautelar de embargo de la cuenta de Metrolínea S.A.
- n. El 29 de enero de 2025 se interpone recurso de reposición contra el auto que decreta medidas cautelares.
- o. El 31 de enero 2025 se envía memorial por parte del apoderado del Fideicomiso Estaciones Metrolinea liquidando el crédito correspondiente.
- p. El 13 de marzo de 2025 se corre traslado de recurso de reposición y liquidación del crédito presentada por el demandante
- q. El 21 de marzo de 2025. Se resuelve remitir el expediente al Contador del Tribunal, para la respectiva revisión de la liquidación del crédito presentada por la parte ejecutante y una vez devuelto el expediente por parte del contador, que ingrese el proceso al Despacho para proveer.
- r. El 8 de abril de 2025, se resuelve remitir el expediente al Contador de la Corporación para revisión de la liquidación del crédito.
- s. El 23 de abril de 2025, se registró constancia secretarial que indica que previo a realizar liquidación del crédito solicitado en auto del 19/03/2025, se devuelve con oficio GOC- 999, el proceso para tramite pendiente.
- t. El 26 de noviembre de 2025, el Doctor Nicolás Polanía, radicó en el Tribunal Administrativo de Santander, el memorial por medio del cual se solicitó que se adelante el trámite previsto en el artículo 68 del CGP y se reconozca como titular único y exclusivo de la totalidad de la acreencia demandada dentro de los procesos ejecutivos al Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda., o, se vincule al mencionado fideicomiso en calidad de litisconsorte necesario.
- u. El 5 de diciembre de 2025, el Doctor Fernando Silva, radicó ante el Tribunal Administrativo de Santander el memorial de coadyuvancia de la solicitud radicada por el Doctor Nicolás Polanía el 26

de noviembre de 2025, respecto a la solicitud de adelantar el trámite previsto en el artículo 68 del CGP y se reconocer como titular único y exclusivo de la totalidad de la acreencia demandada dentro de los procesos ejecutivos al Fideicomiso Estaciones Metrolinea Ltda., o, la vinculación al mencionado fideicomiso en calidad de litisconsorte necesario.

- v. El 29 de diciembre de 2025, solicitó al Liquidador del Fideicomitente, la remisión del informe trimestral relacionado con el proceso.

Calificación de Riesgo

El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó la calificación de deuda de largo plazo de D de las series A y B de la Primera Emisión de Bonos Ordinarios del Fideicomiso Estaciones Metrolinea Ltda

Estado de Emisiones:

Estaciones Metrolinea LTDA. (ahora ESML S.A.S. – en Liquidación), Fideicomitente del Patrimonio Autónomo Fideicomiso Estaciones Metrolinea Ltda, quien es el emisor, se encuentra actualmente disuelta y en proceso de liquidación desde noviembre de 2024, debido a su inviabilidad administrativa, legal y financiera. Al respecto el Fideicomiso Estaciones Metrolinea ha requerido información sobre el estado del proceso, los pasivos y activos de la sociedad entre otros, información que resulta relevante para el análisis del caso, sin que a la fecha Metrolinea Ltda (ahora ESML S.A.S en liquidación) se haya pronunciado.

Como se mencionó anteriormente, el Tribunal Superior de Santander entregó cerca de COP 7,000 millones de pesos al Fideicomiso Estaciones Metrolinea, respecto de los cuales cerca de COP 3,000 millones de pesos fueron transferidos a los tenedores de bonos Serie A.

Por otra parte, Itaú Fiduciaria Colombia S.A en su calidad de representante legal de los tenedores de bonos presentó una acción de protección al consumidor en contra de Fiduciaria Caja Social ante la Superintendencia Financiera de Colombia con el fin que se declare que Fiduciaria Caja Social estaría incumpliendo el contrato de fiducia en el evento en que emplee los recursos administrados en el Fondo de Defensa Jurídica para atender los pagos del abogado Silva Varón & Asociados S.A.S, quien ha representado al patrimonio autónomo en distintos procesos judiciales tendientes a obtener el pago del Laudo Arbitral, desconociendo que las obligaciones a favor de los tenedores de bonos se encuentran vencidas y que su pago es prioritario. En el marco de este proceso el recurso de apelación interpuesto contra el auto que negó la medida cautelar interpuesta por Itaú Fiduciaria a fin de evitar que los recursos del Fondo de Defensa Jurídica por cuantía de \$1.778.607.984,68, fueran dispuestos para atender pagos a terceros distintos a los tenedores de bonos, se encuentra pendiente de decisión por parte del Tribunal de Bogotá.

A la fecha la Superintendencia Financiera de Colombia no ha tomado una decisión al respecto.

De acuerdo con el Contrato de Representación Legal de tenedores de bonos, informamos que se ha realizado la publicación del informe de Representación Legal correspondiente al periodo 01 de julio al 31 de diciembre de 2025 en la página del Banco Itaú <https://banco.itaú.co/es/web/personas/negocios-especializados/itaú-fiduciaria-colombia-s-a>

Entorno Económico

El proceso de desinflación se revirtió, mientras que el crédito público generó ahorros significativos en los pagos de intereses, lo que dio un alivio temporal a las cuentas fiscales. Tras un cierre de inflación del 4,82% en 1S25, los precios de los alimentos y la vivienda condujeron a una inflación del 5,51% en octubre, el nivel más elevado desde 3Q24. Esta tendencia se conjugó con la expectativa de un ajuste desbordado para el SLMV en 2026, lo que llevó a que las expectativas de inflación a 12 meses de los analistas se situaran en un 4,6% y a que el promedio de tres años de inflaciones implícitas superase el 6%, en medio de un contexto de desinflación marginal de solo 10pbs a 5,1% en todo 2025. Tras el anuncio de un aumento del 23% en el SLMV (18% real), la curva swap IBR descontó el inicio de un ciclo alcista en enero, desde el 9,25% (tasa actual) hasta el 12,25% en el horizonte de política. En el frente fiscal, las operaciones de manejo de deuda (canjes de deuda interna y un TRS por USD9,325 millones) redujeron el pago de intereses de la nación en un 0,8% del PIB durante 2025. Este ahorro se vio compensado por un gasto primario récord equivalente a 19,7% del PIB, con el que el déficit primario culminaría en un 3,0% del PIB y el déficit total en un 6,2% del PIB (frente al 2,4% y el 7,1% del PIB establecidos en el marco fiscal de mediano plazo). El ajuste de las métricas fiscales estuvo acompañado por una colocación directa sin precedentes de TES por COP23 billones a un agente extranjero para pre-financiar las emisiones de 2026. Dado lo anterior, la agencia Fitch Ratings volvió a reducir la calificación crediticia de Colombia, pasando de BB+ a BB- con perspectiva estable, alineándose con la acción de S&P del semestre anterior. En este contexto, la curva de TES registró un desplazamiento al alza de 37 pb durante diciembre y revirtió sustancialmente las ganancias que se habían materializado en el tercer trimestre de 2025, por lo que, durante el semestre, el movimiento neto de la curva de TES de tasa fija fue de -10 pb. Por su parte, en el mismo período, el peso colombiano registró una revaluación del 8,5% y se posicionó como la moneda de mayor revaluación de la región, debido a las ventas netas del Ministerio de Hacienda (USD6,764 M en 2S25 y USD7,211 M en todo 2025), el carry trade y el debilitamiento del dólar a nivel global, impulsado por las expectativas de una Reserva Federal más laxa en el horizonte de la política, tras los tres recortes de tipos de interés ejecutados en la segunda mitad de 2025, situándolos en un rango del 3,5% al 3,75%.

Situación Financiera

A corte diciembre de 2025, el Fideicomiso Estaciones Metrolínea (emisor) presenta la siguiente información financiera:

Activo: Al corte del diciembre de 2025 el total de Activos asciende a \$ 123,715,350.08 expresada en pesos colombianos.

Pasivo: Al corte del diciembre de 2025 el total de Pasivos asciende a \$ 251,635,033,922.00 expresada en pesos colombianos

Patrimonio: Al corte del diciembre de 2025 el total de Patrimonio asciende a \$ 251,511,318,571.92 expresada en pesos colombianos

Utilidad/Perdida: Al corte del diciembre de 2025 la Perdida asciende a \$324,148,738.67 expresada en pesos colombianos

Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- BRC Standard & Poor's

NOTA: Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- <http://www.brc.com.co/inicio.php>
- <https://www.itaú.co/personal/informe-tenedores/fideicomiso-estaciones-metrolinea-ltda>

Fiduciaria



Oscar Lara Ortiz

Representante legal Itaú Fiduciaria Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria actuando única y exclusivamente como Representante Legal de Tenedor de Bonos Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda.

Juan Sebastian Tovar Romero

Reviso

R: Nataly Lopez
E: Diana Rodriguez