

Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos
(01/01/2025 – 30/06/2025)
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
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.	
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

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 las 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 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

aa. 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 Metrolínea 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 Metrolínea 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 Metrolínea S.A. No obstante, teniendo en cuenta el fracaso en el proceso de reestructuración de Metrolínea 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 Metrolínea No. 220 del 29 de septiembre de 2023 Estaciones Metrolínea 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 Metrolínea No.221 del 31 de octubre de 2023 Estaciones Metrolínea 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 Metrolínea 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 Metrolínea 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.

Calificación de Riesgo

La acción de calificación refleja el incumplimiento en los pagos de intereses de la serie A desde agosto de 2017 y la redención anticipada de la emisión (Serie A y Serie B) aprobada por la asamblea de tenedores el 6 de febrero de 2018.

A 31 de marzo de 2025 el Fideicomiso Estaciones Metrolínea (emisor) únicamente contaba con los recursos necesarios para atender sus gastos de funcionamiento hasta aproximadamente junio de 2025. En la Tabla 1 se detalla el estado de los fondos del fideicomiso.

Estaciones Metrolínea LTDA. (ahora ESML S.A.S. – en Liquidación), Fideicomitente del Patrimonio Autónomo Fideicomiso Estaciones Metrolínea 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 Metrolínea 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 Metrolínea 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 Metrolínea, 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.

Posteriormente, en noviembre de 2024, el Concejo Municipal de Bucaramanga aprobó un proyecto de acuerdo para liquidar Metrolínea, pero en abril de 2025, durante la asamblea de accionistas, el Gobierno nacional, a través del Ministerio de Transporte y de Hacienda, bloqueó esta decisión. Actualmente, no se han presentado alternativas viables. Además, en abril de 2025, el Ministerio de Hacienda solicitó a la Procuraduría la revisión de la liquidación de Metrolínea, pero hasta el momento no se han reportado avances en este proceso.

Historia de la calificación

Revisión periódica Junio/23: D

Revisión periódica Junio/22: D

Calificación inicial Nov./09: AA

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV. BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV

. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por el emisor.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años (2021-2024) e informes fiduciarios del Fideicomiso Estaciones Metrolínea con corte a marzo del 2025.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

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 enero al 30 de junio de 2025 en la página del Banco Itaú <https://banco.itaú.co/es/web/personas/negocios-especializados/itaú-fiduciaria-colombia-s-a>

Entorno Económico

Tras la desaceleración en el ritmo de recortes en diciembre de 2024 y el aumento del 9,5 % en el SLMV, el Banco de la República hizo una pausa en el ciclo bajista de las tasas de interés durante el primer semestre del año (enero, marzo y junio). Precisamente, el proceso de desinflación resultó más lento de lo previsto, con un avance marginal de 15 pb hasta el 5,05 % en mayo (frente al 4,5 % pronosticado por el equipo técnico del emisor) para la inflación total, y de 34 pb hasta el 5,42 % para la métrica núcleo, que excluye alimentos y productos regulados. A pesar de la composición más dovish de la Junta Directiva con la entrada de dos codirectores asignados por el Gobierno de turno, el Banco Central solo realizó un recorte de 25 pb en la tasa de interés, hasta el 9,25 %. La lenta convergencia hacia el rango meta se combinó con un considerable deterioro fiscal debido a la inclusión de transacciones únicas por valor del 1,9 % del PIB, sustentadas por un recaudo inferior a previsto. Esto permitió cumplir la regla fiscal (RF) con un déficit del 6,7 % del PIB en 2024 (superior a la meta inicial del 5,6 % del PIB). A lo largo del semestre, la menor recuperación de los ingresos impulsó la activación de la cláusula de escape de la RF y la revisión de la meta de déficit fiscal para 2025 desde el 5,1 % hasta el 7,1 % del PIB (2 puntos porcentuales por encima de lo permitido por la RF). Aunque el déficit a financiar aumentó en COP39 billones, las emisiones de TES solo aumentaron en 13 billones de pesos colombianos, debido a la financiación a través de operaciones de tesorería por COP40 billones. En un contexto de pérdida de credibilidad fiscal doméstica, precedida por una doble rebaja de la calificación soberana por parte de Moody's y S&P (hasta Baa3 y BB en moneda local), una recuperación económica más resiliente de lo esperado en el primer trimestre de 2024 (2,7 % a/a), y la alta incertidumbre externa, se sumaron a los argumentos de cautela del Emisor. Precisamente, el anuncio de tarifas recíprocas el día de la liberación dilató la convergencia de la inflación a la meta en Estados Unidos, lo que pospuso la reanudación del ciclo bajista de tasas de interés para la Reserva Federal (Fed). La incertidumbre de la política arancelaria y una política fiscal más expansiva en EE. UU. provocó una depreciación global del dólar hasta mínimos de tres años. Pese a las crecientes tensiones geopolíticas en Oriente Medio la nota del Tesoro a 10 años solo presentó una corrección moderada hasta el 4,2 % en la primera mitad de 2025. Así, el aumento promedio de la curva de deuda pública local se contuvo con un desplazamiento promedio de 10 pb, donde la parte larga aumentó 31 pb, lo que refleja el deterioro estructural de las finanzas públicas a medio plazo.

Situación Financiera

A corte junio de 2024, el Fideicomiso Estaciones Metrolínea (emisor) presenta la siguiente información financiera:

Activo: Al corte del junio de 2025 el total es de \$ 203,220,062.62 expresada en pesos colombianos.

Pasivo: Al corte del junio de 2025 el total es de \$ 251,633,053,540.99 expresada en pesos colombianos

Patrimonio: Al corte del junio de 2025 el total es de \$ (251,429,833,478.37) expresada en pesos colombianos

Utilidad/Perdida: Al corte del junio de 2025 la Perdida es de \$ (242,663,645.12) 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>

Fiduciaria



- <https://www.itaú.co/personal/informe-tenedores/fideicomiso-estaciones-metrolinea-ltda>

Maria Fernanda Morales Carrillo

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

R: Juan Sebastian Tovar Romero