

## CONCEPTO DE HELM FIDUCIARIA S.A.

En su calidad de

### REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS GFI 2010 EMITIDOS POR EL PATRIMONIO AUTONOMO GRUPO FINANCIERO DE INFRAESTRUCTURA 2010

El siguiente documento es elaborado por Helm Fiduciaria S.A., en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos GFI 2010 emitidos por PATRIMONIO AUTONOMO GRUPO FINANCIERO DE INFRAESTRUCTURA 2010, el cual para efectos prácticos se denominara PAEP, conforme lo establecido en el Decreto 2555 de 2010, por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones.

El concepto emitido en este informe se refiere a los siguientes aspectos:

La sociedad Emisora presenta a **consideración** y **aprobación** de la Asamblea de Tenedores de Bonos las autorizaciones y modificaciones al prospecto en los siguientes aspectos:

#### Autorizaciones al Emisor

"Se propone a los señores Tenedores de Bonos que impartan su autorización al Emisor para que éste:

(i) De ser el caso, renuncie a la aplicación de la cláusula 2.5 de los Contratos de Crédito, relativa a la prohibición de prepago de los Préstamos, siempre y cuando el respectivo prepago se vaya a realizar por un valor que no podrá ser inferior al cien por ciento (100%) del monto insoluto de capital bajo los mismos más los intereses causados hasta la fecha de prepago por parte de un tercero. Para efectos prácticos, no se entenderán novadas las obligaciones bajo el Contrato de Crédito, y operará la subrogación de la deuda en favor del tercero que realice el prepago de la totalidad de los Contratos de Crédito; y

(ii) Instruya a la Fiduciaria para que ésta (a) suscriba las modificaciones a los Documentos de la Emisión aprobados por la Asamblea de Tenedores de Bonos, y (b) realice y lleve a cabo todas las actuaciones necesarias ante las autoridades competentes con miras a la cancelación de los Bonos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y la Bolsa de Valores de Colombia."

M1  
Fitch Ratings  
Colombia S.A.



## **Modificaciones al Prospecto**

### *1.2 CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS BONOS ORDINARIOS*

#### *1.2.12. Redención Anticipada de los Bonos*

##### *(i) Evento de Redención Anticipada Obligatoria o Prepago de los Bonos*

*Los Bonos serán redimidos en su totalidad de manera anticipada a su vencimiento, por parte del Emisor y en favor de los Tenedores de Bonos, en el evento en el que se cumplan todas y cada una de las siguientes condiciones:*

*(a) El Emisor deberá haber renunciado a la aplicación de lo dispuesto en la Cláusula 2.5 de los Contratos de Crédito, en el sentido de consentir al prepago de la totalidad del saldo insoluto bajo los Créditos por parte de un tercero; y*

*(b) El Comité Fiduciario deberá informar a la Fiduciaria y al mercado público de valores (en este último caso, a través del mecanismo de Información Relevante) respecto del día en el que se espera que se realice el prepago de la totalidad de los Préstamos, con por lo menos ocho (8) días de antelación a la realización del prepago.*

##### *(ii) Número de Bonos a redimir*

*Ocurrido el evento de redención de los Bonos previsto en la sección (i) anterior, se redimirá de manera anticipada el cien por ciento (100%) de los Bonos en circulación.*

##### *(iii) Procedimiento*

*Para la redención anticipada de la totalidad de los Bonos se dará aplicación a las siguientes reglas:*

*(a) La redención anticipada de la totalidad de los Bonos se llevará a cabo con los recursos recibidos por el PAEP con ocasión del prepago de la totalidad de los Préstamos por parte de un tercero. Los Bonos serán redimidos a un precio igual al noventa por ciento (90%) de su valor nominal para el Patrimonio Grupo Financiero de Infraestructura 2008-1 y 91% de su valor nominal para el Patrimonio Grupo Financiero de Infraestructura 2010 (el "Precio de Redención")*

**M1**  
Fitch Ratings  
Colombia S.A.



En este sentido, los Tenedores de Bonos reconocen y aceptan que el monto que recibirán con ocasión de la redención anticipada de la totalidad de los Bonos podrá ser inferior a su valor nominal.

(b) El Emisor llevará a cabo el pago del Precio de Redención de los Bonos a través de Deceval, en concordancia con el contrato de administración de la Emisión. Una vez Deceval reciba un monto igual al Precio de Redención multiplicado por el número de Bonos en circulación, se entenderá que las obligaciones del Emisor bajo los Bonos han sido cumplidas en su totalidad; en este evento, la Fiduciaria iniciará las acciones necesarias para la cancelación del registro de los Bonos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y la Bolsa de Valores de Colombia.

## **Modificaciones al Contrato de Fiducia PAEP**

Se propone la inclusión de una nueva sección (iv) a la cláusula 7.01 de este Contrato, la cual establecerá lo siguiente:

(iv) *Aplicación de sumas recibidas por concepto de prepago de los Préstamos.*

*En el evento en que la Asamblea de Tenedores de Bonos autorice el prepago de la totalidad de los Préstamos, la redención anticipada obligatoria o prepago de la totalidad de los Bonos se llevará a cabo a partir del monto recibido por el PAEP con ocasión del prepago de la totalidad de los Préstamos. Los Bonos serán redimidos a un precio igual al noventa y uno por ciento (91%) de su valor nominal (el "Precio de Redención")*

*Los montos recibidos por el Patrimonio Emisor y Prestamista con ocasión del prepago de la totalidad de los Préstamos serán aplicados de la forma como se establece a continuación:*

(a) PRIMERO. Cuenta Fiduciaria de Atención a Obligaciones. La Fiduciaria transferirá a la Cuenta de Atención a Obligaciones la totalidad de los recursos recibidos con ocasión del prepago de la totalidad de los Préstamos.

(b) SEGUNDO. Redención anticipada obligatoria o prepago de los Bonos. La Fiduciaria transferirá de la Cuenta Fiduciaria de Servicio a los Bonos, a Deceval, y de conformidad con lo establecido en el contrato de administración de la Emisión y el Anexo Operativo, un monto igual al Precio de Redención multiplicado por el número de Bonos en circulación a la fecha de la redención anticipada. Una vez transferidos los recursos a Deceval, se entenderá que las obligaciones del Emisor

M1

Fitch Ratings  
Colombia S.A.





*bajo los Bonos habrán sido cumplidas en su totalidad y se dará aplicación a lo dispuesto en la cláusula 7.05 del presente Contrato.*

*(c) TERCERO. Pago de Costos y Gastos de la Operación y otros costos y gastos. La Fiduciaria pagará por cuenta del Fideicomitente, con los fondos disponibles en la Cuenta de Atención a Obligaciones, los Costos y Gastos de la Operación causados hasta la fecha de redención anticipada de la totalidad de los Bonos.*

*(d) CUARTO. El remanente, si lo hubiere, quedará a disposición del Patrimonio Autónomo para sufragar los costos y gastos derivados de su liquidación.*

Las demás secciones del Prospecto y de los documentos de la Emisión quedarán iguales.

Esta propuesta será sometida a **consideración y decisión** de los Tenedores de Bonos, para lo cual se requiere de la aprobación de la Asamblea de Tenedores de Bonos con voto favorable de un número plural que represente la mayoría de los tenedores presentes y el 80% del empréstito insoluto, tratándose de primera convocatoria, en los términos del Decreto 2555 de 2010. En caso de no existir quórum suficiente para decidir en primera convocatoria, podrá citarse a una segunda reunión, en la cual se podrá decidir válidamente con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los tenedores presentes y el cuarenta por ciento (40%) del empréstito insoluto y para tercera convocatoria bastará con la presencia de cualquier número plural de tenedores de bonos para deliberar y decidir válidamente.

El presente concepto se realizó con base en los siguientes informes:

- ✓ Informe especial elaborado Grupo Financiero de Infraestructura Ltda., en calidad de Fideicomitente del Patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista "Grupo Financiero de Infraestructura 2010" de fecha 5 de diciembre de 2103.
- ✓ Informe especial elaborado por el vocero del PAEP "Grupo Financiero de Infraestructura 2010" de fecha 17 de enero de 2014.
- ✓ Concepto de BRC Investor Services S.A. SCV, como Calificadora de Valores de fecha 9 de diciembre de 2013, en el cual mencionan que los Tenedores de Bonos a través de la Asamblea de Tenedores de Bonos deberán evaluar y pronunciarse respecto a los puntos que la calificadora expresa en su informe respecto a el prepago de los bonos.

**M1**  
Fitch Ratings  
Colombia S.A.



## I. INFORMACIÓN PRELIMINAR

### 1. Antecedentes y Características de la Emisión

PATRIMONIO AUTONOMO GRUPO FINANCIERO DE INFRAESTRUCTURA 2010, suscribió con Helm Fiduciaria S.A. (antes Helm Trust S.A.) un contrato de representación Legal de Tenedores de Bonos, correspondiente a la Emisión de Bonos Ordinarios por valor de Dos Mil Quinientos Millones de UVR (\$2.500.000.000 UVR) de los cuales está colocado el 36% que equivale a Ochocientos Noventa y Cinco Millones Ciento Cincuenta Mil UVR (\$895.150,000 UVR) del total de los Bonos autorizados.

CLASE DE TÍTULO:	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)
SERIES Y LOTES:	Serie Única: Lote No.1: 637.850.000 UVRs. Emitido en Diciembre de 2010. Lote No.2: 257.300.000 UVRs. Emitido en Mayo de 2011
PLAZO DE VENCIMIENTO:	19 años.
TASA DE INTERES:	Hasta UVR + 8,00% E.A.
PERIODICIDAD PAGO DE INTERESES:	Año Vencido (AV)
PAGO DE CAPITAL:	De acuerdo con la tabla de amortización (Ver Prospecto de Emisión).
ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:	Deceval S.A.
COMPAÑÍA FIDUCIARIA:	Alianza Fiduciaria S.A.
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	Helm Fiduciaria S.A.
AGENTE ESTRUCTURADOR Y COLOCADOR:	Corredores Asociados S. A. Sociedad Comisionista de Bolsa.
CALIFICACIÓN:	El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión periódica mantuvo la calificación de AA+ y el CreditWatch en Desarrollo en Deuda de Largo Plazo a los Bonos Ordinarios Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2010.

Fuente: Prospecto de Colocación Bonos Ordinarios Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2010.

De manera concordante con lo dispuesto en el Prospecto, los recursos provenientes de la emisión y colocación de los Bonos fueron destinados a la celebración de operaciones de mutuo con ciertas ETs, con el objeto de financiar el desarrollo de proyectos de agua potable y saneamiento básico, así como para constituir ciertas reservas y pagar los costos asociados a la emisión de los Bonos, según se expresa en el Prospecto. Dichos préstamos fueron documentados en los Contratos de Crédito, suscritos entre el Patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista y ciertas ET indicadas en el Aviso de Oferta.

M1

Fitch Ratings  
Colombia S.A.



Así mismo, de conformidad con la estructura propuesta, cada ET transfirió al respectivo Patrimonio Autónomo de la Entidad Territorial y a título de fiducia mercantil irrevocable su derecho a recibir un porcentaje de los recursos del Sistema General de Participaciones – Agua Potable y Saneamiento Básico (“SGP”), para beneficio del Patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista. De esta manera, y en concordancia con lo señalado en los contratos de cesión entre cada ET y la Fiduciaria, como vocera del Patrimonio Autónomo de cada ET, la respectiva ET instruyó a la Secretaría General del Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial, hoy Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio en el sentido de que los montos que corresponden al SGP fueran transferidos, de manera directa al Patrimonio Autónomo de la Entidad Territorial. Una vez recibidos tales recursos por el Patrimonio Emisor y Prestamista por parte del PAET, éstos serían utilizados para atender las obligaciones de la entidad territorial ante el Patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista bajo los Contratos de Crédito y el remanente sería devuelto al municipio.

A la fecha, el Patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista ha celebrado Contratos de Crédito con 58 municipios, que de conformidad con la estructura antes descrita han transferido al Patrimonio Autónomo de la Entidad Territorial su derecho a recibir un porcentaje de los recursos del SGP para beneficio del Patrimonio Emisor y Prestamista.

## 1.2 Gestiones Representante Legal de Tenedores de Bonos.

De acuerdo con las funciones del Representante Legal de Tenedores de Bonos establecidas en el Contrato de Representación suscrito entre PATRIMONIO AUTONOMO GRUPO FINANCIERO DE INFRAESTRUCTURA 2010 y Helm Fiduciaria S.A. (Antes Helm Trust S.A.) como Representante Legal de Tenedores de Bonos, Helm Fiduciaria S.A. se permite informar las gestiones que ha adelantado en pro de los intereses de los Tenedores de Bonos y en aras de convocar una Asamblea:

- ✓ Se han realizado todos los actos necesarios para administrar y conservar los derechos e intereses de los Tenedores.
- ✓ Se ha solicitado información relevante e indicadores como información financiera para conocer de cerca el estado del Emisor y de la Emisión de la cual es Representante Legal de Tenedores de Bonos.
- ✓ A la fecha no se ha requerido la actuación de Helm Fiduciaria S.A., en nombre de los Tenedores de Bonos en procesos judiciales, liquidaciones obligatorias o concordatos.

**M1**

Fitch Ratings  
Colombia S.A.



SC 3846-1





- ✓ Realizar la revisión detallada y cuidadosa de los informes remitidos para la debida ejecución de un concepto con relación a la emisión, las modificaciones propuestas y el impacto de las mismas a la Emisión y los intereses de los Tenedores.
- ✓ Realizar un informe conciso y pertinente con los documentos necesarios para facultar una Asamblea General de Tenedores, donde se decidirán los aspectos tratados dentro de este y los diferentes informes a radicar ante el Ente de Control (Superintendencia Financiera de Colombia).
- ✓ Llevar a cabo una Asamblea de Tenedores de Bonos Decisoria en la cual se actuara en nombre de los Tenedores de Bonos y se someterá a consideración de los tenedores los cambios propuestos por el Emisor.
- ✓ Asistir a reuniones de Asamblea General de Accionistas actuando con voz pero sin voto.

### 1.3 Iniciativa del Gobierno Nacional

El Gobierno Nacional, consciente de las numerosas solicitudes de las ET para buscar opciones que permitan el prepago, la renegociación o cualquier tipo de modificación que mejore la capacidad individual de las ET de invertir en el sector de agua potable, con los recursos del SGP, ha promovido una iniciativa a través del Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio y FINDETER que busca la sustitución del pasivo, a través del pago anticipado de la totalidad de los Préstamos otorgados por el Patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista con ocasión de la Emisión de los Bonos. Para tales propósitos, el Gobierno Nacional a través de FINDETER creó una línea de redescuento para la sustitución de pasivos contraídos por las ET con el Patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista, y con el Patrimonio Autónomo Grupo Financiero Infraestructura 2010. Dicha línea de crédito fue aprobada el 7 de octubre de 2013, por una suma de \$500.000 millones.

## II. CONCEPTO DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS GFI 2010 EMITIDOS POR PATRIMONIO AUTONOMO GRUPO FINANCIERO DE INFRAESTRUCTURA 2010.

Teniendo en cuenta el proyecto de autorizaciones y modificaciones planteado por el Emisor, Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedores de Bonos analizó la información suministrada por el Emisor, el Grupo Financiero de Infraestructura Ltda. en su calidad de Fideicomitente del Patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista y el informe de la Calificadora de Riesgo BCR, con el cual se basa para emitir su concepto en relación a:

- Autorizaciones al Emisor
- Modificaciones al Prospecto
- Modificaciones al Contrato de Fiducia PAEP

Luego del análisis efectuado, Helm Fiduciaria S.A. como representante legal de los tenedores de los Bonos "Grupo Financiero de Infraestructura 2010" - BFI 2010 considera que la operación de prepago de los bonos por una valor del 91% sobre el valor nominal puede considerarse aceptable por parte de los Tenedores de Bonos por los siguientes aspectos:

El último precio de negociación de los bonos se encuentran por debajo del valor que se propone cancelar por el emisor, de acuerdo a las últimas negociaciones realizadas, según informe de la BVC, las cuales fueron:

Cantidad	Emisor	Nemotecnico	Fecha Ultima Operacion	Ultima Tasa Sucio	Ultimo Precio	
					87.60	Volumen
1.065.000.00	GFI	BGFI01107SA	04/07/2013 09:30:00	10.82	87.60	193.191.511.00
450.000.00	GFI	BGFI01107SA	24/07/2013 13:42:00	9.30	96.52	90.093.975.00
75.000.00	GFI	BGFI01107SA	06/12/2013 11:37:00	10.00	95.82	14.964.584.00

El valor del prepago es superior al valor a precios de mercado de las inversiones, el cual se encuentra al 29 de diciembre de 2013 en el 83,097%, según información de Infovalmer, precio que se ajusta de acuerdo a la categoría donde se forma el precio de la emisión.

En adición a lo anterior es preciso resaltar que en caso de ser aprobada la redención anticipada de los bonos, el Riesgo de Mercado, Político, Legal, de Crédito y de Liquidez sobre la inversión los cuales se relacionan como anexo al presente concepto serian extinguidos en su totalidad. En caso contrario, dicha inversión mantendrá vigente los riesgos relacionados en el anexo citado y la responsabilidad de identificación, evaluación,



medición y mitigación de los mismos estaría en cabeza de cada uno de los inversionistas según sea el caso.

Ahora bien es preciso tener en cuenta que al hacerse una redención anticipada a un valor menor al valor nominal de los bonos, el beneficio o la utilidad obtenida en relación a la inversión realizada es menor que la obtenida si se conservara el título hasta el final del periodo de vigencia de los bonos. Sin embargo, conforme a lo expuesto en párrafos anteriores, los tenedores deberán tener en cuenta al tomar su decisión que el valor actual de mercado de los títulos es inferior a su valor nominal así como al valor de la propuesta presentada para efectos de la redención anticipada de los bonos.

No obstante, lo anterior, es potestad de cada tenedor, aprobar o no en la Asamblea de Tenedores de Bonos el prepago y el porcentaje de prepago de la emisión, frente a las justificaciones del emisor, en cuanto a los recursos a recibir por parte de Findeter para el prepago de la deuda, y los gastos y costos, tributarios y operacionales, del fideicomiso y del fideicomitente.

Es importante resaltar que en caso de obtener el consentimiento decisorio y aprobatorio por parte de los Tenedores de Bonos, Alianza Fiduciaria S.A. en su calidad de Vocero del Fideicomiso Emisor GFI 2010 deberá informar a través del modulo de información relevante de la Superintendencia Financiera de Colombia el procedimiento establecido con el cual se llevara a cabo la operación de redención anticipada obligatoria o el prepago de los bonos para cada emisión.

Respecto a las Autorizaciones al Emisor, las Modificaciones al Prospecto y las Modificaciones al Contrato de Fiducia PAEP, las mismas están acordes a la propuesta presentada por el Emisor de cara a la redención anticipada obligatoria o prepago de los bonos. No obstante lo anterior, se reitera que será la Asamblea de Tenedores de Bonos la que en última instancia dará el consentimiento y aprobación requerida para llevar a cabo dicha operación.

Finalmente se resalta que Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedores de Bonos realizará el seguimiento al procedimiento de pagos de los bonos que deberá confirmar el Emisor tanto al mercado como a la Fiduciaria.

Así mismo solicitará a Alianza Fiduciaria S.A. la liquidación detallada y soportes de pago respectivo expedido por Deceval con el fin de verificar que lo que le correspondería a cada inversionista fue lo efectivamente pagado. Dicha información se deberá reflejar de igual manera en la respectiva rendición de cuentas final del PAEP.

**M1**

Fitch Ratings  
Colombia S.A.



El presente documento se suscribe en Bogotá D.C., a los veintiún (21) días del mes de enero de 2014.

Atentamente



**ANGELA ISABEL RIVERA CORREA**

Representante Legal de Helm Fiduciaria S.A.

Actuando en calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios GFI 2010 Emitidos por el Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2010

**Anexo: Riesgos Asociados a la Emisión de Bonos P.A. GFI 2010**



**RIESGOS ASOCIADOS A LA EMISION DE BONOS P.A. GFI 2008-1 Y 2010**

No.	PRINCIPALES TIPOS DE RIESGO	DEFINICION	ACTUALES	FUTUROS	
				SIN LA REDENCION OBLIGATORIA ANTICIPADA O PREPAGO DE LOS BONOS	CON LA REDENCION OBLIGATORIA ANTICIPADA O PREPAGO DE LOS BONOS
1	<b>RIESGO POLÍTICO</b>	Se puede definir el riesgo político como el riesgo financiero asociado a factores que no son propios del mercado como políticas sociales (empleo, políticas fiscales, políticas monetarias, políticas de desarrollo, etc.) o eventos relacionados con inestabilidad política (ataques terroristas, guerras civiles, revueltas populares, fallos judiciales, etc.).	<p>Una vez estructurado el Prospecto de Emisión en el mismo se contemplaron factores políticos que podrían en un futuro llegar afectar la Emisión. El Prospecto al respecto establece en el Numeral 9.22.2 "Una modificación de la Constitución o la Ley podría tener un impacto negativo sobre los flujos de recursos hacia el Patrimonio Autónomo Emisor y Prestamista y, en consecuencia, afectar el servicio a los Bonos..., el Emisor no puede garantizar que en el futuro las autoridades políticas locales y nacionales no intenten desvirtuar o anular las operaciones que subyacen a los Bonos."</p> <p>En consecuencia a lo expresado anteriormente algunos Entes Territoriales que participan en esta emisión y que se encuentran en un acuerdo de restructuración conforme a la Ley 550/99, plantearon la posibilidad de modificar las condiciones de los créditos otorgados por el PAEP. Hasta el momento los siguientes municipios se han acogido a la Ley 550: San Pelayo (Córdoba), Buenos Aires (Cauca), Montelíbano (Córdoba), San Carlos (Córdoba), Valledupar (Cesar).</p> <p>En lo que respecta al Municipio de Valledupar, de acuerdo a información relevante reportada por el emisor el día 15 de enero de 2014, hay un oficio en el que se ordena la suspensión de giros del SGP al Ministerio de Vivienda. Si bien el servicio de la deuda correspondiente al año 2013 se atendió en su totalidad, por cuanto el SGP recibido hasta entonces resultó suficiente. El Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio se abstuvo de realizar el giro directo del SGP cedido por el Municipio de Valledupar, debido a que el Juzgado Primero Administrativo de Valledupar le envió un oficio para que practicara una medida cautelar.</p> <p>De otro lado se resalta que en relación al PA GFI 2008-1 existe una acción popular interpuesta por una persona natural contra el municipio de Valledupar por el crédito adquirido. Por consiguiente el emisor ha manifestado su preocupación en la actuación del Juzgado, la considera contraria a derecho, y señala que "la falta de certeza sobre el sentido en que se decidirán tales recursos y el término en el que se adoptarán las correspondientes decisiones genera un riesgo para la estructura de financiación, pues la práctica de la medida cautelar genera el incumplimiento del Municipio".</p>	Teniendo en cuenta el plazo del crédito, se podría afectar la fuente de ingreso de recursos al PAEP, derivada de los recursos cedidos del SGP por dichos municipios, con los cuales se realiza y se realizará el pago de capital e intereses pactados a los Tenedores de Bonos por su inversión.	Se elimina en su totalidad el Riesgo de Político asociado a cada una de las Emisiones de Bonos.
2	<b>RIESGO DE CRÉDITO</b>	Consiste en el no pago de las obligaciones por parte del Emisor.	Oficio del Juez Primero Administrativo de Valledupar ordenó al Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, la suspensión del giro del SGP cedido por ese municipio para el pago del crédito de los bonos, y la entrega de los dineros directamente al ente territorial, según información relevante reportada por el emisor el 15 de enero de 2014.	No ingreso de los recursos del SGP cedidos por los entes territoriales para el pago de los intereses y capital de los bonos, tanto del municipio de Valledupar como de otros entes territoriales, basados en el fallo del Juez Primero Administrativo de Valledupar.	Se elimina en su totalidad el Riesgo de Crédito asociado a cada una de las Emisiones de Bonos.



**RIESGOS ASOCIADOS A LA EMISION DE BONOS P.A. GFI 2008-1 Y 2010**

No.	PRINCIPALES TIPOS DE RIESGO	DEFINICION	ACTUALES	FUTUROS	
				SIN LA REDENCION OBLIGATORIA ANTICIPADA O PREPAGO DE LOS BONOS	CON LA REDENCION OBLIGATORIA ANTICIPADA O PREPAGO DE LOS BONOS
3	<b>RIESGO DE LIQUIDEZ</b>	Entendido como la contingencia de no poder cumplir de manera plena y oportuna con las obligaciones de pago en las fechas correspondientes, debido a la insuficiencia de recursos líquidos o a la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo. Riego del tenedor de un bono, de no tener la posibilidad de vender la inversión en el mercado, por la carencia de compradores.	El no ingreso al fideicomiso emisor de los recursos provenientes del SGP por orden judicial, tal como sucedió, de acuerdo a la información relevante reportada por el emisor, con el Municipio de Valledupar.	Dichos incumplimientos pueden agotar en el futuro el valor de las reservas y con ello se incumpla por parte del Emisor la realización del pago de intereses y capital a los tenedores.	Se elimina en su totalidad el Riesgo de Liquidez asociado a cada una de las Emisiones de Bonos.
4	<b>RIESGO DE MERCADO</b>	La posibilidad de que los tenedores de los bonos incurran en pérdidas asociadas a la disminución del valor de la inversión, por efecto de cambios en el precio del bono en el mercado.	El valor a precios de mercado de los bonos se encuentra al 29 de diciembre de 2013 en el 88,44% para los bonos emitidos bajo el PA GFI 2008-1 y en el 83.097% para los bonos emitidos bajo el PA GFI 2010, según información de Infovalmer.	El valor de mercado puede seguir disminuyendo producto de un aumento en los otros riesgos anunciados.	Se elimina en su totalidad el Riesgo de Mercado asociado a cada una de las Emisiones de Bonos.
5	<b>RIESGO LEGAL</b>	Es la probabilidad de pérdida producto del incumplimiento de normas, regulaciones u obligaciones contractuales o de fallas en los contratos y transacciones, derivadas de actuaciones malintencionadas, negligencia o actos involuntarios que afectan la formalización o ejecución de contratos o transacciones.	El emisor no puede garantizar que no se modifique el SGP ni las condiciones por decisiones de las autoridades nacionales o regionales. Tal y como se informó por información relevante en enero del 2012, a varios municipios se les disminuyó el SGP de agua potable y saneamiento básico como consecuencia de la terminación del periodo de transición de que trata la ley 1176 de 2007.  Para el caso de la emisión de GFI 2008-1 para el 2013 los 12 de los 61 Municipios que evidencian dificultades, cubrieron parcialmente (70%) el servicio de la deuda y para la emisión de GFI 2010 uno de los 58 municipios no pudo cubrir la totalidad del servicio de la deuda derivado de los créditos otorgados por el PAEP.  Como consecuencia de lo anterior BRC Investor Services S.A. SCV en Revisión Extraordinaria mantuvo la calificación AA+, asignó Perspectiva Negativa en Deuda de Largo Plazo a los Bonos GFI 2008-1 y la calificación de los Bonos GFI 2010 se mantuvo en AA+ y con CreditWatch en Desarrollo.	Se podría elevar la disminución del % SGP para el rubro de agua potable y saneamiento básico, lo cual pondría en serias condiciones de insuficiencia de recursos a los Municipios para efectos de atender el servicio de la deuda, lo cual afectaría de manera directa a los tenedores de bonos.	Se elimina en su totalidad el Riesgo Legal asociado a cada una de las Emisiones de Bonos.