

INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE TÍTULOS

PATRIMONIO AUTÓNOMO GRUPO FINANCIERO DE INFRAESTRUCTURA 2008-1

JUNIO DE 2013

CLASE DE TÍTULO:	Bonos Ordinarios Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2008-1.
EMISOR:	Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2008-1.
ORIGINADOR :	Grupo Financiero de Infraestructura.
MONTO:	Dos mil millones de UVR (2.000.000.000 UVR).
SERIES Y LOTES:	Serie A. Lote No.1: 670.430.000 UVRs. Emitido en Diciembre de 2009. Lote No. 2: 950.000.000 UVRs. Emitido en mayo de 2010.
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).
ADMINISTRADOR:	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 AA+ y el CreditWatch en Desarrollo en Deuda de Largo Plazo a los Bonos Ordinarios Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2008-1.

Fuente: Prospecto de Colocación Bonos Ordinarios Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2008-1.

ENTIDAD EMISORA

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. Los representantes legales de GFI son:

- Christian Mürrle, Socio y Director de PanAmerican Capital Partners LLC, y

- Martin Baker, experto internacional en financiación de aguas y ex-Director del New York State Enviromental Facility Corp.

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. Este mecanismo permitirle a las entidades territoriales medianas y pequeñas el acceso al mercado de capitales y la consecución de recursos bajo condiciones más favorables.

Los socios de GFI han participado en proyectos de financiación de infraestructura en diferentes lugares del mundo. Entre sus principales socios y gestores se encuentran PanAmerican Capital Partners LLC y Hudson Projects LLC, compañías que cuentan entre sus directivos a personas con más de 30 años experiencia en proyectos de financiamiento de infraestructura básica en varios países.

Actualmente, los promotores del proyecto también están desarrollando un fondo para el financiamiento de infraestructura en México. Entre los directivos de GFI se encuentra Martin Baker, experto internacional en materia de financiamiento de agua e infraestructura. El señor Baker se ha desempeñado como director de una de las agencias de financiación de agua en Estados Unidos e igualmente ha sido asesor de la Agencia de Cooperación

Internacional de Estados Unidos (USAID), de la Agencia de Desarrollo Comercial de Estados Unidos y de la Asociación de Fondos para el Desarrollo. El señor Baker ha prestado sus servicios de asesoría en asuntos de financiamiento de agua en México, India, Filipinas, Rusia y varios países de Europa del Este.

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. Fue así como se realizaron visitas a varias entidades gubernamentales con el propósito de profundizar en las necesidades vigentes en el sector de agua potable y saneamiento básico de diferentes municipios y departamentos. GFI identificó la oportunidad de implementar en Colombia un modelo de financiación de infraestructura utilizando el mercado de capitales y el Sistema General

Participaciones como instrumento de soporte crediticio.

PATRIMONIO AUTONOMO 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 ET. 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, de conformidad con los Documentos de la Emisión, (ii) otorgar los Préstamos a las ET en los términos de los respectivos Documentos del Préstamo, (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.

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN:

El día 18 de Abril de 2013 El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en Revisión Periódica mantuvo la calificación AA+ y el CreditWatch en Desarrollo en Deuda de Largo Plazo a los Bonos Ordinarios Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2008-1.

En la pasada revisión de la calificación BRC asignó un CreditWatch en Desarrollo fundamentado en dos aspectos: i) Los efectos que pudiera tener el proceso de certificación de los municipios sobre la estructura, y ii) La

expectativa de una metodología que garantizara una disminución máxima anual del 10% en la distribución de los recursos de SGP – APSB. Como se presentará a lo largo del documento, los mencionados factores se desarrollaron de forma que no tendrán implicaciones negativas sobre la estructura.

Pese a lo anterior, los cambios en las administraciones municipales ocurridos durante 2012, ponen en evidencia el riesgo político que enfrenta la emisión y que había sido previamente identificado por BRC. Teniendo en cuenta que esta situación coyuntural no se había dado anteriormente durante la vigencia de la emisión, la Calificadora mantiene el CreditWatch en Desarrollo, para poder determinar sus implicaciones sobre la estructura.

Durante el año 2012 se llevó a cabo el proceso de certificación de los municipios, para que pudieran acceder a los recursos del SGP – APSB1. Si bien 2 municipios que pertenecen a la estructura no obtuvieron la certificación, esto no representa un riesgo para la misma, pues de acuerdo con la normatividad vigente los recursos serán

administrados por el Departamento, quien deberá cumplir con las obligaciones previamente pactadas.

El decreto No. 155 de 2013 estableció una reducción máxima anual del 10% para los recursos de SGP-APSB que se entreguen por los primeros cuatro criterios de distribución; sin embargo, el decreto no hace mención sobre el comportamiento que deberían tener aquellos recursos entregados por el quinto criterio. A pesar de que esta normatividad no cumple en su totalidad con el anuncio hecho por el Gobierno Nacional en 2012, en el sentido de tener una máxima reducción anual del 10% en los recursos recibidos, restringe en mayor medida las posibles fluctuaciones por cambios metodológicos que se pudieran dar en el futuro.

De acuerdo con la información proporcionada por el agente fiduciario, 9 de los 61 municipios de la emisión no pudieron cumplir con el servicio de la deuda; según lo estipulado contractualmente, el fideicomiso utilizará los dineros provenientes del SGP-APSB de la siguiente vigencia para cubrir los recursos faltantes de los municipios

deudores, situación que se podría mantener hasta el vencimiento de la emisión. No obstante, la estructura contaría con dos mecanismos para recuperar los recursos faltantes: i) El giro de los recursos provenientes del SGP-APSB del siguiente periodo, y ii) Utilizar el spread generado entre la tasa de interés cobrada a los Municipios (11%) y la reconocida a los inversionistas (8%).

Resulta relevante mencionar que dentro de los mecanismos de respaldo que contemplaba la estructura estaba la mayor pignoración de recursos por parte del Ente Territorial, en caso de que se presentara un faltante de recursos. No obstante, para este periodo esta opción no se consideró viable, dado que las nuevas administraciones municipales no enfocarán sus esfuerzos en la consecución de recursos para proyectos que no fueron definidos por ellas mismas como prioritarios. El cambio en las administraciones municipales evidenció el riesgo político al cual se expone la estructura, pues durante el año 2012 algunas de estas mostraron su desacuerdo con las condiciones financieras de los contratos de

empréstito suscritos con el PAEP. Si bien ninguno de los trámites adelantados por los Entes Territoriales dio como resultado un cambio en las condiciones contractualmente pactadas, la tendencia a la baja que presentan las tasas de interés podría generar escenarios en los cuales los municipios busquen obtener condiciones más favorables en los créditos adquiridos. En este sentido, las decisiones de las administraciones territoriales durante este año serán determinantes para la resolución del CreditWatch asignado.

Como parte del ejercicio de calificación, BRC llevó a cabo escenarios de estrés sometiendo a condiciones de tensión tanto la tasa de crecimiento de los recursos recibidos por SGPAPSB, como los cinco criterios de distribución de dichos recursos. Los resultados del escenario base y de los dos escenarios de estrés muestran

coberturas mínimas de 1,68, 1,6 y 1,37, valores que resultan adecuados frente a la calificación asignada.

Teniendo en cuenta los cambios de la normatividad vigente, se llevó a cabo un escenario adicional mediante el cual se

buscaba determinar el máximo horizonte de tiempo para alcanzar coberturas de 1, asumiendo una reducción del 20% en los recursos recibidos de SGP-APSB, en los municipios que mantienen la mayor concentración de los créditos otorgados por el PAET. Los resultados muestran que la estructura soportaría una disminución en las condiciones mencionadas hasta por dos años consecutivos.

Para reducir la posibilidad de desviación de los recursos producto de los prestamos por parte de los Entes Territoriales, el Grupo Financiero de Infraestructura contrató a la firma auditora Fajardos S. A. S. para el monitoreo de los proyectos de infraestructura objeto del préstamo, aspecto que es ponderado positivamente en la calificación.

ENTORNO ECONOMICO

Crecimiento Económico: Durante el primer trimestre del año 2013, el PIB presentó un desempeño ligeramente superior a lo esperado por el mercado. Es así como la economía colombiana

creció 2.8% frente al mismo trimestre de 2012, y descendió 0.3% en comparación al 4to trimestre de 2012. Los comportamientos anuales más bajos se presentaron en la industria y en petróleo y minería, mientras que el sector de la construcción fue el de mayor crecimiento durante el periodo.

Inflación: A Mayo de 2013 la inflación de los últimos 12 meses se ubica en el 2.00%, dentro del rango meta del Banco de la República, pero por debajo de las expectativas. Sin embargo la política monetaria expansiva y las políticas públicas para impulsar el crecimiento, hacen que las perspectivas para el segundo semestre sean moderadamente al alza, sin que supere el 3%.

Tasas de Interés: El Banco de la República recortó sus tasas de interés de referencia en 100 puntos básicos durante el primer semestre de 2013 pasando del 4.25% al 3.25%. Dichos recortes estuvieron basados en un crecimiento económico inferior al potencial, un comportamiento de la industria muy por debajo de lo esperado, y un desempeño de la inflación dentro de lo esperado.

Por su parte la DTF se ubica a corte de junio 2013 en el 3.99% E.A. y el IBR de un mes en el 3.13% E.A., ambos indicadores presentaron un comportamiento a la baja en línea con lo sucedido con la tasa de intervención del Banco de la República. En el caso de la DTF la caída no ha sido tan pronunciada como en el de la IBR.

En cuanto a la deuda pública, durante los primeros 4 meses del año el comportamiento de la deuda pública fue muy favorable, especialmente impulsado por caídas en la inflación, recortes en las tasas de interés por parte del Banco de la República y mejoras en el perfil crediticio de Colombia por parte de una agencia calificadora. Sin embargo durante los meses de Mayo, y en especial Junio, se presentaron desvalorizaciones muy importantes ante un entorno internacional muy volátil y un cambio en las expectativas acerca de la política monetaria de USA. De esta manera, en un periodo corto de tiempo (poco más de un mes), las tasas de interés de la deuda pública volvieron a niveles similares a los vistos a mediados de 2012, es decir aproximadamente 200

puntos básicos por encima de lo alcanzado en abril de 2013.

El desempeño de estas inversiones estuvo muy correlacionado con el comportamiento de los bonos de otros países emergentes, dado que la naturaleza de la fuente de volatilidad es de carácter externo, en este caso un posible cambio en la política monetaria de USA. Dado que el mercado de deuda pública es un gran referente para el de deuda privada, buena parte de los incrementos en las tasas de los TES se ha transferido a aumentos en las tasas de negociación de otros valores como los emitidos por entidades del sector financiero y real.

Las fuertes subidas en las tasas de la deuda pública y privada, han generado una fuerte caída en la tasa de rentabilidad de las carteras colectivas para los meses de mayo y junio, siendo una caída más pronunciada en junio de 2013.

Desempleo: Al igual que en los años recientes, la generación de empleo sigue presentando un comportamiento

bastante favorable en 2013. De esta manera, a mayo la tasa de desempleo se ubica en el 9.4% y la probabilidad de que dicha tasa al corte de año sea de un solo dígito es bastante alta, si se tiene en cuenta que todos los datos mensuales del año presente han tenido un mejor desempeño que los de 2012.

Mercado Cambiario: Durante el 2013, el comportamiento del peso colombiano fue netamente devaluacionista. La mayor parte de la depreciación de la moneda local se presentó durante los meses de mayo y junio, ante medidas tomadas por parte del banco central y del gobierno para estimular una devaluación importante. Adicional a lo anterior, el entorno internacional desde finales de Mayo ha provocado a nivel global una apreciación del dólar frente a la mayoría de las monedas, en especial las de países emergentes como Colombia. Durante el semestre la cotización de la divisa tuvo una variación cercana al 8.7%.

Mercado Accionario: El mercado accionario Colombiano presentó en el primer semestre de 2013 un

comportamiento a la baja en los precios, evidenciado en una caída del IGBC de 12.8% durante el mismo periodo. La mayor parte de la depreciación se presentó en los meses de mayo y junio, en línea con el desempeño de otras bolsas de países emergentes, luego de que la Reserva Federal de Estados Unidos planteara el comienzo de la normalización monetaria hacia finales de 2013.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO

Al finalizar el primer semestre de 2013 el total de activos del Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2008-1, asciende a \$395.590.27 Millones.

PASIVO

Al finalizar el primer semestre de 2013 el total de pasivos del Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2008-1, asciende a \$393.068.40 Millones.




PATRIMONIO (Bienes Fideicomitidos)

Al finalizar el primer semestre de 2013 el total de Bienes Fideicomitidos del Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2008-1, asciende a \$2.521.87 Millones.

UTILIDAD (Resultados del Ejercicio)

Al finalizar el primer semestre de 2013 el total de la utilidad de Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2008-1, asciende a \$2.521.87 Millones.¹

FUENTES

-  Superintendencia Financiera de Colombia.
-  Grupo Financiero de Infraestructura.
-  BRC Investor Services S.A

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

<http://www.superfinanciera.gov.co/>

<http://brc.com.co/>

<http://www.gfi.com.co/>

¹ Tomado de la página de la Superintendencia Financiera de Colombia