

INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS

FIDEICOMISO PATRIMONIO AUTÓNOMO GRUPO FINANCIERO DE INFRAESTRUCTURA 2010-1

DICIEMBRE DE 2012

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

Títulos:	Bonos Ordinarios Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2010
Emisor:	Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2010
Originador:	Grupo Financiero de Infraestructura.
Monto:	Dos mil quinientos millones de UVR (2.500.000.000 UVR)
Serie:	Única.
Lote No.1:	637.803.606 UVRs. Emitido en Diciembre de 2010.
Lote No. 2:	257.465.702 UVRs. Emitido en mayo de 2011.
Plazo:	19 años.
Tasa de interés:	Hasta UVR + 8,00% E.A.
Periodicidad Pago de Intereses:	Año Vencido (AV)
Pago de Capital:	De acuerdo con la tabla de amortización (Ver Cuadro. No 1)
Administrador:	DECEVAL
Compañía Fiduciaria:	Alianza Fiduciaria S. A.
Agente estructurador y colocador:	Corredores Asociados S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa

ENTIDAD EMISORA

GRUPO FINANCIERO DE INFRAESTRUCTURA LTDA.

El Grupo Financiero de Infraestructura Ltda. (GFI) es una sociedad colombiana cuyo propósito es el de organizar estructuras para la financiación de proyectos de inversión a través del mercado de capitales.

Sus socios son PanAmerican Capital Partners LLC, una institución financiera con oficinas principales en Nueva York, y otras entidades afiliadas a ésta.

La composición accionaria de Grupo Financiero de Infraestructura es:

- 99% Colombia Infrastructure Group LLC, y
- 1% Christian Mürrle

A su vez, Colombia Infrastructure Group LLC tiene la siguiente composición accionaria:

- 75% Mallard Holdings LLC
- 25% SM SIG LLC

De la misma manera, Mallard holdings LLC tiene la siguiente composición accionaria:

- 66.6% PanAmerican Capital Partners LLC

- 33.3% Hudson Projects LLC

En Colombia existe una gran necesidad de desarrollar la infraestructura del sector de agua potable y saneamiento básico, principalmente en las zonas rurales de un importante número de departamentos y municipios.

De acuerdo con la Organización Mundial de la Salud, Colombia necesita mejorar la calidad del agua y ampliar los servicios de saneamiento básico. Igualmente, tanto el Gobierno Nacional como departamental y municipal, tienen entre sus prioridades desarrollar su infraestructura de agua potable y saneamiento básico.

Adicionalmente, el país no cuenta con mecanismos de financiación de largo plazo que permitan a las entidades territoriales tener acceso a financiamiento bajo condiciones favorables y que no impliquen mayores riesgos en el comportamiento de las finanzas municipales.

En atención a estas necesidades, se creó el Grupo Financiero de Infraestructura Ltda. (GFI) con el fin de implementar en Colombia una de las técnicas más innovadoras y reconocidas de financiamiento de proyectos de agua potable y saneamiento básico utilizada exitosamente en otras partes del mundo.

Esta técnica consiste en conglomerar proyectos municipales individuales en grupos de empréstitos de un tamaño significativo que permiten la creación de instrumentos financieros suficientemente atractivos para el mercado de capitales colombiano.

La experiencia en el campo de financiación de infraestructura de los miembros de GFI los llevó a investigar las necesidades de financiamiento existentes en Colombia con el fin de encontrar alternativas que permitieran satisfacer la demanda de infraestructura en los campos de agua potable y saneamiento básico.

Patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista

El objeto del Patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista es emitir los Bonos Ordinarios y, con los recursos netos recibidos por la colocación, otorgar Préstamos a las Entidades Territoriales.

Adicionalmente, el Patrimonio Emisor y Prestamista recibirá los pagos de cada ET para cubrir cada uno de los Préstamos y atenderá con estos recursos el servicio de la deuda bajo los Bonos y los demás costos y gastos aplicables.

El Patrimonio Emisor y Prestamista tendrá como finalidad:

- (i) Realizar la Emisión de los Bonos,
- (ii) otorgar los Préstamos a las ET,
- (iii) ser beneficiario de los Patrimonios Autónomos constituidos por parte de cada ET,
- (iv) realizar el pago de los Costos y Gastos de la Emisión y los Costos y Gastos de la Operación por cuenta del Fideicomitente, y
- (v) atender el servicio de la deuda bajo los Bonos.

Una vez recibidos los recursos del Sistema General de Participaciones – Agua Potable y Saneamiento Básico al inicio de cada mes, la Fiduciaria los utilizará para atender las obligaciones de la Entidad Territorial respectiva en el Patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista; el remanente será transferido al Municipio o Departamento o será administrado por la Fiduciaria en desarrollo de las instrucciones que éstos le impartan.

RESUMEN DE LA EMISIÓN

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

El Emisor emitirá quinientos mil (500,000) Bonos Ordinarios por valor de dos mil millones de UVR (2.500.000.000 UVR), según las condiciones indicadas por el Comité Fiduciario mediante Acta No. 1 de su

sesión del día 28 de septiembre de 2010, la reglamentación del Código de Comercio, el Decreto 2555 de 2010 y las normas que las modifiquen y/o adicionen.

El valor nominal de cada Bono Ordinario de la Serie A es de cinco mil (5,000) UVR.

Para la Serie A, la inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) Bonos, es decir, cincuenta mil (50,000) UVR.

En consecuencia, no podrán realizarse operaciones, en el mercado primario ni en el mercado secundario, por montos inferiores a cincuenta mil (50,000) UVR.

Amortización de Intereses

La periodicidad de pago de los intereses será Año Vencido (AV).

Para efectos de pago de rendimientos, se entiende por año el período comprendido entre la Fecha de Emisión de los Bonos y la misma fecha doce (12) meses después.

Amortización de capital

Los Bonos serán amortizados de acuerdo con la tabla que se presenta a continuación:

Año	Amortización
1	0.00%
2	0.00%
3	0.00%
4	0.00%
5	0.00%
6	4.00%
7	4.00%
8	6.00%
9	6.00%
10	6.50%
11	6.50%
12	8.00%
13	8.00%
14	8.50%
15	8.50%
16	8.50%
17	8.50%
18	8.50%
19	8.50%
Total	100.00%

Los bonos son ofrecidos en el mercado de capitales y comprados por los inversionistas.

Estos recursos entran al Patrimonio Emisor y Prestamista quien estará a cargo de realizar el desembolso a cada Entidad Territorial (Cláusula 5.02 del Contrato del Patrimonio Emisor y Prestamista) del monto calculado y registrado de manera previa en un Contrato de Crédito (este tiene el mismo formato para cada Entidad Territorial y establece un periodo de 19 años con una amortización mensual a una tasa de interés del 11% en UVR18.

Una vez el patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista reciba los recursos provenientes de la emisión de bonos, transferirá a título de

préstamo el monto correspondiente a cada ET de acuerdo con un contrato de crédito establecido inicialmente.

Cuando el Gobierno Nacional transfiera el SGP-APSB (SGP-APSB: Sistema General de Participaciones de Agua Potable y Saneamiento Básico), comprometido al Patrimonio Autónomo de los ET este pagará el servicio de la deuda correspondiente al Patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista quien a su vez estará encargado de realizar los pagos de los costos y gastos asociados con la transacción y de realizar el pago del servicio de la deuda de los bonos.

CALIFICACIÓN

El comité técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión extraordinaria mantuvo la calificación de AA+, retiró el Creditwatch Negativo y asignó Creditwatch en Desarrollo de Deuda de Largo Plazo a los Bonos Ordinarios Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2010.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Producto de las modificaciones¹ que se dieron durante 2011 y 2012 con relación al comportamiento de los recursos del Sistema General de Participaciones de

Agua Potable y Saneamiento Básico (en adelante SGP-APSB), la presente emisión ha sido sujeta a dos procesos de revisión extraordinaria². En la más reciente se asignó un CreditWatch en Desarrollo, sustentado en la expectativa sobre la publicación³, en noviembre de 2012, de una metodología que garantizará una variación máxima de los recursos del SGP – APSB frente al año anterior de 10%. La resolución del Creditwatch dependerá del impacto que tenga sobre la emisión el pronunciamiento del Gobierno Nacional con respecto a la estabilización de la distribución de recursos del SGP–APSB. Tal como lo ha mencionado BRC en anteriores ocasiones, en la medida en que esta metodología sea definida con parámetros claros y publicada oportunamente, la estructura podrá verse beneficiada. De acuerdo con las proyecciones hechas por el Originador de la Emisión⁴, al igual que el año anterior, para el cierre de 2012 se espera que 2 de los 58 PAET⁵ no puedan cubrir la totalidad del servicio de la deuda. Si bien la estructura cuenta con mecanismos tales como la pignoración de mayores recursos para cubrir las sumas faltantes, cobran relevancia las

gestiones que adelanten los Entes Territoriales (ET), pues esta transacción debe contar con la aprobación de los respectivos Concejos Municipales. Lo anterior, teniendo en cuenta que uno de los municipios que no pudo cubrir el servicio de la deuda totalmente, aún le debe al Patrimonio Autónomo el valor faltante que fue cubierto por la estructura.

En lo corrido de 2012 algunos Entes Reguladores han publicado normas en las cuales se establecen los criterios que deberán cumplir los ET, con el fin de acceder a los recursos de SGP-APBS. En opinión del Originador de la Emisión, esta nueva regulación no afecta a la estructura por dos razones: 1) Las condiciones que los ET debían cumplir para acceder a los préstamos ya incluían los requerimientos necesarios para la obtención de la certificación, y 2) Teniendo en cuenta que los recursos fueron previamente pignorados, en caso de que el ET no obtenga la certificación, el Departamento⁶ deberá servir dichas obligaciones hasta que el Municipio recupere esta certificación.

Cabe recordar que la Ley 1176 de 2007 definió 4 criterios

mediante los cuales los Municipios obtendrían la certificación. Se destaca el tercer criterio: “la aplicación de la estratificación socioeconómica conforme a la metodología nacional establecida”. Para su cumplimiento se había definido un periodo de transición que finaliza en 2012. El impacto de este aspecto y, en general, la nueva normatividad que se publique sobre la distribución de los recursos de SGP-APBS será un factor de seguimiento por parte de la Calificadora. La estructura ha mantenido una adecuada capacidad de cumplir con las obligaciones adquiridas frente a los tenedores de títulos. Lo anterior se evidencia en niveles de cobertura⁷ mínimos para un escenario base de 1,7 veces y para tres escenarios⁸ de estrés de 1,46, 1,27 y 1,18, respectivamente, valores que resultan acordes con la calificación asignada. Los mecanismos de respaldo con los que cuenta la Estructura (fondos de reserva del servicio de la deuda de los préstamos y de los bonos)⁹, además de la diferencia generada entre la tasa de interés cobrada a los Municipios (8%), frente a la reconocida a los inversionistas (11%), son los principales factores que influyen

positivamente en los resultados obtenidos. Como parte de los controles establecidos por la estructura para mitigar el riesgo de la desviación de recursos, GFI contrató a la firma interventora Fajardos S.A.S. para que lleve a cabo el seguimiento de los proyectos de infraestructura, que fueron objeto de la solicitud del préstamo por parte de los Entes Territoriales. Cabe aclarar que ni el Originador ni el Agente de Manejo Fiduciario tienen responsabilidad sobre el uso o manejo de estos recursos por parte de los municipios. Los reportes realizados por Fajardos S.A.S. son remitidos a los respectivos Entes de Control para su conocimiento y aplicación de medidas pertinentes. Esta medida fortalece la cláusula contractual del contrato de crédito, en la que se considera como un evento de incumplimiento los casos en los que el ET de al préstamo un destino diferente al desarrollo de los proyectos o incumpla cualquier obligación constitucional, legal o reglamentaria relevante y asociada con el SGP-APSB.

ENTORNO MACROECONÓMICO

COLOMBIANO

Informe Económico:

Crecimiento

Durante el tercer trimestre del año 2012, el PIB presentó un desempeño inferior a lo esperado por el mercado. Es así como la economía colombiana creció 2.1% frente al mismo trimestre de 2011, y descendió 0.7% en comparación al 2 trimestre de 2012. Estos datos resultaron inferiores a los proyectados incluso por las autoridades económicas, y demuestran una desaceleración mayor a la presupuestada por el mercado en general.

Inflación: A Diciembre la inflación 12 meses se ubicó en el 2.44%, cifra dentro de la meta del Banco de la República, pero inferior a las expectativas que se tenía para este año. Los componentes que más han aportado al crecimiento de los precios han sido educación, vivienda y alimentos.

Tasas de Interés: Si bien durante el primer trimestre del año el Banco de la República incrementó la tasa de intervención del 4.75% al 5.25%, ante la nueva información económica disponible tanto a nivel interno como externo, el banco central comenzó de nuevo a

recortar dichas tasas. Es así como el año 2012 culmina con la tasa repo en el 4.25%, ante un descenso en los tipos de interés de 100 pbs a lo largo del segundo semestre. Dichos recortes estuvieron fundamentados en un crecimiento económico inferior a lo esperado así como en una inflación menor a la presupuestada inicialmente.

Desempleo: Al igual que en el 2011, la generación de empleo sigue presentando un comportamiento bastante favorable en el presente año. De esta manera, a Noviembre la tasa de desempleo se ubica en el 9.2% y la probabilidad de que dicha tasa al corte de año sea de un solo dígito es bastante alta.

Mercado Cambiario: Durante el 2012, el comportamiento del peso colombiano fue netamente revaluacionista. La mayor parte de la apreciación de la moneda local se presentó durante el primer semestre del año, mientras que en la segunda parte la tasa de cambio de cierre de año fue similar a la de comienzo de semestre. En especial la inversión extranjera tanto de portafolio como directa, provocó que la revaluación del peso durante el año fuera de 8.98%.

Deuda Pública: Las mejoras continuas en las finanzas públicas ante cifras record en recaudo de impuestos, así como importantes reducciones en la inflación, provocan caídas en las tasas de negociación de las inversiones de deuda pública.

Nuevos recortes en las tasas de intervención por parte del Banco de la República durante el segundo semestre, provocaron descensos adicionales en las tasas de los TES en dicho periodo. De esta manera, los títulos de referencia con vencimiento en el 2024 comenzaron el año en el 7.61% E.A. y cerraron en el 5.66% E.A.

El mercado accionario Colombiano presentó en el 2012 un comportamiento alcista en los precios, el IGBC se incrementó en un 15.5%. Durante el segundo semestre dicha tendencia se conservó a pesar del nerviosismo del mercado de renta variable ante la intervención de la firma comisionista Interbolsa. Dicho evento, así como otros varios, produjeron un aumento el volatilidad de dicho mercado.

INFORMACION RELEVANTE

Aunque la reducción del SGP-APSB afectó la proyección de los ingresos de los PAET realizada por la Calificadora, la existencia de los mecanismos de respaldo con que cuenta la estructura (las reservas de los servicios de la deuda de los préstamos y de los bonos, respectivamente) y la diferencia entre la tasa de interés pagada por los municipios (11%) y la tasa de interés reconocida a los inversionistas (8%) son factores que permiten obtener coberturas del servicio de la deuda de la emisión acordes con la calificación asignada, aún bajo condiciones de tensión. Para los 3 escenarios analizados (base, stress 1 y stress 26), las coberturas mínimas del servicio de la deuda de los bonos con los recursos trasladados de los PAET al PAEP y la reserva del servicio de la deuda de los bonos fueron 1,47 veces, 1,43 veces y 1,19 veces, respectivamente.

Cabe aclarar en este aspecto que, como resultado de la situación descrita anteriormente, algunos PAET se verían obligados a utilizar durante la vigencia de los bonos las reservas que constituyen para el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los créditos, estos recursos

no fueron tenidos en cuenta dentro de las coberturas aquí mencionadas.

Sin embargo, debe señalarse aquí que, de acuerdo con los ejercicios efectuados, los 12 municipios cuyos recursos fueron insuficientes para cubrir el servicio de la deuda de sus créditos en el 2011 continuarán presentando dificultades para cumplir con sus obligaciones en los próximos años. Si bien, según lo informado por el Grupo Financiero de Infraestructura (GFI), ya se ha comenzado a recibir por parte de algunos de dichos municipios el monto adeudado por el incumplimiento en el 2011, la negociación con estos ET sobre ingresos adicionales a los ya pignorados como respaldo de los créditos otorgados constituirá un factor de seguimiento por parte de la Calificadora en futuras revisiones.¹

DESTINACIÓN DE LOS RECURSOS

Respecto al uso legal autorizado a los recursos para agua potable y saneamiento básico, el literal e) del artículo 10 de la Ley 1176 de 2007,

¹ Tomado del informe de la calificadora

respecto de Departamentos, autoriza destinar los citados recursos, entre otras actividades, a: Pago del servicio de deuda adquirida por el departamento para financiar infraestructura del sector de agua potable y saneamiento básico, en cumplimiento de sus competencias, en el marco del Plan Departamental de Agua y Saneamiento.

En relación con Distritos y Municipios, el literal b) del artículo 11 de la Ley 1176 de 2007, autoriza destinar los citados recursos, entre otras actividades, a: Pago del servicio de la deuda originado en el financiamiento de proyectos del sector de agua potable y saneamiento básico, mediante la pignoración de los recursos asignados y demás operaciones financieras autorizadas por la ley.

ANEXOS

1. Balance General
2. Estado de Resultados
3. Estado actual de la calificación de los Bonos.

NOTA: Los Balances están disponibles para su consulta en las oficinas de

HELM FIDUCIARIA S.A., Carrera 7 No
27-18 Piso 19 de 8:00 AM a 4:00 PM.