

<p style="text-align: center;">RESUMEN EJECUTIVO INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES DE BONOS CARRETERAS NACIONALES DEL META</p>
--

La FIDUCIARIA UNION S.A., en virtud de lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 y la Resolución 775 de 2.001 de la Superintendencia de Valores de la misma entidad, y como Representante Legal de los Tenedores de los Bonos Carreteras Nacionales del Meta, se permite presentar un informe sobre la emisión en los términos de las citadas normas.

El Emisor con cargo a el Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta realizará los pagos mensuales que comprenden tanto amortizaciones de intereses como de capital de los títulos.

El Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta registra activos por \$142.996 millones al corte de diciembre 31 de 2.004 disminuyendo un 1.57% frente a los niveles presentados en Septiembre del mismo año.

Los pasivos totales al cierre de diciembre 31 de 2.004 ascienden a \$39.825 millones y dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$1.390 millones, la cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$30.000 millones, correspondientes al saldo en circulación de los bonos emitidos.

Al cierre de diciembre 31 de 2.004 el Fideicomiso presenta una utilidad contable de \$14.327 millones ,registrada al cierre del ejercicio.

El Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta registra ingresos a diciembre 31 de 2.004 por \$38.776 millones, compuestos básicamente por los ingresos operacionales , intereses y valoración de inversiones.

Los gastos operacionales de el Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta al cierre de diciembre 31 de 2.004 ascienden a \$9.148 millones, los cuales están conformados por Gastos de mantenimiento y operación.

La situación financiera de el Fideicomiso se considera adecuada y ajustada a las condiciones en las cuales se ha estructurado y realizado la emisión de los Bonos Carreteras Nacionales del Meta, teniendo en cuenta su reciente creación. Adicionalmente, las cuentas de sus estados financieros tienen un comportamiento acorde con los términos pactados en la emisión, de manera que no se observan riesgos significativos que puedan afectar su solvencia.

A la fecha de este informe no se conoce ningún hecho relevante que constituya un riesgo significativo para el Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta 2.002, que pueda afectar la calidad de la emisión o de los mecanismos de cobertura definidos en el Prospecto de Emisión y Colocación.

INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES

EMISOR	FIDEICOMISO BBVA FIDUCIARIA CONCESIÓN CARRETERAS NACIONALES DEL META S.A.
NIT	
FECHA	ABRIL 17 DE 2005

1. INTRODUCCIÓN.

La FIDUCIARIA UNION S.A., en virtud de lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 y la Resolución 775 de 2.001 de la Superintendencia de Valores de la misma entidad, y como Representante Legal de los Tenedores de los Bonos Carreteras Nacionales del Meta, se permite presentar un informe sobre la emisión en los términos de las citadas normas.

2. CONDICIONES DE LA EMISIÓN.

Emisor:	FIDEICOMISO BBVA FIDUCIARIA CONCESION CARRETERAS NACIONALES DEL META S.A
Tipo de títulos	Bonos ordinarios
Ley de Circulación	A la orden
Representante legal de los Tenedores	FIDUCIARIA UNION S.A.- FIDUNION
Monto total de la emisión	\$30.000.000.000.oo (Treinta Mil Millones de Pesos)
Valor nominal por Bono	\$5.000.000.oo (Cinco Millones de Pesos)
Valor mínimo de inversión	\$5.000.000.oo (Cinco millones de pesos)
Cantidad de bonos a ofrecer	3000 bonos por serie para un total de 6000 bonos
Series y Plazos	La emisión esta compuesta por dos series: Serie A: 5 años (60 meses) por \$15.000.000.000.oo Serie B: 7 años (84 meses) por \$15.000.000.000.oo
Amortizaciones de capital	Al vencimiento de cada serie

Forma de pago de Intereses	Trimestre vencido
Rendimientos máximos	Serie A : IPC +7.8% Serie B: IPC + 8%
Garantía de la Emisión	Contrato de fiducia mercantil irrevocable de administración y fuente de pago suscrito con BBVA fiduciaria S.A.
Calificación de la Emisión	Los bonos han sido calificados AA+ por Duff & Phelps de Colombia
Administrador de la emisión	Deposito Centralizado de Valores de Colombia S.A.
Saldo Vigente	\$30.000.000.000,00

La junta administradora del Emisor tal como consta de el acta No108 correspondiente a la sesión celebrada el día 24 de junio de 2004, aprobó la emisión de bonos con cargo al fideicomiso BBVA FIDUCIARIA CONCESION CARRETERAS NACIONALES DEL META, por cuantía de TREINTA MIL MOLLONES DE PESOS MCTE(\$30.000.000.000.00) conforme a las bases fijadas por tal órgano social y a las estipulaciones contenidas en el prospecto de colocación .

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la oferta pública de los Bonos Carreteras Nacionales del Meta, fue Aprobada por la Superintendencia de Valores mediante resolución No. 0776 del 15 de septiembre de 2004.

La emisión de los Bonos Carreteras Nacionales del Meta fue realizada el 17 de septiembre de 2004.

3. CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES QUE SURGEN DE LA EMISIÓN.

3.1 Destinación de los Recursos

Los recursos obtenidos a través de la colocación de los Bonos Carreteras Nacionales del Meta, fueron destinados por el emisor a la cancelación de pasivos correspondientes a créditos de bancos y otras obligaciones financieras.

3.2 Pago de Intereses y Amortizaciones a Capital

Atendiendo al procedimiento estipulado en el Reglamento de Emisión de el Fideicomiso , así como también a lo previsto en el correspondiente prospecto de emisión y colocación, a la fecha el Emisor con cargo al Fideicomiso de fuente de pago, ha realizado los pagos trimestrales previstos que comprenden la cancelación de intereses de los títulos.

3.3 Mecanismos de Cobertura.

La emisión de Bonos Concesión Carreteras Nacionales del Meta cuenta con los siguientes mecanismos de cobertura:

1. La fuente de pago de la emisión está garantizada mediante un patrimonio autónomo al cual Carreteras Nacionales del Meta cedió la totalidad de los derechos económicos derivado del recaudo de los peajes, a cuyo cargo serán cancelados los intereses de los bonos de manera trimestral. Para el pago del capital de los títulos se conformará un fondo de reserva mediante la provisión mensual de una doceava (1/12) parte del monto de capital a pagar de manera tal que un mes antes de cada pago se tenga provisionado el 100% de los recursos necesarios para realizar los pagos a los tenedores de los bonos.
2. Adicionalmente la emisión de bonos cuenta con el aval de Carreteras Nacionales del Meta, para lo cual la fiduciaria verificará con diez días de antelación a las fechas en las cuales se deban efectuar los pagos de capital o intereses, la suficiencia de los recursos, en el caso en que los recursos sean insuficientes, avisará a Carreteras Nacionales del Meta para que suministre los dineros faltantes dentro de los tres días siguientes a la comunicación con el fin de atender oportunamente las obligaciones adquiridas con los tenedores de bonos. Este aval se otorga para garantizar el 100% del pago tanto de capital como de intereses de los bonos.

3.4 Suministro de Información.

El Emisor ha cumplido con el deber de suministrar información oportuna sobre el Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta, así como de las diferentes actividades inherentes al proceso de emisión y colocación efectuado. De igual manera, ha suministrado información financiera de el Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta al corte de diciembre 31 de 2.004, para efectos de la elaboración del presente informe.

3.5 Comisiones del Representante Legal de Tenedores.

A la fecha se ha cumplido oportunamente con el pago de las comisiones respectivas al Representante Legal de la emisión, de acuerdo con lo establecido en el contrato respectivo. Para el efecto, cada una de el Fideicomiso aporta la proporción de recursos que le corresponde según lo establecido en la emisión.

4. **COMENTARIO SOBRE LA SITUACION FINANCIERA DEL FIDEICOMISO BBVA FIDUCIARIA CONCESIÓN CARRETERAS NACIONALES DEL META.**

Teniendo en cuenta la estructura de la emisión, se presenta a continuación el análisis de los principales rubros que componen los estados financieros del Fideicomiso Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta, con base en los estados financieros con corte a diciembre 31 de 2.004, para efectos de este informe y en tanto la colocación de la emisión se llevó a cabo en septiembre de

2004, se presenta un comparativo con los estados financieros con corte al 30 de septiembre y al 30 de junio de 2004.

4.1.1 Principales Cifras del Balance.

Para efectos del presente informe, La información se presenta al corte de diciembre 31 de 2004, con un comparativo trimestral, cierres a junio de 2004, Septiembre de 2004 y Diciembre de 2004.

BALANCE GENERAL (\$ miles)	01-Jun-04	01-Sep-04	31-Dic-04
Activo Total	\$ 138.134.063	\$ 145.277.047	\$ 142.996.455
Activo Corriente	\$ 40.768.805	\$ 49.508.941	\$ 49.383.236
Disponible	\$ 415.176	\$ 464.488	\$ 525.194
Inversiones	\$ 6.586.740	\$ 14.033.357	\$ 12.512.127
Cuentas por Cobrar	\$ 33.766.889	\$ 35.011.096	\$ 36.345.915
Activo No Corriente	\$ 97.365.258	\$ 95.768.106	\$ 93.613.219
Propiedad, Planta y Equipo	\$ 359.957	\$ 373.772	\$ 369.191
Depreciación	-\$ 196.858	-\$ 206.195	-\$ 211.185
Cuentas por Cobrar Largo Plazo	\$ 9.094.944	\$ 9.878.779	\$ 9.865.261
Otros Activos	\$ 88.107.215	\$ 85.721.750	\$ 83.589.952
Pasivo Total	\$ 37.002.806	\$ 39.898.004	\$ 39.825.012
Pasivo Corriente	\$ 9.781.975	\$ 1.632.325	\$ 1.764.485
Cuentas por Pagar	\$ 767.068	\$ 765.194	\$ 1.390.009
Otros Pasivos	\$ 1.514.907	\$ 867.131	\$ 374.476
Obligaciones Financieras	\$ 7.500.000	\$ 0	\$ 0
Pasivo No Corriente	\$ 27.220.831	\$ 38.265.679	\$ 38.060.527
Obligaciones Financieras	\$ 18.750.000	\$ 0	\$ 0
Títulos de Inv. en Circulación	\$ 0	\$ 30.000.000	\$ 30.000.000
Ingresos Recibidos por Anticipado	\$ 8.470.831	\$ 8.265.679	\$ 8.060.527
Patrimonio	\$ 101.131.257	\$ 105.379.043	\$ 103.171.443
Utilidad del Ejercicio	\$ 2.682.549	\$ 4.247.786	\$ 14.326.916

Activos

El Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta registra activos por \$142.996 millones al corte de diciembre 31 de 2.004 disminuyendo un 1.57% frente a los niveles presentados en Septiembre del mismo año, al respecto el activo corriente presenta una participación del 34.5% y el activo no corriente del 65.5%.

A su vez el activo corriente esta conformado en un 1.06% por el disponible, en un 25.34% por las inversiones y las cuentas por cobrar que representan el 73.60%, respecto a las inversiones estas corresponden a encargos fiduciarios constituidos en

El Fondo común ordinario "FAM", y el fondo común especial administrados por BBVA Fiduciaria S.A.. La cuentas por cobrar corresponden fundamentalmente a anticipos de contratos y a la deuda nacional del INCO por concepto del reconocimiento del déficit presentado en el trafico promedio diario garantizado y los respectivos intereses corrientes y mora de acuerdo con lo establecido en el contrato de concesión, las cuales son exigibles a corto plazo. El fideicomiso hace estimaciones de provisión con base en las probabilidades de perdidas o dificultad en el recaudo, a excepción de las cuentas por cobrar al INCO, las cuales son originadas por el contrato de concesión.

El activo no corriente esta conformado por Propiedad planta y equipo, cuentas por cobrar a largo plazo y otros activos, Al respecto los otros activos incluyen los cargos diferidos conformados por los costos y gastos originados durante las etapas de diseño y construcción de la carretera, los cuales se amortizan en un plazo máximo de 216 meses a partir del mes de septiembre de 1.996, fecha en la cual la carretera entro en etapa de operación. Las adiciones y capitalizaciones efectuadas con posterioridad a esa fecha están conformadas y se amortizan de acuerdo al siguiente detalle:

Equipo de software:	Tiempo de amortización 36 meses
Equipo de peajes :	Tiempo de amortización 120 meses
Vehículos:	Tiempo de amortización 48 meses
Equipo de comunicación y computación:	Tiempo de amortización 60 meses
Otras Inversiones:	Tiempo de amortización 143.9 meses a partir del 2 de octubre de 2002, fecha en la cual se termino la construcción de la bodega

En general se observa que la composición de los activos de el Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta se ajusta a las condiciones generales de la emisión.

Pasivos

Los pasivos totales al cierre de diciembre 31 de 2.004 ascienden a \$39.825 millones disminuyendo un 0.18% frente a los niveles presentados en Septiembre del mismo año, y dentro de su composición se destacan los siguientes rubros:

El pasivo corriente representa el 4.43% del total del pasivo, e incluye las cuentas por pagar por \$1.390 millones y otros pasivos por \$374 millones.

El pasivo no corriente representa el 95.57% del total del pasivo, e incluye los títulos de inversión en circulación por \$30.000 millones, y los ingresos recibidos por anticipado, que corresponden a peajes recaudados durante la etapa de construcción e ingresos por trafico mínimo garantizado por el INVIAS, hasta septiembre de 1996, la amortización se realizara en un plazo máximo de 216 meses, fecha en la cual la carretera entro en etapa de operación.

En la composición de los pasivos del Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta se observa que todos los rubros guardan una consistencia con los términos establecidos en la emisión.

Patrimonio

Al cierre de diciembre 31 de 2.004 el Fideicomiso presenta un saldo de \$103.171 millones disminuyendo en un 2.09% con relación a septiembre de 2004, Este saldo estuvo influenciado por un lado por efecto de la distribución de utilidades autorizada mediante acta No. 110 de octubre 14 de 2004 por valor de \$6.094 millones, y por efecto de la utilidad contable registrada al cierre del ejercicio.

4.1.2. Principales Cifras del Estado de Resultados.

ESTADO DE RESULTADOS (\$miles)	01-Jun-04	01-Sep-04	31-Dic-04
Ingresos Operacionales	\$ 9.105.779	\$ 10.045.316	\$ 38.775.613
Otros Ingresos Operacionales	\$ 7.581.970	\$ 8.724.276	\$ 32.786.951
Intereses	\$ 1.334.899	\$ 1.160.624	\$ 5.077.554
Valoración de Inversiones	\$ 188.910	\$ 160.416	\$ 911.108
Gastos Operacionales	\$ 2.619.835	\$ 2.161.725	\$ 9.148.012
Gastos de Mantenimiento	\$ 933.766	\$ 388.870	\$ 2.054.481
Gastos de Operación	\$ 1.686.069	\$ 1.772.855	\$ 7.093.531
Utilidad Operacional	\$ 6.485.944	\$ 7.883.591	\$ 29.627.601
Otros Ingresos	\$ 10.510	\$ 12.533	\$ 76.597
Gastos Financieros	\$ 936.495	\$ 846.046	\$ 3.764.509
Gastos de Administración	\$ 262.200	\$ 257.919	\$ 1.245.627
Otros Gastos	\$ 2.615.210	\$ 2.544.373	\$ 10.367.146
Resultado del ejercicio	\$ 2.682.549	\$ 4.247.786	\$ 14.326.916

Ingresos Operacionales.

El Fideicomiso BBVA Fiduciaria Concesión Carreteras Nacionales del Meta registra ingresos operacionales a diciembre 31 de 2.004 por \$38.776 millones, compuestos básicamente así: un 84.6% corresponde a otros ingresos operacionales, que agrupan los recaudos por Peajes, amortizaciones por ingresos anticipados de peajes, y del equilibrio de la ecuación contractual, seguros y otros, y el 13.1% corresponde a intereses de entidades bancarias (B.B.V.A Colombia, Corficolombiana, Banco de Occidente, Banco de Crédito, Banco Granahorrar, Corfinsura, y Bancolombia), el 2.3% por valoración de inversiones .

Gastos Operacionales.

Los gastos operacionales de el Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta al cierre de diciembre 31 de 2.004 ascienden a \$9.148 millones, los cuales están conformados por los gastos de mantenimiento en un 22.5% que ascienden a \$2.054 millones y los gastos de operación por \$7.094.millones que representan el 77.5%%.

Ingresos no Operacionales.

Los ingresos no operacionales de el Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta al cierre de diciembre 31 de 2.004 ascienden a \$76.597 millones, los cuales están conformados por el reintegro de otras provisiones, utilidad en venta de vehículos, y otros ingresos menores no operacionales.

Gastos Financieros.

Los gastos financieros ascienden a la suma de \$3.765 millones con corte al 31 de Diciembre de 2004, y corresponden a intereses pagados por créditos bancarios (B.B.V.A Colombia, Corficolombiana, Banco de Occidente, Banco de Crédito, Banco Granahorrar, Corfinsura, y Bancolombia), y los intereses pagados por bonos.

Gastos de Administración.

Los gastos de administración presentan un saldo al 31 de diciembre de \$1.246 millones e incluyen las comisiones por valor de \$335 millones, los gastos de personal por valor de \$787millones y los honorarios por \$124 millones.

Otros Gastos.

Los Otros gastos presentan un saldo al 31 de diciembre de \$10.367 millones e incluyen los seguros, las provisiones, las depreciaciones, las amortizaciones(los gastos de mantenimiento y operación).

De esta manera, el Fideicomiso BBVA Concesión Carreteras Nacionales del Meta genera una utilidad contable al cierre de diciembre 31 de 2.004 de \$14.327 millones.

4.1.3 Principales Indicadores Financieros.

Se presentan a continuación los principales indicadores financieros de el Fideicomiso al corte de diciembre 31 de 2.004

INDICADORES FINANCIEROS	01-Jun-04	01-Sep-04	31-Dic-04
RENTABILIDAD			
Rentabilidad del activo	1,94%	2,92%	10,02%
Rentabilidad sobre Patrimonio	2,65%	4,03%	13,89%
Margen Operacional	71,23%	78,48%	76,41%
Gastos Oper. / Ingresos Oper.	28,77%	21,52%	23,59%
LIQUIDEZ			
Razón Corriente (veces)	4,17	30,33	27,99
Capital de Trabajo	\$ 30.986.830	\$ 47.876.616	\$ 47.618.751
Activo total / Pasivo total	3,73	3,64	3,59
ENDEUDAMIENTO			
Endeudamiento total	26,79%	27,46%	27,85%
Pasivos Corto Plazo / Total Activos	7,08%	1,12%	1,23%
Patrimonio / Total Activos	0,73	0,73	0,72

Indicadores de Rentabilidad

Rentabilidad del activo: El indicador del retorno sobre la inversión arroja un resultado muy favorable 10.2, para el presente ejercicio nos indica la efectividad de la administración para producir utilidades con los activos disponibles.

Rentabilidad del patrimonio: El rendimiento de la inversión del accionista es del 13.89% para el periodo analizado, lo que indica la favorabilidad de la inversión para los accionistas.

Margen Operacional: Nos indica que la rentabilidad en desarrollo de su objeto social se ubica en el 76.41%, para el periodo analizado, lo cual es muy bueno e indica la efectividad de la administración, en el desarrollo del objeto de la sociedad.

Carga Operativa: El resultado nos indica que el 23.59% de las ventas operacionales se dedican al cubrimiento de los gastos operacionales, para el periodo analizado, el resultado indica que la carga operativa no es muy alta en relación con el nivel de ingresos.

Indicadores de Liquidez

Razón Corriente: El circulante de solvencia, de disponibilidad o de distancia a la suspensión de pagos es de 27.99, lo que indica la alta capacidad de respaldo en activo corriente para cubrir las obligaciones a corto plazo., para el periodo analizado.

Capital de trabajo: El margen de seguridad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo es amplio, el fondo de maniobra es de \$47.619 millones para el periodo analizado.

Solidez: La capacidad a corto y largo plazo para demostrar su consistencia financiera para el periodo analizado es de 3.59, para el periodo analizado, indica que

hay concentración del endeudamiento a largo plazo, pero hay capacidad para el cubrimiento del total de los pasivos..

Indicadores de Endeudamiento

Endeudamiento Total: El endeudamiento total es del 27.85% , lo que indica la alta capacidad de pago que se presenta en el periodo analizado.

Endeudamiento Corto Plazo: El endeudamiento a corto plazo es del 1.23% , lo que indica alta capacidad de pago en el corto plazo.

El índice de propiedad o razón de independencia financiera : Para el presente ejercicio este indicador es de 0.72, por cada \$1 invertido en la empresa 72 centavos corresponden a los propietarios.

5. Conclusión.

La situación financiera de el Fideicomiso se considera adecuada y ajustada a las condiciones en las cuales se ha estructurado y realizado la emisión de los Bonos Carreteras Nacionales del Meta. Adicionalmente, las cuentas de sus estados financieros tienen un comportamiento acorde con los términos pactados en la emisión, de manera que no se observan riesgos significativos que puedan afectar su solvencia.

6. HECHOS RELEVANTES.

A la fecha de este informe no se conoce ningún hecho relevante que constituya un riesgo significativo para el Fideicomiso que pueda afectar la calidad de la emisión o de los mecanismos de cobertura definidos en el Prospecto de Colocación.

7. DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES.

La FIDUCIARIA UNION S.A. no tiene ninguna inhabilidad para seguir ejerciendo la representación legal de los tenedores de los Bonos Carreteras Nacionales del Meta, de conformidad con las circunstancias señaladas en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 y la Resolución 775 de 2.001 expedidas por la Superintendencia de Valores.

8. PRESENTACION DEL INFORME.

El presente informe estará a disposición de los tenedores de los Bonos Carreteras Nacionales del Meta en las siguientes entidades:

SUPERINTENDENCIA DE VALORES
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.
BBVA FIDUCIARIA S.A.
FIDUCIARIA UNION S.A.
Carrera 7 No. 71-52 Torre Banco Unión Colombiano Piso 2º
www.fiduciariaunion.com

10. CERTIFICACION DEL CONTENIDO DEL INFORME A LOS TENEDORES.

La FIDUCIARIA UNION S.A., como representante legal de los tenedores de Bonos Carreteras Nacionales del Meta, certifica la debida diligencia empleada en la verificación del contenido del informe, la veracidad del mismo y que en el mismo no se presentan omisiones de información que revistan de materialidad y que puedan afectar la decisión de los tenedores de los títulos.

SIMEÓN QUINTERO RODRÍGUEZ
Representante Legal
FIDUCIARIA UNION S.A.

ANEXO No 1
ESTADOS FINANCIEROS
Diciembre 31 de 2.004