

2) Ente Estatal que ejerce inspección y vigilancia sobre el Fideicomitente y forma jurídica o legislación especial que le sea aplicable

La Sociedad existe con sometimiento a la ley colombiana, bajo la forma de una sociedad comercial por acciones, de la especie anónima. Su funcionamiento y extinción se rigen por la ley colombiana que es, por lo tanto, la de su nacionalidad. La vigilancia y control de la sociedad se encuentra a cargo de la Superintendencia de Puertos y Transporte, lo cual se define por la actividad que desarrolla.

La Ley 80 de 1993 o “Estatuto General de Contratación de la Administración Pública”, la Ley 105 de 1993 o “Ley del Transporte”, y la Ley 99 de 1993 del Ministerio del Medio Ambiente constituyen el marco legal para el desarrollo del sistema vial colombiano.

3) Domicilio Social principal y dirección principal de las oficinas del Fideicomitente

Entidad domiciliada en la Carrera 9ª No. 126-91, Bogotá, Colombia.

4) Objeto social principal y/o actividad económica principal del Fideicomitente

La Sociedad tiene por objeto la participación en licitaciones de diferente índole para el desarrollo de proyectos de infraestructura por el sistema de concesión, y la ejecución de aquellos que le sean adjudicados.

En la actualidad, adelanta el contrato suscrito el 2 de agosto de 1994 entre el INSTITUTO NACIONAL DE VIAS (actualmente INCO), cuyo objeto es el de realizar los estudios, diseños definitivos, las obras de rehabilitación, de construcción, la operación y en mantenimiento del sector Bogotá – Cáqueza, y el mantenimiento y operación del sector Cáqueza – Villavicencio, además de las obras complementarias que le sean contratadas por la entidad. Las inversiones efectuadas en El Proyecto, le son reconocidas a La Concesionaria, mediante la cesión del derecho de recaudo de peaje que tiene el INCO en las estaciones de El Boquerón, Puente Quetame y Pipiral.

5) Breve reseña histórica del Fideicomitente, donde conste en forma breve la evolución a lo largo del tiempo de las actividades económicas del mismo

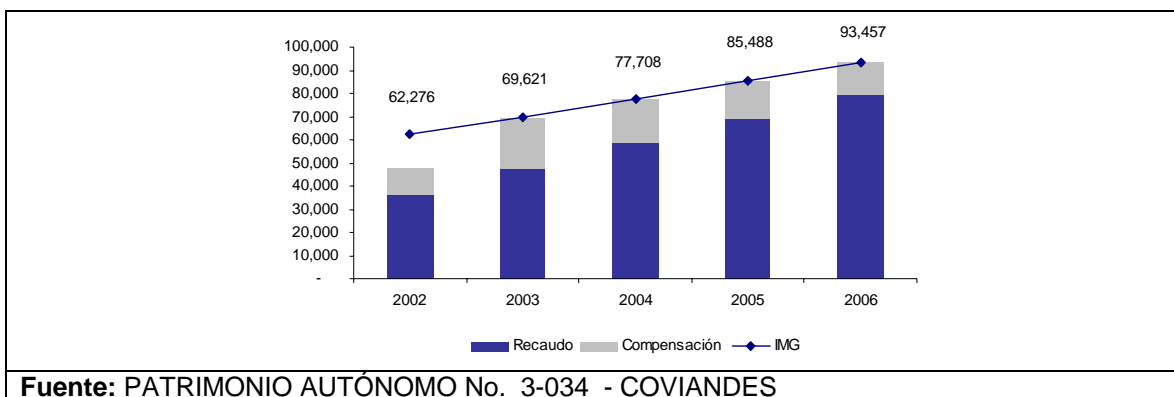
La Concesionaria Vial de los Andes S.A. COVIANDES S.A. fue constituida el 29 de julio de 1994 mediante escritura pública No. 6997, cuya última modificación se surtió el 31 de marzo del 2006, mediante escritura pública No. 3523 de la Notaría 29 del Círculo de Bogotá. Su duración legal se extiende hasta el 29 de julio de 2044.

Hasta la fecha, se ha adelantado únicamente EL PROYECTO. Si bien el plazo para la construcción terminó el 25 de septiembre de 1999, y la etapa de operación y mantenimiento se pactó para concluir en septiembre del 2013, como consecuencia de obras necesarias para su desarrollo plasmadas en diversas modificaciones, especialmente las derivadas del Acta No. 46, suscrita el 4 de octubre de 2004 entre INVIAS, INCO y COVIANDES, la etapa de operación se prorrogó por un término adicional de 42 meses, es decir, hasta marzo de 2017. Posteriormente, con la suscripción del Acta 48, el plazo se prorrogó hasta agosto de 2020.

El Proyecto consta de cinco (5) tramos que corresponden a 86 Km. de vía, que inician en el Portal de Bogotá y finalizan en la ciudad de Villavicencio. Se cataloga como una carretera de primera generación que actualmente se encuentra en etapa de operación, aunque se

adelantan obras complementarias y mejoras, con un Ingreso Mínimo Garantizado (IMG) por parte de INVIAS (hoy INCO).

La evolución de los ingresos del PROYECTO ha tenido el siguiente comportamiento:



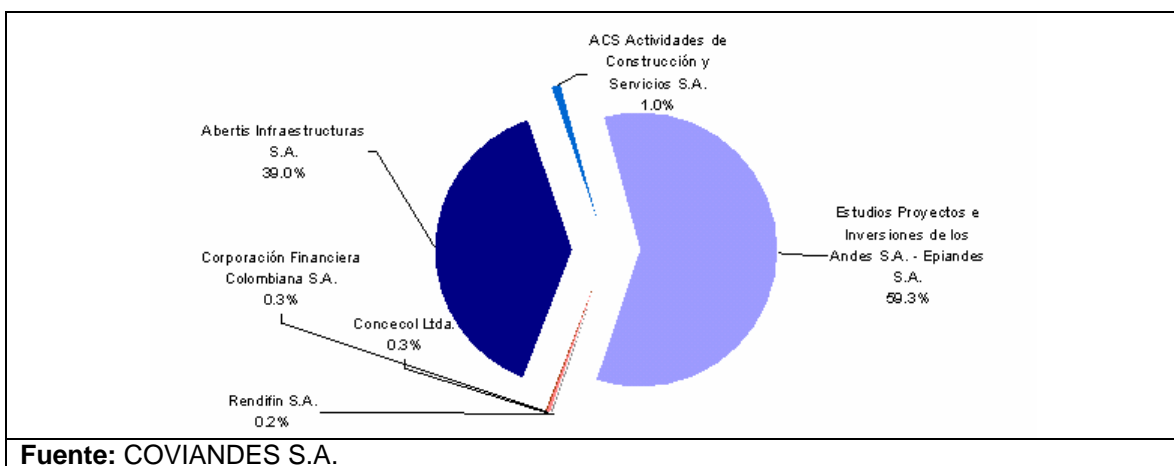
Con la construcción de esta vía, se lograron eficiencias en varios ámbitos:

- La carretera Bogotá - Villavicencio fue el primer proyecto de infraestructura vial dado en concesión por el INVIAS, dentro de los proyectos denominados de primera generación.
- Logró poner fin a la dificultad de comunicación hacia el Llano colombiano.
- Se implementaron diseños de altas especificaciones.
- Logró reducir los tiempos de viaje en 2 horas.
- Mejóro los costos y eficiencias de transporte entre Bogotá y Villavicencio.
- Conserva altos niveles de indicadores de operación.

6) Composición Accionaria e información de los Socios del Fideicomitente

El capital autorizado de la compañía a Diciembre de 2006 es de veintisiete mil cuatrocientos millones de pesos (\$27.400.000.000); el capital suscrito y pagado, es de veintisiete mil cuatrocientos millones de pesos (\$27.400.000.000) dividido en veintisiete millones cuatrocientos mil (27.400.000) acciones ordinarias de valor nominal de \$1.000 pesos cada una. Estas acciones no se encuentran inscritas en bolsa.

A continuación se describe la composición accionaria de COVIANDES S.A. a diciembre de 2006.



A continuación se hará una breve descripción de los socios de COVIANDES S.A.

i. Estudios Proyectos e Inversiones de los Andes S.A. “Epiandes”

Estudios, Proyectos e Inversiones de los Andes S.A., es una sociedad legalmente constituida por escritura pública número 12202 del 5 de enero de 1988, otorgada en la Notaría 5 de Bogotá. Reformada por la escritura pública No. 20023 del 13 de marzo de 1995 de la Notaría 28 de Bogotá, cuyo único accionista es CORFICOLOMBIANA S.A.

El domicilio principal es la ciudad de Bogotá D.C., la duración de la sociedad, por los estatutos, es hasta el 28 de diciembre del año 2007 pero podrá disolverse o prorrogarse antes del término. El objetivo principal es desarrollar proyectos de infraestructura de servicios públicos, construir carreteras, vías y en general redes viales, invertir en todo tipo de proyectos de infraestructura a nivel nacional y regional.

ii. Corporación Financiera Colombiana S.A.

En 1959 se funda la CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A., siendo la primera corporación financiera del país después del decreto 336 de 1957. Sus accionistas son el Banco de Bogotá (37.25%), el Banco de Occidente (13.30%), Fondo de Pensiones Obligatorias Protección (7.92%), Banco Popular (5.48%), y otros (36.05%).

La corporación pertenece en su mayoría al Grupo Aval, dirigido por Luis Carlos Sarmiento Angulo, siendo una de las cuatro organizaciones económicas más importantes del país y el grupo financiero más grande de Colombia. El grupo tiene inversiones en diversos sectores de la economía como entidades de crédito, servicios financieros, telecomunicaciones, construcción e infraestructura, entre otras.

La Corporación presta servicios de Banca de Inversión, administración de portafolios y mesa de dinero y tiene amplia experiencia en el sector de infraestructura.

<i>Cifras en Co\$ Millones</i>	Dic-05	Dic-06
Activos	4,973,066	3,241,965
Portafolio de Inversiones	2,659,113	2,391,671
Cartera Neta	1,755,893	38,081
Utilidad Neta	223,083	672,825

Fuente: CORFICOLOMBIANA S.A.

iii. Abertis Infraestructuras S.A.

Abertis es una corporación privada líder en España en la gestión de infraestructuras de transporte y comunicaciones. Forman parte de la compañía más de 60 empresas que operan en los sectores de autopistas, promoción de espacios logísticos, infraestructuras de telecomunicaciones y aeropuertos.

Es uno de los primeros operadores europeos de autopistas por kilómetros gestionados y por capitalización bursátil, y la primera organización empresarial europea en recursos propios orientada en torno a la gestión global de infraestructura.

Su objetivo es atender las necesidades de infraestructuras para la movilidad de las personas, bienes materiales e informaciones. Abertis está presente en España, Italia, Portugal, Argentina, Chile, Reino Unido, Puerto Rico, Colombia, Marruecos y Andorra. Gestiona directamente más de 1.500 kilómetros de autopistas y alrededor de 90.000 plazas de parqueadero. En España, Abertis maneja el 68% del total de vías con peaje.

Tiene cerca de 100.000 accionistas; su accionista mayoritario es La Caixa, Caja de Ahorros española con importantes inversiones en las principales empresas de servicios e infraestructura españolas.

Es calificada grado inversión por Fitch Ratings (A con Outlook negativo) y por Standard and Poor's (A con Outlook Negativo).

En mayo de 2006, ABERTIS se fusionó con la empresa italiana AUTOESTRADE, conformando el grupo de manejo de concesiones más grande del mundo.

CAPITULO 02 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DEL EMISOR

1) Descripción de la estructura del emisor

a. Órganos de dirección y administración

Para lograr el desarrollo adecuado del Fideicomiso se cuenta con un Comité Directivo, integrado por tres miembros principales y tres suplentes personales, designados por el FIDEICOMITENTE.

El Comité del Fideicomiso se reúne por lo menos cada mes, en las oficinas de la FIDUCIARIA - Dirección General - Bogotá. Al comité asiste por derecho propio, con voz pero sin voto, un representante de la FIDUCIARIA quién es el Secretario del Comité y un representante del Instituto Nacional de Concesiones (INCO). A través de la FIDUCIARIA podrá invitarse a otras personas especializadas en aspectos técnicos, jurídicos y financieros, cuya opinión se requiera para una mejor ilustración de los miembros del Comité.

Los miembros del Comité son convocados en forma escrita por el Presidente del Comité, con no menos de cinco días calendario de anticipación, por iniciativa propia, cuando lo soliciten dos de sus miembros o la FIDUCIARIA.

Constituye quórum la reunión de dos de los miembros principales o suplentes del comité, siempre que esté presente la FIDUCIARIA. Es entendido que los miembros suplentes por tener el carácter de personales, única y exclusivamente pueden actuar en ausencia del miembro principal correspondiente. Las decisiones se tomarán por la mayoría de los votos presentes.

Las funciones del Comité del Fideicomiso son:

- a. Determinar las políticas que considere apropiadas para el cumplimiento del objeto del Fideicomiso.
- b. Aprobar el programa y presupuesto de los pagos a realizar con cargo a los recursos del Fideicomiso y el objeto del mismo.
- c. Autorizar a la FIDUCIARIA por escrito, para tomar créditos a cargo del patrimonio autónomo y gravar bajo cualquier modalidad los bienes del fideicomiso.
- d. Instruir a la FIDUCIARIA respecto del otorgamiento de los poderes generales o especiales que se requieran, bien sea para la defensa u otros fines del Fideicomiso. Ordenar las inspecciones necesarias para la verificación del resultado del manejo de los bienes dados en Fideicomiso, designando a la persona que se encargue de dicha función.
- e. Estudiar y aprobar los informes trimestrales consolidados y presentados por la FIDUCIARIA sobre el estado y desarrollo del Fideicomiso, la evolución de las inversiones y la atención de todos los pasivos que financian el PROYECTO.
- f. Autorizar los convenios que modifiquen el CONTRATO DE FIDUCIA, siempre que ello no afecte derechos de terceros, o las finalidades de la Fiducia o pongan en peligro el financiamiento del PROYECTO y las demás entregas de recursos de acuerdo con el objeto del Fideicomiso y a la prelación de estas.
- g. Ejercer el control financiero del fideicomiso y aprobar la contabilidad y los balances que le presente la FIDUCIARIA.

- h. Determinar y aprobar cualquier convenio de recaudo del peaje, que implique una modificación al esquema descrito en la cláusula quinta del CONTRATO DE CONCESIÓN.
- i. Instruir a la FIDUCIARIA sobre el procedimiento de cobro de los valores que resulten por concepto de las compensaciones de que trata la cláusula trigésima sexta del CONTRATO DE CONCESIÓN, así como sobre cualquier reclamación a que haya lugar en defensa del patrimonio autónomo.
- j. Aprobar y autorizar las solicitudes de entrega de remanentes de que trata la cláusula quinta, numeral 5.2) del CONTRATO DE FIDUCIA, presentada por el FIDEICOMITENTE a la FIDUCIARIA.
- k. Aprobar la liquidación final del fideicomiso y la Rendición Final de Cuentas.
- l. En general resolver cualquier situación aquí no prevista que demande su intervención y que tenga relación con hechos derivados de la ejecución del PROYECTO.

2) Revisoría fiscal del Emisor

Los estados financieros del Emisor a Diciembre 31 de 2006 han sido auditados por la firma KPMG Ltda. Esta entidad ejerce la Revisoría Fiscal de la Fiduciaria e igualmente del PATRIMONIO AUTONOMO denominado Fiducia de Administración y Garantía No. 3-034 COVIANDES. KPMG LTDA ha designado como Revisor Fiscal Principal a JAIRO JAVIER BASANTE LÓPEZ y como Suplente a ALBA ROCIO ESTUPIÑÁN. SANDOVAL.

El doctor BASANTE LOPEZ, ha venido desempeñándose como Revisor Fiscal Suplente debidamente posesionado ante la Superintendencia Financiera de Colombia. Con la comunicación No.2007011262 de 26 de febrero de 2.007 emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia se autorizó la posesión del doctor BASANTE LOPEZ como Revisor Fiscal Principal de la Fiduciaria de Occidente S.A. y se está gestionando la posesión como Revisor Fiscal Suplente de Alba Rocío Estupiñán S.

Nombre:	JAIRO JAVIER BASANTE LOPEZ
Calidad:	REVISOR FISCAL SUPLENTE
Tarjeta Profesional:	59360-T
Antigüedad:	17/07/2003
Experiencia laboral:	Revisor Fiscal Suplente de Fiducomercio, Fiducaf� y Fidupetrol. Revisor Principal de Gmac Financiera de Colombia.
Estudios realizados:	Contador Público con especialización en gestión Financiera de la Universidad Sergio Arboleda y otros cursos y seminarios relacionados con su actividad.
Entidades donde ejerce o ha ejercido revisoría fiscal:	Revisor Fiscal Suplente de Fiducomercio, Fiducaf� y Fidupetrol. Revisor Principal de Gmac Financiera de Colombia.

De otra parte y para las siguientes vigencias fiscales, el revisor fiscal del Emisor es la firma Deloitte & Touche Ltda. quien es una de las más grandes firmas de servicios profesionales en Colombia y en el mundo. Con una larga trayectoria en el país desde 1959, está comprometida con el desarrollo empresarial de sus clientes al mejorar los procesos, elevar su nivel gerencial y aportar conocimientos, metodologías y prácticas internacionales con excelentes profesionales en cada área (más de 800). Cuenta con más del 80% del portafolio de clientes entre las grandes compañías nacionales y multinacionales, con atención en auditoria, consultoría, asesoramiento financiero, impuestos y tema legal.

Deloitte & Touche Ltda. tiene expertos en las industrias de aviación y transporte; energía y recursos; servicios financieros; tecnología, medios y telecomunicaciones; manufactura y consumo masivo.

CAPITULO 03
ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD
PRODUCCIÓN E INGRESOS OPERACIONALES DEL EMISOR

Recursos Fideicomitidos:

- a. Capital de riesgo.
- b. Recursos crediticios.
- c. Recaudo del peaje y servicios conexos del PROYECTO; así como los recursos generados por la garantía sobre el Tráfico Promedio Diario Mínimo (TPDM) y su Tasa de Crecimiento Mínima que otorga el Instituto Nacional de Concesiones (INCO) al FIDEICOMITENTE.
- d. Los rendimientos generados por las inversiones efectuadas por la FIDUCIARIA con los recursos del Fideicomiso.
- e. Las compensaciones que cancele el Instituto Nacional de Concesiones (INCO), al FIDEICOMITENTE por: i) No ajuste del valor de las tarifas de peaje, ii) El valor que exceda de la suma de los recursos destinados por el FIDEICOMITENTE para la adquisición de los predios que conforman la zona de carretera de EL PROYECTO, iii) Los sobrecostos generados por las mayores cantidades de obra ejecutadas y por costos financieros, iv) Los recursos que resulten de cualquier reclamación efectuada por el FIDEICOMITENTE y/o la FIDUCIARIA, en defensa del Patrimonio Autónomo, al INCO.
- f. Otros aportes en dinero o especie entregados por el FIDEICOMITENTE.

CAPITULO 04 INFORMACIÓN FINANCIERA - EMISOR

1) Acreedores Fiduciarios

El Emisor por ser un patrimonio autónomo dentro del rubro de patrimonio se encuentra la cuenta denominada Acreedores Fiduciarios, la cual contiene el saldo de los aportes realizados por el Fideicomitente; los cuales a diciembre 31 de 2.006 ascendían a la suma de \$ 27.485 millones.

2) Información sobre manejo de Remanentes y niveles de utilidad

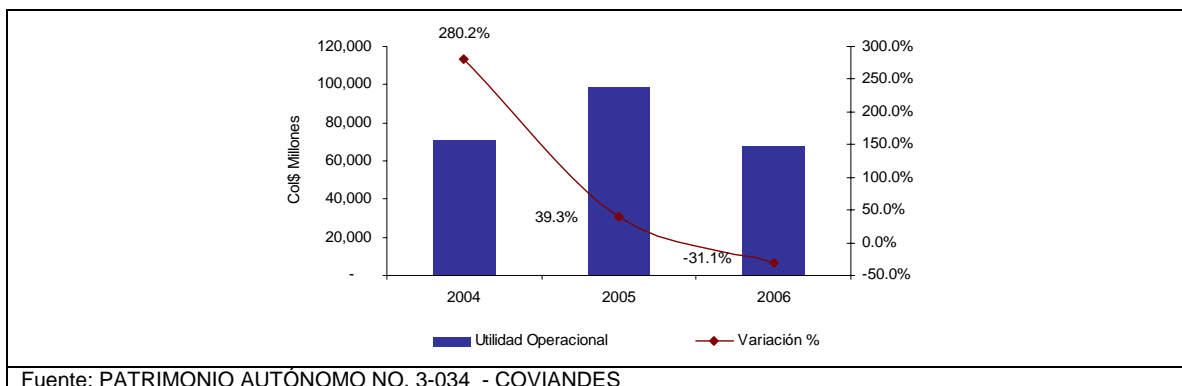
a. Manejo de Remanentes

Los recursos remanentes son los flujos de caja positivos mensuales del Fideicomiso que se generen durante la etapa de operación, después de realizar la FIDUCIARIA todos los pagos ordenados a través del Fondo General. Cuando los recursos remanentes no se requieran para atender las previsiones de pagos futuros, porque estas se encuentran totalmente cubiertas con los ingresos futuros presupuestados, estos se entregarán al FIDEICOMITENTE, de acuerdo con las instrucciones impartidas por el Comité Directivo del fideicomiso. En el año 2004 se entregaron \$47.763 millones, en el año 2005 \$66.570 millones, y durante el año 2.006 \$59.238 millones.

b. Niveles de utilidad

i. Utilidad Operacional

Debido a la demanda instaurada por COVIANDES S.A. por concepto del IMG del peaje del Boquerón, el IMG de esta estación, sin intereses y ajustes, había sido causado en los estados financieros del FIDEICOMISO desde 1999 pero los intereses de mora y los ajustes por inflación se habían contabilizado en cuentas de orden. Cuando el Laudo quedó en firme, el valor por estos dos conceptos se contabilizó en los estados financieros lo que generó un incremento en los ingresos del año 2004. De esta forma, la utilidad operacional pasó de \$ 18.585 millones en 2003 a \$70.697 millones en 2004.

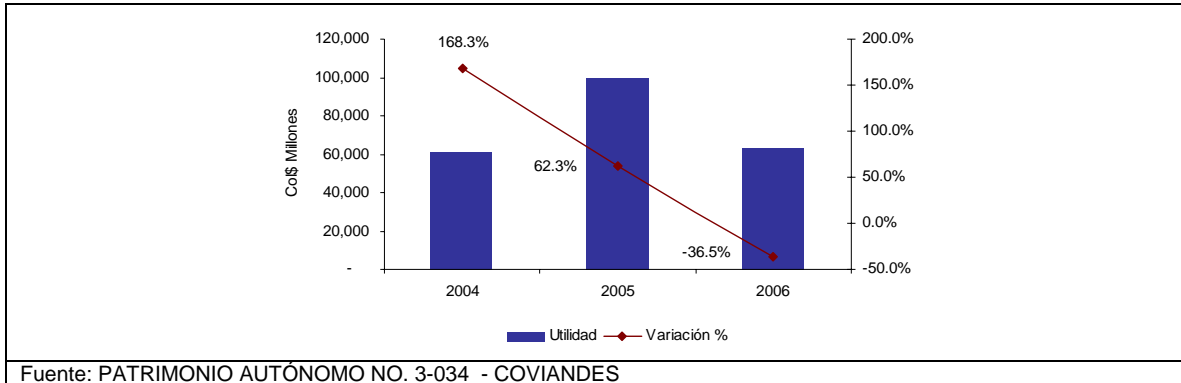


Por otro lado, el 6 de julio del 2005, el laudo arbitral del JP Morgan quedó en firme por \$19.773 millones más los intereses generados por \$11.965 millones los cuales fueron pagados, unidos al laudo de zonas inestables y peaje del Boquerón, el 11 de enero de 2006.

ii. Utilidad Neta

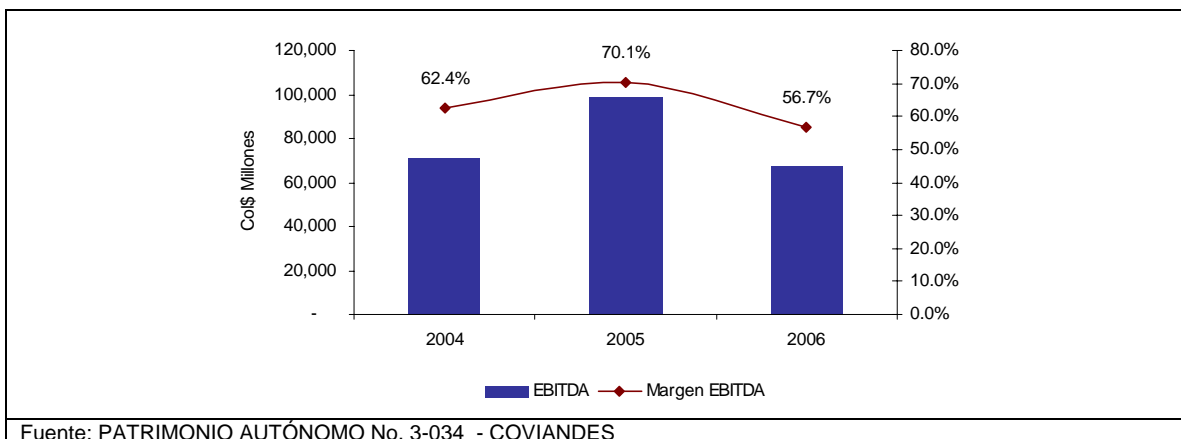
La utilidad neta del PATRIMONIO AUTÓNOMO No. 3-034 – COVIANDES ha tenido una evolución positiva durante los años de operación. Durante el año 2004, la utilidad del PATRIMONIO AUTONOMO alcanzó una cifra de \$61.378 millones, pasando durante el 2005 a alcanzar una cifra de \$98.880 millones. Este incremento se debe principalmente al reconocimiento de los sobrecostos del crédito con el JP Morgan, laudo que fue causado durante el 2005 y pagado como se mencionó anteriormente.

Para el año 2006, la utilidad disminuyó hasta un valor de \$63.228 millones, debido a que no se presentaron ingresos por concepto de laudos o compensaciones.



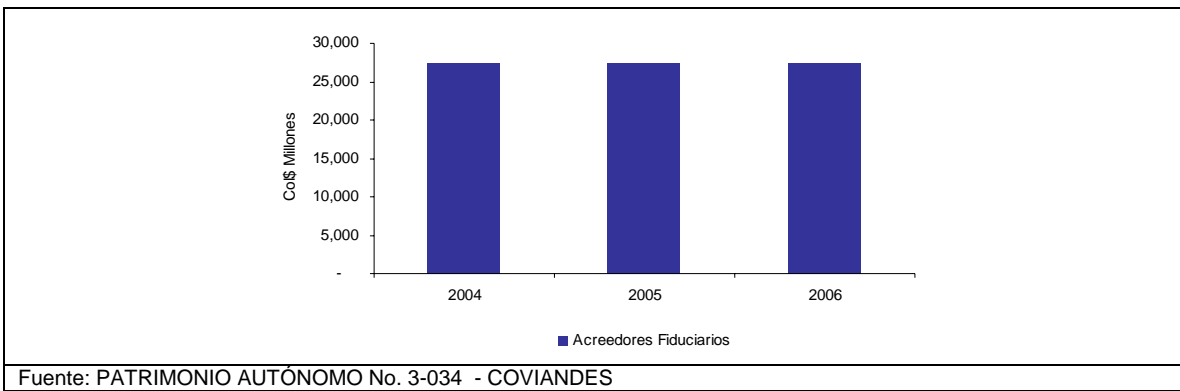
3) Generación de EBITDA en los tres (3) últimos años y al corte del último trimestre

El EBITDA de \$71.388 millones de pesos en el 2004 pasó a ser de \$67.861 millones de pesos en el 2006. Así mismo, para el último trimestre (septiembre-diciembre de 2.006) el EBITDA fue \$22.294 millones.



4) Evolución de la cuenta Acreedores Fiduciarios de los últimos tres (3) años

El Emisor por ser un patrimonio autónomo dentro del rubro de patrimonio se encuentra la cuenta denominada Acreedores Fiduciarios, la cual contiene el saldo de los aportes realizados por el Fideicomitente; los cuales han permanecido constantes en un valor de \$27.485 millones.

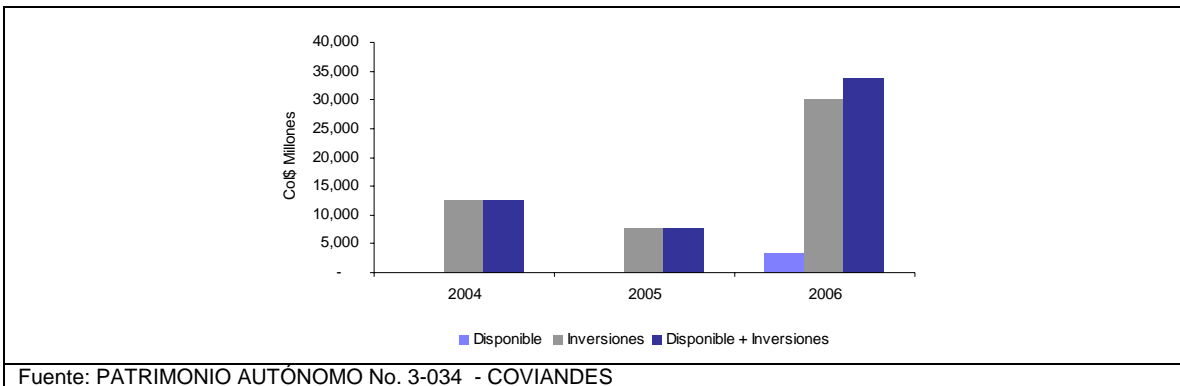


5) Principales Activos del Emisor

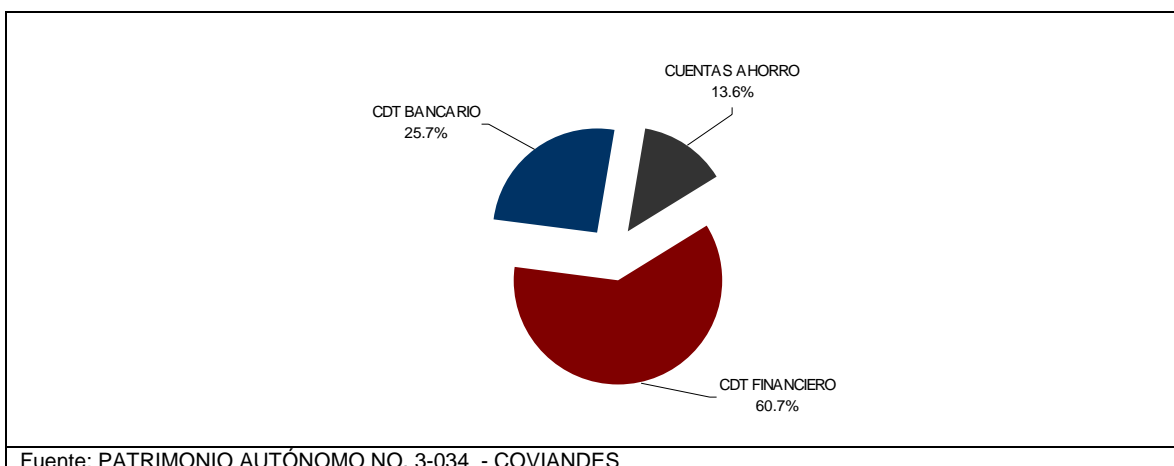
a. Disponible e Inversiones

El total de disponible e inversiones del Emisor para el año 2006 asciende a \$33.166 millones, con un crecimiento frente al año anterior de 329,2%. El monto de estos recursos son: disponible \$3.512 millones e inversiones temporales \$30.154 millones.

Las inversiones en el año 2006 están compuestas por inversiones en títulos de deuda (\$26.067 millones – 86.4% del total de inversiones), y títulos de participación negociables (\$4.086 millones - 13,5% del total de inversiones).



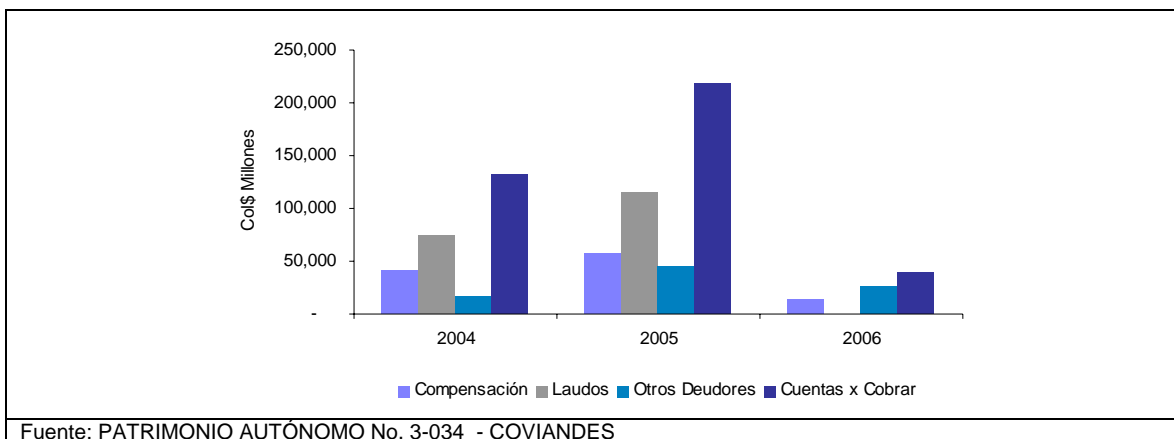
Las inversiones del PATRIMONIO AUTONOMO en el año 2006 tienen una participación porcentual del 10,6% frente al total de los activos, y el monto de \$30.154 millones se pueden catalogar en los siguientes tres (3) grupos:



b. Cuentas por Cobrar

El total de cuentas por cobrar del Emisor para el año 2006 asciende a \$39.456 millones, con un decrecimiento frente al año anterior de 81,9%. Esta disminución del monto total de las cuentas por cobrar se debe principalmente al pago de los laudos y el pago de las garantías de tráfico, debido a que el INCO pagó la totalidad de su deuda a COVIANDES S.A., así como a la disminución de cuentas como anticipos de contratos y avances y cuentas diversas como consecuencia de la evolución del PROYECTO.

Las cuentas por cobrar en el año 2006 están compuestas por cuentas diversas (\$13.904 millones – 35,2% del total de cuentas por cobrar), y anticipo de contrato y proveedores (\$25.552 millones - 64,8% del total de cuentas por cobrar).



Dentro del rubro de cuentas diversas por valor de \$13.904 millones se destacan las siguientes cuentas:

INCO	\$11.808	84,9%
SEGURIDAD MOVIL	\$1.540	11,1%
OTRAS	\$554	4,0
TOTAL	\$13.904	100%

Dentro del rubro de anticipo de contrato y proveedores por valor de \$25.552 millones se destacan las siguientes cuentas:

Anticipo gastos operacionales por \$16.652 millones distribuidos así:

COVIANDES S.A.	\$16.231	97,5%
OTROS	\$420	2,5%
TOTAL	\$16.652	100%

Otros contratos por \$8.897 millones distribuidos así:

MURCIA MURCIA S.A.	\$8.279	93,1%
OTROS	\$617	6,9%
TOTAL	\$8.897	100%

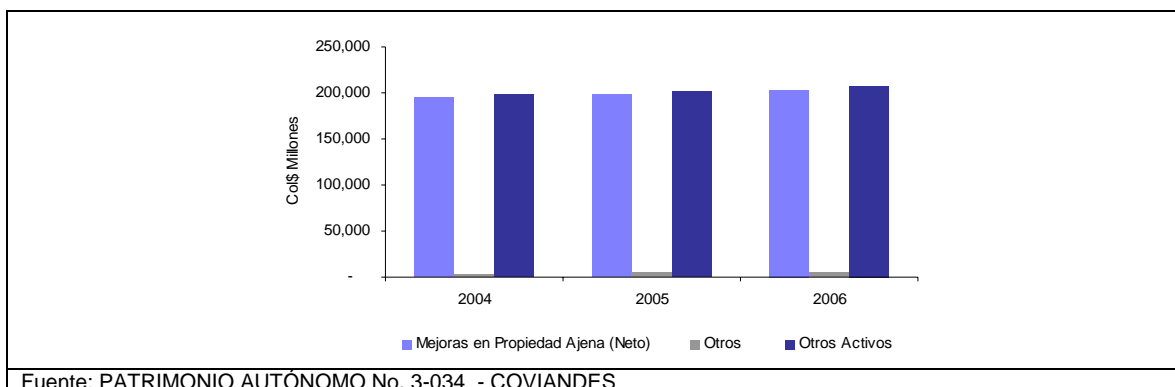
c. Otros Activos

El total del rubro de otros activos del Emisor para el año 2006 asciende a \$207.459 millones, con un crecimiento frente al año anterior de 2,6%. Este crecimiento del monto de los otros activos se debe principalmente a la evolución de las inversiones en Mejoras en Propiedad Ajena como parte del desarrollo del PROYECTO.

Los otros activos en el año 2006 están compuestos principalmente por Mejoras en propiedad ajena (\$202.888 millones – 97,8% del total de otros activos), y Otros (\$4.571 millones - 2,2% del total de cuentas por cobrar). Dentro del rubro de otros encontramos cuentas como corrección monetaria del activo diferido por \$3.182 millones y valorizaciones por \$1.360 millones.

La cuenta Mejoras en Propiedad ajena corresponde a la carretera Bogotá – Villavicencio.

La carretera se amortiza a lo largo de la proyección; para el 2006 la amortización fue de \$14.306 millones.



6) Inversiones mayores al 10% del total de los activos

El Emisor al 31 de Diciembre de 2006 no tiene ninguna inversión que individualmente excede el 10% de sus activos.

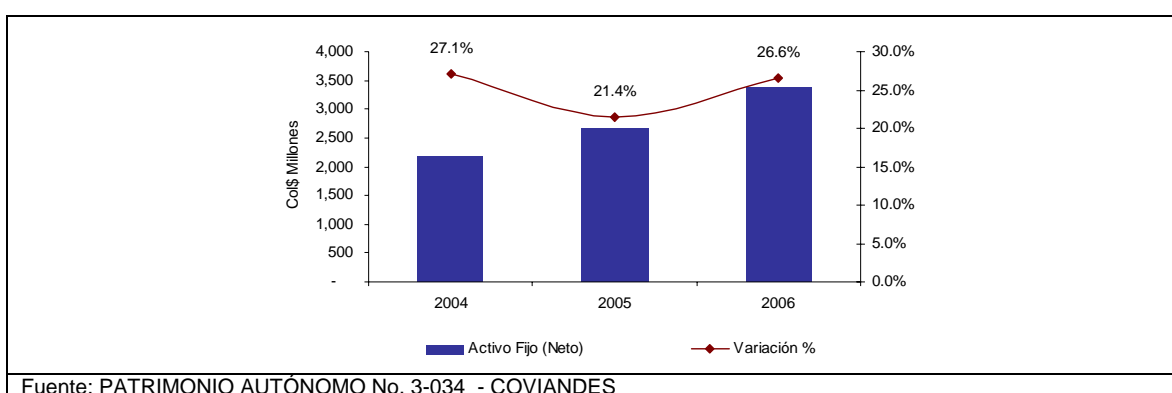
La relación de las principales inversiones es:

<i>Cifras en Col\$ Mm.</i>	Inversiones	% sobre Activo
CUENTAS AHORRO	4,086,141	1.4%
CDT FINANCIERO	18,308,273	6.4%
CDT BANCARIO	7,759,519	2.7%
TOTAL	30,153,933	10.6%

Fuente: PATRIMONIO AUTÓNOMO No. 3-034 - COVIANDES – Cálculos CORFICOLOMBIANA S.A.

7) Breve descripción de los Activos Fijos

El total del rubro de activos fijos del Emisor para el año 2006 asciende a \$3.364 millones, con un crecimiento frente al año anterior de 26,6%. Este crecimiento del monto de los otros activos se debe principalmente a la evolución de las inversiones como parte del desarrollo del PROYECTO.



A 31 de diciembre de 2005 y septiembre de 2006, el rubro propiedad, planta y equipo del Emisor presenta la siguiente clasificación:

<i>Cifras en \$ Miles</i>	31 de diciembre de 2005		31 de diciembre de 2006	
Terrenos	\$	19.543	\$	20.377
Maquinaria y equipo	\$	1.680.891	\$	2.668.248
Equipo de oficina	\$	475.848	\$	536.817
Equipo de computación y comunicación	\$	1.803.019	\$	1.915.175
Flota y equipo de transporte	\$	2.088.413	\$	2.174.659
<hr/>				
Menos:				
Depreciación acumulada	\$	3.409.218	\$	3.950.830
Menos:				
Provisión por desvalorizaciones	\$	2.658.498	\$	3.364.448

Los principales activos del Emisor tienen las siguientes características:

Descripción	Vida Útil	Seguros
Vehículos	60 meses	SI
Bienes Muebles	120 meses	SI
Equipo de computación y comunicación	60 meses	SI

Las coberturas que manejan las pólizas los activos fijos del Emisor son:

- a. Incendio, amotinamiento y terremoto.
- b. Sustracción.
- c. Rotura de maquinaria.

Los activos fijos del Emisor no están garantizando ninguna de las obligaciones financieras.

8) Créditos o Contingencias que representan el 5% o más del pasivo total

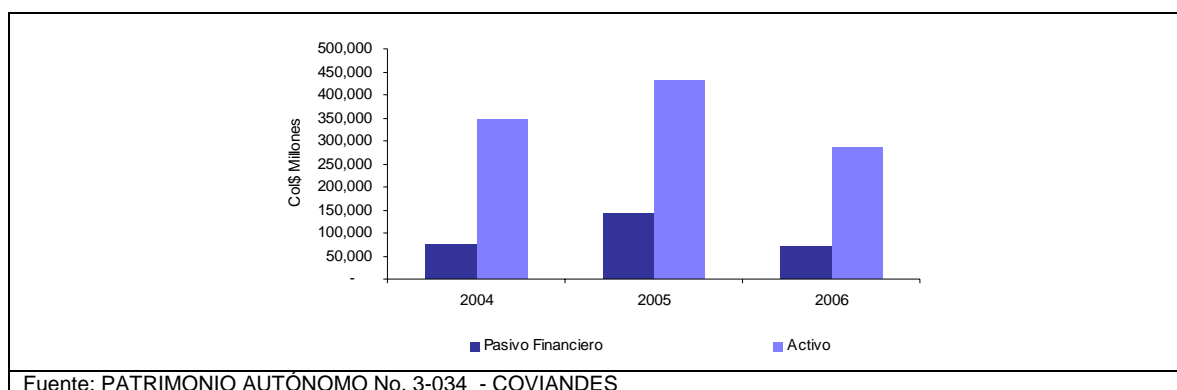
El PATRIMONIO AUTÓNOMO No. 3-034 - COVIANDES no presenta dentro de su estructura de pasivo contingencias de ningún tipo.

9) Obligaciones Financieras

El comportamiento del activo del Emisor en el 2006 tiene una influencia directa sobre el desempeño del pasivo, el cual presentó una disminución del 43% en el 2006. El pago de los laudos a favor del PATRIMONIO AUTÓNOMO brindaron la posibilidad de hacer prepagos de las obligaciones financieras.

Durante el 2005, el PATRIMONIO AUTÓNOMO contrató un crédito sindicado por \$150.000 millones, de los cuales sólo se comprometieron \$128.000 millones para el pago de impuestos, sustitución de deuda, entre otros. Sin embargo, durante el 2006 se realizó un prepagado obligatorio de \$68.950 millones dado que el pago de los laudos a favor del PATRIMONIO AUTÓNOMO se hizo efectivo. Adicionalmente, se realizó un prepagado voluntario de \$30.000 millones en junio de 2006 con recursos recibidos producto del pago de la garantía de Ingreso Mínimo Garantizado y en septiembre de 2006 se canceló el saldo restante mediante la consecución de recursos financieros por valor de \$24.550 millones de corto plazo, otorgados por el Banco DAVIVIENDA a un plazo de 2 años y reconociendo intereses con una tasa de DTF + 3%.

En forma adicional, en octubre de 2.006 se obtuvieron \$7.102 millones para el pago del impuesto de renta.



La descripción a Diciembre de 2006 del total de obligaciones financieras por valor de \$70.155 millones es la siguiente:

<i>Cifras en Co\$ Miles</i>		
CREDITO NO. I		
Monto:		19,428,891
Fecha de Desembolso:		22-Ago-2006
Plazo:		2 años
Vencimiento:		22-Ago-2008
Tasa de Interés:		DTF (T.A.) + 3 (T.A.)
Tasa Efectiva Anual:		9,89%
Modalidad pago de intereses:		Semestre Vencido.
Amortización del capital:		
	22-Feb-2008	9,714,445
	22-Ago-2008	9,714,445
Valor Actual del Crédito:		19,428,891

Fuente: PATRIMONIO AUTÓNOMO No. 3-034 - COVIANDES

<i>Cifras en Co\$ Miles</i>		
CREDITO NO. II		
Monto:		18,278,409
Fecha de Desembolso:		09-Oct-2006
Plazo:		2 años
Vencimiento:		22-Ago-2008
Tasa de Interés:		DTF (T.A.) + 3 (T.A.)
Tasa Efectiva Anual:		9,89%
Modalidad pago de intereses:		Semestre Vencido.
Amortización del capital:		
	22-Feb-2008	9,139,205
	22-Ago-2008	9,139,205
Valor Actual del Crédito:		18,278,409

Fuente: PATRIMONIO AUTÓNOMO No. 3-034 - COVIANDES

<i>Cifras en Co\$ Miles</i>		
CREDITO NO. III		
Monto:		24,550,000
Fecha de Desembolso:		27-Sep-2006
Plazo:		2 años
Vencimiento:		27-Sep-2008
Tasa de Interés:		DTF (T.A.) + 3 (T.A.)
Tasa Efectiva Anual:		9,89%
Modalidad pago de intereses:		Trimestre Vencido.
Amortización del capital:		
	27-Mar-2007	6,137,500
	27-Sep-2007	6,137,500
	27-Mar-2008	6,137,500
	27-Sep-2008	6,137,500
Valor Actual del Crédito:		24,550,000

Fuente: PATRIMONIO AUTÓNOMO No. 3-034 - COVIANDES

<i>Cifras en Co\$ Miles</i>	
CREDITO NO. IV	
Monto:	7,101,749
Fecha de Desembolso:	06-Oct-2006
Plazo:	2 años
Vencimiento:	06-Oct-2008
Tasa de Interés:	DTF (T.A.) + 3 (T.A.)
Tasa Efectiva Anual:	9,89%
Modalidad pago de intereses:	Trimestre Vencido.
Amortización del capital:	
	06-Abr-2007 1,775,437
	06-Oct-2007 1,775,437
	06-Abr-2008 1,775,437
	06-Oct-2008 1,775,437
Valor Actual del Crédito:	7,101,749

Fuente: PATRIMONIO AUTÓNOMO No. 3-034 - COVIANDES

<i>Cifras en Co\$ Miles</i>	
CREDITO NO. V	
Monto:	364,822
Fecha de Desembolso:	01-Jun-2006
Plazo:	5 años
Vencimiento:	01-Jun-2011
Tasa de Interés:	DTF (T.A.) + 6,5 (T.A.)
Tasa Efectiva Anual:	13,9%
Modalidad pago de intereses:	Trimestre Vencido.
Amortización del capital:	
Canon mensual	4,159
Valor Actual del Crédito:	343,591

Fuente: PATRIMONIO AUTÓNOMO No. 3-034 - COVIANDES

<i>Cifras en Co\$ Miles</i>	
CREDITO NO. VI	
Monto:	452,849
Fecha de Desembolso:	19-Dic-2006
Plazo:	5 años
Vencimiento:	19-Dic-2011
Tasa de Interés:	DTF (T.A.) + 6,5 (T.A.)
Tasa Efectiva Anual:	13,9%
Modalidad pago de intereses:	Trimestre Vencido.
Amortización del capital:	
Canon mensual	9,848
Valor Actual del Crédito:	452,849

Fuente: PATRIMONIO AUTÓNOMO No. 3-034 - COVIANDES

10) Otros Pasivos

El Emisor posee un endeudamiento con la CONCESIONARIA que a 31 de diciembre de 2.006 asciende a un valor de \$22.383 millones. Este pasivo es generado como consecuencia de los recursos obtenidos por la CONCESIONARIA a través de una emisión de acciones, los cuales ingresaron al Fideicomiso para financiar el PROYECTO.

11) Garantías reales otorgadas a favor de terceros

La FIDUCIARIA expide favor de los acreedores que otorguen créditos al FIDEICOMITENTE y/o al PATRIMONIO AUTÓNOMO, los certificados de garantía sobre rentas futuras derivadas de EL CONTRATO DE CONCESIÓN No.444 que le indique el FIDEICOMITENTE.

En la actualidad, el Emisor tiene vigentes certificados de garantía por un monto total de \$69.359 millones.

CAPITULO 05
COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR

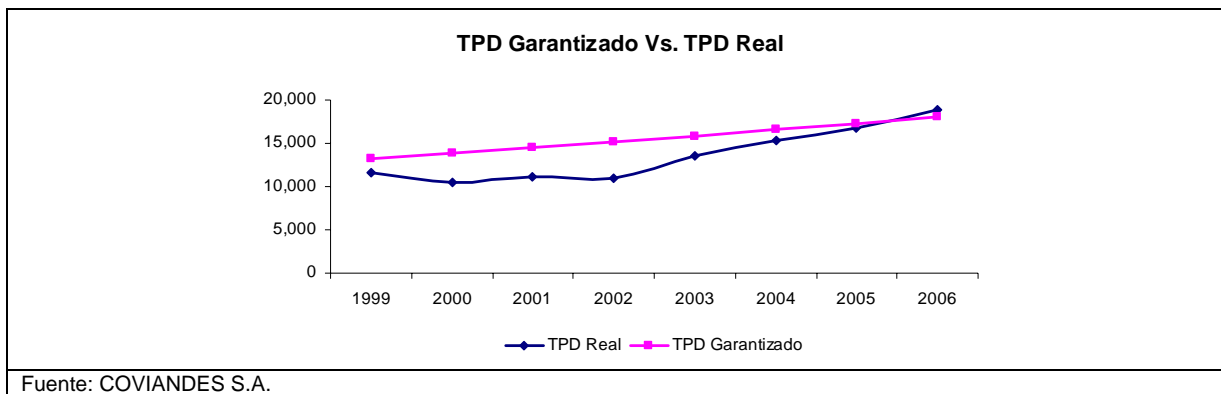
1) Eventos que pueden afectar significativamente la liquidez, resultados o la situación financiera de Emisor

Los principales eventos que pueden afectar la liquidez del EI PATRIMONIO AUTÓNOMO No. 3-034 - COVIANDES son que el INCO no cumpla con las compensaciones a tiempo, o que se disminuya el recaudo como consecuencia de una caída de los tráficos proyectados.

2) Comportamiento del último año de los ingresos operacionales

Los ingresos operacionales del PATRIMONIO AUTÓNOMO son generados a partir del recaudo de peajes. En caso de que no recaude el 100% del Ingreso Mínimo Garantizado (IMG), el INCO se encarga de compensar la diferencia.

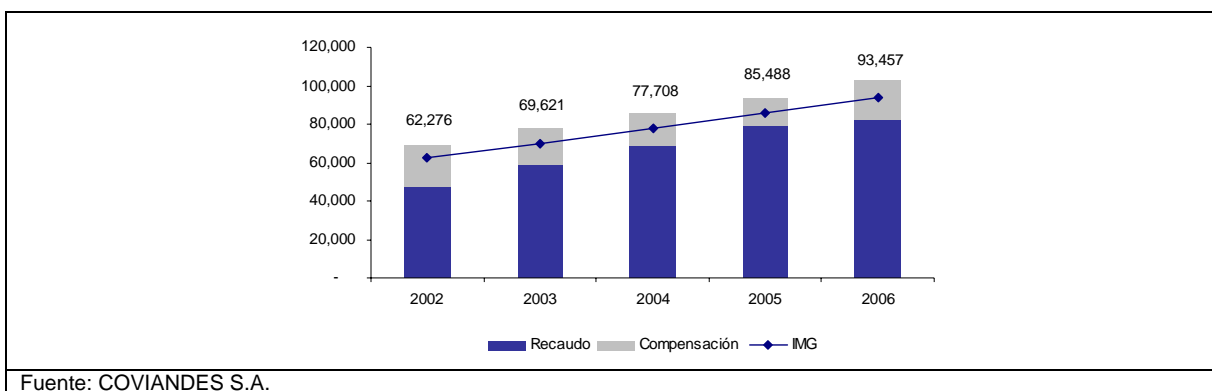
El TPD real ha mostrado un incremento durante los últimos años que ha permitido disminuir la dependencia del proyecto del mecanismo de compensación.



Las tarifas se han venido incrementando cada año según los parámetros del contrato. Los peajes de Puente Quetame y de Pipiral incrementan sus tarifas en enero de cada año, el del Boquerón lo hace en octubre de cada año. Las tarifas vigentes para el año 2006 son las siguientes.

TARIFAS 2006			
	Pipiral	Puente Quetame	Boquerón
Categoría 1	9,700	5,900	6,800
Categoría 2	19,300	15,500	20,500
Categoría 3	13,100	11,700	10,300
Categoría 4	23,100	23,100	27,400
Categoría 5	25,200	26,900	30,800
Categoría 6	38,600	31,100	34,200
Categoría 7	50,000	34,500	41,100

Fuente: COVIANDES S.A.



La proporción del recaudo frente al Ingreso Mínimo garantizado ha presentado un incremento sostenido, pasando del 58,9% en el 2002, 68,0% en el 2003, 75,4% en el 2004, 80,8% en el 2005, y 84,7% en el 2006.

3) Cambios en los ingresos y factores que las han afectado

Los factores que han afectado positivamente el recaudo son entre otras, el puesto de control del Boquerón y el aumento al 100% de las tarifas del peaje del Pipiral a partir del 1ero de enero de 2003. Esto ha incidido positivamente en el recaudo real de la empresa en los últimos años (24,7% en 2004, 17,1% en 2005 y 14,6% en 2006).

4) Gastos operacionales

Históricamente, los gastos operacionales más representativos del FIDEICOMISO son los gastos de operación y mantenimiento y los gastos administrativos y de control interno, los cuales representan alrededor del 41% del total de los gastos operacionales como se observa en la siguiente tabla:

	2004	2005	2006
	30.3%	36.0%	41.0%

Fuente: PATRIMONIO AUTÓNOMO No. 3-034 - COVIANDES – Cálculos CORFICOLOMBIANA S.A.

Adicionalmente, los gastos por amortización de mejoras en propiedad ajena pasaron de representar el 47,2% de los gastos en el 2004 a ser del 27,6% de los gastos en el 2006 debido al aumento de los años de amortización de dicho activo al extender la duración del contrato hasta el 2020.

5) Pasivo pensional

A diciembre 31 de 2.006, el Emisor tenía \$35 millones por concepto de aportes para pensión, los cuales fueron trasladados a los fondos de pensión.

6) Préstamos o inversiones en moneda extranjera

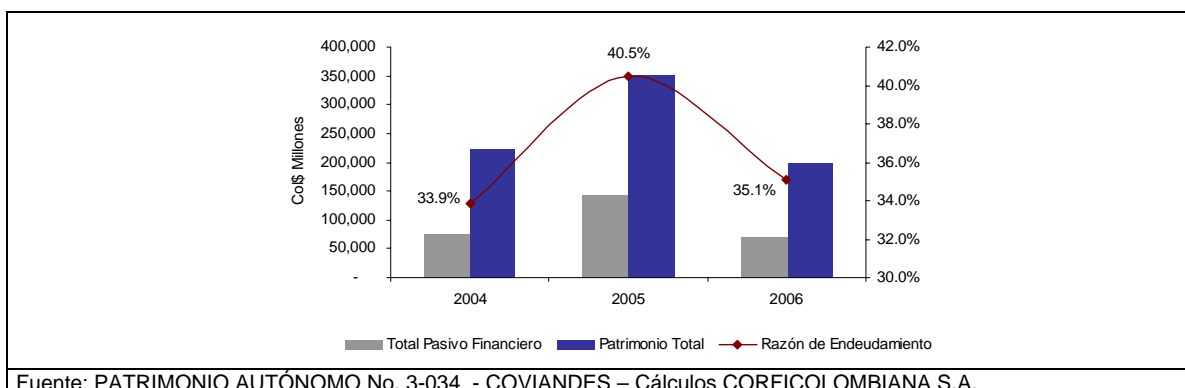
El Emisor no posee ningún préstamo o inversión en moneda extranjera

7) Restricciones acordadas con las subordinadas para transferir recursos a la sociedad

En la medida en que el Emisor no tiene sociedades subordinadas, no existen restricciones acordadas con estas para transferir recursos a la Sociedad.

8) Información sobre el nivel de endeudamiento

El nivel de endeudamiento del Emisor, entendiéndose como la proporción de obligaciones financieras sobre el total del pasivo es el siguiente:



La financiación del PATRIMONIO AUTONOMO no muestra unos requerimientos de crédito con un comportamiento estacional, ya que el flujo de ingresos del PROYECTO se mantiene constante durante el año, hecho que permite financiar los requerimientos de caja a través de la generación operacional del CONCESIONARIO.

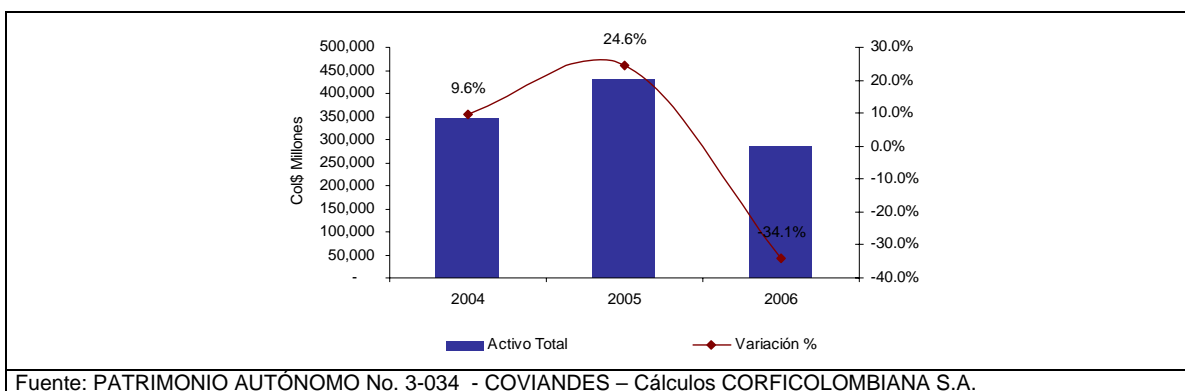
El endeudamiento que actualmente tiene el PATRIMONIO AUTONOMO se encuentra indexado a tasa variable (DTF), con un plazo promedio de dos (2) años.

9) Información sobre los créditos o deudas fiscales que el emisor mantenga en el último ejercicio fiscal

A 31 de diciembre de 2.006 el Emisor tiene en cuentas por pagar Retenciones en la Fuente la suma de \$1.232 millones.

10) Explicación de los cambios importantes ocurridos en las principales cuentas del balance del último ejercicio, así como de la tendencia general en las mismas en los últimos tres ejercicios

El valor de los activos del Emisor ha tenido la siguiente evolución:

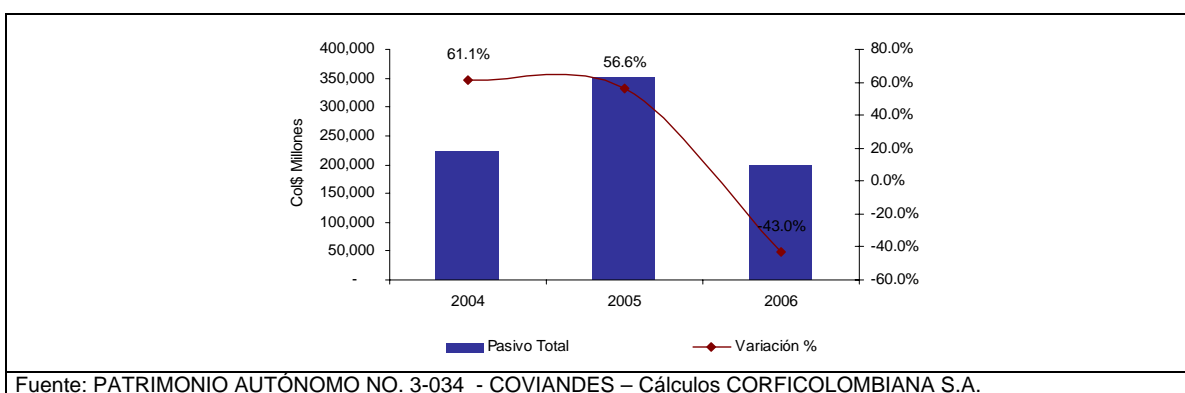


En el año 2004, el activo asciende un valor de \$345.552 millones y finaliza el año 2006 con un monto de \$283.945 millones, presentando una disminución de 17,8%.

El decrecimiento del activo en el 2006 se debió principalmente a:

- a. **Disminución de las cuentas por cobrar:** Esta disminución del monto total de las cuentas por cobrar se debió principalmente al pago de los laudos y el pago de las garantías de tráfico, debido a que el INCO canceló la totalidad de su deuda al PATRIMONIO AUTONOMO así como a la disminución de cuentas como anticipos de contratos y avances y cuentas diversas como consecuencia de la evolución del PROYECTO.

El valor de los pasivos del Emisor ha tenido el siguiente comportamiento:



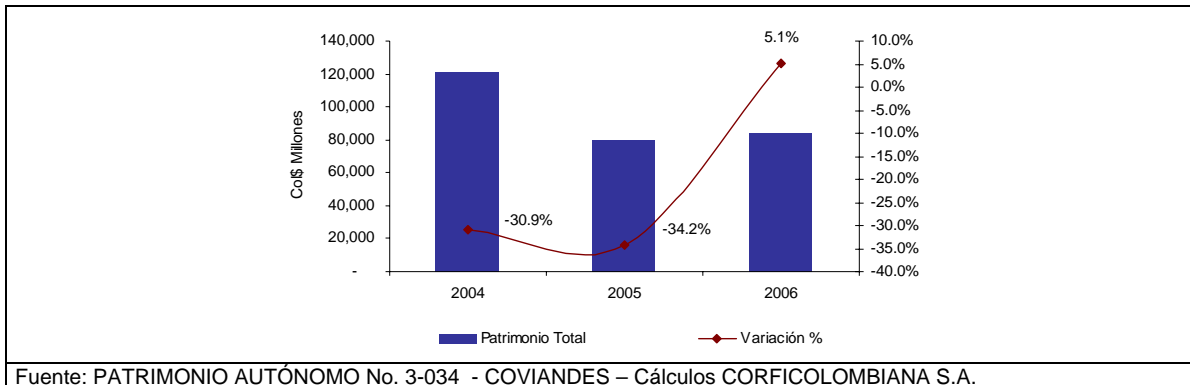
En el año 2004, el pasivo alcanzó un valor de \$223.803 millones y finaliza el año 2006 con una cifra de \$199.774 millones, presentando una disminución de 10,7%.

El decrecimiento del pasivo en el 2006 se debió principalmente a:

- a. **Disminución de las cuentas por pagar:** Esta disminución del monto total de las cuentas por pagar se debió principalmente al pago de los rendimientos de los acreedores fiduciarios.
- b. **Disminución obligaciones financieras:** El saldo de las obligaciones financieras a Diciembre de 2006 fue de \$70.155 millones con una disminución frente al año 2005 de 50,5%, lo cual tiene su fundamento en que durante el 2005, la empresa contrató un crédito sindicado por \$150.000 millones para el pago de impuestos, dividendos y sustitución de deuda. Sin embargo, durante el 2006 la empresa

realizó un prepago obligatorio de \$68.950 millones dado que el pago del laudo se hizo efectivo. Adicionalmente la empresa realizó un prepago voluntario de \$30.000 millones en junio de 2006 y pagó el saldo en septiembre de 2006. Esto se realizó mediante la consecución de recursos financieros de corto plazo con el Banco Davivienda y Santander por \$62.448 millones a 2 años con una tasa de DTF + 3%.

El valor del Patrimonio del Emisor ha mostrado el siguiente comportamiento:



En el año 2004, el patrimonio asciende un valor de \$121.749 millones y finaliza el año 2006 con un monto de \$84.172 millones, presentando una disminución de 30,9%.

Esta situación se ha presentado, debido al pago de los recursos remanentes.

CAPITULO 06
ESTADOS FINANCIEROS DEL EMISOR

- 1) Balances, estados de ganancias y pérdidas, del emisor, correspondientes al último año, debidamente suscritos y certificados conforme a lo dispuesto en la Ley 964 de 2005 y en la Ley 222 de 1995, con sus Notas a los estados financieros, informe de gestión y dictamen del revisor fiscal.**

Se anexan en hojas aparte.

- 2) Balance y estado de resultados a corte de trimestre calendario inmediatamente anterior a la fecha de presentación de la documentación.**

Se anexan en hojas aparte.

CAPITULO 07 INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS

Bajo el entendido que la CONCESIONARIA es la entidad responsable de llevar a cabo el PROYECTO con ocasión de la suscripción por parte de la CONCESIONARIA del CONTRATO DE CONCESION y si bien en éste, está previsto la cesión de los derechos patrimoniales al FIDEICOMISO, la CONCESIONARIA conserva las obligaciones establecidas en el CONTRATO DE CONCESION. Por lo anterior, los riesgos que se desarrollan a continuación se relacionan con aquellos inherentes a la ejecución del PROYECTO por parte de la CONCESIONARIA COVIANDES, y en algunos en forma puntual se hará referencia al Emisor.

A. INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR

Los principales riesgos que enfrenta el Emisor son los siguientes:

1) Riesgo de operación del Emisor

La Fiduciaria de Occidente S.A. (como vocero del Emisor) cuenta con una amplia experiencia de quince años; durante los cuales ha venido ejecutando en forma responsable y diligente diferentes tipos de negocios fiduciarios, entre los cuales se encuentran la administración de negocios de infraestructura establecidos, entre otros, a través del sistema de concesión y de los cuales a la fecha no se han presentado ningún tipo de reclamación, demanda, o algún tipo de acción judicial o extrajudicial que evidencie negligencia en el manejo profesional llevado a cabo por la FIDUCIARIA.

2) Ausencia de un mercado secundario para los valores ofrecidos por el Emisor

En la medida en que los Bonos Ordinarios se encuentran inscritos en la BVC, estos títulos pueden ser libremente negociables a través de los sistemas transaccionales de la BVC. La mayor o menor bursatilidad que presenten los Bonos Ordinarios incidirá en el precio base de cotización de dichos valores.

Siendo esta la primera emisión de Bonos Ordinarios del Emisor aun no existe un mercado secundario líquido y profundo, pero dependiendo del éxito de la colocación entre los Inversionistas y de las perspectivas positivas que el mercado pueda tener en relación con los valores, el mercado secundario de los Bonos Ordinarios del Emisor puede desarrollarse, dado que actualmente existen los instrumentos necesarios para ello.

3) Ocurrencia de resultados operacionales negativos, nulos o insuficientes en los últimos 3 años del Emisor

Los resultados operacionales y netos del Emisor han sido siempre positivos, permitiendo cumplir con todas las obligaciones, tanto operativas como financieras de manera suficiente y consecuentemente se han generado pagos por recursos remanentes a la CONCESIONARIA, los cuales se traducen en utilidades para ésta última.

4) Incumplimientos en el pago de pasivos bancarios y bursátiles por parte del Emisor

A la fecha, todas las obligaciones a cargo del Emisor se han pagado de acuerdo al cronograma de amortizaciones establecido. No se han presentado eventos de

incumplimiento ni moras en el pago del servicio de deuda de ninguno de los créditos a cargo del Emisor. La forma para analizar que un posible evento de incumplimiento no se presente en el futuro, es verificar la estabilidad de la operación de la vía a través de los recaudos, donde se denota un flujo constante de recursos que permite al Emisor cumplir de manera suficiente con sus obligaciones financieras.

A nivel de pasivos bursátiles, el Emisor no cuenta con este tipo de obligaciones.

5) Vulnerabilidad del Emisor ante variaciones en la tasa de interés y/o tasa de cambio

Debido a que el Emisor tiene un bajo endeudamiento financiero, en relación con los activos administrados, los cambios en la tasa de interés no representan una situación de alto riesgo que afecte la viabilidad financiera del PROYECTO.

6) Existencia de créditos que obliguen al Emisor a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera

El PATRIMONIO AUTÓNOMO No. 3-034 - COVIANDES no cuenta con ninguna obligación de mantener una estructura financiera para lograr el cumplimiento de sus obligaciones financieras. Dentro de la Emisión de Bonos Ordinarios, se tiene contemplado manejar al interior del PATRIMONIO AUTÓNOMO unos fondos de reserva cuyo funcionamiento se detalla en el Capítulo 01 INFORMACION GENERAL DEL EMISOR del presente Prospecto de Información.

B. INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL CONCESIONARIO

Algunos riesgos que se describen a continuación son los riesgos que enfrenta la CONCESION, por lo tanto son los eventos que tiene que manejar el FIDEICOMITENTE en el desarrollo de su operación.

La CONCESION VIAL DE LOS ANDES – COVIANDES S.A. es una concesión madura que ya superó los riesgos de diseño y construcción. Tiene 10 años de experiencia operando la vía conservado las ventajas de ser una concesión de primera generación. A pesar de las dificultades por las que ha atravesado, en la actualidad no tiene contingencias negativas, su inversión en capital de trabajo se ha reducido y por lo tanto se encuentra dirigiendo su estrategia financiera a optimizar la rentabilidad de los accionistas.

La siguiente matriz resume los principales riesgos a los que se enfrenta la CONCESION y los mecanismos para mitigarlos:

RIESGO	ASUMIDO POR	DESCRIPCIÓN	MITIGACIÓN
Construcción	INVIAS / Coviandes	Incremento de los costos de construcción	Riesgo superado
Mantenimiento	INCO / Coviandes	Contingencia de que se generen sobre-costos en el mantenimiento por el deterioro de la malla vial o por condiciones geológicamente adversas.	* Cuenta con 10 años de experiencia (Know How) * Bajas inversiones de capital en la carretera * Excedentes en el costo de mantenimiento de los Tramos 4 y 5 son cubiertos por el INCO * La interventoría le ha otorgado altas calificaciones.
Operación	Coviandes	Contingencia de que se presenten adversidades por incumplimientos al contrato en el ámbito de la prestación de servicios a los usuarios.	* Ha cumplido con requisitos exigidos por el contrato * Cuenta con 10 años de experiencia (Know How) * La operación no implica un proceso de alta tecnología o innovación constante. * Coordinación de una red de seguridad vial con el ejército * Sistemas de comunicación de última tecnología
Demanda	INCO / Coviandes	Disminución del número de vehículos frente a los estimados.	* Cuenta con Ingreso Mínimo Garantizado * Se ha presentado crecimiento fuerte y constante en el tráfico de la carretera.
Tarifas	INCO	Contingencia de la posible variación de la tarifa en términos diferentes a lo inicialmente pactado en el contrato. (Hecho de príncipe)	* Compromiso contractual de ajustar las tarifas por el IPC * Existencia de cultura de incremento anual de tarifas en el IPC
Regulatorio	INCO	Contingencia de que la creación de nuevos impuestos o cambios en la regulación puedan afectar la TIR operativa.	* TIR operativa mínima de 17.52% después de impuestos
Financiero y cambiario	Coviandes	Contingencia que se deriva del incumplimiento en las obligaciones financieras contraídas por el concesionario.	* El proyecto ya terminó su ciclo de financiación para las inversiones objeto del contrato, e inició la etapa de financiación para optimización fiscal y de estructura de capital. * La empresa cuenta con una capacidad de pago suficiente
Fuerza Mayor y Caso fortuito	INCO	Contingencias provenientes de la ocurrencia de eventos imprevistos e irresistibles, contemplados en la Ley 95 de 1890 y en la ley 80 de 1993.	* INCO mantiene la garantía de ingreso mínimo

A continuación se hace una explicación más detallada de cada uno de los riesgos contenidos en la matriz anterior.

1) Riesgo de mantenimiento

COVIANDES ha estado a cargo del mantenimiento de la vía por más de 10 años por lo cual cuenta con la experiencia necesaria que implica esta operación, tanto en la escogencia de proveedores como de capital humano capacitado. Esto implica que la empresa cuente con Know How para realizar esta actividad gracias a que conoce el funcionamiento de los tramos.

Las inversiones que COVIANDES debe realizar en la carretera son bajas dado que el mantenimiento de la vía no implica mayores inversiones en tecnología, adicionalmente, la empresa solo debe ejecutar obras hasta por los costos previstos en las actas 46, 48 y 49. Cualquier inversión adicional es reconocida por el INCO.

Por otro lado, COVIANDES está obligada a cubrir el mantenimiento de los tramos 4 y 5 hasta por un valor máximo, sin embargo, cualquier excedente es cubierto por el INCO

Las calificaciones que la interventoría de la vía le ha dado a la carretera operada por COVIANDES son las siguientes:

ABSCISA	RESTREPO Y URIBE	RESTREPO Y URIBE	TEA LTDA.	TEA LTDA.	TEA LTDA.	TEA LTDA.	U.T. BILPOR	U.T. BILPOR	U.T. BILPOR
	ABRIL 1999	AGOSTO 1999	MAYO 2002	MARZO 2003	FEBRERO 2004	SEPTIEM. 2004	AGOSTO 2005	MARZO 2006	NOVIEM 2006
K0+000 – K4+370		4,6	4,6	4,3	4,8	4,8	4,6	4.64	4.6
K5+230 – K8+280		4,4	4,4	4,1	4,6	4,6	4,5	4.68	4.65
K8+795 – 19+240	4,8	4,6	4,5	4,2	4,8	4,8	4,4	4.66	4.62
K19+450 – K23+000	4,8	4,8	4,3	4,2	4,8	4,8	4,4	4.66	4.6
K25+080 – K25+500	4,8	4,6	4,3	4,1	4,6	4,6	4,5	4.66	4.66
INTERSEC JUAN REY				4,1	4,6	4,6	N.D.	4.64	4.6

* El rango de calificación es de 1 a 5, donde 5 es la mayor calificación posible.
Fuente: COVIANDES S.A.

El contrato de concesión determina una calificación mínima de 4 para cumplir con los requisitos de calidad exigidos por el contrato. Como se observa en la tabla anterior, COVIANDES S.A. ha cumplido con ofrecer una alta calidad en la vía.

2) Riesgo de operación

COVIANDES S.A. ha cumplido con los requisitos exigidos por el contrato en términos de la operación de la vía y cuenta con la experiencia necesaria para realizar este tipo de actividad en la vía, la cual se viene realizando desde 1999 y no implica un proceso de alta tecnología o innovación constante.

COVIANDES S.A. ha logrado coordinar una red de seguridad vial con el ejército, la policía de municipios y la policía vial, posicionando la carretera como la más segura del país. Adicionalmente, la carretera cuenta con sistemas de comunicación de última tecnología lo que ha permitido mejorar la calidad del servicio en la vía.

Entre los indicadores de servicios más importantes se encuentra la calidad en el servicio de ambulancias, grúas y servicio de inspección. A continuación se observa como estos indicadores han mejorado en los últimos años disminuyendo los tiempos del servicio.





3) Riesgo de demanda

Por ser un contrato de primera generación, cuenta con Ingreso Mínimo Garantizado, adicionalmente, se ha presentado un crecimiento del recaudo con un **TACC** (Tasa Anual de Crecimiento Compuesto) del 21,37%% entre el año 2002 al 2006, evidenciando un crecimiento fuerte y constante en el tráfico de la carretera.

4) Riesgo de tarifas

Existe contractualmente el compromiso del INCO de mantener las tarifas en términos constantes durante la etapa de operación: ajuste con IPC. Hasta el momento las tarifas se han ido incrementando anualmente con el IPC.

La empresa ha logrado crear una cultura de incremento anual de tarifas en el IPC y por lo tanto la probabilidad de problemas con la comunidad por los incrementos es poco probable. Adicionalmente, desde 1999, el peaje de Puente Quetame cuenta con una tarifa diferencial para la gente que habita la zona.

Por otro lado, desde marzo de 2004 se estableció un puesto de control (Boquerón II) que evita la elusión del peaje del Boquerón, con las mismas tarifas del peaje principal. Si bien para los vecinos se establecieron unas tarifas diferenciales, este punto de control ha permitido incrementar de manera sustancial el recaudo neto. Los costos de operación del puesto de control son reconocidos por el INCO.

5) Riesgo regulatorio

A pesar de que existe la posibilidad de que el Estado pueda hacer reformas al régimen tributario que puedan afectar la TIR operativa, en el contrato está establecido que el concesionario tiene garantizada una TIR operativa mínima de 17.52% después de impuestos.

6) Riesgo financiero y cambiario

El PROYECTO ya terminó su ciclo de financiación para las inversiones objeto del contrato, e inició la etapa de financiación para optimización fiscal y de estructura de capital.

Con la estructura de capital derivada de la emisión de bonos por \$80.000 millones, se proyecta un indicador de endeudamiento anual (entendiéndose este indicador como deuda financiera / total pasivos) inferior al 0.5x veces durante la vida de los bonos.

También se proyecta un indicador de cobertura anual de deuda (entendiéndose este indicador como flujo de caja libre / servicio de deuda) superior a 2,8x veces durante la vida de la emisión, salvo en el primer año, donde el indicador es 0,65x porque se realiza el pago total de las obligaciones financieras con los recursos provenientes de la emisión de Bonos Ordinarios.

La empresa cuenta con una capacidad de pago suficiente para realizar los pagos correspondientes a sus obligaciones financieras.

7) Riesgo de fuerza mayor y caso fortuito

Este riesgo es asumido por INCO; para los eventos de fuerza mayor o caso fortuito, INCO mantiene la garantía de ingreso mínimo. El INCO cubrirá los costos y gastos ocasionados por eventos de fuerza mayor o caso fortuito con la excepción de utilidades por lucro cesante, sin embargo, el concesionario debe asumir los sobrecostos resultantes del caso fortuito o fuerza mayor, originados en pérdidas de materiales, equipos y otros elementos de su propiedad.

Adicional a lo anterior, a continuación se describen algunos factores internos o externos que pueden llegar a afectar o no la ejecución del PROYECTO:

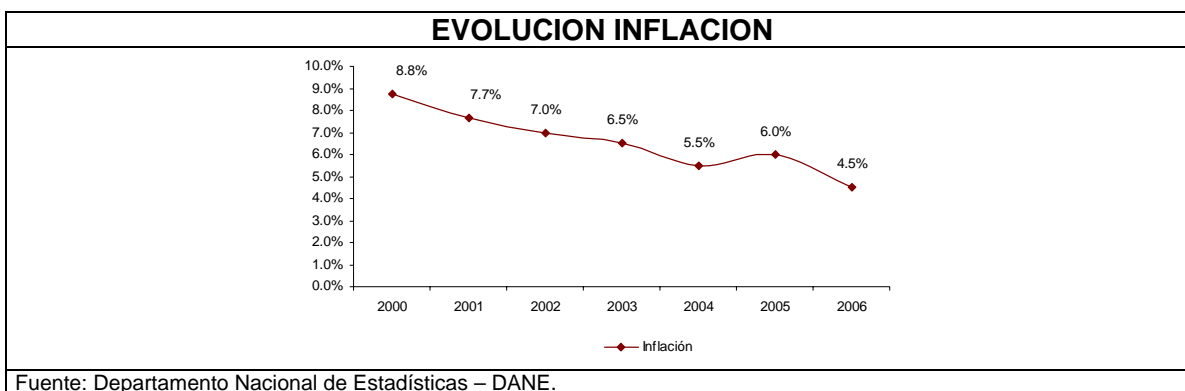
8) Factores macroeconómicos

El desarrollo del PROYECTO está ligado a los factores macroeconómicos que determinan el nivel de actividad económica del país. En este sentido, los ciclos de crecimiento económico pueden verse reflejados en un mayor o menor nivel de tráfico, y por lo tanto, en una variación en los resultados operacionales del CONCESIONARIO.

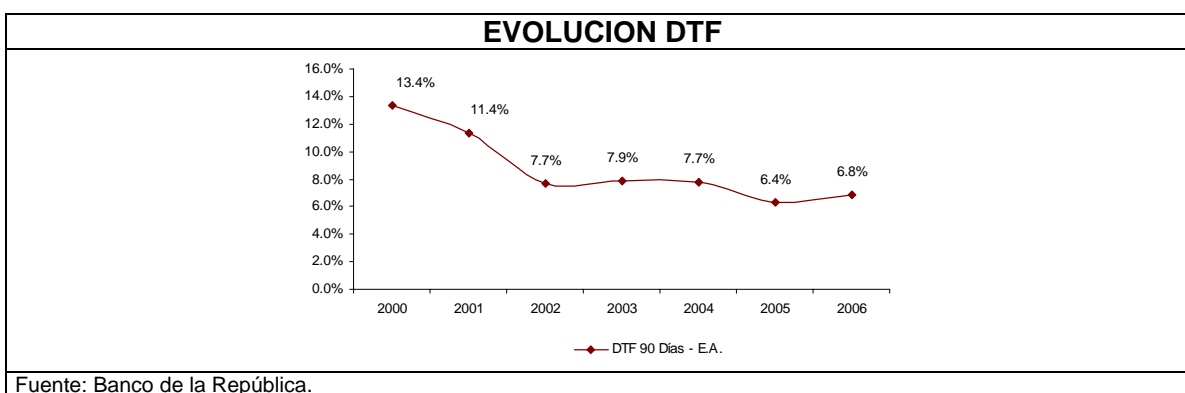
Por otra parte la variación de las variables monetarias tales como la inflación y las tasas de interés, pueden impactar las condiciones de financiación del CONCESIONARIO (desfavorablemente), generando variaciones potenciales en las utilidades netas del CONCESIONARIO y consecuentemente, en su capacidad de generación de caja para todos los accionistas.

Desde el punto de vista de la inflación, esta es una variable macroeconómica que ha sido muy controlada en los últimos años en el país. Para el cierre del año 2006, la inflación fue de 4,48%¹ lo que reafirma lo mencionado anteriormente. Este factor afecta el incremento de las tarifas de peaje anualmente e igualmente la mayoría de los costos en los que COVIANDES S.A. incurre en la operación de la cartera, por lo tanto es un factor con cobertura natural.

¹ Fuente: Departamento Nacional de Estadísticas – DANE.



A nivel de tasas de interés, el costo de financiación ha mostrado un decrecimiento constante a través del tiempo, y actualmente el costo de financiación de empresas de la envergadura de COVIANDES S.A. es cercano a las tasas de captación del mercado.



9) Dependencia en personal clave del Fideicomitente (administradores)

COVIANDES S.A. cuenta con un equipo de personas altamente calificado que realiza todas las tareas necesarias para administrar y operar el PROYECTO. La actual distribución de labores permite evadir la dependencia de personal con un know-how específico, que pueda impactar negativamente la actividad operativa del CONCESIONARIO.

10) Dependencia en un solo segmento de negocio

El CONTRATO DE CONCESION firmado entre COVIANDES S.A. e INVIAS (hoy INCO) está basado en que la recuperación de las inversiones en la construcción, mantenimiento y operación del sector Santafé de Bogotá - Cáqueza - K 55 + 000 y el mantenimiento y operación del sector K 55 + 000 – Villavicencio se recupere a través de los ingresos que por concepto de peajes por el uso de esta vía se recauden, para mantener una TIR de proyecto. No se tiene ningún grado de dependencia de ningún cliente en un porcentaje superior al 20%, ya que los ingresos se derivan del cobro de peajes a los vehículos que utilizan esta vía, por lo que el riesgo de ingresos está mitigado.

Por tal motivo, el objeto de este CONTRATO DE CONCESION es percibir ingresos por concepto de peajes por el uso de esta vía. No se tiene establecido dentro de dicho contrato la explotación de otro tipo de negocios.

11) Interrupción de las actividades de la CONCESIONARIA, que hubiere sido ocasionada en relaciones laborales, o cualquier otro factor.

Las actividades del CONCESIONARIO no han presentado interrupciones. Siempre se está operando la vía.

Ausencia de un historial respecto de las operaciones de la CONCESIONARIA

Este riesgo no aplica para COVIANDES S.A., ya que esta compañía tiene 10 años de experiencia operando la vía.

12) La naturaleza del giro del negocio que realiza la CONCESIONARIA

El CONTRATO DE CONCESION firmado entre COVIANDES S.A. e INVIAS (hoy INCO) establece la operación de la vía, por lo tanto no se tiene establecido ningún giro de negocio por parte del FIDEICOMITENTE.

13) Riesgos generados por carga prestacional, pensional, sindicatos

En la medida en que los empleados del CONCESIONARIO se encuentran sujetos en su totalidad al régimen de cesantías de la ley 50 de 1990 y al régimen pensional establecido por la Ley 100 de 1993, COVIANDES S.A. no tiene actualmente ninguna carga pensional, ni tampoco se encuentra administrando las cesantías de sus empleados conforme a lo establecido en el régimen anterior a la entrada en vigencia de la Ley 50 de 1990.

COVIANDES S.A. no cuenta con sindicato dentro de su organización administrativa u operativa. Los costos de personal tiene una evolución similar a la presentada por la inflación, y debido a que los ingresos del CONCESIONARIO está indexados a inflación, se presenta una cobertura natural. Adicionalmente, para el año 2006 los gastos administrativos y de control interno solo equivalen al 7,59% de los ingresos operacionales.

Cabe precisar que todos los gastos de carácter laboral, que arriba se mencionan, están siendo y han sido debidamente atendidos por la FIDUCIARIA; ya sea que se trate de un gasto de operación o de un gasto de mantenimiento; todo ello con cargo al Fondo General.

14) Riesgos de la estrategia actual de la CONCESIONARIA

El CONTRATO DE CONCESION firmado entre COVIANDES S.A. e INVIAS (hoy INCO) establece la operación de la vía, por lo tanto no se tiene establecido adoptar nueva estrategia a nivel de nuevos negocios por parte del FIDEICOMITENTE.

El sector en el que se desarrolla la actividad principal del CONCESIONARIO no enfrenta ningún tipo de competencia, ya que es la única vía construida para acceder a Villavicencio desde la capital de la República.

15) Situaciones relativas a los países en los que opera la CONCESIONARIA

El CONTRATO DE CONCESION firmado entre COVIANDES S.A. e INVIAS (hoy INCO) establece la operación de la vía en territorio colombiano, por lo tanto no se tiene establecido operar ninguna otra vía dentro de Colombia, ni fuera del país.

16) Adquisición de activos distintos a los del giro normal del negocio de la CONCESIONARIA

El CONTRATO DE CONCESION firmado entre COVIANDES S.A. e INVIAS (hoy INCO) no establece la compra de activos distintos a los involucrados directamente con la operación y mantenimiento de la vía.

17) Vencimiento de contratos de abastecimiento

Este riesgo no aplica para el FIDEICOMITENTE, ya que COVIANDES S.A. no cuenta con contrato de abastecimiento, ni tampoco lo requiere, para el desarrollo normal del PROYECTO.

18) Impacto de disposiciones ambientales

El CONTRATO DE CONCESION firmado entre COVIANDES S.A. e INVIAS (hoy INCO) contempla dentro del desarrollo del PROYECTO el desarrollo de estudios y el completo cumplimiento de las regulaciones ambientales. El diseño, construcción y operación de la vía está avalado y se maneja de acuerdo a lo establecido por la normatividad ambiental colombiana.

19) Factores políticos, tales como inestabilidad social, estado de emergencia económica, etc

El CONCESIONARIO está sujeto al riesgo sistémico que afecta el desarrollo de la economía del país. Por Riesgo Sistémico se entiende como aquel derivado entre otros de los cambios o modificaciones en el entorno general de la economía, en las condiciones macro y micro-económicas y de estabilidad política del país.

20) Riesgo tecnológico

Los sistemas y equipos utilizados en el mantenimiento y operación del PROYECTO tienen una vida útil amplia y no deben ser reemplazados frecuentemente debido a daño o como resultado de su uso normal y obsolescencia.

**PARTE III
ANEXOS**

1) Reporte de Calificación

Se incluye el reporte de calificación de BRC INVESTOR SERVICES S.A.

2) Sector Concesiones Viales En Colombia

Con el propósito de analizar el desarrollo del sector de concesiones viales en Colombia, el presente capítulo contiene el marco regulatorio que lo gobierna, considerando cada una de las actividades del sector.

a. Desarrollo, Regulación y Normatividad

Antecedentes

Un adecuado sistema de transporte es indispensable para el desarrollo de la economía gracias a que cumple la función de integrar las principales zonas de producción y consumo del país. Debido a los altos costos de transporte, los precios finales de los bienes se incrementan, hecho que disminuye la competitividad de la producción.

El sistema colombiano de transporte está integrado por vías terrestres, férreas, fluviales, marítimas y aéreas, las cuales deben estar adecuadamente integradas para satisfacer las necesidades de transporte, por lo cual, se requiere una alta inversión en este sector. Es así como se modificó la normatividad con el fin de permitir la participación del sector privado en el desarrollo y mantenimiento de la infraestructura vial del país mediante el esquema de concesión.

El esquema de concesión para el desarrollo de obras viales en Colombia mostró sus inicios en 1994 como una estrategia del gobierno nacional para involucrar al sector privado en la ejecución y financiación de proyectos de infraestructura que fomentarían el desarrollo del país².



² Departamento Nacional de Planeación

b. El Sistema Vial Colombiano

Colombia es un país que no cuenta con una estructura vial muy desarrollada. La modernización, la apertura de la economía y los tratados de libre comercio requieren una infraestructura vial eficiente que permita que el aparato productivo se desarrolle de acuerdo a las necesidades del país.

Como el crecimiento de las economías está relacionado con el desarrollo en infraestructura que alcance un país, ya sea con inversión estatal o con capital privado, una infraestructura de transporte adecuada es clave para el desarrollo económico por sus efectos directos en la actividad económica del país y por sus efectos indirectos sobre la productividad³.

Los proyectos de infraestructura vial han sido una prioridad en muchos planes de desarrollo de varios gobiernos; sin embargo, no se ha logrado el desarrollo que necesita. Esto se debe, entre otros factores, a la falta de recursos para inversión del gobierno central, a la inestabilidad de la geografía colombiana y al poco incentivo que tienen los empresarios para participar en esta clase de proyectos.

Como parte del proyecto para el mejoramiento de las condiciones de las vías, se realizaron estudios que definieron los obstáculos prioritarios sobre los cuales debería trabajar el Ministerio de Transporte.

Entre estos se identificaron los inadecuados sistemas de transporte férreo y fluvial, los altos costos de transporte terrestre e inseguridad, la ineficiencia del transporte marítimo por puertos de baja profundidad y la baja confiabilidad en el suministro de energía en algunas zonas del país, entre otros.

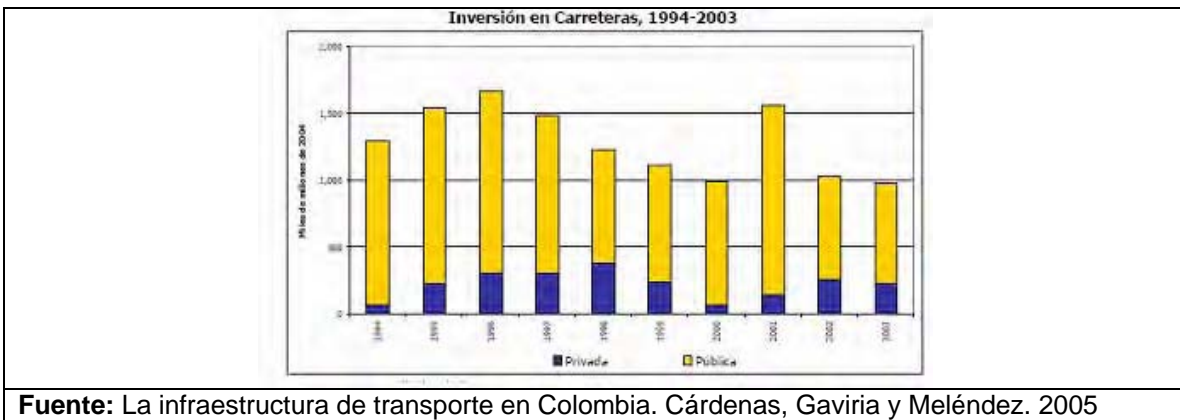
Las carreteras del país se han categorizado según su funcionalidad⁴:

- **Carreteras primarias:** son aquellas troncales, transversales que conectan los principales centros urbanos y económicos del país entre sí, y a estos con los puertos o puntos de frontera.
- **Carreteras secundarias:** vías que conectan las capitales de los departamentos con los municipios del mismo departamento o que conectan a los centros urbanos con la red primaria de carreteras.
- **Carreteras terciarias:** vías que unen a la cabecera municipal con las veredas o a éstas entre si.

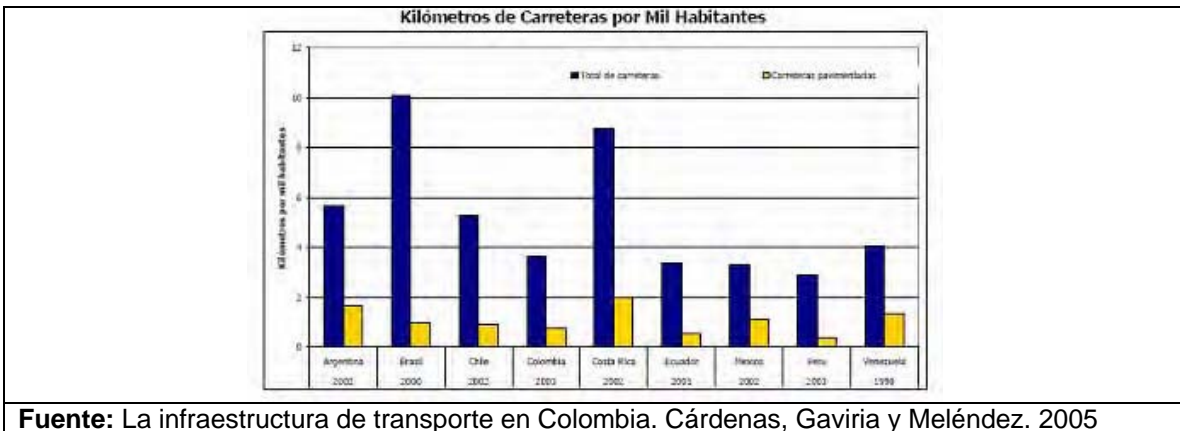
La inversión pública en carreteras ha predominado sobre la inversión privada a partir de 1994. En la segunda mitad de la década del 90 la inversión privada creció como resultado de la adjudicación de la mayor parte de las concesiones de vías y a partir del 2001 se observa la recuperación de la inversión privada, luego del período de recesión económica.

³ La infraestructura de transporte en Colombia. Mauricio Cárdenas, Alejandro Gaviria y Marcela Meléndez. Agosto de 2005

⁴ Departamento de Planeación Nacional.



El promedio en países de la región de kilómetros de carreteras por cada mil habitantes es de 5.2. Este promedio en Colombia es de 3.6, solo superior a los niveles de Ecuador, Perú y México. Al considerar únicamente las carreteras pavimentadas, Colombia solo supera a Ecuador y Perú.



c. Esquema de Concesiones

Con el programa de concesiones se puede lograr en menor tiempo la evolución requerida, se consigue una mayor inversión en el corto plazo y un ahorro en las inversiones por parte del Estado.

La consolidación del sistema de concesión para la construcción, rehabilitación y conservación de las carreteras, vinculando la inversión privada nacional e internacional es uno de los mayores logros obtenidos hasta hoy por el Gobierno Nacional, representado por el Instituto Nacional de Vías (INVIAS) y el Instituto Nacional de Concesiones (INCO).

El desarrollo de obras viales a través de concesiones se inició en Colombia con los contratos nacionales de primera generación en 1994, con la concesión de la vía Bogotá – Villavicencio y algunos departamentales. A través de esta generación se suscribieron contratos para la construcción, rehabilitación y mantenimiento de aproximadamente 1.500 kilómetros del sistema vial nacional.

En Colombia, el esquema de concesión ha sufrido varias modificaciones desde principios de los noventa. Los cambios se pueden resumir en la distribución de riesgos entre el Estado y el privado. Cada vez, el Estado asume menos riesgos.

PRIMERA GENERACIÓN

En 1993 se iniciaron las obras de infraestructura de la Primera Generación donde se utilizó el mecanismo llamado BOMT (*Build, Operate, Manage and Transfer*, Construir, Operar, Administrar y Transferir), donde el concesionario se hacía responsable de la financiación del proyecto y de la constitución de un fideicomiso encargado de la administración de los recursos.

CONCESSIONES DE PRIMERA GENERACIÓN			
PROYECTO	LONGITUD	INVERSIÓN INICIAL	ESTATUS
Desarrollo Vial del oriente de Medellín y Valle de Rionegro	349 Km	263.421	Activa
Bogotá - Caquezá - Villavicencio	90 Km	252.728	Activa
Desarrollo Vial del Norte de Bogotá	48 Km	225.530	Activa
Malla Vial del Meta	190 Km	107.611	Activa
Bogotá (El Cortijo) - Siberia - La Punta - El Vino	31 Km	107.341	Activa
Girardot - Espinal - neiva	150 Km	101.605	Activa
Fontibón - Facatativá - Los Alpes	41 Km	96.967	Activa
Santa Marta - Paraguachón	250 Km	92.471	Activa
Cartagena - Barranquilla	109 Km	35.055	Activa
Los Patios - La Calera - Guasca y El Salitre - Sopó - Briceño	50 Km	21.254	Activa
Armenia - Pereira - Manizales (Autopistas del Café)	219 Km	469.967	Activa
TOTAL PRIMERA GENERACIÓN	1.486 Km	1.773.950	

CONCESSIONES DEPARTAMENTALES DE PRIMERA GENERACIÓN			
PROYECTO	LONGITUD	INVERSIÓN INICIAL	ESTATUS
Buga - Tuluá - La Paila (Valle del Cauca)	60 Km	229.320	Activa
Barranquilla - Ciénaga (Atlántico)	62 Km	73.858	Activa
TOTAL PRIMERA GENERACIÓN	122 km	303.178	

Fuente: INCO
Cifras en millones de pesos de 2004

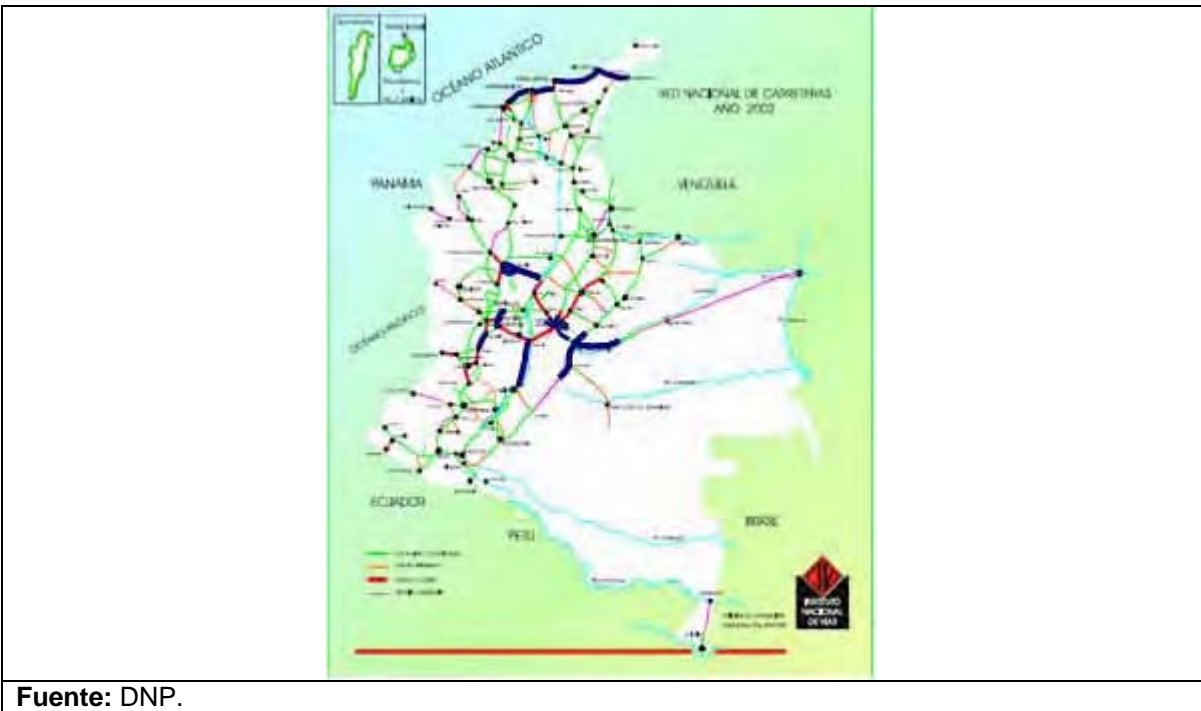
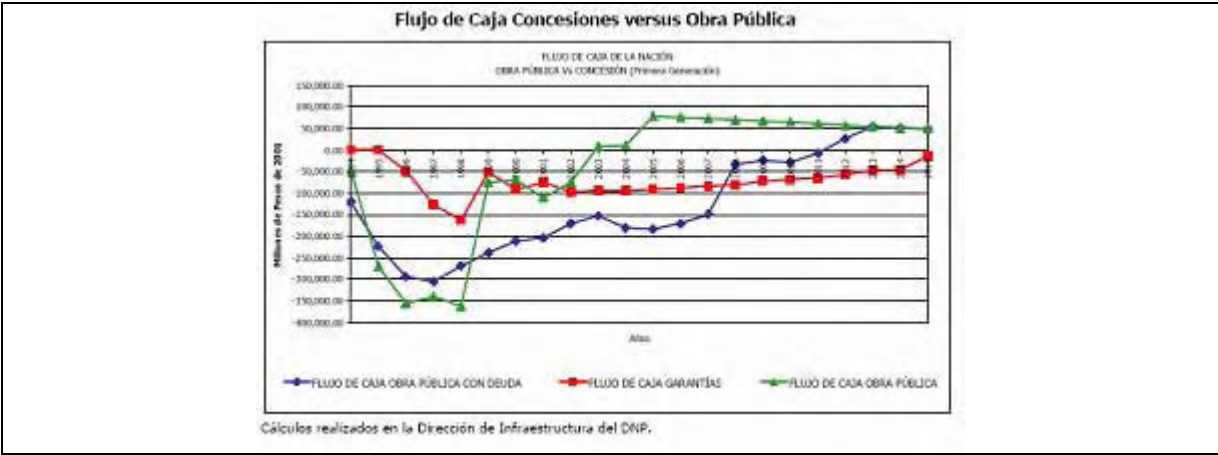
Los proyectos de primera generación estuvieron enfocados hacia obras de rehabilitación y ampliación de calzadas, concentrados en el mejoramiento de ingreso a las ciudades. Se entregaron a los concesionarios 1.486 Km. de carreteras nacionales para su mantenimiento, dentro de las cuales se rehabilitaron 1.017 Km. de la red existente y se construyeron 230 Km. de vías adicionales.

Para estos proyectos el gobierno le garantiza a los concesionarios las tarifas, los tráficos mínimos, los ingresos y una TIR operativa mínima. Bajo este mecanismo se consolidaron los primeros proyectos de infraestructura vial logrando que en la actualidad, todas las vías construidas mediante contratos de primera generación estén aún en operación.

La responsabilidad y gestión de compra de los predios para los contratos de primera generación estuvo a cargo del concedente. El concesionario fue el encargado de financiar un valor máximo; sin embargo, cualquier valor que excediera este máximo estaba a cargo del concedente.

Durante algunos años el gobierno tuvo deudas pendientes con estos concesionarios; sin embargo, la ley de presupuesto de 2006 reconoció la deuda por garantías de tráfico como deuda de la Nación, hecho que permitió pagarla con TES. En la actualidad, el Gobierno solo debe, por concepto de garantías de tráfico, lo causado durante el año 2006.

La alternativa más conveniente es realizar la obra pública financiada con recursos propios del Estado, sin embargo no es una alternativa realista. De todas formas, a pesar del costo de las garantías ofrecidas a los concesionarios por Ingreso mínimo Garantizado, para el Estado fue menos oneroso el sistema de concesiones de "primera generación" que la realización de la obra pública financiada con endeudamiento directo.



SEGUNDA GENERACIÓN

En 1995 el gobierno inició la Segunda Generación de Concesiones Viales, con la cual se pretendía solucionar las dificultades de la primera generación. La estructuración de los contratos contó con diseños definitivos, licencias ambientales, acuerdos para la definición y financiación de predios, se avanzó con la concertación con las comunidades, se ofrecieron garantías líquidas y se redactaron contratos más detallados, claros, transparentes y cerrados.

La segunda generación de concesiones se puede considerar como una generación de tránsito.

Nombre del proyecto	Año
El Vino-Tobiagrande-Puerto Salgar	1997
Malla Vial del Valle y Cauca	1999
Kilómetros Totales 1.506	

Fuente: Departamento Nacional de Planeación

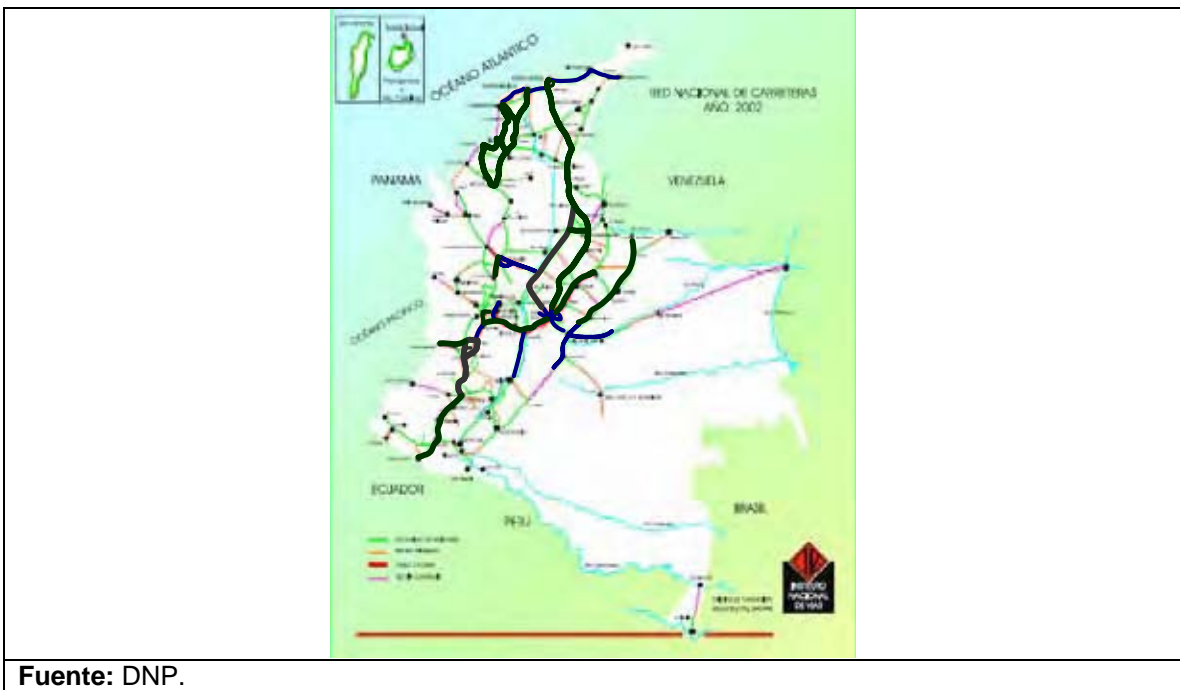


Fuente: DNP.

TERCERA GENERACIÓN

El documento CONPES 3413 plantea los lineamientos del Programa para el Desarrollo de Concesiones de Autopistas 2006 – 2014. Este programa se adelanta considerando los siguientes principios de integración económica y comercial, articulación de actividades económicas y de cadenas productivas con los países vecinos y de la región, integración entre los principales centros nacionales de producción y consumo, optimización de las inversiones públicas y privadas en infraestructura para incrementar la competitividad nacional y complementariedad de la infraestructura de transporte.

Los criterios para definir las nuevas concesiones buscan que los proyectos sean de gran importancia para el transporte de productos desde los centros de producción hasta los centros de consumo y puertos. Adicionalmente, se hace énfasis en la operación y nivel de servicio de acuerdo a los requerimientos de cada zona. Con los nuevos contratos se quiere minimizar la inversión pública y los riesgos asumidos por el Estado.



Dentro de los proyectos de tercera generación se encuentran:

- a. Zipaquirá – Bucaramanga (En ejecución)
- b. Briceño – Tunja – Sogamoso (En ejecución)
- c. Bogotá – Girardot (En ejecución)
- d. Pereira – La Victoria (En ejecución)
- e. Rumichaca - Pasto – Chachaguí
- f. Concesión vial Zona Metropolitana de Bucaramanga
- g. Doble calzada Ibagué Girardot
- h. Concesión Vial Córdoba - Sucre
- i. Concesión vial Ruta Caribe – Doble calzada Barranquilla-Cartagena
- j. Concesión Vial “Ruta del Sol 1-A”: Doble Calzada Bogotá (El Cortijo) – Villeta
- k. Concesión Vial “Ruta del Sol 1-B”: Villeta – Honda – Mariquita – La Dorada – Puerto Salgar – San Alberto o Tobia Grande - Puerto Salgar – San Alberto
- l. Concesión Vial Ruta Del Sol 2: Santa Marta – Y de Ciénaga – Bosconia – La Loma – San Alberto
- m. Doble Calzada Valle de Aburrá – Puerto Berrío
- n. Proyecto Doble Calzada Primavera – Sabaneta (Valle de Aburrá Sur)
- o. Proyecto Área Metropolitana de Cúcuta y Norte de Santander
- p. Proyecto Villapinzón – Tunja y Ye – Tibasosa – Sogamoso (VT y YTS)

d. Características del sistema de Concesión

A continuación se describen las principales diferencias entre la primera, segunda y tercera generación de concesiones.

Características	Primera Generación	Segunda Generación	Tercera Generación
Información disponible	Nivel de anteproyecto	Nivel de detalle	Diseño general
	Proyecciones de tráfico	Estudios de demanda	Estudios de demanda
Evaluación financiera	Plazo fijo	Ingreso Esperado	Ingreso Esperado
Alcance físico	Obras concentradas al inicio (genera estrés financiero)	Obras concentradas al inicio (genera estrés financiero)	Gradualidad → nivel de servicio (relación oferta- demanda)
Licencias ambientales	No se contaba con ellas al iniciar el proyecto	Obtención previa a iniciación de etapa de construcción - Sobrecostos a cargo de la Nación	Obtención previa a licitación - Modificaciones por cuenta del concesionario
Adquisición de predios	Compras paralelas al desarrollo del proyecto	Obtención antes de la etapa de construcción	- Obtención antes de la etapa de construcción - Gestión de compra a cargo del concesionario - Sobrecostos a cargo de la Nación
Aportes de Capital	No había mínimo definido (Generó Sweet Equity)	Mínimo definido en el contrato	Mínimo definido en el contrato
Garantías	- Ingreso mínimo garantizado - Garantía de sobrecostos de obra	Soportes de liquidez y cambiario (no tomadas por los concesionarios)	Soportes de liquidez y cambiario durante periodo de estrechez del flujo de caja libre (5-7 años). <u>Contabiliza en el ingreso esperado</u>
Mecanismos de pago de garantías o soportes	No líquido, depende del proceso de presupuestación del Estado (evaluación expost)		Líquido, a través del fondo de contingencias (evaluación ex ante - aportes al fondo)

Fuente: DNP.

* *Sweet equity*: El socio constructor capitaliza la empresa con su trabajo; No capitaliza con recursos frescos.

**PARTE IV
CERTIFICACIONES**

1) DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DE LA REVISORIA FISCAL DEL EMISOR

El representante legal de Fiduciaria de Occidente S.A., conjuntamente con el Revisor Fiscal de la misma, certifican, dentro de lo que es de su competencia, la veracidad del contenido del presente prospecto y que en el mismo no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

LA INSCRIPCIÓN DEL TÍTULO EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA, NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

ADRIANA PINZÓN ARANGUREN

Representante Legal
Fiduciaria de Occidente S.A.

JAIRO JAVIER BASANTE LÓPEZ

Revisor Fiscal
KPMG
T.P. 59360-T
Mi firma certifica los datos contables de
éste documento. Véase oficio del xxx de
xxx de 2.00x

2) DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DEL EMISOR

El Representante Legal y el Contador de Fiduciaria de Occidente S.A., certifican que han verificado previamente las afirmaciones contenidas en los Estados Financieros presentados en el presente prospecto, conforme al Artículo 22 del decreto 2649 de 1993 y que la información ha sido tomada fielmente de los libros.

ADRIANA PINZÓN ARANGUREN

C.C. No. 51'605.972

Representante Legal

Fiduciaria de Occidente S.A.

AGUSTÍN MARTÍNEZ PEREZ

Contador Público

Fiduciaria de Occidente S.A.

T.P. No. 30555-T

3) DEL ESTRUCTURADOR Y COLOCADOR DE LA EMISIÓN

El Representante Legal de de la Corporación Financiera Colombiana S.A., certifica que, dentro de lo que compete en sus funciones de coordinador de la oferta, empleó la debida diligencia en la recopilación de la información durante las reuniones con las directivas de PATRIMONIO AUTÓNOMO No. 3-034 – COVIANDES y con base en éstas, se realizó la verificación del contenido del prospecto, el cual incluye información veraz y no presenta omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

LA INSCRIPCIÓN DEL TÍTULO EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA, NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

GUSTAVO RAMIREZ
Representante Legal
CORPORACIÓN FINANCIERA COLOMBIANA S.A.