

INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS FIDEICOMISO ESTACIONES METROLINEA LTDA (01/07/2014 – 31/12/2014)

EMISIÓN BONOS ORDINARIOS

DICIEMBRE DE 2014

Emisor	Fideicomiso Estaciones Metrolinea Ltda.
Administrador del Fideicomiso	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)
Saldo de la emisión correspondiente a los Bonos Serie B que se expiden	Quince mil millones de pesos (\$15.000.000.000)
Valor Nominal de los Bonos Serie A	Ochocientos mil pesos (\$800.000)
Valor Nominal de los Bonos Serie B	Doscientos mil pesos (\$200.000)
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.
Perfil de amortización del capital de los Bonos Serie A	Contado a partir del Inicio del Plazo de la Reestructuración; 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	Contado a partir del Inicio del Plazo de la Reestructuración, el perfil de amortización será el siguiente: Año 14: 100%
Periodicidad Pago de Intereses	Serie A: Mensual Serie B: Mensual
Prioridad de pago	El pago de intereses y capital de los Bonos Serie B está subordinado al pago íntegro de los Bonos Serie A.
Representante Legal de Tenedores de Bonos	Helm Fiduciaria S.A.

Fuente: Adenda No. 1 al Prospecto de Información Primera Emisión de Bonos Ordinarios a cargo del Fideicomiso Estaciones Metrolinea Ltda. Setenta y cinco mil millones de pesos (\$75.000.000.000).

La información contenida en el presente informe emitida por HELM FIDUCIARIA S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

ENTIDAD EMISORA

El emisor es el Fideicomiso (Patrimonio Autónomo) denominado Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda., el cual es administrado por Fiduciaria Colmena S.A.¹

DATOS RELEVANTES

CALIFICACION DE RIESGO

El día 31 de octubre de 2014, el Comité Técnico de BRC Standard & Poor's en Revisión Periódica **mantuvo la calificación CCC en Deuda de Largo Plazo a la Serie A y a la Serie B de la Primera Emisión de Bonos Ordinarios del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda.**

La calificación CCC indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una alta probabilidad de incumplimiento.

¹ Fuente: Prospecto de Información.

Las razones que fundamentan la calificación asignada son:

1) La incertidumbre existente sobre la fuente de pago de los Bonos, la cual, de acuerdo con lo establecido en la Adenda No. 1 al Prospecto de Emisión, está constituida por “la totalidad de los Derechos de Contenido Económico que le correspondan por cualquier concepto a Estaciones Metrolínea, en su condición de Concesionario del Contrato de Concesión suscrito con Metrolínea S.A.”. Esto incluye, principalmente, los recursos que obtenga Estaciones Metrolínea (EML) por la terminación del contrato de concesión (sea por un acuerdo entre las partes o por la decisión del Tribunal de Arbitramento convocado para que determine el valor de liquidación del mismo) y la transferencia del 11,75% de la tarifa al usuario final del Sistema Integrado de Transporte Masivo de Bucaramanga (SITMB) que se realice a EML hasta que el Tribunal mencionado emita su decisión; y 2) la tendencia decreciente evidenciada en la demanda del Sistema, sobre la cual no se

anticipan cambios significativos en el mediano plazo.²

ENTORNO ECONOMICO

Crecimiento Económico: La economía colombiana creció a un ritmo de 4,99% durante los tres primeros trimestres de 2014 y frente a igual periodo de 2013, para cuando registraba 4,40%. Dicha dinámica estuvo impulsada fundamentalmente por la construcción (+13,69%). Minería e hidrocarburos (+0,75%) y manufactura (+0,47%) fueron los más débiles.

Desempleo: El desempleo continúa en descenso. La tasa de desocupación total nacional en el trimestre septiembre – noviembre se ubicó en 8,0%, a la baja frente al 8,4% observado en igual periodo de 2013.

Inflación: Con información disponible sólo hasta noviembre, la variación anual del IPC se sitúa sobre 3,65%, desde 1,94% que finalizó 2013. La tendencia al alza en los precios se debió a la

normalización de las condiciones climáticas y un alza en los alimentos, así como a efectos base muy bajos en 2013, producto entre otras cosas, de cambios tarifarios por cuenta de la Reforma Tributaria.

Tasas de Interés: El Banco de la República continuó incrementando la tasa de interés de política monetaria durante el segundo semestre, desde 4,00% que se situó en junio, hasta el actual 4,50%. A pesar de observarse ciertos riesgos al alza en inflación de alimentos para este inicio de año, éstas se consideran transitorias por condiciones climáticas. De otra parte, los riesgos sobre el crecimiento económico son mayores, ahora que el precio internacional del petróleo cae a mínimos niveles desde 2009. De esta forma resulta probable que la tasa se sostenga en dicho nivel por varios meses más, o en tal caso que los riesgos sobre el crecimiento se manifiesten y las expectativas de inflación no se desalineen del objetivo central, el Banco se vea obligado a recortar la tasa de interés.

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 31 de octubre de 2014.

Otras tasas han reaccionado al alza; la IBR finalizó diciembre sobre 4,36%, desde 3,89% en junio. La DTF, ciertamente rezagada pero tendiendo a subir, terminó el año sobre 4,34%, desde 4,01% en junio. Con lo anterior se tiene que, mientras la Repo subió 50 pbs en la segunda mitad del año, la IBR lo hizo 47 pbs y la DTF 33 pbs. La expectativa es que la DTF continúe ajustándose gradualmente; la IBR continuará siguiendo muy de cerca la tasa de interés de política monetaria.

Deuda Pública: La curva de rendimientos de los TES tasa fija subió en promedio 12 pbs entre junio y diciembre adquiriendo un mayor empinamiento, del orden de 206 pbs a término de año, desde 122 pbs que se situó a mediados de año, medido por el diferencial entre julio 2024 y junio 2016. El benchmark 2024 presentó un incremento en su rentabilidad de mercado del orden de 56 pbs durante el semestre, terminando el año sobre 7,11%. Esto después de alcanzar su tasa máxima de 7,23% en diciembre, la más alta no vista desde marzo. Lo anterior estuvo fomentado por el fortalecimiento

del dólar a nivel global, así como también por la estrepitosa caída del precio del crudo, amenazando la estabilidad de los ingresos de la Nación para el presente año y obligando al Gobierno a proponer una reforma tributaria a través de la cual se aprobaron cambios para la consecución de los ingresos faltantes para la vigencia presupuestal 2015.

Mercado Cambiario: El dólar tendió a fortalecerse a nivel global durante la segunda mitad del año, en respuesta a la mejoría en varios indicadores económicos de EE. UU., entre ellos condiciones laborables, demanda doméstica y actividad. El mejor panorama económico en ese país ha llevado a los analistas a esperar un primer incremento en la tasa FED hacia mediados del presente año, así como a dar término al programa de expansión cuantitativa a través de la compra de activos a partir del pasado mes de noviembre. De esta forma la TRM presentó un alza de \$511,27 pesos durante el semestre, terminando el año sobre USDCOP 2.392,46, el equivalente a una depreciación del peso de 24,17% durante la segunda mitad del año y de

27,18% frente al cierre de 2013. La tasa de cambio fluctuó durante 2014 entre niveles extremos de USDCOP 1.846,12 en julio y USDCOP 2.446,35 en diciembre, máximo nivel no visto desde 2009.

Mercado Accionario: A la par con la fuerte caída en el precio internacional del petróleo y el alza del dólar, la bolsa colombiana, así como otros mercados bursátiles emergentes, se vio fuertemente afectada durante la segunda mitad de 2014. El COLCAP registró una caída de -11,31% entre junio y diciembre, cerrando el año completo con una pérdida de -5,51% y sobre las 1.512,98 unidades. El índice experimentó un mínimo de 1.348,38 en diciembre no visto desde inicios de 2010. Entre los emisores más golpeados durante el año cabe destacar los petroleros: Canacol (-61,36%), Pacific Rubiales (-55,43%) y Ecopetrol (-43,78%) entre otros.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO: Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de activos del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda. asciende a \$121,401,197*.

PASIVO: Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de pasivos del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda. asciende a \$75,273.921.*

PATRIMONIO: Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total del patrimonio del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda. asciende a \$46,127.276.*

UTILIDAD: Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de la utilidad del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda. asciende a \$382,598.*³

* Cifras expresadas en miles de pesos.

³ Tomado de los EEFF a corte 2014 Certificados y Dictaminados del Emisor.

CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos emitidos por el Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda., considera que las cifras presentadas a corte diciembre de 2014 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran una considerable incertidumbre respecto a la capacidad del Emisor para cumplir con sus obligaciones financieras de cara a la emisión de los Bonos Ordinarios, lo cual concuerda con lo manifestado por la calificadora de riesgo BRC Standard & Poor's, quien asignó la calificación **CCC** en Deuda de Largo Plazo a la Serie A y a la Serie B, siendo esta una de las más bajas en tema de bursatilidad.

De otro lado es importante resaltar que dada las condiciones de financieras de la emisión, Helm Fiduciaria en su calidad de Representante Legal de Tenedores de Bonos realiza un seguimiento detallado de manera:

- ❖ Diaria (consulta de diarios económicos de amplia circulación en el país),

- ❖ Semanal (consulta de información publicada al mercado a través del modulo de información relevante en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia) y,
- ❖ Mensual (asiste con voz y voto al comité fiduciario en el cual se hace el seguimiento al comportamiento del fideicomiso).

En dicho escenario Helm Fiduciaria S.A., verifica el estado y comportamiento de los flujos de efectivo con sus respectivas erogaciones en aras de corroborar el adecuado manejo del disponible. Así mismo desde el punto de vista legal y tributario hace un seguimiento detallado a los hechos que puedan derivar en un beneficio o perjuicio a favor de la estructura de la emisión de los bonos ordinarios.

Finalmente se resalta que dentro del periodo objeto del presente informe no se ha requerido tomar acciones ó en su defecto de poner en conocimiento de los

tenedores de bonos y el mercado en general de situaciones que así lo ameriten.

Lo anterior tiene como finalidad primordial evaluar el comportamiento de la emisión en pro de defender y velar los derechos e intereses de los Tenedores de Bonos representados.

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.grupohelm.com/personal/informe-tenedores/fideicomiso-estaciones-metrolinea-ltda/>