



COLMENA
fiduciaria

FIDEICOMISO ESTACIONES METROLINEA LTDA.

INFORME ASAMBLEA DE TENEDORES DE BONOS A SEPTIEMBRE 30 DE 2013

FIDEICOMISO ESTACIONES METROLINEA LTDA.
INFORME ASAMBLEA DE TENEDORES DE BONOS

CONTENIDO

A. INFORME FIDUCIARIA COLMENA – VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL FIDEICOMISO ESTACIONES METROLINEA LTDA.

1.	CLASE DE CONTRATO	3
2.	PARTES CONTRATANTES.....	3
3.	SALDO DE LOS FONDOS.....	3
3.1	Saldo de los Fondos a septiembre 30 de 2013:	3
3.1.1.	Notas al saldo de los Fondos:.....	3
3.2	Aportes por Remuneración:.....	4
3.2.1.	Recibidos antes de la Emisión de Bonos:.....	4
3.2.2.	Recibidos con posterioridad a la Emisión de Bonos:.....	4
3.2.3.	Recibidos con posterioridad a la Emisión de Bonos, los cuales corresponden a la remuneración retenida en el Fondo General del Fideicomiso Tisa Administrado por Fiduciaria Corficolombiana con ocasión de la suspensión del Contrato de Concesión, desde el 12 de marzo de 2012 y hasta el 12 de octubre de 2012:	5
3.3	Aportes del 11.75% del recaudo de los pasajes del Sistema Integrado de Transporte Masivo de Bucaramanga y su Área Metropolitana, causados a partir del 13 de octubre de 2012:.....	6
3.4.	Comportamiento de la Demanda del sistema:	6
3.5	Pago de los intereses de los Bonos:.....	7
4.	ANTECEDENTES RELEVANTES DE LOS ASUNTOS QUE SE PONEN A CONSIDERACIÓN DE LA ASAMBLEA.....	8
4.1.	Terminación anticipada del Contrato de Concesión.....	8
4.2	De los recursos relacionados con la liquidación del contrato de concesión y reconocimientos adicionales a los que tendría derecho Estaciones Metrolinea	11



COLMENA
fiduciaria

4.3. Trabajo de evaluación del avance de obra, balance económico y calidad de obra ejecutada en desarrollo del Contrato de Concesión realizado por Cal & Mayor.....	12
5. ASUNTOS QUE SE PONEN A CONSIDERACIÓN DE LA ASAMBLEA – DERECHOS Y FACULTADES DE LOS ASAMBLEISTAS.....	13
5.1. Redención Anticipada de los Bonos.....	13
5.2. Toma de posesión del contrato de concesión.....	16
5.3. Restructuración de la emisión.....	19
6. DEVOLUCION ANTICIPO.....	21
7. INFORMES FINANCIEROS.....	21
8. CALIFICACION EMITIDA POR BRC INVESTOR SERVICES S.A. SCV.....	21
9. CONCEPTO EMITIDO POR BRC INVESTOR SERVICES S.A. SCV A LAS PROPUESTAS DE MODIFICACIÓN.....	22
10. ANEXOS.....	27
10.1 Estados Financieros del Fideicomiso a Septiembre 30 de 2013.....	27
10.2 Informe de noviembre 2 de 2012, respecto de la calificación emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A. SCV.....	27
10.3 Estados Financieros de Estaciones Metrolínea Ltda. a Diciembre 31 de 2011, Diciembre 31 de 2012 y Junio 30 de 2013.....	27
10.4 Comunicación EM-CE-2252-12 del 11 de diciembre de 2012.....	27
10.5 Concepto emitido por BRC Investor Services S.A. s.c.v., de fecha 24 de septiembre de 2013	27
10.6 Alcance del Fideicomitente a su informe para incluir lo requerido por la Superintendencia Financiera en	27
requerimiento del 7 de octubre de 2013.....	27



FIDUCIARIA COLMENA S.A.
ADMINISTRADOR DEL FIDEICOMISO ESTACIONES METROLÍNEA LTDA

INFORME DE LA FIDUCIARIA SOBRE LA SITUACION ACTUAL DEL FIDEICOMISO EMISOR

1. CLASE DE CONTRATO

Fiducia Mercantil Irrevocable de Administración, Pagos y Fuente de Pago

2. PARTES CONTRATANTES

FIDEICOMITENTE: Estaciones Metrolínea Ltda. (también denominada "Estaciones Metrolínea", el "Fideicomitente" o el "Concesionario").
FIDUCIARIA: Fiduciaria Colmena S.A. (la "Fiduciaria").
BENEFICIARIOS: Los Tenedores de los Bonos

3. SALDO DE LOS FONDOS

3.1 Saldo de los Fondos a septiembre 30 de 2013:

CONCEPTO	FONDO	SEPTIEMBRE DE 2013
SUCUENTA GASTOS DE LA EMISION	GASTOS DERIVADOS DE LA EMISION	\$ 400,526,945
SUBCUENTA DEUDA	FONDO DE IMPLEMENTACION	\$ 0
	FONDO DE RESERVA PARA EL PAGO DE INTERESES	\$ 0
	FONDO DE RESERVA PARA EL PAGO DE CAPITAL	\$ 0
	FONDO PARA EL RIESGO DE DEMANDA	\$ 1,930,172,625
SUBCUENTA OTROS	GASTOS DEL FIDEICOMISO Y CONTINGENCIA	\$ 16,371
	RENDIMIENTOS	\$ 631,874,893
OTROS - Después del 12 de Octubre de 2012		
	Fideicomiso	\$ 5,677,766,342
	Liquidación Fondo de Interventoría	\$ 543,175
		\$ 8,640,902,351

3.1.1. Notas al saldo de los Fondos:

- Fondo de Reserva para el Pago de Intereses:** El 2 de noviembre de 2012, los recursos depositados en el Fondo General del Fideicomiso TISA, correspondientes a la liquidación de la tarifa del 11.75%, ahí retenidos durante la suspensión del contrato de concesión y hasta el 22 de octubre de 2012, fueron transferidos al Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda. (el "Fideicomiso"), aprovisionando el Fondo de Intereses. Los recursos depositados en este fondo fueron utilizados para atender el quinto pago de la cuota de intereses del 6 de noviembre de 2012.

- **Fondo para el Pago de Capital:** de conformidad con lo establecido en el numeral 8.3.3 de la cláusula octava del contrato fiduciario, el aprovisionamiento de este fondo inicia el 4 de mayo de 2014, por lo cual a la fecha no hay recursos en este fondo.
- **Otros – Fideicomiso:** En este fondo se depositan los recursos que han ingresado al fideicomiso con posterioridad al 13 de octubre de 2012 por concepto de la tarifa del 11.75%. Con cargo a los recursos que han ingresado a este fondo se hizo el pago de los intereses de los bonos el 6 de mayo de 2013, tal como se muestra más adelante en la Sección 3.5 de este informe.

3.2 Aportes por Remuneración:

3.2.1. Recibidos antes de la Emisión de Bonos:

FECHA	INGRESO
19-Mar-10	\$ 16,927,621.00
6-Abr-10	\$ 98,930,169.00
20-Abr-10	\$ 105,391,154.00
29-Abr-10	\$ 101,623,048.00
TOTAL	\$ 322,871,992.00

3.2.2. Recibidos con posterioridad a la Emisión de Bonos:

FECHA	REMUNERACION	RESERVA PARA FONDOS	DISPONIBLE PROYECTO
14-May-10	\$ 193,136,216.00	\$ 183,479,405.20	\$ 9,656,810.80
31-May-10	\$ 142,046,418.00	\$ 134,944,097.10	\$ 7,102,320.90
11-Jun-10	\$ 152,254,072.00	\$ 144,641,368.40	\$ 7,612,703.60
25-Jun-10	\$ 130,785,940.00	\$ 124,246,643.00	\$ 6,539,297.00
9-Jul-10	\$ 143,638,885.00	\$ 136,456,940.75	\$ 7,181,944.25
23-Jul-10	\$ 96,173,578.00	\$ 91,364,899.10	\$ 4,808,678.90
30-Jul-10	\$ 43,009,104.00	\$ 40,858,648.80	\$ 2,150,455.20
6-Ago-10	\$ 141,835,887.00	\$ 134,744,092.65	\$ 7,091,794.35
27-Ago-10	\$ 149,585,505.00	\$ 142,106,229.75	\$ 7,479,275.25
21-Sep-10	\$ 140,636,441.00	\$ 133,604,618.95	\$ 7,031,822.05
11-Oct-10	\$ 151,590,585.00	\$ 144,011,055.75	\$ 7,579,529.25
11-Oct-10	\$ 138,417,011.00	\$ 131,496,160.45	\$ 6,920,850.55
15-Oct-10	\$ 151,430,111.00	\$ 143,858,605.45	\$ 7,571,505.55
29-Oct-10	\$ 137,726,670.00	\$ 130,840,336.50	\$ 6,886,333.50
12-Nov-10	\$ 144,367,697.00	\$ 137,149,312.15	\$ 7,218,384.85
26-Nov-10	\$ 135,809,800.00	\$ 129,019,310.00	\$ 6,790,490.00
10-Dic-10	\$ 143,716,297.00	\$ 136,530,482.15	\$ 7,185,814.85
24-Dic-10	\$ 132,161,311.00	\$ 125,553,245.45	\$ 6,608,065.55
17-Ene-11	\$ 112,718,205.00	\$ 107,082,294.75	\$ 5,635,910.25
21-Ene-11	\$ 118,341,655.00	\$ 112,424,572.25	\$ 5,917,082.75

4-Feb-11	\$ 136,899,525.00	\$ 130,054,548.75	\$ 6,844,976.25
18-Feb-11	\$ 148,042,353.00	\$ 140,640,235.35	\$ 7,402,117.65
4-Mar-11	\$ 138,699,913.00	\$ 131,764,917.35	\$ 6,934,995.65
8-Abr-11	\$ 129,723,605.00	\$ 123,237,424.75	\$ 6,486,180.25
14-Abr-11	\$ 141,251,350.00	\$ 134,188,782.50	\$ 7,062,567.50
18-Abr-11	\$ 140,529,264.00	\$ 133,502,800.80	\$ 7,026,463.20
29-Abr-11	\$ 104,451,583.00	\$ 99,229,003.85	\$ 5,222,579.15
13-May-11	\$ 137,693,690.00	\$ 130,809,005.50	\$ 6,884,684.50
27-May-11	\$ 131,903,894.00	\$ 125,308,699.30	\$ 6,595,194.70
10-Jun-11	\$ 132,822,350.00	\$ 126,181,232.50	\$ 6,641,117.50
24-Jun-11	\$ 121,609,143.00	\$ 115,528,685.85	\$ 6,080,457.15
12-Jul-11	\$ 114,644,840.00	\$ 108,912,598.00	\$ 5,732,242.00
4-Ago-11	\$ 118,883,316.00	\$ 112,939,150.20	\$ 5,944,165.80
5-Ago-11	\$ 12,137,563.00	\$ 11,530,684.85	\$ 606,878.15
11-Ago-11	\$ 120,862,957.00	\$ 114,819,809.15	\$ 6,043,147.85
25-Ago-11	\$ 135,424,653.00	\$ 128,653,420.35	\$ 6,771,232.65
8-Sep-11	\$ 126,016,065.00	\$ 119,715,261.75	\$ 6,300,803.25
21-Sep-11	\$ 137,116,834.00	\$ 130,260,992.30	\$ 6,855,841.70
30-Sep-11	\$ 134,266,517.00	\$ 127,553,191.15	\$ 6,713,325.85
2-Ene-12	\$ 109,939,609.00	\$ 104,442,628.55	\$ 5,496,980.45
18-Ene-12	\$ 116,927,589.00	\$ 111,081,209.55	\$ 5,846,379.45
25-Jun-12	\$ 136,376,688.00	\$ 129,557,853.60	\$ 6,818,834.40
TOTAL	\$5,425,604,689.00	\$5,154,324,454.55	\$271,280,234.45

3.2.3. Recibidos con posterioridad a la Emisión de Bonos, los cuales corresponden a la remuneración retenida en el Fondo General del Fideicomiso Tisa Administrado por Fiduciaria Corficolombiana con ocasión de la suspensión del Contrato de Concesión, desde el 12 de marzo de 2012 y hasta el 12 de octubre de 2012:

FECHA	REMUNERACION	RESERVA PARA FONDOS	DISPONIBLE FIDEICOMITENTE
2-Nov-12	\$ 127,514,512.08	\$ 121,138,786.47	\$ 6,375,725.60
2-Nov-12	\$ 107,668,249.78	\$ 102,284,837.29	\$ 5,383,412.49
2-Nov-12	\$ 131,813,324.78	\$ 125,222,658.54	\$ 6,590,666.24
2-Nov-12	\$ 126,538,800.30	\$ 120,211,860.29	\$ 6,326,940.02
2-Nov-12	\$ 129,006,825.53	\$ 122,556,484.25	\$ 6,450,341.28
2-Nov-12	\$ 127,516,651.75	\$ 121,140,819.16	\$ 6,375,832.59
2-Nov-12	\$ 124,632,362.80	\$ 118,400,744.66	\$ 6,231,618.14
2-Nov-12	\$ 118,287,642.00	\$ 112,373,259.90	\$ 5,914,382.10
2-Nov-12	\$ 136,596,077.00	\$ 129,766,273.15	\$ 6,829,803.85
2-Nov-12	\$ 169,933,327.00	\$ 161,436,660.65	\$ 8,496,666.35
2-Nov-12	\$ 190,218,475.00	\$ 180,707,551.25	\$ 9,510,923.75
2-Nov-12	\$ 182,546,508.00	\$ 173,419,182.60	\$ 9,127,325.40

2-Nov-12	\$ 199,306,302.00	\$ 189,340,986.90	\$ 9,965,315.10
2-Nov-12	\$ 203,747,705.00	\$ 193,560,319.75	\$ 10,187,385.25
2-Nov-12	\$ 290,054,724.00	\$ 275,551,987.80	\$ 14,502,736.20
2-Nov-12	\$ 95,609,906.00	\$ 90,829,410.70	\$ 4,780,495.30
TOTAL	\$ 2,460,991,393.00	\$ 2,337,941,823.35	\$ 123,049,569.65

3.3 Aportes del 11.75% del recaudo de los pasajes del Sistema Integrado de Transporte Masivo de Bucaramanga y su Área Metropolitana, causados a partir del 13 de octubre de 2012:

FECHA DE CONSIGNACION	VALOR	PERIODO
02-nov-12	\$ 191,219,812.00	Del 13 al 22 de Octubre de 2012
13-dic-12	\$ 325,455,960.00	Del 22 de octubre al 4 de noviembre de 2012
13-dic-12	\$ 313,528,508.00	Del 5 al 18 de noviembre de 2012
09-ene-13	\$ 331,013,848.00	Del 19 de noviembre al 2 de diciembre de 2012
11-ene-13	\$ 308,537,979.00	Del 3 al 16 de diciembre de 2012
25-ene-13	\$ 256,466,907.00	Del 17 al 30 de diciembre de 2012
06-feb-13	\$ 208,066,830.00	Del 31 diciembre de 2012 al 13 de enero de 2013
08-feb-13	\$ 316,949,751.00	Del 14 al 27 de enero de 2013
22-feb-13	\$ 359,491,417.00	Del 28 de enero al 10 de febrero de 2013
08-mar-13	\$ 363,948,299.00	Del 11 al 24 de febrero de 2013
22-mar-13	\$ 369,766,080.00	Del 25 de febrero al 10 de marzo de 2013
05-abr-13	\$ 348,146,807.00	Del 11 al 24 de Marzo de 2013
19-abr-13	\$ 281,738,553.00	Del 25 de Marzo al 07 de Abril de 2013
03-may-13	\$ 353,639,417.00	Del 08 al 21 de Abril de 2013
17-may-13	\$ 342,707,039.00	Del 22 de Abril al 05 de Mayo de 2013
31-may-13	\$ 335,563,188.00	Del 6 al 19 de Mayo de 2013
14-jun-13	\$ 338,855,920.00	Del 20 de Mayo al 02 de Junio de 2013
28-jun-13	\$ 308,974,321.00	Del 3 al 16 de Junio de 2013
16-jul-13	\$ 308,818,883.00	Del 17 al 30 de Junio de 2013
31-jul-13	\$ 303,059,234.00	Del 01 al 14 de Julio de 2013
13-ago-13	\$ 320,574,933.00	Del 15 al 28 de Julio de 2013
04-sep-13	\$ 346,658,647.00	Del 29 de Julio al 11 de Agosto de 2013
19-sep-13	\$ 325,453,509.00	Del 12 al 25 de Agosto de 2013
TOTAL	\$ 7,258,635,842.00	

3.4. Comportamiento de la Demanda del sistema:

Como ha sido reportado por la Fiduciaria, el comportamiento de la demanda del sistema ha sido inferior al proyectado. El porcentaje de cumplimiento entre los años 2010 y 2012 fue de 19% aproximadamente. Lo anterior llevó a que en su momento el aprovisionamiento del Fondo de Reserva para el Pago de Intereses fuera inferior al proyectado, y a que el Fideicomiso Estaciones Metrolinea Ltda. (el "Fideicomiso") tuviera que hacer uso de los recursos del Fondo de Implementación e iniciar la utilización del Fondo de Riesgo de Demanda para cumplir con el pago de los intereses de la

emisión. En los cuadros siguientes se observa la evolución de los Ingresos del Sistema y del 11.75% de la tarifa entre Septiembre de 2012 y Agosto de 2013.

Septiembre a Diciembre de 2012

	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
Proyección Ingresos del Sistema 2012	15,538.00	15,538.00	15,538.00	15,538.00	62,152.00
**Ingresos Reales del Sistema 2012	5,898.00	5,211.00	5,485.00	4,809.00	21,403.00
Diferencia 2012	-9,640.00	-10,327.00	-10,053.00	-10,729.00	-40,749.00
Proyección Remuneración 2012	1,734.43	1,734.43	1,734.43	1,734.43	6,937.72
Remuneración Real 2012	693.02	812.29	644.49	555.06	2,514.85
Remuneración y 11.75% de la tarifa - consignada al Fideicomiso			***2,652.21	639.00	3,291.21
Diferencia 2012	-1,041.41	-1,122.14	-1,089.94	-1,169.37	-4,422.86

(**) Corresponde a información reportada por fiduciaria Corficolombiana S.A., como vocera del Fideicomiso Tisa.

(***) Este valor corresponde a los recursos del periodo comprendido entre el 12 de marzo y el 22 de octubre de 2012

Enero a Agosto de 2013

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Total
Proyección Ingresos del Sistema 2013	16,801.58	16,801.58	16,801.58	16,801.58	16,801.58	16,801.58	16,801.58	16,801.58	134,412.67
**Ingresos Reales del Sistema 2013	4,468.23	6,157.00	6,110.00	5,407.00	5,773.00	5,513.00	7,936.00	5,720.46	47,084.69
Diferencia 2013	-12,333.36	-10,644.58	-10,691.58	-11,394.58	-11,028.58	-11,288.58	-8,865.58	-11,081.12	-87,327.98
Proyección 11.75% de la Tarifa 2013	1,875.48	1,875.48	1,875.48	1,875.48	1,875.48	1,875.48	1,875.48	1,875.48	15,003.81
11.75% de la Tarifa Real 2013	525.02	723.45	717.93	635.32	678.33	647.78	932.48	672.15	5,532.45
11.75% de la tarifa - consignada al Fideicomiso	896.00	885.00	733.00	630.00	1,032.00	648.00	612.00	612.00	6,048.00
Diferencia 2013	-1,350.46	-1,152.03	-1,157.55	-1,240.15	-1,197.15	-1,227.70	-943.00	-1,203.32	-9,471.36

(**) Corresponde a información reportada por fiduciaria Corficolombiana S.A., como vocera del Fideicomiso Tisa.

A agosto del año en curso, el porcentaje de cumplimiento es del 36.87% sobre los recursos esperados.

3.5 Pago de los intereses de los Bonos:

El 6 de noviembre de 2012, se llevó a cabo el quinto pago de los intereses de los bonos emitidos por el Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda., a través de Deceval, por un valor de \$3,925,336,365, valor que incluye el Gravamen a los Movimientos Financieros.

Para llevar a cabo el pago de dichos intereses, se utilizaron la totalidad de los recursos disponibles en el Fondo de Reserva para el Pago de Intereses (\$2.781.769.059), y parte de los recursos disponibles en el Fondo de Riesgo de Demanda (\$ 1.220.425.866).

El 6 de mayo de 2013, se llevó a cabo el sexto pago de los intereses de los bonos, por un valor de \$3,550,395,000.00. Los recursos para este pago provinieron del fondo del fideicomiso y corresponden a aquellos recibidos por el 11.75% de la tarifa del sistema que ingresa al Patrimonio Autónomo desde el 2 de noviembre de 2012, y cuyo detalle se encuentra en el numeral 3.3 anterior.



COLMENA
fiduciaria

4. ANTECEDENTES RELEVANTES DE LOS ASUNTOS QUE SE PONEN A CONSIDERACIÓN DE LA ASAMBLEA

4.1. Terminación anticipada del Contrato de Concesión

Como se informó en la Asamblea de Tenedores celebrada el 24 de octubre de 2012, el 12 de octubre fue suscrita el Acta de Terminación Anticipada del Contrato de Concesión entre Metrolínea S.A. (Concedente) y Estaciones Metrolínea Ltda. (Concesionario).

Al respecto ha de manifestarse que, si bien es cierto que conforme a lo dispuesto en el contrato de concesión, una vez suscrita el Acta de Terminación Anticipada del Contrato de Concesión, Metrolínea S.A. y Estaciones Metrolínea Ltda. contaban con un plazo máximo de cuatro meses para liquidar el contrato de mutuo acuerdo (Artículo 66 del Contrato de Concesión), Metrolínea S.A., tal como se explica más adelante, decide dar por terminada la etapa de liquidación por mutuo acuerdo antes del plazo aquí mencionado.

En ese sentido se tiene que, la comunicación suscrita por Metrolínea S.A. ("Metrolínea" o el "Concedente") del 20 de noviembre de 2012, enviada por el Fideicomitente al Fideicomiso el viernes 23 de noviembre de 2012, da por terminada la etapa de arreglo directo. De la mencionada carta se destaca los siguientes apartes:

- "Que Surtidos cada uno de los pasos contemplados en el proceso de arreglo directo; conforme al acta de terminación suscrita entre Estaciones Metrolínea Ltda., y Metrolínea S.A., realizando las partes las actividades de verificación relacionadas con: estado de avance de trabajos, inventario a entregar, y estado de pagos realizados, se precisa definir la modalidad a emplear para el procedimiento de liquidación".
- "Que a partir de la discusión relacionada con la naturaleza contractual (contrato de concesión) teniendo en cuenta que este no contenía o consagraba reconocimientos por ítem unitarios o precios unitarios; si no un pago final por la ejecución de un trabajo consistente en los patios de operación y talleres del municipio de Floridablanca, la cuantificación y criterios a aplican una dificultad singular para un arreglo directo entre las partes".
- "Que dentro del proceso de estudio de alternativas jurídicas para el acuerdo de terminación, si bien el contrato consagraba el arreglo directo como una de las posibilidades, también es cierto que no existen criterios objetivos que contribuyan a identificar la fórmula para realizar el reconocimiento pecuniario de lo ejecutado, en tanto, no se consagraron precios unitarios para pagar un trabajo parcial que es lo que en el evento encontramos".
- "Que por este motivo Metrolínea S.A., habida cuenta de la naturaleza del asunto en comento, considera como alternativa más óptima, el entregar la solución del asunto a un Tribunal de Arbitramento, en tanto su alcance supera lo técnico (caso en el cual sería válido un componedor técnico) y sus condiciones y naturaleza imposibilitan un arreglo directo. Este Tribunal de Arbitramento deberá proceder en su reconocimiento con base en la fórmula establecida en el Contrato de Concesión".

Una vez conocido lo anterior, la Fiduciaria procedió, de manera inmediata, a solicitarle a Estaciones Metrolínea Ltda. Información sobre el particular, en los siguientes términos:

- Según lo manifestado por Metrolínea S.A., se da por terminada la etapa de arreglo directo, previo agotamiento de las actividades contenidas en el cronograma del acta de terminación anticipada. Al respecto, consideramos pertinente se informe sobre la veracidad de esta información dado que según lo expuesto por Estaciones Metrolínea Ltda., en el comité fiduciario celebrado el 22 de noviembre de 2012, no había sido posible agotar el mencionado cronograma con Metrolínea S.A.

- Qué efectos tiene la comunicación de Metrolínea S.A. mediante la cual da por terminada la etapa de arreglo directo, sobre el compromiso adquirido por Metrolínea S.A., según el cual dicha sociedad se comprometió a transferir a Estaciones Metrolínea Ltda., los recursos correspondientes al 11.75% de la tarifa del sistema Metrolínea, desde la fecha de terminación y hasta la fecha de liquidación definitiva del contrato de concesión.
- Qué efectos económicos y jurídicos tendría la conclusión de la etapa de arreglo directo y el inicio del tribunal de arbitramento sobre el Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda.

Estaciones Metrolínea Ltda., dando respuesta a la comunicación remitida por la Fiduciaria, envió comunicación el 26 de noviembre de 2012, en la cual manifiesta lo siguiente:

"Que tal como se informó en el escenario del comité Fiduciario, en relación con el cumplimiento del cronograma del numeral tercero de los acuerdos del acta de terminación anticipada del contrato, se reitera que, de acuerdo con el entendimiento de Estaciones Metrolínea Ltda., las diferentes actuaciones desplegadas que a la fecha de la comunicación, se han venido desarrollando con Metrolínea S.A. se pueden resumir así: i) Entrega por parte de Estaciones Metrolínea Ltda. de los planos preliminares del posible rediseño de la estación, ii) Elaboración del video de la obra, el patio provisional y la denominada quebrada el recreo iii) Radicación de la comunicación EM-CE- 2231-12 mediante la cual Estaciones Metrolínea Ltda. puso en conocimiento de Metrolínea S.A las cantidades de obra que debían ser tomadas en cuenta para la aplicación de la fórmula de liquidación para la restitución del valor invertido, iv) Radicación de la comunicación EM-CE-2233-12, mediante la cual Estaciones Metrolínea Ltda. ratificó su voluntad de llegar a un acuerdo en el valor de liquidación del contrato en la etapa de arreglo directo, v) Recepción, vía correo electrónico, de un proyecto de acta generada por Metrolínea S.A. donde se relacionaban los dineros recibidos por el concesionario desde el inicio de la remuneración hasta el 15 de enero de 2012.

"Se desconoce el análisis jurídico realizado por la Metrolínea S.A., que llevó a esa sociedad a concluir que con las actividades mencionadas anteriormente podía darse por terminada la etapa de arreglo directo.

"Debe recordarse que en el acta de terminación del contrato de concesión se acordó por las partes que el Patrimonio Autónomo Estaciones Metrolínea continuará recibiendo el 11.75% del recaudo hasta tanto se dé la "liquidación definitiva del contrato de concesión". En ese sentido y teniendo en cuenta que Metrolínea S.A. parece asumir, que no dispone de elementos de juicio para hacer su propia liquidación del valor a reconocer por la terminación anticipada del contrato con base en la fórmula del contrato, existe la posibilidad, que parecería alta, de que se quiera llegar a un escenario en el que la liquidación del contrato sea también realizada por el Tribunal Arbitral, sobre la base de que en el escenario del arbitraje sería que se establecerían las cifras que Metrolínea S.A. deberá pagarle a Estaciones Metrolínea Ltda. por los diferentes conceptos que serían materia de reclamación. En ese sentido, de acuerdo con lo pactado, Metrolínea S.A. debe continuar girando el 11.75% de la tarifa, lo cual habrá de seguir ocurriendo hasta tanto se liquide el contrato y sin perjuicio de las fórmulas de pago que se lleguen a acordar cuando se defina el monto de reconocimientos a que tiene derecho Estaciones Metrolínea Ltda.

"Respecto de los efectos de la terminación de la etapa de arreglo directo, son básicamente: i) Que Estaciones Metrolínea Ltda. debe preparar la demanda de arbitramento para que en este escenario se calcule no solo el valor de liquidación del contrato de concesión, sino los reconocimientos adicionales a los que se tiene derecho ii) Que el Patrimonio Estaciones Metrolínea continuará recibiendo el 11.75% del recaudo del sistema hasta tanto se obtenga un laudo arbitral en el cual se obtenga el valor total al cual tiene derecho Estaciones Metrolínea Ltda. y su forma de pago.

"La posición de Metrolínea S.A. es que ellos consideran que la etapa de arreglo directo se agotó.

"Que Estaciones Metrolínea Ltda. insistió repetidamente en la conveniencia de acotar la cifra del reconocimiento por la liquidación que debe darse como consecuencia de la terminación del contrato, y que continuará en ese empeño aun después de terminada esta etapa.

*Y que de acuerdo con lo pactado, Metrolínea S.A. debe continuar girando el 11.75% de la tarifa, lo cual habrá de seguir ocurriendo hasta tanto se liquide el contrato y sin perjuicio de las fórmulas de pago que se lleguen a acordar cuando se defina el monto de reconocimientos a que tiene derecho Estaciones Metrolínea Ltda.

Así las cosas, con cargo a la información dada por el Fideicomitente, se tiene que la liquidación del contrato de concesión deberá realizarse en el escenario de un tribunal de arbitramento.

En ese punto, resulta necesario advertir que si bien es cierto que Metrolínea S.A. y Estaciones Metrolínea Ltda. han expresamente manifestado¹ que el valor de la liquidación del contrato de concesión será el que resulte de la aplicación de la fórmula dispuesta en el numeral 64. 2 del contrato de concesión², la definición del monto de la liquidación, como de cualquier otro reconocimiento adicional a favor de Estaciones Metrolínea Ltda., dependerá de las pretensiones que Estaciones Metrolínea presente en la demanda, como de las excepciones que alegue Metrolínea S.A.

Es necesario destacar que dado que el Tribunal de Arbitramento no ha iniciado a la fecha, no es posible determinar los derechos que de ahí se podrían derivar a favor de Estaciones Metrolínea Ltda. y por esa vía a favor del Patrimonio Autónomo.

Ahora bien, en cuanto al impacto financiero para el Fideicomiso, tal y como se mencionó en la Sección 3.1.1. del presente informe, la Fiduciaria el 2 de noviembre del año en curso recibió los recursos correspondientes a los dineros retenidos durante la etapa de Suspensión del Contrato de Concesión, es decir, de enero 16 de 2012 a julio 14 de 2012, a favor de Estaciones Metrolínea Ltda. y por ende, del Patrimonio Autónomo. La Fiduciaria recibió estos recursos a título de remuneración y efectuó el aprovisionamiento según lo previsto en el Contrato de Fiducia.

¹ En este sentido se pueden observar lo señalado en el Acta de terminación anticipada, numeral 2.

² Contrato de Concesión., artículo 64.2 Terminación Anticipada durante la Etapa de Construcción

"Si se produce la terminación anticipada del presente contrato durante la etapa de construcción, por declaratoria de caducidad, o por razones de Fuerza Mayor o Caso Fortuito, o por razones imputables a Metrolínea S.A., o por terminación unilateral, se calculará el valor de la liquidación mediante la siguiente fórmula:

VaiLiqCons = Vailnt + InvCons - Multas - Cláusula Penal

Donde:

VaiLiqCons:

Es el valor de liquidación del contrato durante la etapa de construcción.

Vailnt:

Es el valor que haya cancelado el Concesionario a la Interventoría

InvCons:

Es el valor de las actividades que haya realizado el Concesionario durante la etapa de construcción. El valor de estas actividades será acordado por mutuo acuerdo entre el Concesionario y Metrolínea S.A. En caso de discrepancia, el valor de las actividades será definido por el Amigable Compondor.

Multas:

Es el valor de las multas en firme impuestas al Concesionario hasta el momento de la declaratoria de caducidad que no hayan sido canceladas. Este valor incluirá tanto la actualización de la multa como de los intereses de mora.

Cláusula Penal:

Es el valor de la cláusula penal que se imponga, si existiere, de acuerdo con la cláusula 58.

Si el valor VaiLiqPreCons es positivo, el pago estará a cargo de Metrolínea S.A. a favor del Concesionario. Si este valor es negativo, el pago estará a cargo del Concesionario a favor de Metrolínea S.A.

Dentro de los montos acordados se entienden incluidas las indemnizaciones mutas por concepto de todo perjuicio derivado de la terminación anticipada del presente contrato, incluyendo pero sin limitarse a daño emergente, lucro cesante, perjuicios directos e indirectos, presentes y futuros, pérdidas o interrupciones en los negocios y otros similares.

En cualquier caso de pago directo el pagador del valor de liquidación, en virtud de la terminación anticipada del contrato, tendrá plazo de diez y ocho (18) meses para pagar el cincuenta por ciento (50%) del monto pendiente de pago, y un (1) año adicional para el pago del saldo remanente. Durante estos periodos se reconocerán intereses al DTF más cinco (5) sobre los saldo adeudados, los cuales se pagarán con el respectivo capital."

Así mismo, debe señalarse que en el Acta de Terminación Anticipada se establece que los recursos con cargo a la tarifa equivalentes al 11.75% del sistema, que se hayan causado desde el 15 de julio de 2012 y que se causen hasta la liquidación definitiva del Contrato de Concesión³, se entregarán a Estaciones Metrolínea Ltda. en razón del desbalance de pagos que ha presentado en el Contrato de Concesión. Por lo que dichos recursos deberán ser transferidos al Patrimonio Autónomo. En efecto, tal como se detalla en la Sección 3.3, desde el 2 de noviembre de 2012 y hasta la fecha de emisión de este informe tales recursos ingresan al fideicomiso.

A la fecha del presente informe, la Fiduciaria por los conceptos de que tratan los dos incisos anteriores, ha recibido la suma de \$5.055.441.134.

Por otra parte resulta necesario señalar que dada la decisión de Metrolínea S.A. de dar por terminada la etapa de arreglo directo y la de mencionar a renglón seguido que la misma se deberá establecer en el escenario de un tribunal de arbitramento, resulta obligatorio concluir que la liquidación definitiva del contrato de concesión dependerá de lo que decida el correspondiente tribunal de arbitramento. En la medida que ese tribunal no ha iniciado a la fecha del presente Informe no es posible determinar los derechos que de ahí se podrían llegar a derivar a favor de Estaciones Metrolínea Ltda. y por esa vía a favor del patrimonio autónomo.

Finalmente, ha de señalarse que la terminación anticipada del contrato de concesión brinda a los Tenedores de Bonos la posibilidad de ejercer las facultades y/o derechos de que trata la siguiente Sección 5 del presente documento.

4.2 De los recursos relacionados con la liquidación del contrato de concesión y reconocimientos adicionales a los que tendría derecho Estaciones Metrolínea

En este punto es de señalar que los recursos de la liquidación del contrato de concesión como cualquier otro reconocimiento que se haga a favor de Estaciones Metrolínea Ltda. en el escenario de un tribunal de arbitramento, que respondan al concepto de remuneración o contraprestación de Estaciones Metrolínea Ltda. en el mencionado contrato, es decir, aquellos que tengan por objeto retribuir la labor prestada y/o ejecutada por dicha sociedad, hacen parte de los bienes cedidos por Estaciones Metrolínea Ltda. al Fideicomiso, en virtud de lo dispuesto en la Cláusula Cuarta del Contrato de Concesión⁴.

Como consecuencia de lo anterior, los derechos que sobre los recursos de la liquidación - que se espera realice el tribunal- que respondan al concepto de remuneración de Estaciones Metrolínea en el contrato de concesión son parte del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda..

³ Según lo expuesto por Estaciones Metrolínea Ltda. en carta de fecha 26 de noviembre de 2012, "los efectos de la terminación de la etapa de arreglo directo, son básicamente: "[...] ii) Que el PAT Estaciones Metrolínea continuará recibiendo el 11.75% hasta tanto se obtenga un laudo arbitral en el cual se obtenga el valor total al cual tiene derecho Estaciones Metrolínea Ltda. y su forma de pago".

⁴ El Contrato de Fiducia Mercantil Irrevocable de Administración, pagos y Fuente de pagos celebrado entre Estaciones Metrolínea Ltda. y Fiduciaria Colmena S.A., en su cláusula cuarta, dispone expresamente lo siguiente:

"El PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTACIONES METROLÍNEA estará conformado por los siguientes bienes y derechos:

(...)

"4.6. Los demás recursos que por concepto de remuneración se deriven del CONTRATO DE CONCESIÓN a favor del FIDEICOMITENTE"



COLMENA
fiduciaria

4.3. Trabajo de evaluación del avance de obra, balance económico y calidad de obra ejecutada en desarrollo del Contrato de Concesión realizado por Cal & Mayor

El Comité Fiduciario en sesiones extraordinarias de fecha 13 y 15 de agosto de 2012 decidió sobre la contratación de un estudio técnico cuyo objeto fue la evaluación del avance de obra, balance económico y calidad de obra ejecutada en desarrollo del Contrato de Concesión. Para el cumplimiento de dicho trabajo fue seleccionada por el mismo Comité Fiduciario la firma Cal & Mayor

En el mes de noviembre de 2012, la firma Cal & Mayor presentó el informe contentivo de la evaluación de las cantidades, comprobación de especificaciones técnicas y estimación del costo de la obra ejecutada, el cual fue dado a conocer al Comité Fiduciario del 22 de noviembre de 2012, y cuyas principales conclusiones son:

- De acuerdo con el Balance Económico obtenido del estudio de verificación del Proyecto, el cual mide únicamente los costos de obra ejecutada en el Proyecto, calculado con base en los análisis de precios unitarios que Estaciones Metrolínea desarrolló con base en los costos ejecutados, éste asciende a la suma de \$61.705.595.179,00 contra \$66.878.179.186,00 del presupuesto de Estaciones Metrolínea. Lo anterior da una diferencia de \$5.172.584.007.00.
- La diferencia anterior puede deberse a mayores valores en que incurrió Estaciones Metrolínea Ltda. por obras y actividades adicionales no especificadas en los planos como en los estudios y diseños inicialmente establecidos.

Respecto a este último punto, Estaciones Metrolínea Ltda. manifestó que para hacer la cifra del balance económico arrojado por el Consultor comparable con lo que se encuentra registrado en el Fideicomiso por concepto de costos directos, indirectos, maquinaria y equipos e interventoría del Proyecto que asciende a la suma de \$69.200 millones aproximadamente, es necesario adicionar a los \$61.705.595.179,00, el valor de (i) los activos adquiridos para la ejecución del Proyecto (formaleta, andamios de carga y cable postensado) y (ii) los gastos de administración de obra e indirectos (estudios y diseños, costos de licencias de construcción, pólizas del contrato y gastos administrativos).

En este sentido, en concepto de Estaciones Metrolínea, para establecer el valor total del Proyecto, al valor calculado por el Consultor deben sumarse los costos mencionados en el párrafo anterior, entre los cuales se destacan: (i) Equipos de Construcción por un valor aproximado a \$7.800 millones aproximadamente y (ii) Gastos de Administración e interventoría por un valor cercano a los \$6.400 millones. Lo anterior, sin perjuicio de la revisión que sobre el informe del Consultor efectuaría en detalle Estaciones Metrolínea Ltda.

Es importante destacar que de la revisión a la que se ha hecho referencia en el párrafo anterior, la firma Cal y Mayor y Asociados, remitió un alcance a su informe, indicando que al adicionar al valor de \$61.705.595.179,00, (i) las actividades que tuvieron que ser efectuadas con ocasión del rediseño del muro de contención debido a la medida cautelar con ocasión de la acción popular, información no incluida en el presupuesto inicial (ii) los refuerzos de cimentación y de estructura que el contratista tuvo que efectuar y (iii) las mayores cantidades de concreto empleadas en los muros de contención, con la información adicional proporcionada por el concesionario, se realizó una verificación y ajuste a las cantidades de obra evaluadas, con lo cual el presupuesto de la evaluación da como resultado una inversión en obra ejecutada de \$ 66,878,179,186.

Se destaca que este valor, según lo informado por Estaciones Metrolínea Ltda., aún no incluye los valores correspondientes a los siguientes conceptos, que si bien fueron pagados en su oportunidad, no se pueden incluir como obra ejecutada: (i) los activos adquiridos para la ejecución del Proyecto (formaleta, andamios de carga y cable

postensado) y (ii) los gastos de administración de obra e indirectos (estudios y diseños, costos de licencias de construcción, pólizas del contrato y gastos administrativos).

A la fecha de elaboración de este informe, una vez autorizado por el comité fiduciario, el contrato con el consultor se encuentra en liquidación.

5. ASUNTOS QUE SE PONEN A CONSIDERACIÓN DE LA ASAMBLEA – DERECHOS Y FACULTADES DE LOS ASAMBLEISTAS

5.1. Redención Anticipada de los Bonos

La terminación anticipada del Contrato de Concesión suscrito entre Estaciones Metrolínea Ltda. (Concesionario) y Metrolínea S.A.(concedente) de que trata el numeral cuarto del presente Informe, le permite a los Tenedores de Bonos de la Emisión solicitar la redención anticipada de los títulos.

En efecto, el subnumeral iii) del numeral 2.4.6. del Prospecto establece al referirse a la Amortización de Capital como una de las características financieras de los bonos, la siguiente:

“ iii) Por decisión de los Tenedores de Bonos

Los tenedores de bonos, a través de la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS, tendrán la opción de solicitar al EMISOR la redención anticipada de los BONOS, ante la ocurrencia de uno cualquiera de los eventos de terminación anticipada del contrato establecido en la cláusula 63 del CONTRATO DE CONCESIÓN.

En este caso, el CONCESIONARIO deberá proporcionarle al FIDEICOMISO las sumas faltantes en la Subcuenta Deuda (Fondo de Reserva para el Pago de Intereses y Fondo de Reserva para el Pago de Capital) requeridas para el pago de los derechos patrimoniales que corresponden al capital y los intereses de los BONOS.

Para este efecto, la FIDUCIARIA requerirá al FIDEICOMITENTE quien dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a dicho requerimiento, deberá proporcionar los recursos faltantes, los cuales podrán provenir de su propio patrimonio o de otras fuentes de financiación que el FIDEICOMITENTE contrate para tal fin.

La redención anticipada derivada de este evento será de obligatorio cumplimiento para las partes. ”

Así mismo, el numeral 2.12 del Prospecto, cuando se refiere al quórum exigido para la toma de decisiones especiales, establece:

*“(…)” * las siguientes decisiones deberán ser adoptadas con la presencia y el voto favorable de un número plural que represente no menos del ochenta por ciento (80%) de los BONOS en circulación:*

(i) Solicitar al emisor la redención anticipada de los BONOS, ante la ocurrencia de uno cualquiera de los EVENTOS DE TERMINACIÓN ANTICIPADA DEL CONTRATO,

“(…)”

“No obstante lo anterior, si no hubiere quórum para deliberar y decidir en la reunión de la primera convocatoria podrá citarse a una segunda reunión que deberá llevarse a cabo no antes de tres ni después

de diez días hábiles, en la cual se podrá decidir válidamente con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los TENEDORES DE BONOS presentes y por lo menos el 40% de los BONOS en circulación. Si no hubiere quórum para deliberar y decidir en la reunión de la segunda convocatoria, podrá citarse a una nueva reunión que no podrá llevarse a cabo antes de tres ni después de diez días hábiles contados desde la fecha prevista para la segunda convocatoria en la cual bastará la presencia de cualquier número de TENEDORES DE BONOS para deliberar y decidir válidamente."
"(...)"

Teniendo en cuenta lo anteriormente expuesto, la asamblea con el voto favorable de un número plural de tenedores que represente el 80% o más del capital insoluto de la emisión, dentro del marco de una Asamblea de Tenedores de Bonos, podrán exigir al Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda. ("El Fideicomiso") el pago anticipado de los bonos, acelerando el plazo de la obligación inicialmente pactado. Es necesario aclarar que en caso que la primera convocatoria no se reúna el quórum suficiente para deliberar (80% de los bonos en) se procederá a una segunda convocatoria o incluso a una tercera, en los términos y condiciones establecidos en el numeral 2.11.2 del prospecto de información.

Si la decisión de redimir anticipadamente los bonos es aprobada, la Fiduciaria en calidad de administradora del Fideicomiso, deberá proceder al pago del capital e intereses, estos últimos corresponden a aquellos causados a la fecha de la redención o el pago de los títulos, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Fiducia y el Prospecto de Emisión.

Al respecto, el Contrato de Fiducia señala lo siguiente: "[e]n el evento en que los recursos sean insuficientes para cancelar las obligaciones a su cargo, el FIDEICOMITENTE deberá proporcionar los recursos necesarios para sufragarlos. La FIDUCIARIA deberá prever dicha insuficiencia con 10 días hábiles de antelación al cumplimiento de la obligación, momento en el cual deberá remitir una comunicación informando de tal situación al FIDEICOMITENTE, el cual tendrá un plazo de 8 días hábiles a partir de la recepción de la misma, para aportar los recursos solicitados por la FIDUCIARIA. Dichos recursos, deberán ser consignados en la cuenta que indique la FIDUCIARIA en su comunicación. Una vez verificado el pago, la FIDUCIARIA expedirá un paz y salvo al FIDEICOMITENTE a solicitud de éste, en el que conste que ha cumplido con sus obligaciones contractuales."

Ahora bien, si el Fideicomitente en los plazos atrás señalados no atiende los requerimientos de la Fiduciaria, como vocera del patrimonio, ésta en tal calidad debe iniciar las acciones judiciales para procurar la atención de las obligaciones a cargo del Fideicomitente.

En este sentido, la Fiduciaria, previa autorización de la Asamblea de Tenedores de Bonos⁵, procederá a la exigibilidad del pagaré suscrito por Estaciones Metrolínea Ltda. y que ampara la emisión en los términos de la cláusula décimo tercera del Contrato de Fiducia.

Así las cosas, tenemos que el Fideicomitente suscribió un pagaré en blanco en el que se obliga a pagar incondicionalmente a la Fiduciaria en su calidad de administradora y vocera del Fideicomiso Estaciones Metrolínea, entre otras, las sumas de capital que resulten de los saldos insolutos a cargo del Fideicomiso o de los Fideicomitentes, pagaré

⁵ Así mismo, el numeral 2.12 del Prospecto, cuando se refiere al quórum exigido para la toma de decisiones especiales, establece:

"(...)" * las siguientes decisiones deberán ser adoptadas con la presencia y el voto favorable de un número plural que represente no menos del ochenta por ciento (80%) de los BONOS en circulación:

"(ii) aprobar la solicitud al EMISOR de exigibilidad de los pagarés que garantizan o amparan la EMISIÓN en los términos de la cláusula décimo tercera del CONTRATO DE FIDUCIA"

que se podrá diligenciar, según lo dispuesto en la carta de instrucciones, cuando el Fideicomitente incumpla con las obligaciones contractuales derivadas del Contrato de Fiducia.

Así mismo, valga la pena señalar que de conformidad con lo establecido por la Cláusula Décimo Primera del Contrato de Fiducia que hace referencia a las obligaciones de la Fiduciaria, esta entidad tomará todas las acciones necesarias para defender los activos y derechos incorporados en el Fideicomiso, incluyendo la contratación de servicios profesionales y de asesores externos especializados, los cuales deberán ser designados por el Comité Fiduciario, y cuyos costos y honorarios serán a cargo, en principio, de los recursos que conforman el "Fondo de Reserva para el pago de los Gastos del fideicomiso y Contingencias" y en defecto de estos de los que existan en el patrimonio autónomo y que sean susceptibles de ser utilizados para estos fines de conformidad con lo previsto en el Contrato y en el Prospecto, esto último, adicional a la validación de la estrategia legal y/o judicial que se adopte para la obtención de los recursos a cargo de Estaciones Metrolinea Ltda., la cual se definirá previa autorización del Comité Fiduciario y a la luz del Contrato de Fiducia.

Con fundamento en lo anterior, se destaca que a la fecha del presente informe no existen recursos en el "Fondo de Reserva para el pago de Gastos del Fideicomiso y Contingencias" y, atendiendo lo definido en el Contrato de Fiducia, si el Fideicomitente no asume el pago de los valores requeridos, solo es posible utilizar dineros que existan en el Fondo Especial de que trata el parágrafo primero de la Cláusula Décima del Contrato de Fiducia, cuyo valor a la fecha aparece reportado en el numeral 3 del presente informe. Si al momento de iniciar las acciones no existen recursos en el Fideicomiso para asumir los gastos mencionados, estos tendrían que ser suministrados por los tenedores directamente.

Finalmente, teniendo en cuenta que el Fideicomitente es el único garante (a través de una garantía personal otorgada con la suscripción de pagaré a favor del Fideicomiso) de la emisión, la cual se hará efectiva en caso de que éste incumpla la obligación de suministrar los recursos faltantes para el pago de capital e intereses en caso de redención anticipada, es necesario destacar que tal y como lo establece el Prospecto en su capítulo 5. Información General del Concesionario, éste fue creado exclusivamente para el cumplimiento del Contrato de Concesión y las únicas perspectivas de negocio se circunscriben a suscribir obras adicionales o complementarias a este, se adjuntan al presente informe los Estados Financieros de Estaciones Metrolinea Ltda. con corte a diciembre 31 de 2011, diciembre 31 de 2012 y 30 de junio de 2013, remitidos por dicha sociedad a la Fiduciaria.

Por lo expuesto en el párrafo precedente, y teniendo en cuenta el saldo a hoy de los fondos del Fideicomiso, el efecto de la redención anticipada de los bonos sobre la inversión de los tenedores de bonos, dependerá de la forma como se obtenga de Estaciones Metrolinea Ltda. los recursos necesarios para atender las obligaciones con los mismos. Si ésta se obtiene por la totalidad de la emisión, no habría efecto sobre los tenedores de los bonos, salvo el costo de oportunidad por la expectativa de recibir la rentabilidad esperada de los bonos en el tiempo que estaba prevista la emisión.

Si la forma de obtener los recursos es a través de la ejecución de la garantía personal emitida por dicha entidad, adelantando un proceso de cobro, el plazo en el cual se logre dicho cobro incidirá en los tenedores de bonos por una parte a través de lo ocurra con la calificación de la emisión, y por otro en el tiempo durante el cual permanecerá el saldo insoluto de la emisión hasta tanto se resuelva el proceso y se logre la obtención de los recursos necesarios para su cancelación.

Más aún si el monto de los recursos con los que contaría Estaciones Metrolinea Ltda. para efectuar el pago de la deuda a favor de los Tenedores de Bonos depende del resultado del Tribunal de Arbitramento y/o de la negociación de las condiciones, forma de pago y plazo que adelantará con Metrolinea S.A. en virtud de la terminación del Contrato de concesión.

Por lo demás, valga decir que si bien es cierto que el Fideicomiso debe atender el pago de las obligaciones a su cargo, como sería la derivada de un solicitud de dicho compromiso, en lo que respecta a los tenedores de bonos, en su condición de beneficiarios del fideicomiso, dicho compromiso se encuentra limitado al monto disponible en la

denominada *subcuenta deuda*, tal y como se consagra en la cláusula sexta del Contrato de Fiducia⁶. Situación que por las condiciones del Contrato de Concesión, hoy se ampliaría a la totalidad de los recursos disponibles del Contrato de Fiducia, pero nada más. Es precisamente por ese motivo que contractualmente se previó el compromiso del Fideicomitente de atender los requerimientos de recursos que tuviera el fideicomiso en caso de no contar con los activos suficientes para efectuar los pagos a su cargo, situación que como arriba se explicó incluirá el cobro judicial de dichos recursos, mediante la ejecución del pagaré, cuando así lo decida la Asamblea de Tenedores de Bonos.

5.2. Toma de posesión del contrato de concesión

La terminación anticipada del Contrato de Concesión suscrito entre Estaciones Metrolínea Ltda. (Concesionario) y Metrolínea S.A.(concedente) de que trata la Sección 4 del presente Informe, permite de igual manera, a los Tenedores de Bonos de la Emisión de asumir la continuación de la ejecución del Contrato de Concesión.

En efecto, el numeral 2.4.7. que hace referencia a Otras Situaciones dentro de las Características Financieras de los bonos, establece en su subnumeral (i) como evento posible dentro de la estructura de la emisión el siguiente:

(i) Decisión de la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS de no solicitar la redención anticipada de los BONOS, ante la ocurrencia de uno cualquiera de los eventos de terminación anticipada establecidos en la cláusula 63 del CONTRATO DE CONCESIÓN.

En este caso la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS puede optar por asumir la continuación de la ejecución del CONTRATO DE CONCESIÓN, de conformidad con el procedimiento señalado en las cláusulas 39, 40 y 41 del CONTRATO DE CONCESIÓN.*

Así mismo, el numeral 2.12 del Prospecto, cuando se refiere al quórum exigido para la toma de decisiones especiales, establece:

"(...)" * las siguientes decisiones deberán ser adoptadas con la presencia y el voto favorable de un número plural que represente no menos del ochenta por ciento (80%) de los BONOS en circulación:

"(...)"

(iv) Asumir la continuación de la ejecución del CONTRATO DE CONCESIÓN, en conjunción con los restantes acreedores del FIDEICOMISO, de conformidad con el procedimiento señalado en la cláusula 59(sic)⁷ del Contrato de Concesión,"

"(...)"

*No obstante lo anterior, si no hubiere quórum para deliberar y decidir en la reunión de la primera convocatoria podrá citarse a una segunda reunión que deberá llevarse a cabo no antes de tres ni después de diez días hábiles, en la cual se podrá decidir válidamente con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los TENEDORES DE BONOS presentes y por lo menos el 40% de los BONOS en circulación. Si no hubiere quórum para deliberar y decidir en la reunión de la segunda convocatoria, podrá citarse a una nueva reunión que no podrá llevarse a

⁶ CLÁUSULA SEXTA. BENEFICIARIOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO. El presente contrato por sus características propias, su objeto y su finalidad de servir de instrumento para la recepción y administración de los recursos necesarios para la ejecución del PROYECTO, tendrán como beneficiarios del PATRIMONIO AUTÓNOMO a los tenedores de bonos de la EMISIÓN DE BONOS, con cargo a los recursos del FIDEICOMISO, siempre y cuando los recursos de dicha emisión hubiere ingresado afectivamente al FIDEICOMISO y hasta el monto disponible en la Subcuenta de Deuda, y al FIDEICOMITENTE respecto de los excedentes de FIDEICOMISO al momento de su liquidación.

⁷ El prospecto tiene un error al citar la cláusula 59 del Contrato de Concesión. La Cláusula correcta es la 39 del Contrato de Concesión que hace referencia a la toma de posesión del Contrato de Concesión por el Garante.



cabo antes de tres ni después de diez días hábiles contados desde la fecha prevista para la segunda convocatoria en la cual bastará la presencia de cualquier número de TENEDORES DE BONOS para deliberar y decidir válidamente.
 "(...)"

En ese orden de ideas, en un escenario de terminación anticipada del Contrato de Concesión, en caso que los tenedores de bonos no ejerzan la opción de solicitar la redención anticipada de los títulos, podrán optar por continuar la concesión en los términos previstos para el efecto en el Contrato de Concesión citado, en conjunto con los demás acreedores del Fideicomiso.

Atendiendo los estados financieros con corte al 30 de septiembre de 2013 los cuales se adjuntan en los términos enunciados en el numeral 10 del presente Informe, a continuación señalamos los acreedores del patrimonio autónomo con corte a la citada fecha:

ACREEDOR	VALOR
TENEDORES DE BONOS-EMISION	75,000,000,000
TENEDORES DE BONOS-INTERESES	3,064,404,511
CB INGENIEROS S.A.	22,834,872
RETENCIONES	1,782,648
Diferencia entre el Precio de Colocación y de Registro de los Bonos	3,707,500,000
TOTAL	81,796,522,031

Ahora bien, de conformidad con lo previsto en el Contrato de Concesión, en caso de ocurrencia de terminación anticipada del contrato, o en los eventos previstos en la ley 80 de 1993, Metrolínea S.A. podrá tomar la posesión de la concesión directamente o a través del garante o el acreedor del Concesionario⁸.

La toma de posesión por el garante deberá ser previamente aprobada por Metrolínea S.A. de manera expresa y escrita. La autorización sólo tendrá lugar cuando se cumplan las condiciones previstas en el Contrato de Concesión para su procedencia y siempre que el garante del cumplimiento del contrato o el acreedor del Concesionario que tomare posesión de la concesión, le garantice a Metrolínea S.A. la adecuada ejecución del contrato, durante el cual tendrán la calidad de concesionarios.

Cuando el garante o acreedor del concesionario pretenda tomar posesión de la concesión, deberá requerir la autorización de Metrolínea S.A., teniendo en cuenta los siguientes aspectos:

1. La solicitud deberá dirigirse por escrito a Metrolínea S.A.
2. El garante o el acreedor en su solicitud deberá comprometerse con Metrolínea S.A. a ejecutar el contrato, asumiendo los derechos, obligaciones e intereses del concesionario, solicitando su cesión, a un nuevo concesionario, el cual será seleccionado por Metrolínea S.A. mediante el correspondiente proceso licitatorio, que se surtirá una vez se apruebe la toma posesión de la concesión. En todo caso con la toma de posesión no se podrán afectar los derechos de Metrolínea S.A., ni de alguno de los agentes del Sistema Metrolínea.
3. El garante o el acreedor deberá prestar las mismas seguridades y garantías que se exigieron al concesionario para la celebración del contrato de concesión y señalará las medidas que adoptará para garantizar el adecuado cumplimiento de las condiciones de idoneidad, entre las cuales puede encontrarse la subcontratación de determinadas actividades con terceros, quienes deberán contar por lo menos con la

⁸ Citado textualmente Cláusula 39. Toma de Posesión de la Concesión por el Garante

experiencia que se requirió a los proponentes dentro de la licitación pública M-LP-001-2008 que dio origen al contrato de concesión.⁹

Finalmente, en cuanto al procedimiento para formalizar la Toma de Posesión del Contrato de Concesión, la Cláusula 41 del mismo, establece:

"Metrolínea S.A. tendrá un plazo máximo de treinta (30) días hábiles a partir de la fecha de radicación de la solicitud, para expresar su aceptación a la intención de toma de posesión manifestada por el garante o acreedor del Concesionario.

Metrolínea S.A. podrá solicitar información adicional a la inicialmente requerida, por una sola vez, dentro del plazo inicialmente señalado, para dar respuesta a la solicitud y se interrumpirá el término arriba señalado hasta tanto se radique la información completa solicitada.

Si Metrolínea S.A. encuentra que no se cumplen los requisitos objetivos que se exigen para que proceda la toma de posesión, dentro del mismo término lo notificará al garante o al acreedor del Concesionario, indicándole de manera expresa, la causal de su rechazo.

El garante o el acreedor del Concesionario podrán subsanar la situación que Metrolínea S.A. aduce para negar su aceptación y lo acreditará así ante éste, dentro de los treinta (30) días hábiles siguientes.

Dentro de los treinta (30) días hábiles siguientes, Metrolínea S.A. deberá manifestar su aceptación, si se ha subsanado la situación que notificó como causal de rechazo, sin que pueda oponer nuevas objeciones que no hayan sido expresadas durante el primer término que se le concede, para manifestar su aceptación a la toma de posesión.

Dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha de notificación de la aceptación de Metrolínea S.A., deberá suscribir el garante o el acreedor del Concesionario, la cesión del presente contrato de concesión con el Concesionario.

Si después del vencimiento del plazo no hay ningún pronunciamiento por parte de Metrolínea S.A., se entenderá que no procede la toma de posesión.

Efectuada la cesión del contrato de concesión al garante o acreedor del Concesionario en las condiciones previstas en el presente contrato, Metrolínea S.A. adelantará un proceso licitatorio para la selección de un nuevo Concesionario al cual, el garante o acreedor del Concesionario se obliga a ceder el contrato de concesión en la fecha y condiciones que determine Metrolínea S.A.

En la cesión del contrato de concesión al garante o acreedor del Concesionario y en la posterior cesión del contrato de este último al nuevo Concesionario seleccionado por Metrolínea S.A. mediante el proceso licitatorio, se observarán las previsiones establecidas respecto de la restitución de bienes afectos a la concesión."

Atendiendo las consideraciones anteriores, la Toma de posesión del Contrato de Concesión por parte de los tenedores de bonos implica para los mismos

- (i) Asumir el compromiso de ejecutar el contrato, con los derechos, obligaciones e intereses del concesionario, en principio, en las condiciones actuales pactadas en el Contrato de Concesión. Es necesario destacar que de manera reiterada Estaciones Metrolínea Ltda. ha manifestado que las mismas no resultan favorables para el concesionario dada la manera como se estructuró e implementó el Sistema, así como la forma como se está ejecutando.

⁹ Cláusula 40 del Contrato de Concesión: Autorización de la Toma de Posesión de la Concesión por el Garante

- (ii) Estaciones Metrolinea Ltda. deja de ser el Concesionario y entrega a los tenedores de bonos la totalidad de la inversión efectuada en desarrollo de la ejecución del Contrato de Concesión;
- (iii) En ejercicio de las obligaciones de concesionario, los Tenedores tendrían que cumplir con los compromisos pactados en el Contrato de Concesión, lo que puede conllevar a la necesidad de aportar recursos liquidados para continuar con la ejecución de la obra. No obstante lo anterior, estas obligaciones, según la cláusula 41 del Contrato de Concesión, serían asumidas de manera temporal, hasta tanto Metrolinea S.A. cierre el proceso licitatorio y escoja a un nuevo concesionario al cual obligatoriamente los tenedores tendrían que cederle el contrato.
- (iv) Al recibir la obra en el estado en que se encuentra, los Tenedores de Bonos se verían avocados a enfrentar las consecuencias de la medida cautelar impuesta por el Juzgado Noveno del Circuito Administrativo de Bucaramanga dentro de la Acción Popular interpuesta por Jimmy Alberto Rangel Soto en contra de Área Metropolitana de Bucaramanga, Curaduría Urbana de Floridablanca No. 2, Metrolinea S.A., y Estaciones Metrolinea Ltda. y con ello, eventualmente, la imposibilidad de continuar con la etapa de construcción, tal y como lo ha reiterado Estaciones Metrolinea Ltda.

Asumiendo la calidad de concesionarios, por lo menos en forma temporal, deben otorgar las garantías y seguridades exigidas al Concesionario inicial, lo que implica el aporte adicional de recursos para constituirlos.

Ahora bien, sin perjuicio de las anteriores consideraciones, es necesario resaltar que el Contrato de Concesión está terminado de mutuo acuerdo por las partes intervinientes en el mismo y que se encuentra en estado de liquidación.

5.3. Restructuración de la emisión

Como alternativa a los puntos tratados en las Secciones 5.1 y 5.2. anteriores, el Fideicomitente presenta a consideración de la asamblea la propuesta de modificación a las condiciones de la emisión.

Esta propuesta, fue anunciada por Estaciones Metrolinea Ltda., a los tenedores de bonos en la asamblea celebrada el 24 de octubre de 2012. Así mismo, y dentro del desarrollo de dicha propuesta, la Fiduciaria recibió el 11 de diciembre de 2012 una comunicación de Estaciones Metrolinea Ltda. a través de la cual cede la totalidad de los derechos que le corresponden en su condición de Concesionario del Contrato de Concesión, derivados de la liquidación de dicho contrato, sujeta a la condición suspensiva de que la renegociación de la emisión se dé en un escenario diferente al del trámite de un proceso concursal, es decir que la renegociación se dé y se formalice sin que se haya decidido una redención anticipada¹⁰.

¹⁰ En esta oportunidad el Fideicomitente señaló así mismo lo siguiente:

"La renegociación de las condiciones de la emisión es una alternativa que genera más valor para los tenedores de bonos que la redención anticipada, y ello es así, no sólo por lo arriba expuesto, sino porque Estaciones Metrolinea Ltda., en el escenario de una renegociación de los bonos que siga los lineamientos que se han venido conversando con voceros de los tenedores de bonos, con los ajustes que de común acuerdo se convengan hasta afinar la fórmula final, declara aquí y desde ahora que transfiere a favor del Fideicomiso Estaciones Metrolinea Ltda, a título de fiducia mercantil, la totalidad de los derechos que le corresponden en su condición de Concesionario del Contrato de Concesión, para que se pague la emisión de bonos en las condiciones definidas en la renegociación, condiciones que envuelven el reconocimiento de la condición de beneficiarios condicionales del Fideicomiso, de los acreedores de Estaciones Metrolinea Ltda., que tendrían derecho a un pago proporcional de los valores recaudados por el Fideicomiso, una vez se haya pagado en su totalidad el primer tramo del valor de la emisión, en la forma como la misma se dividiría, como resultado de la renegociación, tal y como se había venido avanzando hasta el momento en que se volvió a plantear la redención anticipada.

"En consecuencia, la declaración de la que se ha dado cuenta es firme e irresoluble, sujeta, como se ha expuesto, a la condición suspensiva de que la renegociación de la emisión, concertada de común acuerdo entre Estaciones Metrolinea Ltda. y los tenedores de bonos, con la decisión de la mayoría de estos que se requiere para aprobarla,

Respecto al punto anterior, consideramos oportuno resaltar que, tal como se señaló en la Sección 4.2 anterior, cualquier reconocimiento que se haga a favor de Estaciones Metrolínea en el escenario de un tribunal de arbitramento que respondan al concepto de remuneración o contraprestación de Estaciones Metrolínea Ltda. en el mencionado contrato, es decir, aquellos que tengan por objeto retribuir la labor prestada y/o ejecutada por dicha sociedad, hacen parte de los bienes cedidos por Estaciones Metrolínea Ltda. al Fideicomiso, en virtud de lo dispuesto en la Cláusula Cuarta del Contrato de Concesión.

Ahora bien, respecto a las condiciones que establece la modificación al prospecto¹¹, es necesario destacar los siguientes aspectos que consideramos relevantes:

- En caso de ser aprobada la modificación, Estaciones Metrolínea Ltda. transferirá la totalidad de los derechos de contenido económico que obtenga a su favor por causa o como consecuencia de la liquidación del contrato de concesión y de las indemnizaciones y reconocimientos económicos de cualquier otro orden que obtenga a su favor, voluntariamente, en virtud de acuerdo de las partes o como resultado de una conciliación, o de una mediación, o por decisión del tribunal arbitral que se habrá de convocar para el reconocimiento de las reclamaciones que Estaciones Metrolínea tiene contra el Concedente por razón del Contrato de Concesión, o por cualquier otro medio al que se acuda para lograr la aludida liquidación del Contrato de Concesión y la definición sobre las indemnizaciones y reconocimientos económicos de cualquier otro orden a que Estaciones Metrolínea Ltda. considera tener derecho, sin perjuicio de los que ya han sido cedidos al Fideicomiso, de acuerdo con el contrato de fiducia mercantil irrevocable de administración, pagos y fuente de pagos celebrado entre Estaciones Metrolínea Ltda. y Fiduciaria Colmena, vertido en el otrosí integral al mismo celebrado el 8 de enero de 2010. Lo anterior implica que el 100% de los recursos a los que tendrá derecho Estaciones Metrolínea en razón del contrato de Concesión serán de propiedad del Fideicomiso.
- La propuesta de modificación contiene un programa de amortización cuya finalidad es ajustar el pago de los bonos a la situación actual del contrato de concesión y al eventual retorno de los recursos a los que tendría derecho Estaciones Metrolínea Ltda. con ocasión de la liquidación del mismo.
- Se divide la Emisión en dos series (A y B), con lo cual, según lo que informa el Fideicomitente se busca que haya elementos objetivos que faciliten que se le pueda atribuir a los Bonos Serie A una mejor calificación.
- Sin perjuicio de que para la atención del proceso arbitral a que haya lugar se conformará un equipo legal integrado por el abogado designado por Estaciones Metrolínea, y por uno de los abogados que fueron propuestos por el Representante Legal de los Tenedores de Bonos y por los voceros de los tenedores de bonos durante la etapa de discusión que se tuvo con estos antes de la presentación de la propuesta de modificación de la EMISIÓN, la estrategia jurídica está a cargo de Estaciones Metrolínea. Ltda.
- Durante los tres primeros años posteriores a la modificación de la emisión, en caso de aprobarse, existirá la posibilidad de capitalizar parcial o totalmente y de manera mensual, los intereses causados en caso de no llegar

se dé en un escenario diferente al del trámite de un proceso concursal, es decir, que la renegociación se dé y se formalice sin que se haya decidido una redención anticipada, pues decidida la misma se habría materializado el grueso la situación adversa que se quería evitar con la mencionada renegociación que se ha venido adelantando.

"Estaciones Metrolínea Ltda. ha tenido en todo tiempo y mantiene su firme determinación de avanzar por un sendero constructivo, e invita a los demás actores a retomar el sendero de la renegociación al que esta misiva se refiere"(Comunicación EM-CE-2252-12 del 11 de diciembre de 2012)"

¹¹ El documento completo se encuentra anexo al informe del Fideicomitente.

a existir recursos disponibles en el Fondo General para el pago total o parcial de los intereses causados. En ese sentido, solo hasta el tercer año existirá la obligación de efectuar el pago mensual de los intereses.

- La modificación prevé dos escenarios de redención anticipada por el no pago de obligaciones relacionadas con los Bonos, en caso que la Asamblea así lo decida, descritos en los numerales 25 y 32 de la Tabla I de la Modificación al Prospecto.

6. DEVOLUCION ANTICIPO

Teniendo en cuenta la decisión adoptada por Estaciones Metrolínea Ltda. de solicitar la terminación anticipada del contrato de concesión, Fiduciaria Colmena S.A., requirió en el mes de julio de 2012 a Estaciones Metrolínea Ltda., para que a la mayor brevedad posible, adelantara las acciones tendientes para cancelar la cuenta por cobrar registrada en el Activo del Fideicomiso a cargo de Estaciones Metrolínea Ltda., por este concepto. Dicha cuenta fue generada en virtud de los giros efectuados a proveedores, según las instrucciones impartidas por Estaciones Metrolínea Ltda., contenidas en las planillas de pago allegadas al Fideicomiso entre el 16 de octubre y el 29 de diciembre de 2009.

En atención a la solicitud arriba indicada, el Fideicomitente mediante comunicación No. CE-2202-12, de fecha 2 de agosto de 2012, indicó que en el marco de la liquidación de la oferta mercantil suscrita entre el Consorcio EM y Estaciones Metrolínea Ltda., se realizaría la amortización del anticipo pendiente.

Fue así como Estaciones Metrolínea Ltda. procedió en el mes de octubre de 2012 a amortizar el anticipo en \$2.942.063.430. Así mismo, reintegró una suma en efectivo por valor de \$1.920.324.760, quedando un saldo pendiente por valor de \$2.929.688.080, suma que ha sido requerida por la Fiduciaria en varias oportunidades, sin que a la fecha la misma haya sido reintegrada al Fideicomiso.

Seguidamente, dentro de las negociaciones para modificar las condiciones del empréstito, el Fideicomitente propuso desde el 6 de febrero de 2013, en el escenario del Comité Fiduciario y posteriormente a través de los textos propuestos para la modificación de las condiciones de la emisión, la forma de pago del mencionado anticipo. En su propuesta, Estaciones Metrolínea Ltda. reconoce y acepta cancelar intereses por el valor del anticipo no amortizado; los cuales se causaran desde el 28 de Octubre de 2012, fecha en la cual se liquidó la oferta mercantil suscrita entre Consorcio EM y Estaciones Metrolínea Ltda. La tasa que incluyó Estaciones Metrolínea Ltda. a reconocer sería IPC + 2% E.A. y se pagaría a más tardar el día de la firma del Otrosí Integral No 2 al Contrato de Fiducia..

7. INFORMES FINANCIEROS

Como anexo entregamos los estados financieros del fideicomiso con corte al 30 de septiembre de 2013.

8. CALIFICACION EMITIDA POR BRC INVESTOR SERVICES S.A. SCV

La calificación vigente de la emisión de los bonos es CCC y Credit Watch en Desarrollo. Dicha calificación fue determinada por el comité técnico de BRC S.A. SCV en revisión periódica realizada el pasado 2 de noviembre de 2012. El informe de la calificadoradora fue publicado como información relevante, se incluye como anexo, y será presentado en el desarrollo de la Asamblea por parte del Representante Legal de Tenedores de Bonos.

A la fecha de elaboración de este informe, no se ha publicado calificación diferente con ocasión al Credit Watch en Desarrollo.



COLMENA
fiduciaria

9. CONCEPTO EMITIDO POR BRC INVESTOR SERVICES S.A. SCV A LAS PROPUESTAS DE MODIFICACIÓN

9.1. La Calificadora de la Emisión emitió su concepto respecto de la propuesta de modificación a las condiciones de la emisión, el 24 de septiembre de 2013. Sobre el particular nos permitimos indicar lo siguiente:

9.1.1. Recursos disponibles del fideicomiso

El Fideicomiso cuenta al 30 de septiembre de 2013 con un saldo disponible para atender las obligaciones del patrimonio autónomo de \$8.640.902.351, de estos recursos, \$8.240.373.000 estarían disponibles para atender la deuda del Fideicomiso con los tenedores de bonos, al descontar los recursos reservados para los gastos derivados de la emisión. Los saldos son los que se encuentran descritos en la sección 3.1. de este informe y que se transcriben a continuación:

CONCEPTO	FONDO	SEPTIEMBRE DE 2013
SUBCUENTA GASTOS DE LA EMISION	GASTOS DERIVADOS DE LA EMISION	\$ 400,528,945
SUBCUENTA DEUDA	FONDO DE IMPLEMENTACION	\$ 0
	FONDO DE RESERVA PARA EL PAGO DE INTERESES	\$ 0
	FONDO DE RESERVA PARA EL PAGO DE CAPITAL	\$ 0
	FONDO PARA EL RIESGO DE DEMANDA	\$ 1,930,172,625
SUBCUENTA OTROS	GASTOS DEL FIDEICOMISO Y CONTINGENCIAS	\$ 16,371
	RENDIMIENTOS	\$ 631,874,893
OTROS - Después del 12 de Octubre de 2013:		
	Fideicomiso	\$ 5,677,766,342
	Liquidación Fondo de Interventoría	\$ 543,175
		\$ 8,640,902,351

En una situación del fideicomiso en la que solo se contara con estos recursos¹², y el servicio de la deuda se comportara de acuerdo con los indicadores observados para el pago del mes de mayo de 2013, el Fideicomiso podría atender el pago de intereses de los períodos de noviembre de 2013 y mayo de 2014 en su totalidad. Vale la pena aclarar, que en este escenario, para el pago de mayo de 2014 se agotarían los recursos recaudados del 11.75% de la operación del sistema, y se haría necesario hacer uso del 74% de los recursos disponibles en el Fondo de Riesgo de Demanda. Para el pago de los intereses del mes de noviembre de 2014 se tendrían disponibles \$1.139.023.859, de los cuales \$507.148.966,58 serían tomados de saldo del Fondo de Riesgo de Demanda y \$631.874.892,58 se tomarían del saldo de Fondo de Rendimientos, agotándose ambos fondos. En atención de lo anterior existiría un faltante de \$2.411.371.140,85 y el Fideicomiso se encontraría en una situación de iliquidez que le impediría atender el servicio de la deuda.

¹² Se supone para esta situación que: (i) A partir de octubre de 2013 no ingresan al fideicomiso recursos correspondientes al 11.75% de la operación del sistema, (ii) no se generan rendimientos financieros, (iii) no hay aportes adicionales por parte del Fideicomitente y (iv) no se hace uso del Fondo de Rendimientos para atender gastos del Fideicomiso.

De otra parte, considerando que los recursos correspondientes al 11.75% de la tarifa del sistema sigan ingresando al fideicomiso en un promedio¹³ de \$642.8 millones mensuales. Con esta dinámica de recaudo y considerando unos supuestos básicos del comportamiento de algunas variables similar a lo observado durante el año 2013¹⁴, el Fideicomiso podría cumplir con los pagos de intereses en los meses de noviembre de 2013, mayo y noviembre de 2014 y mayo y noviembre de 2015, e incluso con el pago de intereses de mayo de 2016. Los recursos disponibles para el pago de la primera cuota de capital que vence en mayo de 2016 serían insuficientes. El faltante se calcula en un monto aproximado de \$16.000 millones (71% del valor correspondiente a la cuota de capital aproximadamente).

9.1.2. Fuente de Pago en la Propuesta de Prospecto

Conforme a lo señalado en el Prospecto de Información puesto a consideración de los inversionistas, la fuente de pago de la emisión está constituida por:

"la totalidad de los derechos de contenido económico que le correspondan [a Estaciones Metrolínea Ltda.] por cualquier concepto, en su condición de Concesionario del Contrato de Concesión suscrito con Metrolínea S.A., en especial (...) la totalidad de los derechos económicos que le sean reconocidos a Estaciones Metrolínea Ltda., en el Tribunal de Arbitramento que se podrá iniciar con ocasión de la terminación del Contrato de Concesión, o los que le sean reconocidos por la decisión de un Amigable Componedor, o los que sean reconocidos por el acuerdo de las partes, incluyendo el que se pueda alcanzar por conciliación o mediación"¹⁵.

Vale la pena recordar que Metrolínea S.A. y Estaciones Metrolínea Ltda. han expresamente manifestado¹⁶ que el valor de la liquidación del contrato de concesión será el que resulte de la aplicación de la fórmula dispuesta en el numeral 64. 2 del Contrato de Concesión.

Por lo anterior, se tiene que la fuente de pago de la emisión estaría conformada por la totalidad de los derechos económicos que tiene Estaciones Metrolínea Ltda. en el Contrato de Concesión, especialmente aquellos derivados de la liquidación, los cuales se determinarían de conformidad a lo dispuesto en el numeral 64. 2 del Contrato de Concesión.

Ahora bien, el Tribunal de Arbitramento no ha iniciado a la fecha¹⁷, y, por ende, no es posible determinar en este momento el valor de las pretensiones de Estaciones Metrolínea Ltda. en dicho pleito y, por esa vía, siquiera estimar el valor de los recursos que podrían llegar a girarse a favor del Patrimonio Autónomo para el pago de la emisión. La definición del monto de la liquidación, como de cualquier otro reconocimiento adicional a favor de Estaciones Metrolínea Ltda., dependerá de las pretensiones que Estaciones Metrolínea presente en la demanda, como de las excepciones que alegue Metrolínea S.A.

En adición a lo anterior, debe señalarse que en el Acta de Terminación Anticipada se establece que los recursos con cargo a la tarifa equivalentes al 11.75% del sistema, que se hayan causado desde el 15 de julio de 2012 y que se causen hasta la liquidación definitiva del Contrato de Concesión¹⁸, se entregarán a Estaciones Metrolínea Ltda. en razón del desbalance de pagos que ha presentado en el Contrato de Concesión.

¹³ El promedio al que se hace referencia corresponde al promedio mensual observado entre enero - septiembre del año 2013.

¹⁴ Se tiene en cuenta como supuestos que: (i) se mantiene la dinámica de recaudo observada durante el año 2013, (ii) se obtienen rendimientos financieros sobre los recursos administrados similares a los observados durante el año 2013, (iii) el IPC corresponderá a aquel observado para el pago de intereses del mes de mayo de 2013, (iv) los gastos derivados de la emisión corresponden al promedio mensual observado en el 2013 y (v) el fideicomitente no efectúa aportes adicionales.

¹⁵ Propuesta de Prospecto de Información Modificado, Consideraciones, Numeral 30.

¹⁶ En este sentido se puede observar lo señalado en el Acta de terminación anticipada, numeral 2.

¹⁷ De la misma manera, a la fecha en que se escribe este informe, a conocimiento de la Fiduciaria, no existe entre Estaciones Metrolínea Ltda. y Metrolínea S.A. un acuerdo que regule la liquidación del contrato.

¹⁸ En este sentido se observa el acuerdo previsto en el numeral 8 del Acta de Terminación Anticipada del 12 de octubre de 2012 suscrita entre Metrolínea S.A. y Estaciones Metrolínea Ltda.

9.1.3. Alternativa frente a la situación de la emisión

Sin desconocer los riesgos asociados a la emisión en las condiciones previstas en la propuesta de prospecto de información puesta a consideración de los tenedores de bonos, los cuales se destacaron por la fiduciaria, como vocera del fideicomiso, en el numeral 5.3 de este informe, es necesario reconocer que la misma ofrece una alternativa frente al escenario de redención anticipada y consecuente incumplimiento que se presentaría de no aprobarse la propuesta de restructuración presentada por Estaciones Metrolínea Ltda., tal como se expone en el numeral 5.1. de este informe, y que se constituye en la motivación misma de dicha propuesta.

La propuesta de modificación contiene un programa de amortización cuya finalidad es ajustar el plazo de pago de los bonos a la situación actual del contrato de concesión y al eventual retorno de los recursos a los que tendría derecho Estaciones Metrolínea Ltda. con ocasión de la liquidación del mismo.

9.2. Solicitud de la Superintendencia Financiera de 7 de octubre de 2013

La Superintendencia Financiera de Colombia, mediante requerimiento del 7 de octubre de 2013 remitido al Representante Legal de Tenedores de Bonos, solicitó lo siguiente:

- 9.2.1. El flujo de caja, en el cual se refleje el monto de los recursos con los cuales se cubrirán los intereses y capital de los bonos emitidos y reestructurados, así como la periodicidad con la cual ingresarían dichos recursos al patrimonio autónomo, según la base de utilización promedio de pasajeros con la que actualmente cuenta el sistema Metrolínea¹⁹.

Se incluye como Anexo 10.6 a este informe el alcance al informe del Fideicomitente, en el cual se expone el estudio financiero que contempla lo solicitado por la Superintendencia Financiera.

- 9.2.2. El procedimiento a seguir para la distribución de los recursos que se designarán a los fondos de Reserva de la Emisión, Fondo General del Fideicomiso, Fondo de Gastos del Fideicomiso y del Fondo de (sic) para la Defensa Jurídica, los cuales deberán ver reflejados en el flujo de caja²⁰.

El procedimiento de aprovisionamiento de fondos, de acuerdo con lo previsto en la sección tres del otrosí integral número dos que se somete a consideración de la Asamblea, es el siguiente²¹. Para este ejercicio se tuvo en cuenta el flujo de caja proyectado por el fideicomitente según lo solicitado por la superintendencia Financiera, que se incluyen en el anexo 10.6 de este informe:

Caja Inicial: Son los recursos con los que cuenta el Fideicomiso en la fecha en que se suscriba el Otrosí Integral No. 2. Se toma como supuesto que la Caja Inicial es aquella correspondiente al Saldo de los Fondos actuales al 30 de septiembre de 2013, es decir la suma de \$8.640.9 millones, más los recursos correspondientes a la devolución del anticipo pendiente por amortizar por parte del Fideicomitente, \$2.929.7 millones, para un total de \$11.570.6 millones. De esta suma debe descontarse el monto de los intereses causados a la fecha de inicio Plazo de Restructuración, que al 30 de septiembre de 2013 equivale a la suma de \$3.064,4 millones. El saldo final que constituiría la Caja Inicial, sería \$8.506,2 millones.

¹⁹ Citado textualmente de la comunicación de la Superintendencia Financiera.

²⁰ Citado textualmente de la comunicación de la Superintendencia Financiera.

²¹ El Flujo de Caja utilizado por la Fiduciaria como base para este ejercicio es aquel presentado en el Anexo 10.6.



Saldo de los Fondos 30/09/2013	8.640,90
Devolución Anticipo pendiente por amortizar	2.929,69
Disponible	11.570,59
- Pago de Intereses Causados	3.064,40
Caja Inicial	8.506,19
Cifras en Millones	

Según lo dispone la Sección 2.8 del Otrosí Integral No. 2, la destinación de los recursos de la Caja Inicial a partir del Inicio Plazo de Reestructuración en los términos previstos en el Prospecto de Información Modificado es la de constituir: (i) el Fondo de Gastos del Fideicomiso, (ii) el Fondo para la Defensa Jurídica y el (iii) Fondo General del Fideicomiso.

Así las cosas el aprovisionamiento de los Fondos de conformidad con lo dispuesto en la sección tercera del Otrosí Integral No. 2 se efectuaría así:

Fondo de Gastos del Fideicomiso

Con la suma de \$400,5 millones que corresponde al valor disponible en el actual Fondo de Gastos de Emisión, y que hacen parte de la Caja Inicial se constituirá el Fondo de Gastos del Fideicomiso, que deberá permanecer con este saldo a lo largo de la vigencia de la emisión reestructurada.

Fondo para la Defensa Jurídica

Se destinarán de la Caja Inicial, la suma de \$3.500,0 millones, para conformar este fondo.

Fondo General del Fideicomiso

Con los recursos remanentes después de aprovisionar los Fondos de Gastos del Fideicomiso y de la Defensa Jurídica, se constituiría este fondo con \$ 4.605,6 millones.

CAJA INICIAL	8.506,2
FONDO DE GASTOS DEL FIDEICOMISO	400,5
FONDO PARA LA DEFENSA JURIDICA	3.500,0
FONDO DE GENERAL	4.605,7
Cifras en Millones	

Es de aclarar que conforme a las proyecciones del fideicomitente y a las condiciones previstas en el prospecto, una vez aprovisionados los fondos de los que se ha hecho referencia, se efectuaría una amortización de capital de los bonos Serie A, según las proyecciones contenidas en el Anexo 10.6, por un valor equivalente al saldo del Fondo General²².

Fondo de Reserva de la Emisión

Según la Sección 3.2. del Otrosí Integral No. 2, después de realizar las apropiaciones requeridas para alimentar el Fondo de Gastos del Fideicomiso, se constituirá con cargo al Fondo General del Fideicomiso a partir del mes veinticinco, contado desde el Inicio Plazo de la Reestructuración, un Fondo de Reserva de la Emisión por un valor de hasta \$2.000,0 millones.

²² Es importante aclarar que en el modelo financiero que se muestra en el Anexo 10.6, la amortización a capital que se efectúa al inicio es de \$4.152 millones. La diferencia corresponde al momento en el cual fue efectuado el modelo financiero, que es anterior al cierre del 30 de septiembre. Las cifras a las que hacer referencia la Fiduciaria en esta sección del informe son cifras reales al corte de septiembre de 2013.



COLMENA fiduciaria

Según las proyecciones financieras efectuadas por el Fideicomitente, que incluye los gastos proyectados del fideicomiso, el pago de las obligaciones de los bonos, la dinámica de ingresos provenientes del 11.75% de la tarifa del sistema, todos con cargo al Fondo General, en el mes veinticinco se iniciaría el aprovisionamiento del Fondo de Reserva de la Emisión.

A continuación se extrae del modelo financiero el saldo del Fondo General en el mes veinticinco. En esa fecha, según las proyecciones de las que se ha hecho referencia, existirían recursos que permitirán iniciar el aprovisionamiento de este Fondo. En adelante se suspenderían los prepagos de capital de los bonos Serie A hasta lograr el saldo de \$2.000 millones, lo cual sucedería según las proyecciones en el mes 35, cuando estaba previsto un prepago de capital de \$1.318 millones.

Flujo de Caja (\$ mm) MES	25
Pagos Recibidos de Metrolínea S	740
(-) Gastos Operación	78
(-) Total Gastos Legales	34
(+) Ingresos Reintegro CAPEX	
(+) Ingresos Financieros	5
Flujo de Caja Operacional	633
Pago Intereses Bonos A	463
Amortizaciones Bonos A	0
Cash Sweep Bonos A	0
Pago Intereses Bonos B I	0
Amortizaciones Bonos B I	0
Pago Intereses Bonos Orig.	0
Constitución Fondo	0
Pago Intereses Mora	0
(-) Total Pagos a Bonos	463
Pago Intereses Bonos B II	0
Amortizaciones Bonos B II	0
(-) Total Pagos a Bonos B II	0
(+) Liberación/Constitución Fondo	0
(+) CxP Gastos	0
(+) Caja Inicial	1.169
Flujo de Caja Final	1.339

En adelante, dadas las proyecciones del fideicomitente contenidas en el Anexo 10.6, entre los años quinto y sexto posteriores a la restructuración de la emisión, sería necesario utilizar recursos de este fondo para cumplir con el plan de amortización de los bonos Serie A.

- 9.2.3. "Así mismo, el informe deberá contener, un comparativo de manera gráfica que contemple las actuales condiciones del pago de capital e intereses de los bonos emitidos según la tasa pactada en el aviso de oferta, frente a la propuesta de modificación, para las series A y B, que ilustre y ejemplifique ampliamente los efectos de dicha modificación."²³

Se incluye como Anexo 10.6 a este informe el alcance al informe del Fideicomitente, en el cual se expone el comparativo solicitado por la Superintendencia Financiera.

²³ Citado textualmente de la comunicación de la Superintendencia Financiera.



COLMENA
fiduciaria

10. ANEXOS

- 10.1 Estados Financieros del Fideicomiso a Septiembre 30 de 2013.
- 10.2 Informe de noviembre 2 de 2012, respecto de la calificación emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A. SCV
- 10.3 Estados Financieros de Estaciones Metrolinea Ltda. a Diciembre 31 de 2011, Diciembre 31 de 2012 y Junio 30 de 2013.
- 10.4 Comunicación EM-CE-2252-12 del 11 de diciembre de 2012
- 10.5 Concepto emitido por BRC Investor Services S.A. s.c.v., de fecha 24 de septiembre de 2013
- 10.6 Alcance del Fideicomitente a su informe para incluir lo requerido por la Superintendencia Financiera en requerimiento del 7 de octubre de 2013.

Cordialmente,

Ariamna Molinares García

ARIAMNA MOLINARES GARCÍA

Representante Legal

Fiduciaria Colmena S.A. - Como Vocera y Administradora del Fideicomiso Estaciones Metrolinea Ltda.



FIDUCIARIA COLMENA S.A.
14059-P A ESTACIONES METROLINEA
BALANCE GENERAL COMPARATIVO

	Sep-13	Ago-13
ACTIVO		
DISPONIBLE		
Bancos y Otras Entidades Financieras	123,841.30	60,112.19
INVERSIONES		
Inversiones Negociables en Títulos Participativos	8,640,778,510.36	7,955,240,479.23
CUENTAS POR COBRAR		
Anticipos a Proveedores	2,880,487,140.00	2,880,487,140.00
PROPIEDADES Y EQUIPO		
Construcciones en Curso	105,912,300,864.93	105,311,955,974.93
TOTAL ACTIVO	117,433,690,356.59	116,147,743,706.35
PASIVO		
CUENTAS POR PAGAR		
Otros Intereses	3,064,404,510.33	2,451,760,326.33
PROVEEDORES		
Proveedores	22,634,872.00	0.00
RETENCIONES EN LA FUENTE		
Servicios	1,273,320.00	0.00
Otras Retenciones	509,328.00	0.00
TITULOS DE INVERSION EN CIRCULACION		
Bonos en Circulación	75,000,000,000.00	75,000,000,000.00
OTROS PASIVOS		
Ingresos Anticipados	3,707,500,000.00	3,753,843,750.00
TOTAL PASIVO	81,796,622,030.33	81,205,604,076.33
PATRIMONIO		
BIENES FIDEICOMITIDOS		
ACREEDORES FIDUCIARIOS		
Aportes en Dinero	34,239,429,018.76	33,567,316,862.76
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES		
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,213,174,596.29	1,213,174,596.29
RESULTADOS DEL EJERCICIO		
Resultado del Ejercicio	184,564,711.21	161,648,170.97
TOTAL BIENES FIDEICOMITIDOS	35,637,168,326.26	34,942,139,630.02
TOTAL PASIVO Y BIENES FIDEICOMITIDOS	117,433,690,356.59	116,147,743,706.35

CUENTAS DE ORDEN

CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS
Otras Cuentas de orden Deudoras

75,000,000,000.00

75,000,000,000.00

75,000,000,000.00

75,000,000,000.00

DEUDORAS POR CONTRA (CR)
Deudoras por Contra

75,000,000,000.00

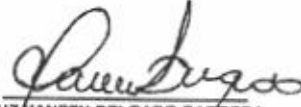
75,000,000,000.00

75,000,000,000.00

75,000,000,000.00



ANDRÉS FERNANDO PRIETO LEAL
Representante Legal




LUZ YANETH DELGADO BARRERA
Contador
TP 81411-T



FIDUCIARIA COLMENA S.A.
14059-P A ESTACIONES METROLINEA
ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO

	De Enero 1o a 30-Sep-2013		De Enero 1o a 31-Ago-2013	
INGRESOS				
OPERACIONALES				
Intereses		2,280,200.05		2,157,705.75
Otros	2,280,200.05		2,157,705.75	
Valoración de Inversiones		182,284,022.16		159,489,976.22
Títulos Participativos	182,284,022.16		159,489,976.22	
NO OPERACIONALES				
Otros Ingresos no Operacionales	494.00	494.00	494.00	494.00
TOTAL INGRESOS		<u>184,564,716.21</u>		<u>161,648,175.97</u>
GASTOS Y COSTOS				
OPERACIONALES				
Impuestos		5.00		5.00
Gravamen a los Movimientos Financieros	5.00		5.00	
Ganancias y Perdidas		184,564,711.21		161,648,170.97
Ganancias y Perdidas	184,564,711.21		161,648,170.97	
TOTAL GASTOS Y COSTOS		<u>184,564,716.21</u>		<u>161,648,175.97</u>


ANDRES FERNANDO PRIETO LEAL
Representante Legal


LUZ YANETH DELGADO BARRERA
Contador
TP 81411-T

PRIMERA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS A CARGO DEL FIDEICOMISO ESTACIONES METROLÍNEA

BRC INVESTOR SERVICES S. A. SCV	REVISIÓN PERIÓDICA
DEUDA DE LARGO PLAZO	CCC Creditwatch en Desarrollo
Cifras en millones del Patrimonio Autónomo Estaciones Metrolínea al 31 de agosto de 2013: Activos: \$116.148. Pasivo: \$81.206. Patrimonio: \$34.942.	Historia de la Calificación: Revisión Periódica Nov./12: CCC CWD Revisión Extraordinaria Jul./12: CCC CWN Revisión Periódica Nov./11: BB+ CWN Calificación Inicial Nov./09: AA

La información financiera incluida en este reporte está basada en el informe fiduciario del 19 de septiembre de 2013.

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

Títulos:	Bonos Ordinarios
Emisor:	Patrimonio Autónomo Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda.
Originador:	Estaciones Metrolínea Ltda.
Fecha de Emisión:	Mayo 4 de 2010
Monto Emitido:	\$75.000 millones
Monto en Circulación:	\$75.000 millones
Series:	Serie A
Plazo:	10 años
Pago de Intereses:	Semestral (mayo – noviembre)
Interés:	IPC + 7,6% EA
Pago de Capital:	Año 6: 30% mayo 2016; año 8: 30% mayo 2018; y año 10: 40% mayo 2020.
Administrador Fiduciario:	Fiduciaria Colmena S. A.
Agente Estructurador:	Estructuras en Finanzas S. A.
Administrador de los Títulos:	DECEVAL
Representante Legal Tenedores:	Helm Fiduciaria S. A.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en Revisión Periódica mantuvo la calificación CCC en Deuda de Largo Plazo y el *Creditwatch* en Desarrollo a la Primera Emisión de Bonos Ordinarios a cargo del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda. (en adelante EML), emitida en mayo de 2010 por \$75.000 millones.

En octubre de 2012, Estaciones Metrolínea Ltda. y Metrolínea S. A. decidieron, de común acuerdo, la terminación definitiva del contrato de concesión de la construcción del Portal de Floridablanca¹.

¹ Las diferentes causas e implicaciones están contenidas en las tres revisiones extraordinarias realizadas por BRC Investor Services en enero, junio y julio de 2012. Dichos documentos se encuentran disponibles en la página Web de la Calificadora www.brc.com.co

perteneciente al Sistema Integrado de Transporte Masivo de Bucaramanga (SITMB). Dentro de dicho acuerdo, se fijó como plazo máximo para la liquidación del contrato el mes de diciembre de 2012; sin embargo, el 26 de noviembre de 2012, las partes acordaron que el monto de la liquidación debía ser determinado a través de un tribunal de arbitramento².

El acuerdo para la terminación del contrato contempla dos condiciones: 1) aunque Estaciones Metrolínea no está obligada a continuar las inversiones para la construcción del portal, sigue siendo responsable del cuidado de las obras realizadas y del mantenimiento de un portal

² El periodo estimado de toma de una decisión por parte del tribunal es de 18 meses y su costo está entre \$3.000 millones y \$4.000 millones, los cuales deben ser pagados en un 50% por EML y un 50% por Metrolínea

provisional; y 2) Metrolínea debe mantener el aporte del 95% del 11,75% de los pasajes del Sistema al Patrimonio Autónomo, durante el periodo de liquidación del contrato, como compensación por el desbalance en el contrato de concesión.

De acuerdo con el prospecto de la Emisión, los tenedores de Bonos pueden solicitar el pago anticipado; sin embargo, esta situación llevaría a un *default*, ya que los recursos provenientes de los pasajes no son suficientes y Metrolínea no cuenta con el patrimonio³ para cubrir la obligación de los Bonos.

Los recursos recibidos por el Fideicomiso, provenientes del 11,75% de los pasajes del Sistema de Transporte Masivo de Bucaramanga corresponden a un acuerdo bilateral entre Metrolínea S. A. y EML. No obstante, y teniendo en cuenta que el objetivo del 11,75% como fuente de pago era la construcción del portal de Floridablanca, su transferencia puede ser interrumpida una vez se liquide el contrato o antes, en caso de que Metrolínea considere que el desbalance ha sido pagado en su totalidad.

Aunque a la fecha de la presente Revisión Periódica, el tribunal de arbitramento no ha sido convocado para definir el monto de la liquidación del contrato, es probable que para diciembre de 2013 las partes lleguen a un acuerdo, toda vez que el Gobierno Nacional respalda la terminación negociada. De acuerdo con la cláusula 64.2 del contrato de concesión, los valores a tener en cuenta para su liquidación están relacionados con la inversión realizada en el desarrollo del contrato. En agosto de 2013, el Fideicomiso registró un saldo de construcciones en curso de \$105.311 millones y activos totales por \$115.148 millones. De acuerdo con un avalúo realizado por un perito⁴ contratado por Estaciones Metrolínea, la inversión realizada asciende a \$68.022 millones.

Luego de la finalización anticipada del contrato de concesión, la fuente de pago del Patrimonio Autónomo para atender la deuda de los Bonos pasó a depender del monto y fecha de liquidación que defina el tribunal de arbitramento; sin embargo, la suscripción de un acuerdo entre las partes y la decisión del tribunal no implican un pago inmediato ya que, posteriormente, puede presentarse una negociación para definir un

³ En 2012, Metrolínea contaba con activos por \$67.344 millones, pasivos por \$59.351 millones y patrimonio por \$7.992 millones.

⁴ Cal y Mayor y Asociados, empresa mexicana dedicada a la consulta en transporte e ingeniería, con experiencia en la consultoría de operación y funcionalidad a los sistemas de transporte masivo en Latinoamérica y Estados Unidos.

cronograma de pagos. Entre enero y julio de 2013, el Patrimonio Autónomo recibió \$694 millones en promedio, correspondientes al 11,75% del recaudo de los pasajes del SITMB, que equivale al 42% de la proyección inicial asociada con la Emisión de los Bonos.

En agosto de 2013, el Fideicomiso contaba con \$7.995 millones que duplican el valor del pago de intereses programado para noviembre de 2013. No obstante, en caso de mantener los niveles de ingresos presentados entre diciembre de 2012 y julio de 2013, los recursos acumulados no serían suficientes para pagar el 30% del capital en mayo de 2016, al registrar una cobertura de 0,82 veces; lo que llevaría a la estructura al *default* técnico. El nivel mínimo de pasajeros diarios que permitiría cumplir con las provisiones requeridas por la estructura actual sería de 307.000 en 2014, que corresponde a un aumento de 123% frente al resultado del primer semestre de 2013. Aunque esta tasa de crecimiento se ha presentado en algunos periodos específicos, en los próximos seis meses la Calificadora no anticipa cambios importantes en el Sistema que permitan asegurar el alcance de un resultado⁵ de dicha magnitud.

En septiembre de 2012 entró en operación la Fase II del Sistema, lo que significó un importante crecimiento en los pasajeros movilizables diariamente, cifra que alcanzó su máximo histórico, con un incremento anual de 58% y un número de 122.937 en septiembre de 2013. De acuerdo con la información entregada por Estaciones Metrolínea, el inicio de las Fases III y IV en junio de 2014 y julio de 2015, respectivamente, representarán un aumento diario de 80.000 pasajeros; sin embargo, de acuerdo con los resultados obtenidos a lo largo del proyecto, las metas de crecimiento serían desafiantes para el Sistema.

BRC mantendrá el seguimiento a los avances y las decisiones que se tomen acerca de las condiciones de pago del prospecto y el proceso de liquidación del contrato de concesión. Un factor importante de vigilancia corresponde a la propuesta de reestructuración de las condiciones de la Emisión, pues de esto depende la disponibilidad de recursos y la atención del servicio de la deuda.

⁵ Bajo el modelo inicial, la Fase II del Sistema debería estar funcionando al finalizar 2010 y empezó en octubre de 2012. La Fase III no ha iniciado su actividad y se tenía proyectada para 2010.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– 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 esta publicación 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.

CALIFICACIONES DE DEUDA A LARGO PLAZO

Esta calificación se aplica a instrumentos de deuda con vencimientos originales de más de un (1) año. Las escalas entre AA y CC pueden tener un signo (+) o (-), que indica si la calificación se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior, respectivamente.

Las calificaciones de deuda a largo plazo se basan en la siguiente escala:

▣ Grados de inversión

ESCALA	DEFINICIÓN
AAA	La calificación AAA es la más alta otorgada por BRC, lo que indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente fuerte.
AA	La calificación AA indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.
A	La calificación A indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
BBB	La calificación BBB indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es adecuada. Sin embargo, los emisores o emisiones con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

▣ Grados de no Inversión o alto riesgo

ESCALA	DEFINICIÓN
BB	La calificación BB indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es limitada. Los emisores o emisiones con esta calificación sugieren una menor probabilidad de incumplimiento en comparación con aquellos calificados en categorías inferiores.
B	La calificación B indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es baja. Los emisores o emisiones con esta calificación sugieren una considerable probabilidad de incumplimiento.
CCC	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.
CC	La calificación CC indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una probabilidad muy alta de incumplimiento.
D	La calificación D indica que el Emisor o Emisión ha incumplido con sus obligaciones financieras.
E	La calificación E indica que BRC no cuenta con la información suficiente para calificar.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– 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 esta publicación 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.

HOJA DE VIDA MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Roy Weinberger. Es MBA de Columbia University y BA en Ciencia Política de la University of Rhode Island. Cuenta con 25 años de experiencia en cargos directivos en calificadoras internacionales como Standard & Poor's y Thomson Financial BankWatch. Entre la experiencia con la primera de las citadas, vale resaltar su calidad de ejecutivo senior y Vicepresidente fundador a cargo de las emisiones corporativas, relacionadas éstas últimas con empresas del sector público a nivel global. Resulta destacable también su experiencia como Vicepresidente, en la evaluación y calificación de municipalidades y entes territoriales de varios países.

Mahesh Kotecha, quien tiene grado de Finanzas de la Escuela del Negocios del MIT y doctorado en Negocios Internacionales y Finanzas del NY Graduate School of Business. Fue ejecutivo de alto nivel de Standard & Poor's y como su Vicepresidente, fue pionero en la realización de las calificaciones de titularizaciones de cartera y especialmente, de emisiones estructuradas de más de 20 entidades subnacionales (públicas y gubernamentales), especializándose así en proyectos de mercados emergentes. El señor Kotecha posee actualmente en los Estados Unidos una reputada firma de finanzas estructuradas (SCIC). Colateralmente, es uno de los principales ejecutivos de desarrollo del programa de garantías que administra el Banco Interamericano de Desarrollo y del programa United Nations Development Program.

Andrés Carvajal (suplente), Economista con maestría en finanzas del Centro Internacional de Formación Financiera (CIFI) adscrito a la Universidad de Alcalá de Henares, y Maestría en Análisis de Problemas Políticos, Económicos e Internacionales Contemporáneos de la Universidad Externado de Colombia. Durante los últimos 13 años ha realizado labores de análisis financiero, económico y de riesgo en la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF), BRC Investor Services, la Asociación de Comisionistas de Bolsa de Colombia y la Asociación Bancaria. Actualmente se desempeña como consultor financiero y económico asesorando a gremios del sector privado y compañías del sector real, al mismo tiempo que es catedrático del área de economía y finanzas en importantes universidades de Colombia.

PRIMERA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS A CARGO DEL FIDEICOMISO ESTACIONES METROLÍNEA LTDA.

BRC INVESTOR SERVICES S.A. SCV	REVISIÓN PERIÓDICA
DEUDA DE LARGO PLAZO	CCC CW en Desarrollo
PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO ESTACIONES METROLÍNEA LTDA Cifras en Millones al 31/08/2012 Activos totales: \$107.484. Pasivo: \$81.894. Patrimonio: \$25.589.	Historia de Calificación: Revisión Extraordinaria Jul./12: CCC CWN (Tripe C Creditwatch Negativo) Revisión Extraordinaria Jun./12: BB- CWN (Doble B Menos Creditwatch Negativo) Revisión Extraordinaria Ene./12: BB- CWN (Doble B Menos Creditwatch Negativo) Revisión Periódica Nov./11: BB+ CWN (Doble B Mas Creditwatch Negativo) Revisión Extraordinaria May./11: A- CWD (A Menos Creditwatch en Desarrollo) Revisión Periódica Nov./10: AA- CWD (Doble A Menos Creditwatch en Desarrollo) Calificación Inicial Nov./09: AA (Doble A)

Cifras tomadas del Informe Fiduciario de 21 de septiembre de 2012.

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

Títulos:	Bonos Ordinarios
Emisor:	Patrimonio Autónomo Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda
Originador:	Estaciones Metrolínea Ltda
Fecha Emisión:	4 de mayo de 2010
Monto Emitido:	\$75.000 mm
Serie:	Única
Plazo:	10 años
Pago de Intereses:	Semestral (Mayo – Noviembre)
Interés:	IPC + 7,6
Amortizaciones:	30%: Mayo 2016, 30%: Mayo 2018 y 40%: Mayo 2020.
Administrador Fiduciario:	Fiduciaria Colmena S.A.
Agente Estructurador:	Estructuras en Finanzas S.A.
Administrador Títulos:	DECEVAL
Representante Tenedores:	Helm Fiduciaria S.A.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACION

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en **Revisión Periódica mantuvo** la calificación de **CCC** y modificó el **CreditWatch de Negativo a Desarrollo a la Deuda de Largo Plazo de la Primera Emisión de Bonos Ordinarios a cargo del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda (en adelante EML)**

Entre enero y julio de 2012, Estaciones Metrolínea Ltda y Metrolínea S.A suspendieron temporalmente el contrato de concesión de la construcción del Portal de Floridablanca perteneciente al Sistema de Transporte Masivo de Bucaramanga, con el objetivo de revisar las

condiciones de ejecución¹ (inversión y compensación). A pesar de la realización de varias reuniones no se logró alcanzar un acuerdo, lo que llevó a que se firmara un acto administrativo el 12 de octubre de 2012, en el que las dos entidades informaron su decisión de terminar de forma anticipada el contrato de concesión.

¹ Las diferentes causas e implicaciones de la suspensión están contenidas en las tres revisiones extraordinarias realizadas por la Calificadora BRC Investor Services durante 2012: enero, junio y julio. Ver el link http://brc.com.co/calificaciones_busqueda.php?buscar=estacione&Submit=+Ir

Durante el tiempo de la suspensión, enero a julio, los recursos de la remuneración no fueron entregados al Patrimonio Autónomo Fideicomiso Estaciones Metrolinea (en adelante PAFEM). Este hecho se suma a lo que venía sucediendo desde septiembre de 2011 cuando, debido a tres multas aplicadas por el concedente por incumplimiento del cronograma de inversión², los recursos fueron utilizados para cubrir estas sanciones. Por su parte, los recursos del patrimonio han sido utilizados para atender los diferentes compromisos mínimos de operación y de atención a la deuda de los bonos a lo largo del año en curso.

En el Acto Administrativo de octubre de 2012, ambas partes plantean un cronograma en el que se propone como fecha de liquidación del contrato el 7 de noviembre del presente año; sin embargo, la cláusula 66 del contrato de concesión permite un plazo de hasta 4 meses (hasta el 12 de febrero de 2013) para que ambas partes determinen el monto a retribuir. En dicho acto se establecieron dos condiciones para Estaciones Metrolinea Ltda durante el periodo de liquidación: (i) cesan las obligaciones de inversión en la construcción y se encargará de la custodia del predio y el mantenimiento de la estación provisional y (ii) recibirá por concepto de desbalance de pagos del contrato de concesión el 95% del 11,75% de los pasajes recibidos por el Sistema, tanto de los acumulados entre el 12 de marzo y el 15 de julio de 2012, como los generados hasta que se determine la liquidación.

La terminación anticipada del contrato de concesión genera un cambio en las condiciones, en términos de la capacidad y oportunidad de la fuente pago del Patrimonio Autónomo frente al servicio de la deuda de los bonos, las cuales dependerán del monto y de la fecha de liquidación del contrato. Es importante resaltar que mientras se definen estas dos variables, el patrimonio continuará recibiendo ingresos equivalentes al 11,75% de cada uno de los tiquetes validados en el Sistema, cancelados de manera quincenal al PAFEM. Con base en la información previa a la terminación del contrato, el Fideicomiso del Sistema está registrando por concepto de remuneración un promedio mensual de \$360,1 millones, un monto equivalente al 22% de la proyección inicial asociada a la Emisión de Bonos.

Durante el periodo de liquidación, el concesionario y el concedente entran en un periodo de evaluación de los aportes realizados para determinar el monto final a pagar. Sin embargo, los antecedentes presentados entre 2011 y 2012 con el desarrollo y suspensión del contrato generan una alta incertidumbre sobre un mutuo

² Ibid.

acuerdo. En caso de que no se llegue a un entendimiento se establecerá un amigable componedor técnico y se adoptará un Tribunal de Arbitramento, quien definirá el valor a liquidar del contrato en un plazo determinado. No obstante, el proceso dependerá de variables como la solicitud, la posesión de árbitros, la fijación de pruebas y notificaciones, entre otras, con lo cual la fecha de liquidación se convierte en un factor de incertidumbre para la oportunidad de pago del servicio de la deuda.

El monto de la liquidación, de acuerdo con la cláusula 64.2 del contrato de concesión, corresponderá a los valores que se determinen como los invertidos durante el desarrollo de la obra. Con corte al 31 de agosto de 2012, el informe del administrador fiduciario registró un total de construcciones en curso por \$94.921 millones y un total de activos por \$107.484 millones, incluyendo en ambas cifras \$27.398 millones de costo financiero.

En un escenario base, la Calificadora supone una inversión neta de \$67.523 millones, el cual contempla descontar el valor de los fondos de provisión, los cuales se destinarán para atender el servicio de la deuda, y los costos financieros debido a que no son gastos directos aplicados a la inversión. Como resultado de este ejercicio se advierte una probable insuficiencia para cubrir el saldo actual de los bonos por \$75.000 millones, generando una cobertura de 90%.

El 2 de noviembre de 2012, el Patrimonio Matriz del Sistema de Transporte transfirió \$2.652,2 millones al PAFEM por concepto del desbalance³, con lo cual, el pago del servicio de la deuda de los bonos del 4 de noviembre se cubrió en 1,7 veces, siendo un nivel superior al de 0,99 veces obtenido en la pasada revisión extraordinaria de la Calificación (julio de 2012). A pesar de que la entrada de recursos permitió alcanzar una mayor cobertura, aún se mantiene la incertidumbre sobre la dinámica del Sistema de Transporte, lo que continúa siendo uno de los principales factores de riesgo de la capacidad de pago de la Emisión.

Bajo el supuesto de que el fideicomiso sigue recibiendo de forma mensual el 95% del 11,75% de cada uno de los tiquetes validados habría una cobertura superior a 1 vez en el próximo pago de servicio de la deuda (\$4.147 millones), siempre y cuando el promedio diario de pasajeros sea superior a 116 mil; sin embargo, el resultado dependerá de la dinámica de recuperación del Sistema y de la entrada de la Fase II aún en

³ El desbalance corresponde al desequilibrio que se genera entre la proyección de los pasajeros diarios del Sistema de Transporte de 360 mil frente al real promedio de los tres años de operación que no alcanza al 15% de la estimación.

consolidación⁴. El promedio diario de pasajeros en septiembre llegó a 75.153 que representa un crecimiento de 8,9% frente a lo movilizadado en agosto.

De acuerdo con la información entregada por Metrolínea S.A, su expectativa es alcanzar un nivel de 145 mil pasajeros, promedio diario, al finalizar 2012 debido a la entrada en operación de la Fase II del Sistema; sin embargo, para cumplir con este objetivo el nivel de pasajeros debe crecer mensualmente entre 15% y 20% en el último trimestre, lo cual materializa un gran reto, teniendo en cuenta que los últimos dos meses del año se presenta una estacionalidad a la baja en el uso del Sistema.

BRC considera que no hay bases claras para determinar con seguridad el monto y la fecha de los pagos de la liquidación, con lo cual debe mantenerse la vigilancia permanente sobre los avances y las decisiones que se tomen acerca de las condiciones de pago (prospecto) y el proceso de liquidación del contrato de concesión. El 24 de octubre de 2012 se efectuó una Asamblea decisoria de Tenedores de Bonos, en la cual se destacan dos aspectos anunciados por EML: (i) transferirá al PAFEM \$4.800 millones por concepto de devolución de anticipos recibidos y (ii) solicita una nueva Asamblea de Tenedores para presentar una propuesta de reestructuración de las condiciones de la Emisión. Ambos aspectos podrán influir positivamente debido a que mejorarían la disponibilidad de recursos y las condiciones para atender el servicio de la deuda, factores que se incorporaran en el seguimiento de la Calificación.

⁴ La fase II corresponde a la conexión al Sistema de Transporte Masivo del Municipio de Piedecuesta y representa un incremento de 100 nuevos buses en adición a los actuales 131.

CALIFICACIONES DE DEUDA A LARGO PLAZO

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales mayores de un (1) año. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses. En este sentido, establece la capacidad de pago de una institución en cuanto a sus pasivos con el público, considerando la calidad de los activos, la franquicia en el mercado, sus fuentes de fondeo, así como la estabilidad de sus márgenes operativos. También considera la estructura de manejo de riesgos financieros y la calidad de la gerencia. La calificación pueden incluir un signo positivo (+) o negativo (-) dependiendo si se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior respectivamente.

Las calificaciones de deuda a largo plazo se basan en la siguiente escala:

Grados de inversión:

AAA	Indica que la capacidad de repagar oportunamente capital e intereses es sumamente alta. Es la más alta categoría en grados de inversión.
AA	Es la segunda mejor calificación en grados de inversión. Indica una buena capacidad de repagar oportunamente capital e intereses, con un riesgo incremental limitado en comparación con las emisiones calificadas con la categoría más alta.
A	Es la tercera mejor calificación en grados de inversión. Indica una satisfactoria capacidad de repagar capital e intereses. Las emisiones de calificación A podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tantos internos como externos) que las obligaciones con calificaciones más altas.
BBB	La categoría más baja de grados de inversión. Indica una capacidad aceptable de repagar capital e intereses. Las emisiones BBB son más vulnerables a los acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que las obligaciones con calificaciones más altas.

Grados de no inversión o alto riesgo

BB	Aunque no representa un grado de inversión, esta calificación sugiere que la probabilidad de incumplimiento es considerablemente menor que para obligaciones de calificación mas baja. Sin embargo, existen considerables factores de incertidumbre que podrían afectar la capacidad de servicios de la deuda.
B	Las emisiones calificadas con B indican un nivel más alto de incertidumbre y por lo tanto mayor probabilidad de incumplimiento que las emisiones de mayor calificación. Cualquier acontecimiento adverso podría afectar negativamente el pago oportuno de capital e intereses.
CCC	Las emisiones calificadas de CCC tienen una clara probabilidad de incumplimiento, con poca capacidad para afrontar cambio adicional alguno en la situación financiera.
CC	La calificación CC se le aplica a emisiones que son subordinadas de otras obligaciones calificadas CCC y que por lo tanto contarían con menos protección.
D	Incumplimiento.
E	Sin suficiente información para calificar.

HOJA DE VIDA MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Roy Weinberger, Es MBA de Columbia University y BA en Ciencia Política de la University of Rhode Island. Cuenta con 25 años de experiencia en cargos directivos en calificadoras internacionales como Standard & Poor's y Thomson Financial BankWatch. Entre la experiencia con la primera de las citadas, vale resaltar su calidad de ejecutivo senior y Vicepresidente fundador a cargo de las emisiones corporativas, relacionadas éstas últimas con empresas del sector público a nivel global. Resulta destacable también su experiencia como Vicepresidente, en la evaluación y calificación de municipalidades y entes territoriales de varios países.

Mahesh Kotecha, quien tiene grado de Finanzas de la Escuela del Negocios del MIT y doctorado en Negocios Internacionales y Finanzas del NY Graduate School of Business. Fue ejecutivo de alto nivel de Standard & Poor's y como su Vicepresidente, fue pionero en la realización de las calificaciones de titularizaciones de cartera y especialmente, de emisiones estructuradas de más de 20 entidades subnacionales (públicas y gubernamentales), especializándose así en proyectos de mercados emergentes. El señor Kotecha posee actualmente en los Estados Unidos una reputada firma de finanzas estructuradas (SCIC). Colateralmente, es uno de los principales ejecutivos de desarrollo del programa de garantías que administra el Banco Interamericano de Desarrollo y del programa United Nations Development Program.

Leonardo Bravo (suplente), Es MSc en Negocios Internacionales de Ceram School of Management en Francia y BS en Finanzas y Relaciones Internacionales de la Universidad Externado de Colombia. Cuenta con 15 años de experiencia en cargos analíticos en Banco de Bogotá, Corredores Asociados, BRC Investor Services y la calificadora internacional Standard & Poor's (S&P). En S&P estuvo a cargo como Director Asociado y luego como Director de calificaciones de instituciones financieras en México, Centroamérica y el Caribe.

ESTACIONES METROLINEA LTDA
ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS DE PRUEBAS
A JULIO 31 DE 2012

CONCEPTO	JULIO DE 2012		JULIO DE 2011	
INGRESOS OPERACIONALES				
Alquiler de Maquinaria y Equipo	743,523,790	100%	224,011,824	100%
TOTAL DE INGRESOS OPERACIONALES	743,523,790	100%	224,011,824	100%
Menos: Costo de Maquinaria y Equipos Obra	71,339,687	10%	56,549,291	25%
UTILIDAD BRUTA	672,184,103	90%	167,462,533	75%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION				
Gastos de Personal	249,622,583	34%	381,897,572	170%
Honorarios	121,427,000	16%	184,266,000	82%
Impuestos	1,581,540	0%	10,910,700	5%
Arrendamientos de Inmuebles	110,250,000	15%	0	0%
Seguros	71,093,677	10%	0	0%
Servicios	16,804,313	2%	0	0%
Gastos de Viajes	354,000	0%	0	0%
TOTAL DE GASTOS OPERACIONALES	571,133,113	77%	577,074,272	258%
UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE DEPRECIACION	101,050,990	14%	-409,611,739	-183%
Menos: Depreciaciones	11,838,456	2%	11,952,082	5%
UTILIDAD OPERACIONAL	89,212,534	12%	-421,563,821	-188%
INGRESOS NO OPERACIONALES				
Intereses Financieros Patrimonio Autonomo	189,910,913	26%	209,098,820	93%
Tranporte de Formoleta	6,460,000	1%	12,470,000	6%
Aprovechamiento	3,070,000	0%	24,616,961	11%
TOTAL DE INGRESOS NO OPERACIONALES	199,440,913	27%	246,185,781	110%
GASTOS NO OPERACIONALES				
Gastos Bancarios	114,621	0%	1,064,949	0%
Comisiones Bancarias	58,852,716	8%	1,085,187	0%
Gravamen Movimiento Financiero (4*1000)	3,507,741	0%	6,027,114	3%
Costos y Gastos de Ejercicios Anteriores	291,867	0%	0	0%
TOTAL DE GASTOS NO OPERACIONALES	62,766,945	8%	8,177,249	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	225,886,502	30%	-183,555,289	
Menos: Impuesto de Renta	0	0%	0	0%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	225,886,502	30%	-183,555,289	-82%

		
MARIA MARGARITA PERALTA BAUTISTA Representante Legal	SERGIO A. POSADA JARAMILLO Contador Público T.P. 116491-T	LILA MILENA QUIROGA PARDO Revisor Fiscal T.P. 108363-T

Handwritten mark

ESTACIONES METROLINEA LTDA.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DE PRUEBAS
A JULIO 31 DE 2012

NOTA No.1 ENTIDAD Y OBJETO SOCIAL

ESTACIONES METROLINEA LTDA., fue constituido el 6 de Noviembre de 2008 mediante Escritura Pública N. 2885 de la Notaria 1A de Bucaramanga y su objeto social única es el cumplimiento del contrato de concesión que celebra con la Sociedad Metrolinea S.A. en Virtud de la Licitación M-LP-001-2008 para la construcción de la Estación de Cabecera y Puntos de Operación y talleres de Floridablanca, del sistema integrado de transporte masivo del área metropolitana de Bucaramanga. Su duración Legal es hasta el 6 Noviembre del 2032.

NOTA No.2 PRINCIPALES NORMAS CONTABLES

En la contabilidad y en la preparación de sus estados financieros, la compañía aplica las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia.

NOTA No.3 DISPONIBLE

Bancos BBVA Cto Cte 509-002747	89,511,549
TOTAL DISPONIBLE	\$ 89,511,549

NOTA No.4 DERECHOS FIDUCIARIOS

BANCOS NAC. P.A. FIDUCIARIA CTA CTE 21500398886	
APORTES FIDEICOMITENTES	18,687,425,097
REMUNERACION DE LA CONSECCIÓN	5,748,476,686
TOTAL DERECHOS FIDUCIARIOS	\$ 24,435,901,783

NOTA No.5 DEUDORES

	PARCIAL	
ANTICIPOS Y AVANCES		
ANTICIPOS A CONTRATISTAS		7,500,000
Velasco Rojas Andres Felipe	3,750,000	
Calderon Guevara Diego Andres	<u>3,750,000</u>	
ANTICIPO DE IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES		59,896,549
Retención en la Fuente	23,671,796	
Saldo a Favor en Renta 2010	33,260,000	
Retención de Iva	510,096	
Industria y Comercio	<u>2,454,657</u>	
ANTICIPO COMPAÑIAS VINCULADAS		651,229,254
Varios	<u>651,229,254</u>	
INGRESOS POR COBRAR		1,158,001,381
Rendimientos Fiduciarios	<u>1,158,001,381</u>	
CUENTAS POR COBRAR A EMPLEADOS		7,312,843
Gustavo Alvarez Gutierrez	1,500,000	
Sergio A. Posada Jaramilla	480,000	
Zobeida Coronel Niño	892,843	
Carlos Adolfo Angulo Arrieta	<u>4,440,000</u>	
DEUDORES VARIOS		1,641,405,769
Consorcio E.M.	801,790,204	
Consorcio Tramo Tres	658,414,358	
Fundacion Teatro de Santander	181,201,207	
TOTAL DEUDORES		\$ 3,525,345,795

NOTA No.6 OBRAS EN CURSOObras de Construcción en Curso
TOTAL OBRA EN CURSO1,951,341,434
\$ 1,951,341,434**NOTA No.7 ACTIVOS FIJOS****PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO**Equipos 8,882,800
Muebles y Enseres 13,212,000
Equipo de Computo y Comunicación 85,343,296
Equipo de Telecomunicaciones 5,081,808112,519,904**DEPRECIACION ACUMULADA**Maquinaria Y Equipo -3,068,180
Equipo de Oficina -4,263,583
Equipo de Computo y Tele comunicaciones -57,396,874-64,728,637**TOTAL ACTIVOS FIJOS****\$ 47,791,267****NOTA No.8 Cuentas Por Pagar****A CONTRATISTAS**Baker Tilly Colombia Ltda. 7,350,000
Ingsas Y Cia S C A 526,017,159533,367,159**COSTOS Y GASTOS POR PAGAR**Otros (Multas) 346,042,499
Lila Milena Quiroga Pardo 5,667,000351,709,499**ACREEDORES VARIOS**Vergel Y Castellanos S.A. 6,752,189,324
Urbanos S.A. 15,109,776,77021,861,966,094**TOTAL CUENTAS POR PAGAR****\$ 22,747,042,753****NOTA No.9 IMPUESTOS TASAS Y GRAVAMENES****RETENCION EN LA FUENTE**Salarios 457,420
Honorarios 770,000
Arrendamientos Inmuebles 525,0001,752,420**IMPUESTOS A LA VENTAS RETENIDO**

Iva Regimen Simplificado 750,000

750,000**RETENCION DE IND Y CIO (ICA)**

Servicios Generales 75,000

75,000**IMPITO DE INDUSTRIA COMERCIO**876,150**IMPUESTO SOBRE LAS VENTAS POR PAGAR**
Iva Generado Tarifa 16%20,708,42320,708,423**TOTAL IMPUESTOS TASAS Y GRAVAMENES****\$ 24,161,993**

NOTA No.10 OBLIGACIONES LABORALES

APORTES A E.P.S	2,140,900
APORTES A A.R.P	1,155,600
APORTES ICBF-SENA Y CAJA COMPENSACION FAMILIAR	1,494,200
FONDO DE PENSIONES Y CESANTIAS	2,887,500
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES OBLIGACIONES LABORALES	27,671,478
TOTAL OBLIGACIONES LABORALES	\$ 35,349,678

NOTA No.11 INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIP

Remuneracion Pasajes en Concesión	6,941,489,152
TOTAL INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIPADO	\$ 6,941,489,152

NOTA No.12 PATRIMONIO

	PARCIAL	
CAPITAL SOCIAL		10,000,000
Veget y Castellanos S.A	6,000,000	
Urbanos S.A.	4,000,000	
Utilidades de Ejecicios Anteriores		65,861,751
TOTAL PATRIMONIO		\$ 75,861,751


MARIA MARGARITA PERALTA BAUTISTA
Representante Legal


SERGIO A. POSADA JARAMILLO
Contador Publico
T.P. 116491-T


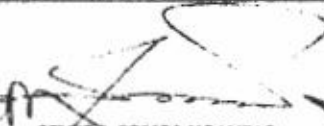
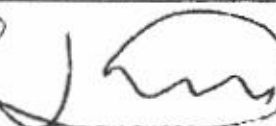

LILA MILENA QUIROGA-PARDO
Revisor Fiscal
T.P. 108363-T



ESTACIONES METROLINEA LTDA.

ESTACIONES METROLINEA LTDA. ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS A DICIEMBRE 31 DE 2012

CONCEPTO	DICIEMBRE DE 2012		DICIEMBRE DE 2011	
INGRESOS OPERACIONALES				
Alquiler de Maquinariu y Equipo	1.320.168.911	79%	554.596.846	100%
Contrato a Todo Costo	1.783.719	0%	0	0%
Venta de Materiales Usados	343.674.885	21%	0	0%
TOTAL DE INGRESOS OPERACIONALES	1.665.567.515	100%	554.596.846	100%
MENOS : COSTO DE VENTAS				
Costo de Obras, Alquiler y venta	644.779.000	39%	56.549.291	10%
UTILIDAD BRUTA	1.021.288.515	61%	498.047.555	90%
GASTOS OPERACIONALES				
DE ADMINISTRACION				
Gastos de Personal	385.449.158	23%	613.176.487	111%
Honorarios	242.983.992	15%	193.906.800	35%
Impuesto de Industria y Comercio	13.671.840	1%	14.839.000	3%
Arrendamientos de Inmuebles	204.750.000	12%	0	0%
Seguros	139.626.885	8%	0	0%
Servicios	18.304.313	1%	0	0%
Mantenimiento y Reparaciones	1.634.040	0%	0	0%
Gastos de Viajes	354.000	0%	534.960	0%
Depreciaciones	38.140.945	2%	20.456.824	4%
Diversos (Papeleria, Combustible)	1.598.101	0%	0	0%
TOTAL DE GASTOS OPERACIONALES	1.046.513.174	63%	842.914.071	152%
UTILIDAD OPERACIONAL	-25.224.659	-2%	-344.866.516	-62%
GASTOS NO OPERACIONALES				
Gastos Bancarios	878.125	0%	1.180.517	0%
Comisiones Bancarias	59.802.930	4%	1.938.027	0%
Gravamen Movimiento Financiero (4*1000)	6.312.899	0%	8.605.627	2%
Gastos Diversos	5.783.168	0%	884.268	0%
TOTAL DE GASTOS NO OPERACIONALES	72.777.122	8%	12.608.439	2%
INGRESOS NO OPERACIONALES				
Intereses Financieros Patrimonio Autonomo	287.748.343	17%	392.430.057	69%
Servicios de Transporte y Varios	53.269.867	3%	12.470.000	2%
Aprovechamiento	645.000	0%	24.805.591	4%
TOTAL DE INGRESOS NO OPERACIONALES	341.663.210	21%	419.705.648	76%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	244.163.429	15%	62.230.693	11%
Menos: Impuesto de Renta	114.147.000	7%	24.029.000	4%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	130.016.429	8%	38.201.693	7%

 MARIA MARGARITA PERALTA BAUTISTA Representante Legal	 SERGIO A. POSADA JARAMILLO Contador Pública T.P. 116491-7	 LILA MILENA QUIRÓGA PARDO Revisor Fiscal T.P. 108363-7
---	--	--

Km. 2 vía Piedecuesta, junto a Papi Quiero Piña
 Tel. 6384467
 e-mail: estacionesmetrolinea@gmail.com
 Floridablanca - Santander

ESTACIONES METROLINEA LTDA.

ESTACIONES METROLINEA LTDA. BALANCE GENERAL COMPARATIVO A DICIEMBRE 31 DE 2012

ACTIVO	NOTAS	DICIEMBRE DE 2012	DICIEMBRE DE 2011
ACTIVO CORRIENTE			
Disponible	3	18,267,110	22,227,764
Derechos Fiscales	4	27,810,997,457	22,185,719,563
Deudores	5	1,648,046,748	3,499,806,533
Otros en Curso	6	1,604,080,695	2,282,809,787
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		31,078,993,010	27,991,723,648
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedad Planta y Equipo	7	624,258,906	112,519,904
Depreciación Acumulada	7	-91,031,028	-52,890,187
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		733,227,883	59,629,723
TOTAL ACTIVO		31,812,618,893	28,051,353,371
CUENTAS DE ORDEN		1,888,488,000	0

PASIVO	NOTAS	DICIEMBRE DE 2012	DICIEMBRE DE 2011
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas Por Pagar	8	18,197,523,198	21,824,073,614
Impuestos Tasas Y Gravámenes	9	178,081,440	57,985,283
Obligaciones Laborales	10	33,200,314	42,753,247
Ingresos Recibidos por Anticipados	11	10,237,684,826	6,050,674,795
Anticipos y Avances	12	2,880,397,136	0
Retenciones de Garantías	13	84,656,789	0
TOTAL PASIVO CORRIENTE		31,606,743,713	27,975,481,619
TOTAL PASIVO		31,606,743,713	27,975,481,619
PATRIMONIO			
Capital Social	14	10,000,000	10,000,000
Utilidades de Ejercicios Anteriores	12	65,861,751	27,660,058
Utilidad del Ejercicio		130,014,429	38,201,694
TOTAL PATRIMONIO		205,876,180	75,861,751
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		31,812,618,893	28,051,353,370
CUENTAS DE ORDEN		1,888,488,000	0


MARIA MARGARITA PERALTA BALISTA
 Representante Legal


SERGIO A. POSADA JARAMILLO
 Contador Publico
 T.P. 116491-7


LILA ARLENA QUIROGA PARDO
 Revisor Fiscal
 T.P. 108363-7

Km. 2 vía Pledecuesta, junto a Papi Quiero Piña
 Tel. 6384467
 e-mail: estacionesmetrolinea@gmail.com
 Floridablanca - Santander

ESTACIONES METROLINEA LTDA.

ESTACIONES METROLINEA LTDA. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 31 DE 2012

NOTA No.1 ENTIDAD Y OBJETO SOCIAL

ESTACIONES METROLINEA LTDA., fue constituida el 6 de Noviembre de 2008 mediante Escritura Pública N. 2885 de la Notaría 2A de Bucaramanga y su objeto social único es el cumplimiento del contrato de concesión que celebra con la Sociedad Metrolinea S.A. en virtud de la Licitación M-LP-001-2008 para la construcción de la Estación de Cabecera y Patios de Operación y talleres de Floridablanca, del sistema integrado de transporte masivo del área metropolitana de Bucaramanga. Su duración legal es hasta el 6 Noviembre del 2032.

NOTA No.2 PRINCIPALES NORMAS CONTABLES

En la contabilidad y en la preparación de sus estados financieros, la compañía aplica las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia.

NOTA No.3 DISPONIBLE

Caja Menor	1,000,000
Bancos BBVA Cta Cte 509-002747	14,267,120
TOTAL DISPONIBLE	\$ 15,267,120

NOTA No.4 DERECHOS FIDUCIARIOS

BANCOS MAC, P.A. FIDUCIARIA CTA CTE 21500398886	
APORTES FIDEICOMITENTES	18,771,325,097
REMUNERACION DE LA CONCESIÓN	9,039,672,360
TOTAL DERECHOS FIDUCIARIOS	\$ 27,810,997,457

NOTA No.5 DEUDORES

	PARCIAL	
INGRESOS POR COBRAR		1,235,696,427
Rendimientos Fiduciarios	1,235,696,427	
ANTICIPO DE IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES		123,106,578
Retención en la Fuente	86,121,696	
Retención en la Fuente (Soldo a Favor)	33,260,000	
Retención de Iva	2,262,762	
Retención de Iva Consorcio E.M.	1,462,120	
CUENTAS POR COBRAR A EMPLEADOS		3,647,843
Zobedo Coronel Niño	1,707,843	
Carlos Adolfo Angulo Arrieta	1,940,000	
DEUDORES VARIOS		286,595,900
Fundación Fosunab	151,179,064	
Consorcio Mensula-Urbenas	31,704,052	
Consorcio Arvi	2,107,022	
Rosario Condominio S.A.S	2,652,261	
Fundación Teatro de Santander	100,453,501	
TOTAL DEUDORES		\$ 20,009,825,730

NOTA No.6 OBRAS EN CURSO

Obras de Construcción en Curso	1,604,000,000
TOTAL OBRAS EN CURSO	\$ 1,604,000,000

Km. 2 vía Piedecuesta, junto a Papi Quiero Piña
Tel. 6384467
e-mail: estacionesmetrolinea@gmail.com
Floridablanca - Santander

ESTACIONES METROLINEA LTDA.

NOTA No.7 ACTIVOS FIJOS

PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO		824,256,909
Equipos	655,467,357	
Muebles y Enseres	34,460,567	
Equipo de Computo y Comunicacion	99,782,500	
Equipo de Telecomunicaciones	5,081,808	
Autos Camionetas Y Camperos	<u>29,466,677</u>	
DEPRECIACION ACUMULADA		-91,082,098
Maquinaria Y Equipo	-21,284,644	
Equipo de Oficina	-4,814,083	
Equipo de Computo y Tele comunicaciones	<u>-64,983,371</u>	
TOTAL ACTIVOS FIJOS		733,174,811

NOTA No.8 Cuentas Por Pagar

A COMPAÑIAS VINCLADAS		46,541,809
Consorcio Tramo Tres	<u>46,541,809</u>	
A CONTRATISTAS		594,929,341
Peralta Bautista Maria Margarita	2,320,983	
Unispin Colombia S.A.	5,746,921	
Ingsas Y Cia S.C.A	526,017,159	
Martinez Martinez Jaime	20,110,104	
Defender Ltda.	22,393,971	
Botadero de Tierra El Parque S.A.	37,171	
Catrasur	26,600	
Ene Ingenieria S.A.	2,665,870	
Outsourcing Soluciones Constructivas S.A.S.	5,216,318	
Rueda Rueda Luis Antonio	7,524,000	
Roman Corredor Luis Javier	37,600	
Siga Oil S.A.	2,264,819	
Carrillo Galvis Hernando	205,700	
Santandereana de Maderos Ltda.	<u>352,125</u>	
COSTOS Y GASTOS POR PAGAR		346,042,899
Otros (Multos)		
HONORARIOS		27,268,704
Velasco Rojas Andres Felipe	8,100,000	
Calderon Guevara Diego Andres	8,100,000	
Johann Alfredo Manrique Garcia	2,100,000	
Lila Milena Quinaga Pardo	<u>8,968,704</u>	
ACREEDORES VARIOS		17,182,790,845
Vergel Y Castellanos S.A.	1,052,020,745	
Urbanas S.A.	<u>16,130,770,100</u>	
TOTAL CUENTAS POR PAGAR		1,182,790,845

Km. 2 vía Piedecuesta, junto a Papi Quiero Piña
Tel. 6384467
e-mail: estacionesmetrolinea@gmail.com
Floridablanca - Santander

ESTACIONES METROLINEA LTDA.

NOTA No.9 IMPUESTOS TASAS Y GRAVAMENES

	PARCIAL	
RETENCION EN LA FUENTE		6,370,832
Salarios	797,052	
Honorarios	3,798,696	
Servicios en General	116,580	
Servicio Transporte de carga	15,000	
Compras	15,086	
Arrendamientos Inmuebles y Muebles	700,000	
Retenciones de Consorcio EM	<u>928,418</u>	
IMPUESTOS A LA VENTAS RETENIDO		4,792,832
Iva Regimen Simplificado	<u>4,792,832</u>	
RETENCION DE IVD Y CID (ICA)		7,860,754
Servicios Generales	106,000	
Retencion de Iva Consorcio E.M	229,454	
Provision de Industria y Comercio	<u>7,025,300</u>	
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS		114,147,000
IMPUESTO SOBRE LAS VENTAS POR PAGAR		45,410,022
Iva Generado Tarifa 16%	40,350,428	
Iva Generado Tarifa 16% Consorcio E.M.	<u>5,059,594</u>	
TOTAL IMPUESTOS TASAS Y GRAVAMENES		\$ 187,981,440

NOTA No.10 OBLIGACIONES LABORALES

APORTES A E.P.S	1,737,500
APORTES A A.R.P	967,400
APORTES ICBF-SENA Y CAJA COMPENSACION FAMILIAR	1,251,000
FONDO DE PENSIONES Y CESANTIAS	2,348,000
OBLIGACIONES LABORALES	23,671,414
CUENTAS AFC Y APORTES VOLUNTARIOS PESIONES	3,225,000
TOTAL OBLIGACIONES LABORALES	33,144,914

NOTA No.11 INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIPADO

Remuneracion Pasajes en Concesion	10,232,694,826
TOTAL INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIPADO	10,232,694,826

NOTA No.12 ANTICIPOS Y AVANCES

Anticipos Sobre Contratos	2,880,397,136
TOTAL INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIPADO	2,880,397,136

NOTA No.13 RETENCIONES DE GARANTIAS

Retenciones de Garantias	84,856,799
TOTAL INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIPADO	84,856,799

ESTACIONES METROLINEA LTDA.

NOTA No.12 PATRIMONIO

CAPITAL SOCIAL
Veget y Castellanos S.A.
Urbanos S.A.

Utilidades de Ejecicios Anteriores

TOTAL PATRIMONIO

PARCIAL

10,000,000

6,000,000

4,000,000

65,861,751

\$ 75,861,751



MARIA MARGARITA PERALTA BALTISTA
Representante Legal



SERGIO A. POSADA JARAMILLO
Contador Publico
T.P. 118491-T



LIZA MILENA QUIROGA PARDO
Revisor Fiscal
T.P. 108363-T

Km. 2 vía Piedecuesta, Junto a Papi Quiero Piña
Tel. 6384467
e-mail: estacionesmetrolinea@gmail.com
Floridablanca - Santander

ESTACIONES METROLINEA LTDA.

ESTADO DE FUENTES Y APLICACIONES DE FONDOS
ESTACIONES METROLINEA LTDA.
 Clasificado - DE ENERO A DICIEMBRE DEL AÑO 2012
 (En miles de Pesos)

FUENTES DE CORTO PLAZO		Totales	APLICACIONES DE CORTO PLAZO		Totales
Disminución de Disponible		7.981	Aumento de Derechos Fiduciarios		5.625.278
Disminución de Deudores		1.850.919	Disminución de Cuentas por Pagar		3.626.550
Disminución de Cotas en Curso		678.729	Disminución de Obligaciones Laborales		9.553
Aumento de Impuestos, Tasas y Gravámenes		120.096			
Aumento Ingresos Recibidos por Anticipados		4.182.008			
Aumento de Anticipos y Avances		2.890.397			
Aumento de Retención de Garantía		84.857			
TOTAL FUENTES DE CORTO PLAZO		9.804.955	TOTAL APLICACIONES DE CORTO PLAZO		9.261.381
FUENTES DE LARGO PLAZO		Totales	APLICACIONES DE LARGO PLAZO		Totales
			Aumento de Propiedad Planta y Equipo		711.739
TOTAL FUENTES DE LARGO PLAZO		0	TOTAL APLICACIONES DE LARGO PLAZO		711.739
GENERACION INTERNA DE FONDOS		Totales	DIVIDENDOS DECRETADOS		Totales
Utilidad del Ejercicio		130.014			
Depreciación del Año		38.141			
TOTAL GENERACION INTERNA DE FONDOS		168.155	TOTAL DIVIDENDOS DECRETADOS		0
TOTAL FUENTES		9.973.120	TOTAL APLICACIONES		9.973.120


 MARÍA MARGARITA PERALTA BAUTISTA
 Representante Legal


 SERGIO A. POSADA JARAMILLO
 Contador Público
 T.P. 116491-1


 LILA MILENA QUIROGA PARDO
 Revisor Fiscal
 T.P. 108963-1

Km. 2 via Piedecuesta, junto a Papi Quiero Piña
 Tel. 6384467
 e-mail: estacionesmetrolinea@gmail.com
 Floridablanca - Santander

ESTACIONES METROLINEA LTDA.

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
ESTACIONES METROLINEA LTDA.
A DICIEMBRE 31 DE 2012
(En miles de pesos)

RECURSOS PROVISTOS PARA LA OPERACION	PARCIAL	TOTAL
Utilidad del Ejercicio	130.014	
Mas (Menos) Cargos (Creditos) que no afectan el capital de trabajo		
Depreciaciones	38.141	
Cargos Diferidos	-	
RECURSOS PROVISTOS POR LA OPERACION		168.155
APLICACION		
Aumento de Propiedad Plata y Equipos	(711.739)	(711.739)
RECURSOS DISPONIBLES EN EL EJERCICIO		(543.584)
FORMA EN LA CUAL SE APLICARON LOS RECURSOS		
<hr/>		\$ (543.584)

DISMINUCION EN EL CAPITAL DE TRABAJO **\$ (543.584)**

CAMBIO EN EL CAPITAL DE TRABAJO		\$ (3.087.669)
Aumento / Disminución Activo Corriente		
Disminución del Disponible	7.961	
Disminución de Deudores	1.850.919	
Disminución de Obras en curso	678.729	
Aumentos de Derechos Fiduciarios	(5.625.278)	
Aumento / Disminución Pasivo Corriente		\$ 3.631.253
Disminución de Cuentas por pagar	(3.626.550)	
Aumento de Impuestos Gravámenes y Tasas	120.096	
Disminución de Obligaciones Laborales	(9.553)	
Aumento de Ingresos Recibidos por Anticipado	4.182.006	
Aumento de Anticipos y Avarices	2.880.397	
Aumento de Retención de Garantías	84.857	

DISMINUCION EN EL CAPITAL DE TRABAJO **\$ 543.584**


MARIA MARGARITA PERALTA BAUTISTA
 Representante Legal


SERGIO A. POSADA JARAMILLO
 Contador Publico
 T.P. 216491-T


LILA MILENA QUIROGA PARDO
 Revisor Fiscal
 T.P. 108363-T

ESTACIONES METROLINEA LTDA.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
ESTACIONES METROLINEA LTDA.
A DICIEMBRE 31 DE 2012
(En miles de pesos)

FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN

Utilidad Neta	130,014
Amortizaciones	-
Depreciación	38,141
Activos Diferidos	-
Disminución de Deudores	1,850,919
Disminución de Obras en Curso	678,729
Aumento de Impuestos Tasas Y Gravámenes	120,096
Aumento de Ingresos Recibidos por Anticipados	4,182,006
Aumento de Anticipos y Avances	2,880,397
Aumento de Retención de Garantías	84,857
Disminución de Cuentas Por Pagar	(3,626,550)
Disminución de Obligaciones Laborales	(9,553)
Flujo de Efectivo Utilizado en Actividades de Operación	6,329,056

FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

Aumento de Propiedad Planta y Equipo	(711,739)
Flujo de Efectivo Utilizado en Actividades de Inversión	(711,739)

FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

Aumento de Derechos Fiduciarios	(5,625,278)
Disminución de Obligaciones Financieras	-
Disminución de Pagares	-
Flujo de Efectivo Utilizado en Actividades de Financiación	(5,625,278)

Disminución Neta de Efectivo	(7,961)
Efectivo al Inicio del Año	23,228
Efectivo al Final del Año	15,267



MARIA MARGARITA PERALTA BAUTISTA
Representante Legal



SERGIO A. POSADA JARAMILLO
Contador Público
T.P. 118491-7



LILA MILENA QUIROGA PARDO
Revisor Fiscal
T.P. 108363-7

DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL

A los señores socios de ESTACIONES METROLINEA LTDA

He auditado los balances generales de la sociedad de ESTACIONES METROLINEA LTDA, al 31 de diciembre de 2012 y 2011 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas y el resumen de las políticas contables más significativas.

La administración es responsable de la preparación y la adecuada presentación de los estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante a la preparación y presentación de los estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, ya sea debidas a fraude o error; seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas, y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia.

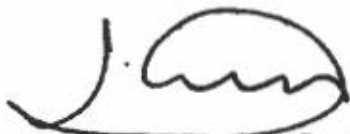
Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros, dichas normas requieren que se planea y practique la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de representación errónea de importancia relativa. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores materiales en éstos. En el proceso de realizar esta evaluación de riesgo, el auditor debe considerar los controles internos relevantes para que la entidad prepare y presente adecuadamente los estados financieros, para luego poder diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en las circunstancias. Una auditoría también incluye la evaluación del uso apropiado de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la administración, así como la presentación completa de los estados financieros.

En mi opinión, los citados estados financieros auditados por mí fueron fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente la situación financiera de la sociedad ESTACIONES METROLINEA LTDA., al 31 de diciembre de 2012 y 2011 y los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo de los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, los cuales fueron uniformemente aplicados.

Con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo también que durante los años 2012 y 2011 la contabilidad de la sociedad ESTACIONES

METROLINEA LTDA, se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones de la Junta de Socios y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de accionistas se llevaron y conservaron debidamente; se observaron medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la empresa y de terceros en su poder, se liquidaron en forma correcta y se pagaron en forma oportuna los aportes al sistema de seguridad social integral; y existe la debida concordancia entre la información contable incluida en el informe de gestión de los administradores y la incluida en los estados financieros adjuntos.

Dejo además constancia que de acuerdo a lo establecido en la Ley 803 del 2000, la Administración de la sociedad ha tomado las medidas necesarias para cumplir con las normas legales vigentes sobre propiedad intelectual y derechos de autor



**Lilia Milena Quiroga Pardo
T.P. N°108.363-T
19 marzo de 2013**

Floridablanca, 11 de diciembre de 2012

Doctor
ANDRES FERNANDO PRIETO
Presidente
Fiduciaria COLMENA

EM-CE-2252-12

Asunto: Otro si integral al Contrato de Fiducia Mercantil Irrevocable de Administración, Pagos y Fuente de pagos celebrado entre Estaciones Metrolínea Ltda. y Fiduciaria Colmena S.A

Por medio de la presente nos dirigimos a ustedes, en su condición de Fiduciaria, en el Contrato de la referencia, en relación con la cuestión del bien fideicomitido.

El bien Fideicomitido es aquél que se describió en el Contrato de Fiducia y la efectiva transferencia del mismo se produjo, de acuerdo con lo convenido en dicho contrato. Los efectos de la transferencia realizada se han visto en el tiempo.

El bien Fideicomitido podría estar sometido a vicisitudes que el propio Contrato de Fiducia previó, una de ellas era precisamente la generada por el evento de terminación anticipada del Contrato de Concesión, la cual produce un efecto en relación con la generación de la Remuneración del Concesionario, en la forma como el aludido concepto fue plasmado en el Contrato de Fiducia.

Otros conceptos distintos a la Remuneración, tal y como ésta fue prevista en el Contrato de Fiducia no fueron fideicomitados y sobre ellos la Fiduciaria no tiene poder dispositivo, como vocera que es del Patrimonio Autónomo Estaciones Metrolínea.

Dentro de los conceptos sobre los que la Fiduciaria, como vocera del Patrimonio Autónomo Estaciones Metrolínea no tiene poder dispositivo, están el valor invertido en las actividades cumplidas para la ejecución de la construcción del bien objeto de la Concesión, que se debe

reconocer al Concesionario por razón de la terminación del contrato, y las indemnizaciones a que tenga derecho el Concesionario con ocasión de la ejecución del Contrato de Concesión.

Lo antes señalado cobra relevancia en el escenario de una redención anticipada de la emisión de bonos, que hoy se está volviendo a contemplar, de cara a la realización de una Asamblea General de Tenedores de Bonos cuyo objeto sería que los tenedores de bonos opten entre dicha redención anticipada y una toma de posesión del Contrato de Concesión (toma de posesión que no es jurídicamente posible), Estaciones Metrolínea Ltda reitera su voluntad de llegar a un acuerdo que conduzca a una reestructuración de las condiciones de la emisión, decisión que, sin duda, es mucha más benéfica para todos, que la alternativa de una redención anticipada.

El escenario de la terminación anticipada determina que a Estaciones Metrolínea Ltda. se le requiera para el pago del valor de la emisión. Como es sabido, Estaciones Metrolínea Ltda. es una sociedad proyecto, de manera que la posibilidad que tiene de pagar el monto de la emisión está en directa relación con lo que puede obtener como resultado de las actuaciones que se cumplan en el marco de las actividades subsiguientes a la terminación del Contrato de Concesión.

Forzar una redención anticipada no trae ningún provecho para los tenedores de bonos y sí, provoca en cambio, un enorme daño al proceso que se adelanta para obtener un reconocimiento de los valores que Estaciones Metrolínea Ltda. se va a ver obligado a reclamar ante Metrolínea S.A., pues no nos cabe la menor duda que la actuación de una entidad en situación concursal, a la que irremediablemente se llegaría como consecuencia de la redención anticipada que se plantea decretar, debilitará a Estaciones Metrolínea Ltda. para adelantar reclamaciones directas ante el Concedente, y también para enfrentar el trámite arbitral. Además de lo anterior, una determinación con ese alcance puede tener un efecto más negativo en las condiciones de calificación de la emisión, que el que se puede tener si la renegociación se da.

La renegociación de las condiciones de la emisión es una alternativa que genera más valor para los tenedores de bonos que la redención anticipada, y ello es así, no sólo por lo arriba expuesto, sino porque Estaciones Metrolínea Ltda., en el escenario de una renegociación de los bonos que siga los lineamientos que se han venido conversando con voceros de los tenedores de bonos, con los ajustes que de común acuerdo se convengan hasta afinar la fórmula final, declara aquí y desde ahora que transfiere a favor del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda, a título de fiducia mercantil, la totalidad de los derechos que le

corresponden en su condición de Concesionario del Contrato de Concesión, para que se pague la emisión de bonos en las condiciones definidas en la renegociación, condiciones que envuelven el reconocimiento de la condición de beneficiarios condicionales del Fideicomiso, de los acreedores de Estaciones Metrolínea Ltda., que tendrían derecho a un pago proporcional de los valores recaudados por el Fideicomiso, una vez se haya pagado en su totalidad el primer tramo del valor de la emisión, en la forma como la misma se dividiría, como resultado de la renegociación, tal y como se había venido avanzando hasta el momento en que se volvió a plantear la redención anticipada.

En consecuencia, la declaración de la que se ha dado cuenta es firme e irresoluble, sujeta, como se ha expuesto, a la condición suspensiva de que la renegociación de la emisión, concertada de común acuerdo entre Estaciones Metrolínea Ltda. y los tenedores de bonos, con la decisión de la mayoría de estos que se requiere para aprobarla, se dé en un escenario diferente al del trámite de un proceso concursal, es decir, que la renegociación se dé y se formalice sin que se haya decidido una redención anticipada, pues decidida la misma se habría materializado el grueso la situación adversa que se quería evitar con la mencionada renegociación que se ha venido adelantando.

Estaciones Metrolínea Ltda. ha tenido en todo tiempo y mantiene su firme determinación de avanzar por un sendero constructivo, e invita a los demás actores a retomar el sendero de la renegociación al que esta misiva se refiere.

Cordial Saludo,



MARÍA MARGARTÍA PERALTA BAUTISTA.

Gerente.

ESTACIONES METROLÍNEA LTDA.

Investor Services S.A. s c v

Sociedad Calificadora de Valores

Bogotá D.C., 24 de Septiembre de 2013

Doctora
LUZ STELLA DÍAZ SILVA
Dirección de Acceso al Mercado
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
Bogotá D. C.

Referencia: 2013000518-023
0084-000002 BRC Investor Services S.A. Sociedad Calificadora de Valores
413-AA Convocatorias a las Asambleas de Tenedores de Bonos
33 Respuesta a requerimiento
Sin Anexos

Doctora Díaz:

Me permito dar respuesta a la solicitud efectuada por la Superintendencia en el oficio de la referencia, la cual está relacionada con el "Concepto de la sociedad calificadora de valores, sobre los cambios planteados por el Fideicomitente y que se reflejan en la propuesta de reestructuración de la emisión de bonos", a presentar en la próxima Asamblea de Tenedores de la Primera Emisión de Bonos Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda.

De acuerdo con el análisis realizado de la información provista por Estaciones Metrolínea Ltda¹, Fiduciaria Colmena S.A, el concepto legal emitido por Restrepo Pinzón y Asociados el 15 de julio de 2013 y los resultados obtenidos en los escenarios de estrés efectuados al modelo propuesto para la estructura de la Emisión de Bonos Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda, el Comité Técnico de BRC Investor Services permite emitir el siguiente concepto:

¹ - Con el fin de otorgarle la máxima liquidez posible a los bonos emitidos por Estaciones Metrolínea Ltda, se crean dos tramos con las siguientes características:

- *Prepago inicial por valor de \$4.000 mm aproximadamente*
- *Bono A: Monto de \$60.000 mm y tasa de interés de IPC + 7,6% (Deuda Senior)*
 - *Posibilidad de pagos anticipados para montos mínimos de \$1.000 mm y de periodicidad trimestral sobre los excedentes superiores a la caja mínima del periodo*
 - *Durante los primeros dos años la caja mínima es de \$0 y a partir tercer año se debe mantener una caja mínima de \$2.000 mm que se alimentará de los excedentes de Estaciones Metrolínea*
- *Bono B I: Monto de \$15.000 mm y tasa de interés de IPC + 7,5% (Deuda Subordinada)*
- *Crédito B II: Actualmente existe un crédito con Urbanas por \$8.500 mm (diferentes a compromisos de aportes de capital) que se pagarán par y paso con el Tramo B de los bonos. Tasa de interés de IPC + 4,5% (Deuda Subordinada)*
 - *Posibilidad de pagos anticipados sobre los excedentes superiores a \$500 mm con periodicidad mensual"*

Carrera 19 A No. 90-43 Oficina 708

Bogotá D. C., Colombia

PBX: (571) 519 03 54

Fax. 519 06 36

www.brc.com.co

Investor Services S.A. s c v

Sociedad Calificadora de Valores

1. La estructura actual de la Emisión tiene una alta probabilidad de incumplimiento, particularmente a partir de mayo de 2014 debido a la insuficiencia del flujo de caja generado mensualmente por los ingresos del Sistema de Transporte Masivo de Bucaramanga, en promedio \$683 millones² recibidos por el Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda, frente a las provisiones establecidas y estimadas de \$1.593 millones a efectuarse en mayo de 2014. Lo anterior obedece al bajo nivel de pasajeros del Sistema, que entre enero y julio de 2013 alcanzó, en promedio, 138.440 pasajes diarios, comparado con el estimado en las proyecciones del modelo inicial de la estructura de 331.728 pasajes diarios.

El nivel mínimo de pasajeros diarios que permitiría cumplir con las provisiones requeridas por la estructura actual sería de 307.000 en 2014, que corresponde a un aumento del 123% frente al resultado del primer semestre de 2013. Aunque esta tasa de crecimiento se ha presentado en algunos periodos específicos, la Calificadora no anticipa cambios importantes en el sistema entre los próximos ocho meses que permitan asegurar este resultado³.

2. En las consideraciones del nuevo prospecto, la fuente de pago deberá ser definida en el futuro, con base en lo que resuelva el Tribunal de Arbitramento por medio del cual Estaciones Metrolínea Ltda y Metrolínea S. A. buscan resolver sus diferencias para la liquidación del contrato de concesión. Los recursos recibidos actualmente, correspondientes al 11,75% de los ingresos del Sistema, son el resultado de un Acuerdo Bilateral entre Estaciones Metrolínea Ltda y Metrolínea S. A., y con la terminación del contrato de concesión dejan de ser la fuente de pago establecida en la estructura actual.

Bajo las condiciones actuales no hay garantía de que Metrolínea S. A. mantenga la transferencia de recursos hacia el fideicomiso del 11,75% de los ingresos del Sistema, ya que en el Acuerdo Bilateral, de acuerdo con el concepto legal de un tercero, existe una "indeterminación legal" sobre su continuidad y ella solo se definirá una vez finalice el tribunal de arbitramento, lo que se considera como un factor de incertidumbre.

3. La estructura del Bono A de la propuesta de reestructuración tendría una baja capacidad de pago, reflejada en una cobertura esperada de una vez, medida como recursos en caja sobre servicio de la deuda. En la estructura propuesta se incrementa el plazo de la amortización del capital y cuenta con un mecanismo de pago anticipado según liquidez, sin embargo su cumplimiento aún mantendrá la dependencia a los resultados del avance del Sistema, el cual genera una alta incertidumbre.
4. El Bono B de la propuesta de reestructuración tiene una alta probabilidad de incumplimiento y su prioridad de pago se iguala a la de obligaciones con los accionistas de Estaciones Metrolínea Ltda. Bajo los escenarios que realizó la calificadora, el pago del Bono B en el año 2027 sería inferior al 50% del capital acumulado, de acuerdo con las condiciones de amortización propuestas y manteniendo las actuales resultados del Sistema.

² Corresponde a un promedio simple de los recursos recibidos entre los meses de marzo y junio de 2013, de acuerdo con el informe del 19 de julio de la Fiduciaria Colmena S. A.

³ Bajo el modelo inicial la fase II del Sistema debería estar funcionando al finalizar 2010 y empezó en octubre de 2012. La Fase III no ha iniciado su actividad y se tenía proyectada para 2010.

Carrera 19 A No. 90 - 13 Oficina 708

Bogotá D. C., Colombia

PBX: (571) 519 03 54

Fax. 519 06 36

www.brc.com.co

Investor Services S.A. s c v

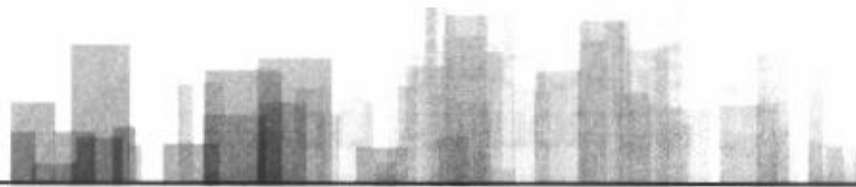
Sociedad Calificadora de Valores

Con lo arriba mencionado esperamos haber respondido su requerimiento. No obstante nos mantenemos atentos de cualquier inquietud que pueda surgir.

Cordial saludo,


MARIA CAROLINA BARON BUITRAGO
Directora Asociada

Copias: Dra. María Margarita Peralta, Gerente, Estaciones Metrolínea Ltda.; Dr. Andrés Prieto Leal, Presidente, Fiduciaria Colmena S.A.



Bucaramanga Octubre 11, 2013

ALCANCE A INFORME DE ESTACIONES METROLÍNEA LTDA.

Atendiendo las solicitudes hechas por la Superintendencia mediante comunicación radicado 2013000518-031-000; presentamos

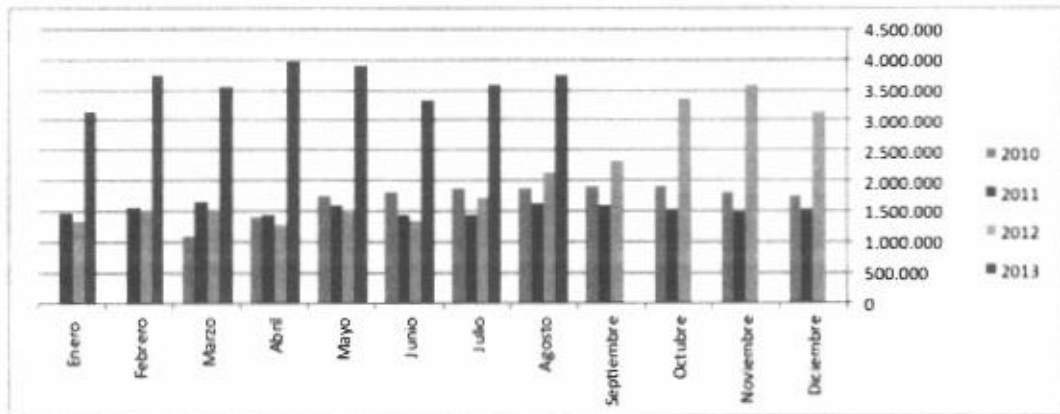
1. Flujo de Caja en el cual se refleja el monto de los recursos con los cuales se cubrirán los intereses y capital de los bonos emitidos y reestructurados, así como la periodicidad con la cual ingresarían dichos recursos al Patrimonio Autónomo, según la base de utilización promedio de pasajeros con la que actualmente cuenta el Sistema Metrolínea.
 - Para el cálculo de los ingresos se tuvo en cuenta los pasajeros promedios del sistema a la fecha, más el crecimiento vegetativo del mismo, es decir, se inició con 138.364 pasajeros promedio día hábil más un crecimiento anual del 1% a partir del año 2016.

No obstante, es importante anotar que la premisa arriba indicada, a juicio de Estaciones Metrolínea Ltda. genera un escenario poco realista y que, por lo mismo, puede conducir a equívocas apreciaciones sobre el desempeño futuro de la emisión de bonos, por lo cual no fue tomado como escenario base que sirviera de sustento a la propuesta de modificación de la emisión.

Lo anterior es así, por cuanto la aludida premisa desconoce que el sistema aún se encuentra en etapa de implementación, que aún faltan por implementar nuevas fases conforme al Proyecto que sirvió de base para la emisión de los bonos, cuyos lineamientos no han sido abandonados por Meorolínea S.A. a la fecha, sino que, por el contrario, se encuentra ejecutando acciones encaminadas a superar los desfases de implementación, en lo cual se han logrado significativos avances en los tiempos recientes y, además, no hay ningún elemento de juicio que indique o siquiera insinúe un abandono de ese empeño o un cambio con implicación material en tales lineamientos, al paso que las cifras históricas muestran

irrefutablemente que, en la medida que se aumente el número de buses en servicio, el número de pasajeros se incrementa de manera considerable

La siguiente gráfica muestra la evolución de pasajeros mensuales del sistema y el impacto que tiene la entrada de la nueva flota



Tipo de Vehículo fecha entrada	Fase 1 mar-10	Fase 2 jul-12	Total
Articulados	15	13	28
Padrones	47	55	102
Alimentadores	69	35	104
Convencionales "adaptados"		47	47
Total	131	150	281

- Se mantienen los supuestos de un Bono A por valor de \$60 mil millones de pesos y un Bono B por valor de \$15 mil millones
- Se tiene en cuenta los gastos de Emisión, Administración y legales

El resultado de este modelo financiero se basa en parámetros fuera de las condiciones normales del negocio, toda vez que se está elaborando bajo el supuesto no realista de que el Sistema no se implementa como debe implementarse, o bajo el supuesto no realista de que la completa implementación no altera el flujo de pasajeros.



Así las cosas, la perspectiva que se esboza a partir de una premisa de baja probabilidad de ocurrencia para el pago de la emisión conduce a un escenario distorsionado que puede llevar a tomar decisiones equivocadas a los destinatarios de la información.

Además de lo anterior, se deja de lado que en la medida en que el Contrato de Concesión terminó, lo que tiene derecho a recibir Estaciones Metrolínea Ltda. es la suma que se acuerde directamente por las partes o la que se determine por decisión arbitral y que, salvo que Estaciones Metrolínea Ltda. aceptara una fórmula de pago diferente, el pago de la obligación debe producirse en un marco temporal que sea consistente con las obligaciones contraídas por el Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda. con los tenedores de bonos, puesto que la aceptación del pago con el flujo que genere el 11.75% de la tarifa tendrá que venir acompañado consistentemente con un escenario de evolución del sistema que haga posible el pago de la emisión dentro del marco temporal definido.

El asumir que la única fuente de pago será el ingreso derivado de un porcentaje de la tarifa en un escenario en que los pasajeros permanecen estáticos, arroja como resultados los que enseguida se muestran:

1.1. Pago Valor Reclamación a Estaciones Metrolínea por parte del Ente Gestor

Ingresos Estaciones Metrolínea

Ingresos del sistema	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p	2028p
Pasajeros Día																
Saldo Inicial	120.754	138.364	138.364	138.364	138.886	139.412	139.946	140.482	141.024	141.572	142.126	142.685	143.249	143.820	144.396	144.977
Nuevos Pasajeros Creac. Foliación	0	0	0	521	527	532	537	543	548	553	559	565	570	576	582	588
Nuevos Pasajeros Fase	17.611	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasajeros Finales	138.364	138.364	138.364	138.886	139.412	139.944	140.482	141.024	141.572	142.126	142.685	143.249	143.820	144.396	144.977	145.565
Pasajeros Prom. Anos (millones)	3,60	3,60	3,60	3,61	3,62	3,64	3,65	3,67	3,68	3,70	3,71	3,72	3,74	3,75	3,77	3,78
Tarifa (\$)	1.650	1.700	1.750	1.800	1.900	1.950	2.000	2.100	2.200	2.250	2.350	2.400	2.500	2.600	2.700	2.800
% Crecimiento	0,0%	3,0%	2,9%	2,9%	5,6%	2,6%	2,6%	5,0%	4,8%	2,3%	4,4%	2,1%	4,2%	4,0%	3,8%	3,7%
Ingresos Sistema (\$ mil)	71.253	73.388	75.547	77.998	82.644	85.142	87.640	92.399	97.175	99.772	104.616	107.265	112.179	117.134	122.129	127.145
% Estaciones Metrolínea	11,75%	11,75%	11,75%	11,75%	11,75%	11,75%	11,75%	11,75%	11,75%	11,75%	11,75%	11,75%	11,75%	11,75%	11,75%	11,75%
Eq. Estaciones Metrolínea (\$ mil)	8.372	8.623	8.877	9.143	9.711	10.004	10.206	10.837	11.416	11.732	12.293	12.604	13.181	13.745	14.300	14.942

Asumiendo el nivel de pasajeros actual, sin tener en cuenta la implementación de nuevas fases, los ingresos anuales de Estaciones Metrolínea serían de



aproximadamente \$10.000 mm e incrementan en la medida que el nivel de pasajeros suba o al ajuste de la tarifa.

Pago Reclamación Reconocida

Disponible para serv. Deuda (S mm)	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p	2028p
Pagos a Estaciones Metrolínea	8.372	8.623	8.877	9.165	9.711	10.004	10.300	10.857	11.418	11.723	12.292	12.604	13.181	13.763	14.350	14.942
(-) Intereses Terminación Ant.	8.356	8.623	8.877	9.165	9.711	9.738	9.695	9.604	9.443	9.218	8.924	8.549	8.089	7.518	6.824	5.992
Disp. x Capital Terminación Ant.	16	0	0	0	0	266	605	1.253	1.975	2.505	3.369	4.054	5.092	6.245	7.526	8.949

Deuda Terminación Ant. (S mm)	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p	2028p
Saldo Inicial	93.608	94.296	94.670	95.250	95.753	95.791	95.524	94.919	93.667	91.692	89.187	85.818	81.764	76.672	70.427	62.900
(+) Desembolsos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Intereses No Pagados	703	374	581	503	37	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Abonos Capital	16	0	0	0	0	266	605	1.253	1.975	2.505	3.369	4.054	5.092	6.245	7.526	8.949
Saldo Final	94.296	94.670	95.250	95.753	95.791	95.524	94.919	93.667	91.692	89.187	85.818	81.764	76.672	70.427	62.900	53.951
Intereses	9.060	8.997	9.457	9.668	9.748	9.738	9.695	9.604	9.443	9.218	8.924	8.549	8.089	7.518	6.824	5.992

Debido al nivel de pasajeros del Sistema que se está proyectando, en el 2028 Metrolínea S.A. le debería a Estaciones Metrolínea más de \$50.000 mm. Por lo tanto, la fuente de pago del 11,75% de los Ingresos del Sistema se mantendría por varios años más.

1.2. Un perfil de amortización del Bono A

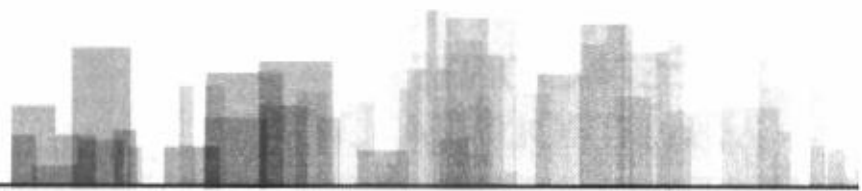
% Amortización	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p
% Amortización Bonos	6,9%	2,1%	2,2%	4,7%	6,8%	8,4%	9,8%	11,6%	13,5%	16,0%	17,9%
% Amortización Acumulada	6,9%	9,0%	11,1%	15,8%	22,7%	31,1%	40,9%	52,5%	66,1%	82,1%	100,0%

Según el perfil de amortización propuesto, el Bono A se pagaría en su totalidad en el 2023

1.3. Un perfil de amortización del Bono B

% Amortización	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p	2028p
% Amortización Bonos B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,5%	10,1%	12,1%	14,3%
% Amortización Acumulada	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,5%	18,6%	30,7%	45,1%

Aunque en el 2028 la amortización acumulada del Bono B llegaría al 45%, la fuente de pago del 11,75% de los Ingresos del Sistema se mantendría, con la cual se podría terminar de efectuar el pago del capital restante



1.4. El crédito que Estaciones Metrolínea tiene con Urbanas, se paga simultáneamente con el Bono B

% Amortización	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p	2028p
% Amortización Bono B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,0%	10,1%	12,1%	14,3%
% Amortización Acumulada	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,0%	18,6%	30,7%	45,1%

Teniendo en cuenta lo expuesto en precedencia, y para mayor ilustración de los tenedores de bonos a continuación se muestra la información pedida, elaborada bajo la premisa de crecimiento del flujo de pasajeros asociada a la progresiva implementación:

1.5. Un perfil de amortización del Bono A

Flujo de Caja (\$ mm)	2013p*	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p
% Amortización Bonos	2,3%	4,5%	8,4%	11,4%	13,9%	16,0%	18,4%	20,1%	5,1%
% Amortización Acumulada	2,3%	6,8%	15,1%	26,5%	40,4%	56,4%	74,8%	94,9%	100,0%

1.6. Perfil amortización Bono B

Bono B II (\$ mm)	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p	2028p
% Amortización Bonos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	56,4%	19,9%	14,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
% Amortización Acumulada	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	56,4%	76,2%	90,6%	90,6%	90,6%	90,6%	90,6%	90,6%

1.7. El crédito que Estaciones Metrolínea tiene con Urbanas, se paga simultáneamente con el Bono B

Bono B II (\$ mm)	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p	2028p
% Amortización Bonos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	56,4%	19,9%	14,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
% Amortización Acumulada	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	56,4%	76,2%	90,6%	90,6%	90,6%	90,6%	90,6%	90,6%

2. El procedimiento a seguir para la distribución de los recursos que se designarán a los fondos de Reserva de la Emisión, Fondo General del Fideicomiso, Fondo de Gastos del Fideicomiso y del Fondo de para la Defensa Jurídica, los cuales deberán ver reflejados en el flujo de caja.

El procedimiento que se seguirá para la distribución de los recursos que se asignarán a los distintos fondos que se establecen, conforme a la propuesta de reestructuración, es el que se plantea en el otrosí al contrato de fiducia y que a continuación se reproduce, para mejor ilustración:

SECCIÓN III. DE LOS FONDOS DEL FIDEICOMISO

Para la atención de las distintas obligaciones a cargo de Fideicomiso, este contará con los siguientes Fondos: (i) Fondo de Reserva de la Emisión, (ii) Fondo General del Fideicomiso, (iii) Fondo de Gastos del Fideicomiso y (iv) Fondo para la Defensa Jurídica (los "Fondos del Fideicomiso").

Sección 3.1. Fondo de Gastos del Fideicomiso: Con la suma de [●], que corresponde al valor disponible en el fondo de gastos de emisión del Contrato de Fiducia existente antes de la adopción del presente Otrosí Integral No. 2, se constituirá el Fondo de Gastos del Fideicomiso. De ahí en adelante, la Fiduciaria aprovisionará los recursos del presente fondo de acuerdo a lo dispuesto en el numeral 20. de la Tabla 1 del Prospecto de Información Modificado.

En este fondo se manejarán los recursos destinados al pago de todas los gastos derivados del Fideicomiso, excepto aquellos que se deben cubrir con cargo a cualquiera de los demás Fondos, incluyendo, pero sin limitarse al (i) pago al Registro Nacional de valores y Emisores, (ii) pago a la Bolsa de Valores de Colombia, (iii) pago a la sociedad Calificadora de Valores, (iv) pagos a la Fiduciaria, (v) pagos al RLTB, (vi) pago del Gravamen a los Movimientos Financieros, (vii) Pago del Miembro Independiente del Comité Fiduciario, (viii) pago al Administrador de la Emisión, (ix) pago a la Superintendencia Financiera de Colombia, (x) pago de los Gastos Administrativos de Estaciones Metrolínea y (xi) Cualquier otro gasto relacionado con los gastos

inherentes a la administración del fideicomiso y la Emisión y los demás gastos previstos en la Sección 9.

En el evento en que los recursos destinados al presente fondo sean insuficientes para cancelar las obligaciones a su cargo, la Fiduciaria queda autorizada irrevocablemente a sufragar dicho faltante con los recursos existentes en el Fondo General del Fideicomiso. En el evento que los recursos aquí mencionados resulten igualmente insuficientes, el Fideicomitente deberá proporcionar los recursos necesarios para sufragarlos. En este evento, la Fiduciaria, deberá requerir los recursos correspondientes al Fideicomitente, el cual tendrá un plazo de 8 días hábiles a partir de la recepción de la comunicación mediante la cual se le informe de dicha decisión, para aportar los recursos solicitados por la Fiduciaria. Dichos recursos, deberán ser consignados en la cuenta que indique la Fiduciaria en su comunicación.

Parágrafo. Este fondo se liquidará al momento de terminación del presente contrato. Si al momento de la liquidación llegaren a existir excedentes en este fondo, siempre que no existan deudas pendientes con los destinatarios de este fondo o con los Beneficiarios, los mismos serán transferidos a los Beneficiarios Residuales. En caso contrario, los recursos allí disponibles serán utilizados para el pago de las deudas pendientes, primero con los destinatarios de este fondo, luego con los Tenedores de Bonos.

Sección 3.2 Fondo de Reserva de la Emisión. Con los recursos disponibles en el Fondo General del Fideicomiso, después de realizar la apropiaciones requeridas para alimentar el Fondo de Gastos del Fideicomiso, se constituirá a partir del mes 25 contado a partir del Inicio Plazo de la Reestructuración, un fondo de reserva de la emisión por valor de hasta \$2.000.000.000 (dos mil millones de pesos), el cual servirá para pagar las cuotas de capital y los intereses conforme al plan de amortización, en el evento en que no haya otros recursos disponibles que puedan emplearse para ese fin, y en caso de que se deba hacer uso de recursos de este fondo, el valor del mismo se reconstituirá tan pronto como sea posible, de la misma forma como se establece para su constitución inicial. El Fondo de Reserva de la Emisión se deberá mantener hasta el momento en que se pague la totalidad de la deuda de los Bonos Serie A. Posteriormente se conservará el fondo,



pero el valor del mismo será de \$500.000.000 (quinientos millones de pesos), y el mismo se mantendrá hasta el momento en que se pague la totalidad de la deuda de los Bonos Serie B.

Sección 3.3. Fondo para la Defensa Jurídica: Con los recursos disponibles en la Caja Inicial se constituirá el Fondo para la Defensa jurídica por un valor de tres mil quinientos millones de pesos (\$3.500.000.000). Este fondo se constituirá para el pago de los gastos asociados al tribunal de arbitramento, a cualquier otro mecanismo de solución alternativa o al arreglo directo, tales como, tales como son: los honorarios de árbitros, secretario del tribunal, amigable componedor, cámara de comercio, asesores financieros, legales y técnicos, pruebas periciales o experticias técnicas, protocolización, registro y otros gastos determinados por el Tribunal.

Así mismo, con cargo al Fondo para la Defensa Jurídica se pagará el honorario de éxito de que trata el numeral 29 del prospecto de Información Modificado

Este fondo además se incrementará, en caso de requerirse, en la suma que sea necesaria para reconocer el honorario de éxito que se acuerde con los asesores legales que contratará Estaciones Metrolínea, de conformidad a lo dispuesto en el Prospecto de Información Modificado en esta materia (incluyendo el IVA correspondiente), para lo cual la Fiduciaria queda autorizada irrevocablemente a sufragar dicho faltante con los recursos existentes en el Fondo General del Fideicomiso.

Cualquier gasto adicional que supere la suma arriba señalada en el párrafo primero de esta sección por concepto de gastos asociados al trámite de arbitraje o a la solución directa de la controversia, diferente a aquel que sea requerido para el pago del honorario de éxito de que trata el párrafo segundo de esta sección, de acuerdo con lo previsto en esta materia en el Prospecto de Información Modificado, o cualquier incremento respecto del honorario de éxito que implique pago superior al límite establecido en el Prospecto de Información Modificado, será, según sea el caso asumido directamente por Estaciones Metrolínea, en cuanto al mayor valor de los gastos

mencionados o al mayor valor del honorario de éxito, según sea el caso.

En adición de lo aquí expuesto, para el funcionamiento de este fondo se tendrá en cuenta lo previsto en el Prospecto de Información Modificado.

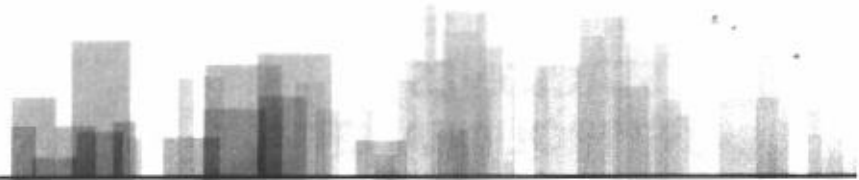
Estaciones Metrolínea asumirá el pago del honorario fijo que se reconozca a los asesores legales escogidos por ella para que representen a la entidad en la solución de las diferencias con Metrolínea.

Parágrafo. Este fondo se liquidará al momento de terminación del presente contrato. Si al momento de la liquidación llegaren a existir excedentes en este fondo, siempre que no existan deudas pendientes con los Beneficiarios los mismos serán transferidos a los Beneficiarios Residuales.

Sección 3.4. Fondo General del Fideicomiso: A la suscripción del Presente Otrosí, este fondo se aprovisionará con los recursos disponibles en la Caja Inicial y después de realizada la provisión inicial de los fondos de que tratan las Secciones 3.1, y 3.3. De ahí en adelante, la Fiduciaria aprovisionará este fondo con los recursos que ingresen al Fideicomiso.

En este fondo se manejarán los recursos destinados al pago de las obligaciones de los Bonos Series A y B y el giro de los recursos que se deban realizar a favor de Urbanas, en los términos establecidos en el Prospecto de Información Modificado. Así mismo, de este fondo se destinarán los recursos necesarios, cuando a ello haya lugar, para la provisión de los demás fondos del Fideicomiso.

Tratándose de pagos anticipados parciales o del pago del saldo total pendiente de la emisión por concepto de capital e intereses, se establecerá en primer término la existencia de recursos suficientes para realizar el pago en una de las fechas previstas para el pago de intereses, con la antelación prevista en el Prospecto de Información Modificado, y se procederá a la realización de ese pago de la misma



manera como se hace con los pagos ordinarios de intereses y de capital.

Parágrafo Primero. Este fondo se liquidará al momento de terminación del presente contrato. Si al momento de la liquidación llegaren a existir excedentes en este fondo, siempre que no existan deudas pendientes con los Tenedores de Bonos u obligaciones que cumplir a cargo del Fideicomiso, los mismos serán transferidos al Fideicomitente o a la persona que este señale para el efecto. En caso contrario, los recursos allí disponibles serán utilizados para el pago de las deudas pendientes con los Tenedores de Bonos.

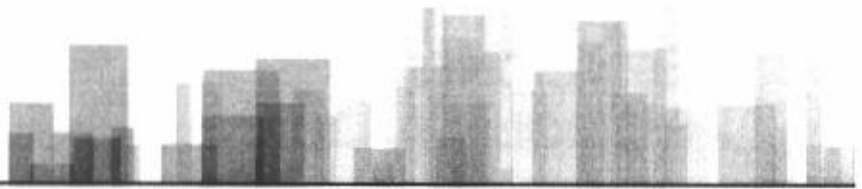
Parágrafo Segundo. Cuando de este Fondo se requieran recursos para el aprovisionamiento de los otros Fondos del Fideicomiso, el orden de prelación será el siguiente: (1) Fondo de Gastos del Fideicomiso, (2) Fondo de Reserva de la Emisión y (3) Fondo de la Defensa Jurídica.

Sección 3.5. Otros Fondos. Podrán crearse nuevos fondos dentro del Fideicomiso, siempre y cuando la modificación respectiva del presente contrato, sea aprobada por la Asamblea. Cualquier modificación al presente contrato, deberá ser informada a la Superintendencia Financiera de Colombia y deberá reflejarse en todos los demás documentos de la emisión.

3. comparativo de manera gráfica que contemple las actuales condiciones del pago de capital e intereses de los bonos emitidos según la tasa pactada en el aviso de oferta, frente a la propuesta de modificación, para las series A y B, que ilustre y ejemplifique ampliamente los efectos de dicha modificación.

Comparativo Bonos	Original	Bono A	Bono B
Monto (\$ mm)	75.000	60.000	15.000
Tasa de Interés (IPC +)	7,60%	7,60%	7,60%
Posibilidad Prepago	No	Si	Si
Periodicidad Pagos	Semestral	Mensual	Mensual
Vencimiento	may-20	jul-24	jul-27

Perfil de Pago Bonos Originales



Perfil de Amortización	may.-16	may.-18	may.-20
% Amortización	30%	30%	40%

Perfil de Pago Bono A – Si no hay pagos anticipados (que son obligatorios si hay recursos disponibles)

Perfil de Amortización	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11
% Amortización	0,0%	0,0%	0,0%	6,0%	8,0%	9,0%	11,0%	12,5%	15,0%	17,5%	21,0%

El primer año de la deuda inicia en julio de 2014

Perfil de Pago Bono B – Si no hay pagos anticipados (que son obligatorios si hay recursos disponibles)

Perfil de Amortización	Año 14
% Amortización	100,0%

A continuación presentamos de manera grafica la evolución en el tiempo de los pagos a Capital e Intereses de acuerdo a las condiciones iniciales del prospecto de Emisión; y las condiciones propuestas en la restructuración; esto es para los Bonos A y Bonos B

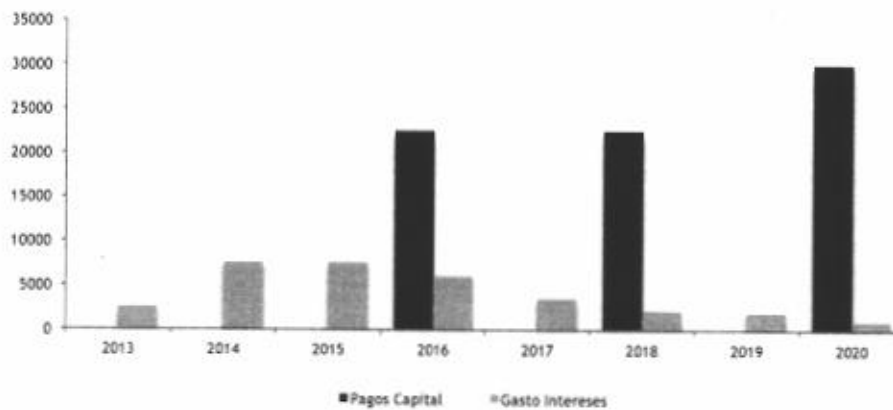


Grafico No. 1 Pagos de Intereses y Pagos de Capital de acuerdo a condiciones del Prospecto de Emisión

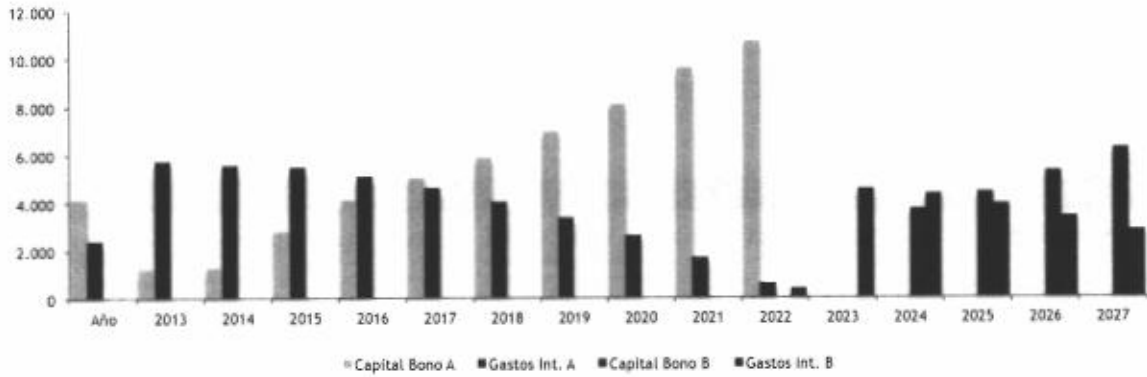


Grafico No. 2 Pago de Intereses y Pagos de Capital para los Bonos A y Bonos B de acuerdo a lo propuesto en las condiciones de modificación al prospecto de Emisión

Maria Margarita Peralta Bautista
 MARIA MARGARITA PERALTA BAUTISTA
 Representante Legal