



Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2018 – 30/06/2018)

Emisión Bonos Ordinarios Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda.

Junio de 2018

| | |
|--|---|
| Emisor | Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda. |
| Administrador del Fideicomiso | Fiduciaria Colmena S.A. |
| Administrador de la Emisión | Deceval S.A. |
| Clase de Títulos | Bonos ordinarios Serie A y Serie B |
| Número de Bonos Serie A que Conforman la Emisión | Setenta y cinco mil (75.000) |
| Número de Bonos Serie B que Conforman la Emisión | Setenta y cinco mil (75.000) |
| Saldo de la Emisión Correspondiente a los Bonos Serie A que se expiden | Sesenta mil millones de pesos (\$60.000.000.000) |
| Saldo de la Emisión Correspondiente a los Bonos Serie B que se expiden | Quince mil millones de pesos (\$15.000.000.000) |
| Valor Nominal de los Bonos Serie A | Ochocientos mil pesos (\$800.000) |
| Valor Nominal de los Bonos Serie B | Doscientos mil pesos (\$200.000) |
| Tasa Cupón de los Bonos Serie A | IPC + 7.6% E.A. sobre el saldo de capital. |
| Tasa Cupón de los Bonos Serie B | IPC + 7.6% E.A. sobre el saldo de capital. |
| Perfil de Amortización del Capital de los Bonos Serie A | Contado a partir del Inicio del Plazo de la Reestructuración; en pagos mensuales en proporciones iguales en el respectivo año, el perfil de amortización será el siguiente: Año 1: 0%; Año 2: 0%; Año 3: 0%; Año 4: 6.0%; Año 5: 8.0%; Año 6: 9.0%; Año 7: 11.0%; Año 8: 12.5%; Año 9: 15.0%; Año 10: 17.5% y Año 11: 21.0%. |
| Perfil de Amortización del Capital de los Bonos Serie B | Contado a partir del Inicio del Plazo de la Reestructuración, el perfil de amortización será el siguiente: Año 14: 100% |
| Periodicidad Pago de Intereses | Serie A: Mensual (con opción de capitalizar a junio de 2017) Serie B: Mensual (con opción de capitalizar hasta el vencimiento) |
| Prioridad de Pago | El pago de intereses y capital de los Bonos Serie B está subordinado al pago íntegro de los Bonos Serie A. |

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

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



Entidad Emisora

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

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

¹ Fuente: Prospecto de Información.

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

Datos Relevantes

Situación del Fideicomiso

A corte del presente informe y de acuerdo a la Adenda No. 1 del Prospecto de Emisión el Fideicomiso Estaciones Metrolínea ha realizado el pago o capitalización de intereses Bonos Serie A hasta el 11 de junio de 2017 para el mes de julio de 2017 se pagó intereses parciales y capitalización de los intereses de los Bonos Serie B.

A 31 de diciembre de 2017 el Fideicomiso Estaciones Metrolínea presenta el siguiente pago de intereses, capitalización de intereses serie A y B e intereses pendientes de pago de la Serie A de la emisión de bonos.

| Concepto | Valor |
|--|-------------------|
| Prepagos | \$ 4.252.200.000 |
| Intereses pagados antes de la restructuración | \$ 31.764.375.000 |
| Intereses pagados después de la restructuración. | \$ 14.355.533.080 |
| Intereses Capitalizados Serie A | \$ 8.213.063.321 |
| Intereses Capitalizados Serie B | \$ 8.166.433.627 |
| Intereses no Capitalizados y no pagados Serie A | \$ 2.791.087.918 |

Actualmente el fideicomiso no cuenta con recursos para atender el pago de capital e intereses, adicional no se han recibido



recursos correspondientes al Laudo arbitral a favor del fideicomiso, se encuentra incumplido el primer 50% del pago de Laudo Arbitral el cual venció el 09 de septiembre de 2017. Adicional a esto el Fideicomitente Estaciones Metrolínea Ltda. manifiesta que no cuenta con recursos para atender el pago de las obligaciones de la emisión.

De acuerdo con la situación del Fideicomiso Itaú Fiduciaria realizó la convocatoria de Asamblea Decisoria de tenedores de Bonos llevada a cabo el 11 de agosto de 2017, en donde se puso a disposición de los tenedores la propuesta de dación en pago del Fideicomitente. El 100% de los bonohabientes presentes en la reunión no aprobaron la dación en pago y a su vez solicitaron la realización de una nueva asamblea para poner a disposición de los tenedores de bonos la redención anticipada que estipula el Adenda No. 1 del prospecto de emisión.

El día 6 de Febrero Itaú Fiduciaria celebró asamblea de accionistas junto con el Emisor de los bonos, producto de la reunión los tenedores solito a la presidencia la redención anticipada de los bonos y también que se realizara la exigibilidad sobre el pagaré que garantiza la emisión.

Calificación de Riesgo

A la fecha de corte del presente informe se encuentra vigente la calificación de 24 de octubre de 2017, “El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión periódica confirmó las calificaciones de

deuda de largo plazo de ‘D’ de la serie A y de ‘CC’ de la serie B de la Primera Emisión de Bonos Ordinarios del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda.”

Nos permitimos citar lo siguiente:

“La serie A se encuentra en incumplimiento ya que desde agosto de 2017 no se realizan los pagos de los intereses programados. A septiembre de 2017, el saldo pendiente de pago equivalía a \$976.710.108 millones de pesos colombianos (COP).

En nuestra opinión, la capacidad de la serie B para cumplir con sus obligaciones es sumamente baja, lo que se refleja en la calificación asignada. Evidencia de lo anterior es que los recursos disponibles en los fondos del patrimonio autónomo a septiembre de 2017 equivalen al 19,08% del monto total adeudado en intereses y el 0,22% de la deuda total que tiene el fideicomiso.”²

Entorno Económico

Economía: La economía colombiana en el primer semestre de 2018 presentó importantes signos de recuperación de la actividad económica, luego de un ajuste importante en 2017. Igualmente, el primer semestre estuvo marcado por el ciclo electoral, que generó ligera volatilidad y

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 24 de octubre de 2017.

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



mantuvo la expectativa de cara a los resultados que fueron favorables para el mercado. En general, este semestre se caracterizó por reflejar un punto de inflexión en materia económica y política, entrando en una senda de mejora en las perspectivas de crecimiento y confianza, a pesar de las dificultades en materia fiscal y dudas sobre la sostenibilidad del crecimiento económico en el mediano plazo. No obstante, aún se presentan importantes incógnitas sobre los impactos negativos en la economía colombiana que podría generar el contexto internacional, marcado por conflictos geopolíticos y cambios en la política monetaria de los países desarrollados.

Actividad Económica: El PIB en el primer trimestre de 2018 se ubicó en 2.2%, mostrando signos de recuperación frente a los resultados del año anterior, que se ubicaron en 1.6% para el cuarto trimestre de 2017 y 1.3% para el primer trimestre de 2017. En términos de contribución al PIB, en el primer trimestre del año los sectores que presentaron un mejor desempeño correspondieron a actividades financieras, administración pública y comercio al por mayor y al por menor con crecimientos de 6.1%, 5.9 y 3.9% respectivamente. Al revisar el PIB por el lado de la demanda, principalmente estuvo jalonado por el consumo final (crecimiento de 3.2% en el

primer trimestre), explicado en mayor medida por el consumo final del gobierno (crecimiento de 6.7%), en tanto el de los hogares se ubicó en 2.5%.

De otra parte, los datos para el segundo trimestre de 2018 confirman la recuperación de la actividad económica. La confianza del consumidor continuó su senda de recuperación y en mayo registró el valor más alto desde julio de 2015. Igualmente, en el mes de mayo el comercio minorista presentó un crecimiento de 5.9%, en tanto la producción industrial del mismo mes se ubicó en 2.9%.

No obstante, aún existen riesgos sobre ciertos sectores de la economía y la consolidación del crecimiento económico en el mediano plazo. Por ejemplo, en el primer trimestre el sector de construcción presentó un crecimiento negativo de 8.2% y el sector de explotación de minas y canteras de -3.6%.

Inflación:

La inflación continuó su proceso de ajuste a la meta del Banco de la República y en junio cerró en 3.20% desde su nivel de 4.09% de cierre de 2017. En los primeros seis meses del año se realizó una importante corrección al rango meta. La inflación básica se ubicó en el mes de junio en 3.81%, situándose en el rango meta desde el mes de marzo. El mayor

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



ajuste está explicado principalmente por la significativa caída del rubro bienes transables, que inició el año en 3.2% y en junio se ubicó en 1.8%. Por otra parte, la inflación de alimentos aún se mantiene en niveles bajos, presentado pocos repuntes.

La perspectiva es que la inflación presente estabilidad en el resto del año, cerrando el año en niveles de 3.1%. Los principales riesgos para una mayor inflación están dados por una posible devaluación o un rebote en la inflación de alimentos.

Política Monetaria: En los primeros seis meses del año la JDBR únicamente disminuyó la tasa de interés en el mes de abril en 25 puntos básicos, pasando del nivel inicial de año de 4.5% a 4.25%. De esta forma la Junta del Banco de la República (JDBR) en principio terminó el ciclo de reducción de la tasa de intervención y se prevé estabilidad para el segundo semestre. Los argumentos de las últimas decisiones por parte de la JDBR ponderan la corrección de la inflación a la meta y la recuperación gradual de la economía.

Contexto Internacional:

El primer semestre de 2018 la economía global estuvo marcado por el ajuste gradual de la política monetaria de Estados Unidos, conforme la economía ha mostrado importantes signos de solidez. Así, la

Reserva Federal incrementó las tasas de interés ajustándose a la expectativa de los agentes del mercado. Por otra parte, se ha generado volatilidad ante la posibilidad de una guerra comercial entre Estados Unidos y China, lo que afectaría el crecimiento global. Por otra parte, el precio del petróleo presentó un importante repunte al ubicarse en niveles superiores a 70 dólares por barril. Esto estuvo explicado por el acuerdo de los países productores y la menor producción de Estados Unidos.

Situación Financiera

A corte Junio de 2018, el Fideicomiso Emisor presenta la siguiente información financiera:

| | |
|--------------------|-----------------------|
| Activo: | \$ 95.069 |
| Pasivo: | \$ 100.755 |
| Patrimonio: | \$ -5.686 |
| Perdida: | \$ 3.526 ³ |

* Cifras expresadas en millones de pesos.

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos emitidos por el

3 Fiduciaria Colmena en calidad de Administrador del Fideicomiso Emisor.

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



Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda., considera que las cifras financieras presentadas a corte Junio de 2018 y la situación actual del fideicomiso, evidencia un escenario complejo bajo el entendido que la única fuente de pago de los Bonos Ordinarios es el pago del Laudo Arbitral a favor de Estaciones Metrolínea Ltda. derechos que fueron cedidos al Fideicomiso Emisor. Con el pago del Laudo arbitral el fideicomiso emisor tendría los recursos suficientes para el pago de capital más intereses derivados de los bonos serie A y B.

Fuentes

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

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

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

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