

Los “Bonos Agua”, esquema de financiación para proyectos de inversión en Agua Potable y Saneamiento Básico en las entidades territoriales

Elaboraron: Olga Lucía Romero Santiago, Andrés Hernández Uscátegui, Yilber Amado Gutiérrez y Alberto Mejía Puentes

Fecha: marzo de 2019

Revisaron: Ricardo Antonio Venegas Armesto – Director de Estudios Sectoriales,

María Cristina Quintero Quintero – Directora de Vigilancia Fiscal. C.D. Gestión Pública e Instituciones Financieras.

*Aprobó: David Jose Valencia Campo – Contralor Delegado Para Gestión Pública e Instituciones Financieras
Fecha aprobación: marzo de 2019*

1. Introducción

En el documento CONPES 3383 de 2005 se sentaron las bases del modelo de gestión de recursos para el desarrollo de proyectos en el sector de Agua Potable y Saneamiento Básico (APSB) en las entidades territoriales (ET).

Con el CONPES 3463 de 2007 se plantea como estrategia principal del Gobierno Nacional, los Planes Departamentales de Agua y Saneamiento para el Manejo Empresarial de los Servicios de Acueducto, Alcantarillado y Aseo (PDA) para el desarrollo de la Política Sectorial de Agua y Saneamiento Básico de tal manera que las ET desarrollen proyectos de inversión en infraestructura y así, asegurar la prestación eficiente de los servicios públicos a su comunidad.

Entre marzo de 2007 y septiembre de 2008, el Gobierno Nacional estableció el marco normativo general para la estructuración de los PDA, de forma que se les permitiera a las ET: la constitución de encargos fiduciarios para el manejo de los recursos del Sistema General de Participaciones – Agua Potable y Saneamiento Básico (SGP – APSB) y la posibilidad de autorizar el giro directo de los recursos a cuentas

conjuntas o encargos fiduciarios, herramientas consideradas fundamentales para el desarrollo de la estructura diseñada para la financiación de los PDA.

Si bien, estos dos desarrollos normativos fueron concebidos en el marco de la política de los PDA, lo fundamental para el Gobierno Nacional era que las ET contaran con las herramientas normativas que les permitieran utilizar los recursos del SGP – APSB para financiar, a largo plazo, proyectos de inversión en ese sector que beneficiaran a sus comunidades, y en ese contexto es que se estructura el denominado esquema de “Bonos Agua” que se implementó entre 2008 y 2011.

El esquema de financiación ofrecido por el Grupo Financiero de Infraestructura Ltda. (GFI), conocido como “Bonos Agua” o “Bonos Carrasquilla”, fue un mecanismo de financiación de proyectos de inversión a través del mercado de capitales, donde un particular constituyó un patrimonio autónomo que, con los recursos captados de inversionistas igualmente privados, realizó una operación de empréstito con la entidad territorial respectiva, sin que por tal razón se configurara una relación jurídica entre los inversionistas y el municipio.

Es decir, que se configuraron dos relaciones jurídicas independientes con un mismo patrimonio autónomo en su calidad de emisor y prestamista, así: una, era entre el patrimonio autónomo como emisor de los títulos y los inversionistas tenedores de los mismos, y otra, entre el patrimonio autónomo como prestamista y el municipio como prestatario.

Así las cosas, los municipios en ejercicio de su autonomía y con el fin de realizar proyectos de inversión en el sector de agua potable y

saneamiento básico optaron por realizar una operación de crédito público interno¹ en la cual usaron como garantía y fuente de pago los recursos provenientes del SGP – APSB, de acuerdo con lo establecido en el artículo 11 de la Ley 1176 de 2007² y, constituyeron un fideicomiso de administración y pagos para tal fin.

De 2012 a 2014, algunos de los municipios que contrataron créditos con dicho esquema de financiación manifestaron al Gobierno Nacional las dificultades que tenían para atender el servicio de la deuda, así como, la imposibilidad de acudir a las diferentes operaciones de manejo de deuda pública relacionadas en el parágrafo 2 del artículo 41 de la Ley 80 de 1993³, puesto que en los contratos de crédito se pactó una cláusula denominada “Imposibilidad de Prepago”.

En consideración de lo anterior, el Gobierno Nacional mediante el Decreto 1300 de julio de 2014 reguló una línea de redescuento con tasa compensada de la Financiera de Desarrollo Territorial S. A. (Findeter), para el financiamiento de programas y proyectos en el sector APSB con el fin de lograr el mejoramiento de las condiciones económicas y la reducción de los costos financieros de las ET que adquirieron créditos con los Patrimonios Autónomos Grupo Financiero de Infraestructura

¹ Decreto 2681 de 1993 **artículo 3:** “Operaciones de Crédito Público. Son operaciones de crédito público los actos o contratos que tienen por objeto dotar a la entidad estatal de recursos, bienes o servicios con plazo para su pago o aquellas mediante la entidad actúa como deudor solidario o garante de obligaciones de pago.

artículo 13º.- *Empréstitos internos de entidades territoriales y sus descentralizadas.* La celebración de empréstitos internos de las entidades territoriales y sus descentralizadas continuará rigiéndose por lo señalado en los Decretos 1222 y 1333 de 1986 y sus normas complementarias, según el caso. Lo anterior, sin perjuicio de la obligación de registro de los mismos en la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. No podrán registrarse en la mencionada Dirección los empréstitos que excedan los montos individuales máximos de crédito de las entidades territoriales.

² Ley 1176 de 2007, artículo 11:” **DESTINACIÓN DE LOS RECURSOS DE LA PARTICIPACIÓN DE AGUA POTABLE Y SANEAMIENTO BÁSICO EN LOS DISTRITOS Y MUNICIPIOS.** Los recursos del Sistema General de Participaciones para agua potable y saneamiento básico que se asignen a los distritos y municipios, se destinarán a financiar la prestación de los servicios públicos domiciliarios de agua potable y saneamiento básico, ...”.

³ Parágrafo 2, artículo 41 de la Ley 80 de 1993: “...las entidades estatales podrán celebrar las operaciones propias para el manejo de la deuda, tales como la refinanciación, reestructuración, renegociación, reordenamiento, conversión, sustitución, compra y venta de deuda pública, acuerdos de pago, cobertura de riesgos, las que tengan por objeto reducir el valor de la deuda o mejorar su perfil...”

2008 – 1 (GFI 2008 – 1) y Grupo Financiero de Infraestructura 2010 (GFI 2010).

Entre 2010 y 2014 la CGR revisó desde diferentes perspectivas, tanto el desarrollo de los PDA como de los “Bonos Agua”, actuaciones fiscales que incluyeron la revisión de las funciones asignadas a sus sujetos de control, los esquemas de financiamiento utilizados, los proyectos de inversión en infraestructura y la evaluación de los PDA como política pública, entre otros.

Teniendo en cuenta el reciente debate político que se realizó en el Congreso de la República a la estructura financiera “Bonos Agua” y sus consecuencias en las finanzas territoriales, la CGR retomó los análisis previamente realizados, a partir de los cuales en el presente documento expone: el contexto normativo en el que se estructuró el esquema de los “Bonos Agua”, y el análisis financiero del modelo y la operación de rescate que realizó el Gobierno Nacional en el año 2014, desde el estudio de caso a la operación de crédito realizada por el municipio de Susacón (Boyacá).

2. Marco normativo

A continuación, se describe la línea de tiempo comprendida entre marzo de 2007 a septiembre de 2008 durante la cual se estableció el marco normativo general de los PDA, la cual permitió la estructuración del esquema financiero de los “Bonos Agua”.

El CONPES 3463 de 2007 contiene la estructura, articulación institucional y los lineamientos generales de financiamiento de los PDA, formulados a partir del departamento como eje coordinador en la

implementación de los planes, en su calidad de intermediario entre las regiones y la Nación. A su vez, los municipios deben vincularse al PDA que coordina el departamento de su jurisdicción y comprometer los recursos del SGP – APSB, como garantía y fuente de pago para la financiación de sus proyectos de inversión.

Así las cosas, el éxito del PDA depende de la adecuada interacción de las dos instancias locales para su logro.

Posteriormente, el artículo 118 de la Ley 1151 del 24 de julio de 2007⁴, estableció: *“Los recursos destinados por la Nación, departamentos, distritos, municipios y autoridades ambientales al sector de agua potable y saneamiento básico, podrán ser girados a cuentas conjuntas, negocios fiduciarios y, en general, a cualquier mecanismo de administración de recursos.”*.

Luego, en el título II de la Ley 1176 del 27 de diciembre de 2007 se reglamentaron: los criterios de distribución, la destinación de los recursos, la constitución de los patrimonios autónomos y la autorización para que se pueda realizar el giro directo de los recursos del SGP – APSB a los patrimonios autónomos o a los esquemas fiduciarios que se constituyan o se prevean para el manejo de estos recursos.

Así las cosas, y utilizando como marco regulatorio la normatividad para el endeudamiento interno de los municipios⁵, las administraciones

⁴ Ley 1151 del 24 de julio de 2007 por la cual se expide del Plan Nacional de Desarrollo 2006 – 2010.

⁵ Decreto 2681 de 1993 **artículo 3:** *“Operaciones de Crédito Público.* Son operaciones de crédito público los actos o contratos que tienen por objeto dotar a la entidad estatal de recursos, bienes o servicios con plazo para su pago o aquellas mediante la entidad actúa como deudor solidario o garante de obligaciones de pago. **artículo 13º.-** *Empréstitos internos de entidades territoriales y sus descentralizadas.* La celebración de empréstitos internos de las entidades territoriales y sus descentralizadas continuará rigiéndose por lo señalado en los Decretos 1222 y 1333 de 1986 y sus normas complementarias, según el caso. Lo anterior, sin perjuicio de la obligación de registro de los mismos en la Dirección General de Crédito Público del

locales optaron por el esquema financiero “ Bonos Agua” y adquirieron créditos con los Patrimonios Autónomos GFI 2008 – 1 y GFI 2010 en la que utilizaron como garantía y fuente de pago un porcentaje de los recursos provenientes del SGP – APSB, de acuerdo con lo establecido en el artículo 11 de la Ley 1176 de 2007⁶ y, constituyeron un fideicomiso de administración y pagos para tal fin.

3. La estructura financiera denominada “Bonos Agua”

El 5 de diciembre de 2007, mediante escritura pública No. 2837, se constituyó la sociedad comercial denominada Grupo Financiero de Infraestructura Ltda. (GFI)⁷, la cual se inscribió en la Cámara de Comercio de Bogotá el 25 de febrero de 2008, con la siguiente participación⁸:

Cuadro 1.- Grupo Financiero de Infraestructura Ltda.

Socio	Cuotas	Porcentaje	Valor de los Aportes
Colombia Infrastructure Group LLC	756.558	99%	\$ 756.558.000
Christian Mürrle	7.642	1%	\$ 7.642.000
Total	764.200	100%	\$ 764.200.000

Fuente: Información tomada del acta No. 17 Junta General de Socios – Grupo Financiero de Infraestructura

El 11 de diciembre de 2008 entre GFI y Alianza Fiduciaria S.A. se celebró un contrato de fiducia mercantil irrevocable de administración y fuente de pago con el cual se constituyó el Patrimonio Autónomo Emisor

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. No podrán registrarse en la mencionada Dirección los empréstitos que excedan los montos individuales máximos de crédito de las entidades territoriales.

⁶ Ley 1176 de 2007, artículo 11:“ DESTINACIÓN DE LOS RECURSOS DE LA PARTICIPACIÓN DE AGUA POTABLE Y SANEAMIENTO BÁSICO EN LOS DISTRITOS Y MUNICIPIOS. Los recursos del Sistema General de Participaciones para agua potable y saneamiento básico que se asignen a los distritos y municipios, se destinarán a financiar la prestación de los servicios públicos domiciliarios de agua potable y saneamiento básico, ...”.

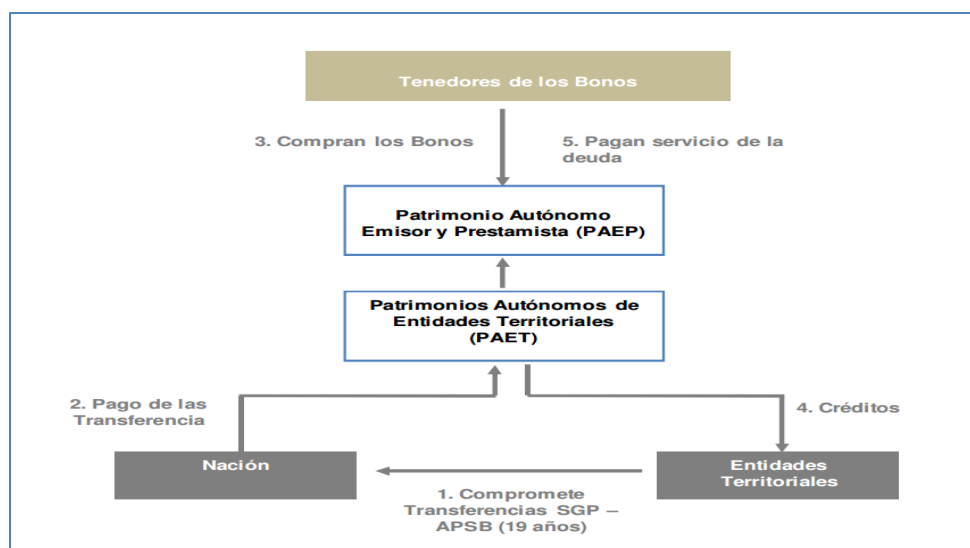
⁷El Grupo Financiero de Infraestructura Ltda. (GFI) es una sociedad colombiana cuyo propósito es el de organizar estructuras para la financiación de proyectos de inversión a través del mercado de capitales. Sus socios son PanAmerican Capital Partners LLC, una institución financiera con oficinas principales en Nueva York, y otras entidades afiliadas a ésta.

⁸ Información tomada del acta No. 17 Junta General de Socios – Grupo Financiero de Infraestructura

y Prestamista (PAEP), denominado Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura 2008-1 (GFI 2008-1), con el objeto de adelantar una emisión de bonos ordinarios y, con estos recursos otorgar créditos a las ET. El 20 de septiembre de 2010, con el mismo objeto, se constituyó el PAEP Grupo Financiero de Infraestructura 2010 (GFI 2010).

La estructura del modelo, tal como se describe en los 2 prospectos de información de cada una de las emisiones⁹, era la siguiente:

Gráfico 1.- Estructura del modelo de negocio



Fuente: Prospecto de información de la emisión y colocación de bonos ordinarios GFI 2008-1 y GFI 2010.

Un resumen del modelo es el siguiente:

1. Los PAEP GFI 2008-1 y GFI 2010, emitieron y colocaron bonos ordinarios mediante el mecanismo del mercado de valores colombiano y con el producto de los recursos

⁹ Según se indica en el artículo 5.2.1.1.4 del decreto 2555 de 2010 el prospecto de información "... es el documento que contiene los datos del emisor, del valor y de la emisión, necesarios para el cabal conocimiento de los mismos por parte de los inversionistas".

captados, los citados patrimonios autónomos aprobaron y desembolsaron créditos a los municipios.

En lo que se refiere al monto del servicio de la deuda¹⁰, en el contrato de crédito se menciona: *“El monto de servicio de la deuda incluirá todos los montos debidos por la ET bajo el préstamo incluyendo el pago de intereses, el pago de capital, el monto de constitución o reestablecimiento (sic) de los mecanismos de respaldo¹¹, el monto de los costos no previsibles y cualquier suma en mora de pago por cualquiera de los anteriores conceptos”.*

2. Cada ET deudora de los créditos de los PAEP GFI 2008-1 y GFI 2010, a su vez constituyó un patrimonio autónomo de administración y pagos (PAET) con el propósito de que el Ministerio de Ambiente, Ciudad y Territorio realizara el giro directo de los recursos del SGP – APSB y con estos recursos se pagaran las obligaciones contraídas con los PAEP.

Se debe tener en cuenta que las ET cancelan gastos de administración a la fiduciaria por concepto de administración del PAET.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) y la oferta pública de los bonos ordinarios emitidos por los PAEP GFI 2008-1 y GFI 2010 fueron autorizadas por la Superintendencia

¹⁰ Contrato de Crédito Cláusula 2. Plazo e Interés del Préstamo, 2.6 Recursos Recibidos del Patrimonio Autónomo de la ET.

¹¹ Contrato de Crédito Cláusula 3. Mecanismos de Soporte y Pago de la ET, 3.2 Mecanismos de Respaldo. La ET se obliga a fondear una cuenta fiduciaria del PAEP administrada por la Fiduciaria vocera del mismo con el fin de constituir mecanismos de respaldo o reserva por el 3.95% del valor del préstamo, los cuales se constituirán en UVR.

Financiera de Colombia (SFC) mediante las resoluciones número 0877 del 19 de junio de 2009¹² y 2163 del 09 de noviembre de 2010, respectivamente. Cabe resaltar que en los prospectos de información¹³ de emisión y colocación de los bonos ordinarios se reveló de manera clara que los recursos provenientes de la colocación serían destinados¹⁴ *"...en un ciento por ciento (100%) a la celebración de operaciones de mutuo con entidades territoriales colombianas..."*.

De esta forma, por conducto de los PAEP GFI 2008-I y GFI 2010 se habrían realizado actividades de intermediación financiera, toda vez que, se reitera que, los multicitados patrimonios autónomos, de un lado, captaron recursos mediante la emisión y colocación de bonos ordinarios y, de otro, aprobaron y desembolsaron créditos a ET con los recursos así captados.

Este aspecto resulta especialmente relevante pues la doctrina de la SFC ha sido reiterativa en el sentido de que la intermediación financiera¹⁵ es una actividad exclusiva de los establecimientos de crédito¹⁶, según lo establecido al respecto en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF), calidad que definitivamente no acreditaron los patrimonios autónomos GFI 2008 - I y GFI 2010.

Se resalta que los establecimientos de crédito son entidades sujetas a la inspección y vigilancia de la SFC que deben obtener autorización este organismo de supervisión para desarrollar las

¹²Modificada mediante Resolución No. 0977 de 2010 y 1209 de 2014

¹³Según se indica en el artículo 5.2.1.1.4 del decreto 2555 de 2010 el prospecto de información *"... es el documento que contiene los datos del emisor, del valor y de la emisión, necesarios para el cabal conocimiento de los mismos por parte de los inversionistas"*.

¹⁴Ver numeral 1.1.7 de los prospectos de información¹⁴ de la emisión y colocación de los bonos ordinarios emitidos por los patrimonios autónomos GFI 2008 - I y GFI 2010

¹⁵El término "intermediación Financiera" no está definido taxativamente en la normatividad colombiana; No obstante, tanto la doctrina legal financiera como la jurisprudencia en la materia han acogido esa definición. Tal como lo recoge el concepto de la Supervalores No. 97037138-1 de octubre 22 de 1997.

actividades que conforman su objeto social, además de acreditar durante sus existencia requisitos mínimos, entre los que destacan los de carácter prudencial: relación de solvencia total, relación de solvencia básica, patrimonio adecuado, montos de capital mínimo y sistemas de gestión y administración de riesgos.

De acuerdo con la SFC para el 2009 una compañía de financiamiento comercial debía presentar y acreditar un capital mínimo de \$17.405 millones, siendo este tipo de establecimientos de crédito los de menor requerimiento. Por su parte, los patrimonios autónomos GFI 2008-I y GFI 2010 se constituyeron con un aporte inicial de \$ 1.000.000.

Si bien, en el ordenamiento jurídico colombiano está legalmente permitido a cualquier persona natural o jurídica realizar operaciones de crédito, incluso de manera profesional, la SFC se ha pronunciado de manera reiterada en cuanto a que dichas operaciones se pueden realizar sin autorización de esa entidad, exclusivamente, cuando se trata de recursos propios¹⁷.

Esta situación evidencia debilidades en el control ejercido por la SFC, toda vez que no se debió permitir que el GFI ejerciera estas actividades de intermediación financiera.

4. Condiciones financieras de la emisión y colocación de los Bonos Ordinarios

Como ya se indicó, los PAEP GFI 2008-1 y GFI 2010 entre diciembre de 2009 y diciembre de 2010 emitieron y colocaron en el

¹⁷ Conceptos de la SFC Nos. 97037138-1 de octubre 22 de 1997, 2000048692-1 de junio 30 de 2000, 2008033390-001 del 4 de junio de 2008.

mercado de valores colombiano bonos ordinarios a 19 años denominados en Unidades de Valor Real (UVR) con una tasa cupón de UVR + 8% E.A., por un valor nominal de 2.515.580.000 UVR, equivalentes a \$ 440.000 millones¹⁸. A las emisiones de 2009 y 2010, la calificadora BRC Investor Services S.A. asignó una calificación de AA+ (doble A Más).

De las emisiones de deuda corporativa que se efectuaron en el último trimestre de 2009, por plazo, tipo de valores emitidos y calificación de riesgo crediticio, la más comparable con los bonos ordinarios del patrimonio autónomo GFI 2008-1 fue la realizada en bonos ordinarios por el Grupo de Inversiones Suramericana S.A., particularmente el tramo de la Serie C.

Los bonos de esta serie se colocaron a un plazo de redención de 20 años (el capital será pagado totalmente al vencimiento) y a una tasa variable referenciada al Índice de Precios al Consumidor (IPC), la cual se estableció en el IPC + 5.90% EA pagadera trimestre vencido. La sociedad calificadora Fitch Ratings Colombia S.A. a la emisión de Bonos Ordinarios Grupo de Inversiones Suramericana S.A por un monto total de \$250.000 millones, asignó una calificación de "AAA (col)" (Triple A col) con perspectiva estable.

5. Condiciones financieras de los créditos a entidades territoriales

En el período comprendido entre diciembre de 2009 y mayo de 2011, los patrimonios autónomos GFI 2008-1 y GFI 2010 desembolsaron créditos a 117 municipios por un valor agregado de 2.319.392.478 UVR,

¹⁸ Cifra calculada con el valor en pesos de la UVR en la fecha de cada emisión.

equivalentes a \$ 440.003 millones¹⁹ de acuerdo con las siguientes condiciones:

Cuadro 2.- Condiciones de los créditos otorgados a las ET

ITEM	GFI 2008 – I	GFI 2010
Fecha Desembolso	Entre el 16 de diciembre de 2009 y el 14 de mayo de 2010	Entre el 15 de diciembre de 2010 y el 30 de mayo de 2011
Denominación	En UVR	En UVR
Plazo	19 años desde su fecha de emisión	19 años desde su fecha de emisión
Tasa de interés	UVR + 11%	UVR + 11%
Periodicidad y modalidad de pago de intereses	Año vencido	Año vencido
Amortización del capital	Anual con cuota gradiente a capital a partir del sexto año, sin opción de prepagar	Anual con cuota gradiente a capital a partir del sexto año, sin opción de prepagar.
Garantía de pago	Giro automático de los recursos de las transferencias del SGP para APSB y compromiso de cubrir faltantes con recursos propios.	Giro automático de los recursos de las transferencias del SGP para APSB y compromiso de cubrir faltantes con recursos propios.
Costos y gastos del crédito (Asumidos por la ET)	<ul style="list-style-type: none"> • Comisión de originación (1%) • Constitución del fideicomiso de la ET (\$1,5 millones por crédito) • Cuota de administración del fideicomiso de la ET (\$7,6 millones por año) • Costos legales de suscripción del crédito • Costos no previsibles 	<ul style="list-style-type: none"> • Comisión de originación (1%) • Constitución del fideicomiso de la ET (\$1,5 millones por crédito) • Cuota de administración del fideicomiso de la ET (\$7,6 millones por año) • Costos legales de suscripción del crédito • Costos no previsibles

Fuente: Contrato de crédito entre el PAEP y los municipios.

Con el fin de ilustrar el costo financiero que asumieron las entidades territoriales que contrataron créditos con los PAEP GFI 2008-I y PAEP GFI 2010; a modo de ejemplo, se realizó un análisis de la operación celebrada con el municipio de Susacón (Boyacá), el cual se presenta a continuación:

¹⁹ Cifra Calculada con el valor en pesos de la UVR en la fecha de desembolso de cada crédito

Como se observa en el cuadro 3, el monto aprobado difiere del monto desembolsado en \$ 28 millones, debido a los costos adicionales que debió asumir Susacón al hacer uso de esta alternativa de financiación, los cuales corresponden a la comisión de originación²⁰ por \$25 millones, y otros costos y gastos por \$3 millones.

Cuadro 3.- Monto del crédito otorgado a Susacón (Boyacá)

Fecha de aprobación	Fecha de desembolso	Monto Otorgado UVR	Valor UVR	Monto Aprobado pesos	Monto Desembolsado pesos
19-12-2009	19-12-2009	11.568.442,73	186,3407	2.155.671.717	2.127.432.418

Por su parte, en el cuadro 4 se detalla que el costo financiero asumido por Susacón hasta el 15 de agosto de 2014, mientras estuvo como acreedor el PAEP GFI 2008 – 1, fue de aproximadamente \$1.511 millones; de este monto, \$1.196 millones corresponden a intereses y \$314 millones al incremento del valor de la UVR.

Cuadro 4.- Costo financiero del crédito a Susacón

Fecha	Valor de la UVR	Valor del crédito en pesos	Intereses en UVR (Anual)	Intereses en pesos	Total Costo en pesos	Tasa real del Crédito en pesos (%)
15/12/2009	186,3407	2.155.671.717				
15/12/2010	190,6429	2.205.441.470	1.272.528,70	242.598.562	292.368.321	13,56%
15/12/2011	198,3035	2.294.062.682	1.272.528,70	251.618.935	340.240.148	15,78%
15/12/2012	204,3494	2.364.004.330	1.272.528,70	260.040.476	329.982.124	14,89%
15/12/2013	208,0745	2.407.097.936	1.272.528,70	264.780.773	307.874.379	14,28%
15/08/2014	213,4982	2.469.841.699	1.272.528,70	177.701.451	240.445.214	14,88%

²⁰ En términos generales, un costo de originación es lo que el prestamista cobra al prestatario por tramitar el préstamo. Los servicios de originación incluyen recibir y procesar la solicitud de préstamo, asegurar y financiar el préstamo, y otros servicios administrativos.

Al comparar el costo financiero en que incurrió Susacón por el primer año (13,56% E.A.) con la tasa de interés promedio mensual ponderado de colocación²¹ (calculada por el Banco de la República en 10,59% E.A.) para la modalidad de crédito comercial ordinario²² en el mes de diciembre de 2009, existe un diferencial de 2,97%. Es importante señalar, que las tasas que toma el Banco de la República son definidas y establecidas libremente por los establecimientos bancarios, teniendo como límite máximo el interés remuneratorio y moratorio²³ certificado por la SFC.

De hecho, de acuerdo con el reporte mensual de tasas de interés según modalidad de crédito del mes de diciembre de 2009²⁴, los establecimientos bancarios colocaron créditos ordinarios a tasas promedio en un rango comprendido entre el 6,01% E.A. y el 24,65% E.A.

Por lo anterior, se puede afirmar que la tasa de las operaciones activas de crédito celebradas por el PAEP GFI 2008-I (13,56% E.A. en el ejemplo ilustrado) se ubicó por debajo de la tasa de interés bancario corriente²⁵ efectivo anual para la modalidad de crédito de consumo y

²¹El Banco de la República construye los reportes de tasas de colocación a nivel consolidado, es decir, para el total del sistema y por modalidad de crédito, con información proveniente del formato 088 de la Superintendencia Financiera de Colombia, con una periodicidad semanal y mensual. El Banco de la República construye y publica esta tasa de interés para efectos exclusivamente informativos; por lo mismo, no constituye una referencia para la definición de las tasas de colocación por parte de los establecimientos de crédito. Así mismo, tampoco se constituye como un límite mínimo o máximo al cual deban sujetarse los establecimientos de crédito en sus operaciones

²² En el literal b) del numeral 2 del artículo 11.2.5.1.2 del decreto 2555 de 2010 se define el crédito ordinario como el constituido "... por las operaciones activas de crédito realizadas con personas naturales o jurídicas para el desarrollo de cualquier actividad económica y que no esté definido expresamente en ninguna de las modalidades señaladas en este artículo, con excepción del crédito de vivienda a que se refiere la Ley 546 de 1999".

²³Conforme lo establecido por el artículo 11.2.5.1.1 del decreto 2555 de 2010 corresponde a la Superintendencia Financiera de Colombia certificar el interés bancario corriente correspondiente a las modalidades de microcrédito y consumo y ordinario.

²⁴Superintendencia Financiera de Colombia. Establecimientos de Crédito. Reporte mensual de tasas de interés según modalidad de crédito. Disponible en www.superfinanciera.gov.co

²⁵En el artículo 11.2.5.1.3 del decreto 2555 de 2010 el cual hace referencia a los efectos de las certificaciones del interés bancario corriente se establece que en "... las operaciones activas de crédito, para

ordinario vigente para el periodo comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2009 (17,28% E.A.). En este orden, la tasa de interés de estas operaciones de crédito se situó por debajo del techo legal establecido para los intereses remuneratorio y moratorio²⁶.

6. Operación de rescate de los créditos otorgados bajo la estructura de "Bonos Agua"

Mediante el Decreto 1300 del 11 de julio de 2014, el Gobierno reglamentó una línea de redescuento con tasa compensada en Findeter, con el propósito de *"... mejorar las condiciones económicas y la reducción de los costos financieros de los Entes Territoriales que adquirieron créditos con el Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura Ltda., administrado por Alianza Fiduciaria²⁷"*, por lo cual, entre otras disposiciones, se autorizó la sustitución de la deuda contraída por los municipios categoría 6 con este patrimonio autónomo, cuyo monto por ET no superará los diez mil millones de pesos (\$10.000.000.000).

Por su parte, el artículo 5° del mencionado Decreto, establece que Findeter ofrecerá a los intermediarios financieros, por los cuales se canalicen los recursos de esta línea, una tasa de redescuento del DTF menos un punto por ciento, trimestre anticipado (DTF - 1.0% T.A.); o IPC más cero punto cinco por ciento, efectivo anual (IPC + 0.5% E.A.); o IBR menos 0.9 por ciento, mes vencido (IBR - 0.9% M.V.) y a su vez la tasa de interés final no podía ser superior a DTF+3.0% T.A., o IPC + 4.5% EA o IBR + 3.1% MV.

todos los efectos legales relativos a los intereses e independientemente de la naturaleza jurídica del acreedor, deberá tenerse en cuenta el interés bancario corriente certificado por la Superintendencia Financiera de Colombia para el respectivo período, que corresponda a la modalidad de la operación activa de crédito de que se trate, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 11.2.5.1.2 del presente decreto".

²⁶Los intereses remuneratorio y moratorio no pueden exceder 1.5 veces el Interés bancario corriente

²⁷Considerandos Decreto 1300 de julio de 2014.

Adicionalmente, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) destinará anualmente en el Presupuesto General de la Nación (PGN) los recursos necesarios para subsidiar a Findeter la diferencia entre su tasa de captación promedio más los costos en que incurra durante la vigencia de los redescuentos otorgados, y la tasa de redescuento otorgada a los intermediarios financieros, mencionada en el párrafo anterior.

En este contexto, se constituyó el Fideicomiso "Findeter Créditos ET-Agua", cuyo beneficiario y constituyente es Findeter y su administrador y vocero, Alianza Fiduciaria S.A. Lo anterior, con el único objetivo de que con los recursos obtenidos a través de la línea de redescuento se concretara la cesión de todos los derechos, obligaciones, acciones, privilegios y beneficios legales asociados a los préstamos efectuados a los municipios por parte de los PAEP GFI 2008-I y GFI 2010 (Anexo 1), operación que se concretó el día 15 de agosto de 2014 (Cuadro 5).

Cuadro 5.- Valor de la operación de Cesión de Créditos

Fecha	Concepto	Valor
15/08/2014	Cesión de créditos y pago de la contraprestación para el patrimonio GFI 2008-1	\$317.447.549.529 (1.486.886.304 UVR) Valor UVR=213,4982
15/08/2014	Cesión de créditos y pago de la contraprestación para el patrimonio GFI 2010	\$177.738.569.736,45 (832.506.174 UVR) Valor UVR=213,4982
Total (en pesos)		\$495.186.119.265,45

Fuente: Contrato de Cesión de los Créditos

El Fideicomiso "Findeter Créditos ET- Agua" adquirió los créditos con los recursos que, mediante operaciones de crédito, contrató con las entidades financieras: Bancolombia, Banco Davivienda, Banco de

Occidente, Banco Agrario de Colombia, Banco de Bogotá y el Instituto para el Desarrollo de Antioquia – IDEA, tal como se describe en el siguiente cuadro:

Cuadro 6.- Distribución de las acreencias del fideicomiso "Findeter Créditos ET-Agua"

Cifras en pesos

Entidad	Monto de la Línea con tasa compensada Decreto 1300/2014 IPC +3.5%	Monto de la Línea con tasa Ordinaria IPC + 8%	Total
Banco Agrario	61.705.129.271,00	57.637.908.269,00	119.343.037.540,00
Banco Davivienda	37.384.916.441,00	34.920.733.656,00	72.305.650.097,00
Banco de Bogotá	25.669.333.777,00	23.977.369.840,00	49.646.703.617,00
Banco de Occidente	18.758.359.299,00	17.521.924.114,00	36.280.283.413,00
Bancolombia	59.236.924.100,00	55.332.391.939,00	114.569.316.039,00
IDEA	54.300.513.759,00	50.721.359.277,00	105.021.873.036,00
Total	257.055.176.647,00	240.111.687.095,00	497.166.863.742,00

Fuente: Notas a los estados financieros fideicomiso "Findeter Créditos ET-Agua" a 31 de diciembre de 2017.

Por su parte, las mencionadas entidades financieras fondearon los créditos que otorgaron al fideicomiso "Findeter Créditos ET- Agua", con los recursos que les proporcionó Findeter a través de las siguientes líneas²⁸:

- ✓ Por la línea de Tasa Compensada Agua y Saneamiento Básico, Decreto 1300 de 2014:

Tasa redescuento: IPC + 0.5% E.A.

Margen de redescuento: 100%

²⁸Se ofrecen dos líneas de crédito en consideración al límite de para la sustitución de la deuda establecidas en el artículo 1 del Decreto 1300 de 2014 "... la sustitución de la deuda contraída por los municipios categoría 6 con el Patrimonio Autónomo Grupo Financiero de Infraestructura Ltda., administrado por Alianza Fiduciaria, cuyo monto por Ente Territorial no supere los diez mil millones de pesos (\$10.000.000.000) moneda legal colombiana..."

Modalidad pago capital: trimestre vencido
Modalidad pago intereses: trimestre vencido
Plazo: 167 meses
Periodo de gracia capital: 24 meses
Sistema de amortización: gradual creciente
Moneda: pesos

✓ Por la línea de RO - RA Recursos Ordinarios Redescuento Automático:

Tasa redescuento: IPC + 5.0% E.A.
Margen de redescuento: 100%
Modalidad pago capital: trimestre vencido
Modalidad pago intereses: trimestre vencido
Plazo: 167 meses
Periodo de gracia capital: 23 meses
Sistema de amortización: gradual creciente
Moneda: pesos

Dadas estas condiciones, las entidades financieras intermediarias pudieron fondear al nuevo fideicomiso "Findeter Créditos ET- Agua" con mejores condiciones que las que se tenían con la estructura "Bonos Agua", al pasar de una tasa de UVR + 11%, a una tasa dividida en dos tramos, el primero con tasa compensada de IPC + 3,5% y el segundo, con tasa ordinaria de IPC + 8%.

Esta operación permitió ofrecer a 102 municipios, los más pequeños, una reestructuración de sus créditos. De acuerdo con las nuevas condiciones, los créditos que en la estructura "Bonos Agua" estaban expresados en UVR pasaron a denominarse en pesos y se redujo la tasa del 11% al 7%, según se indica en el cuadro 7.

Cuadro 7.- Nuevas condiciones para los créditos

Monto total de la operación	\$495.186.119.265
Denominación	En pesos
Plazo de redención	14 años con 2 años de período de gracia
Tasa de interés	IPC +7% (Tasa compensada para 102 municipios)
Intereses	Trimestre vencido (TV)
Amortización del capital	Amortización anual y con cuota gradiente a capital
Otras condiciones	Posibilidad de pago anticipado total o parcial

Fuente: Findeter

Para continuar con el ejemplo de Susacón, producto de las nuevas condiciones financieras diseñadas por el Fideicomiso Findeter Créditos ET- Agua entre agosto 15 de 2014 y el 15 de agosto de 2016, este municipio se ahorró en costos financieros la suma de \$ 330 millones, teniendo en cuenta que no debió asumir el reajuste de la UVR²⁹. De acuerdo con este análisis, el ahorro para el conjunto de entidades territoriales que contrataron créditos con los patrimonios autónomos GFI 2008-I y GFI 2010, asciende a \$ 66.339 millones.

No obstante, este ahorro para los municipios, es pertinente destacar que en razón a que el origen de los recursos es el propio Findeter, el margen de intermediación para las entidades financieras en ambas líneas de crédito fue de un 3%; es decir que, las entidades financieras que canalizaron los recursos al fideicomiso recibieron un negocio crediticio con un riesgo relativamente bajo, y con un margen de intermediación considerable.

Debe considerarse, que acorde con la información revelada en los estados financieros a 31 de diciembre de 2014 de Findeter, la Entidad

²⁹En el periodo comprendido entre agosto 15 de 2014 y el 15 de agosto de 2016 el valor de la UVR se incrementó en \$28,6023

acudió a los mercados internacionales³⁰ de capitales para la captación de los recursos que fueron utilizados para apalancar a las entidades financieras que facilitaron los recursos al Fideicomiso Findeter Créditos ET- Agua.

Específicamente en el mes de agosto de 2014 se efectuó la emisión y colocación de bonos ordinarios denominados en pesos colombianos por un monto de USD 500 millones equivalentes, al momento de la emisión, a \$946.175 millones a una tasa cupón de 7.875% en pesos, pagadero anual vencido y con fecha de vencimiento de capital en agosto de 2024.

Esta información es relevante pues acorde con lo establecido en el Decreto 1300 de 2014, el MHCP durante el mes de enero de cada año y a lo largo de la vigencia de las operaciones de redescuento debe transferir a Findeter el valor requerido para compensar la tasa que resulta de la diferencia entre la tasa de captación promedio de Findeter más los costos en que ésta incurra y la tasa de redescuento, lo que ha propiciado que con cargo al PGN se hayan realizado los siguientes giros:

Cuadro 8.- Compensación por diferencia de tasas de interés

Año	Valor Compensado MHCP en \$
2014	2.129.042.041,00
2015	8.061.149.674,00
2016	5.029.532.215,00
2017	8.334.644.441,00
2018	7.259.621.441
2019 (28 de febrero)	1.087.594.973
Total	31.901.584.785

Fuente: Findeter – comunicación del 22/03/2019

³⁰Financiera de Desarrollo Territorial S. A., Findeter. Estados Financieros a diciembre 31 de 2014 y 2013 y notas

La operación de rescate de los créditos otorgados bajo la estructura de "Bonos Agua", exigió la redención anticipada de los bonos ordinarios emitidos por los PAEP GFI 2008 – I y GFI 2010. Al respecto, de acuerdo con la información relevante publicada por Alianza Fiduciaria S.A. en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia, el 15 de agosto de 2014 se llevó a cabo la operación de redención anticipada de los bonos ordinarios que tenían en circulación los PAEP GFI 2008 – I y GFI 2010, bajo las siguientes condiciones:

Cuadro 9.- Redención anticipada de los bonos ordinarios emitidos

Emisor	Valor nominal UVR	Valor nominal en pesos (1)	Redención	Valor Redención en pesos	Utilidad
GFI 2008 – I	1.620.430.000	345.958.888.226	91,92%	318.005.410.057	27.953.478.169
GFI 2010	895.150.000	191.112.913.730	95,03 %	181.614.601.917	9.498.311.813
Subtotales	2.515.580.000	537.071.801.956		499.620.011.974	37.451.789.982

(1) Con el valor de la UVR a diciembre 15 de 2014

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Información Relevante.

Como se observa, la redención anticipada generó una utilidad de \$27.953 millones para el PAEP GFI 2008 – I y de \$9.498 millones para el PAEP GFI 2010, para un total de \$37.451 millones.

Se destaca que los PAEP GFI 2008 – I y GFI 2010 en los ejercicios económicos durante los cuales estuvieron vigentes generaron las siguientes utilidades netas de gastos de emisión y colocación, comisiones fiduciarias, otras comisiones y de honorarios de asesoría, consultoría y otros conceptos los cuales ascendieron a \$22.838,5 millones, 5.426,4 millones; \$2.531,3 millones y \$7.863,1 millones, respectivamente.

Cuadro 10.- Utilidades PAEP GFI 2008 – I y PAEP GFI 2010

Cifras en millones de pesos			
A dic 31	GFI 2008 – I	GFI 2010	TOTAL
2009	-4.897,30		-4.897,30

2010	6.689,20	831,1	7.520,30
2011	3.705,40	1.119,20	4.824,60
2012	4.820,80	2.169,00	6.989,80
2013	5.283,50	2.560,00	7.843,50
2014*	19.007,90	8.246,50	27.254,40
Total	34.609,50	14.925,80	49.535,30

Fuente: Estados Financieros PAEP GFI 2008 – 1 y PAEP GFI 2010

Con la operación de rescate se dio por terminado el esquema de “Bonos Agua” lo que implicó que, por una parte, se mejoraran las condiciones de los créditos para los municipios, pero por otra, se generara un costo para el PGN en la compensación de la tasa de \$31.902 millones³¹ y un beneficio adicional para el GFI de \$37. 451 millones.

CONCLUSIONES

1. En términos generales la estructura de financiación “Bonos Agua” fue una alternativa financiera que permitió a los municipios la posibilidad de acceder a un volumen importante de recursos que les diera liquidez inmediata para realizar proyectos de inversión en infraestructura de APSB, que de otra forma no hubieran tenido en consideración a su escasa capacidad financiera.
2. Si bien, las condiciones ofrecidas por los PAEP GFI 2008- 1 y PAEP GFI 2010 se encontraban dentro del marco legal y de mercado, y su pago estaba garantizado con los recursos del SGP - APSB, en los cuatro años que estuvo vigente el esquema, y que implicó únicamente el pago de intereses por el periodo de gracia, se

³¹ Corte 28 de febrero de 2019.

evidenció que los municipios no tenían la solidez financiera para cumplir con las obligaciones adquiridas.

3. Con el esquema de “Bonos Agua”, el GFI ejerció actividades de intermediación financiera, situación que la SFC conoció y avaló al autorizar la emisión de los bonos ordinarios, a pesar de las restricciones legales para el ejercicio de esta actividad.
4. La intervención del Gobierno Nacional a través de la operación de rescate, representó un beneficio para el GFI de \$37.451 millones y desde 2014 ha costado \$31.902 millones al PGN, sin embargo, producto de las nuevas condiciones financieras diseñadas por el Fideicomiso Findeter Créditos ET- Agua, entre agosto 15 de 2014 y el 15 de agosto de 2016, el ahorro para el conjunto de entidades territoriales que contrataron créditos con los patrimonios autónomos GFI 2008-I y GFI 2010, asciende a \$ 66.339 millones.

Anexo No. 1 - Créditos Cedidos en la Operación de Rescate.

No.	ENTIDAD TERRITORIAL	DEPARTAMENTO	PORCENTAJE DEL SGP-APSB CEDIDO POR ET	VALOR PRÉSTAMO A LA CESIÓN A FINDETER (COP)
1	ABRIAQUI	ANTIOQUIA	85,00%	1.098.704.720
2	ANGOSTURA	ANTIOQUIA	60,00%	2.734.063.967
3	BELLO	ANTIOQUIA	85,00%	32.209.883.127
4	BETANIA	ANTIOQUIA	70,00%	1.981.710.945
5	CALDAS - ANTIOQUIA	ANTIOQUIA	85,00%	7.713.136.148
6	CARAMANTA	ANTIOQUIA	70,00%	1.975.688.003
7	CAREPA	ANTIOQUIA	30,00%	3.121.852.852
8	DABEIBA	ANTIOQUIA	46,40%	3.087.969.413
9	EBEJICO	ANTIOQUIA	70,00%	2.884.921.637
10	MUTATA	ANTIOQUIA	30,00%	1.867.170.965
11	RIONEGRO	ANTIOQUIA	85,00%	9.833.507.698
12	SABANETA	ANTIOQUIA	59,00%	3.516.800.400
13	SAN PEDRO DE URABA	ANTIOQUIA	32,00%	3.013.600.210
14	TARAZA	ANTIOQUIA	50,00%	4.081.348.868
15	VALDIVIA	ANTIOQUIA	60,00%	3.776.330.391
16	YALI	ANTIOQUIA	30,00%	1.172.597.194
17	BARANOA	ATLÁNTICO	20,00%	2.195.285.635
18	PALMAR DE VARELA	ATLÁNTICO	59,30%	3.801.221.024
19	POLONUEVO	ATLÁNTICO	50,00%	2.109.628.446
20	SABANAGRANDE	ATLÁNTICO	23,40%	1.338.511.565
21	ALTOS DEL ROSARIO	BOLÍVAR	60,00%	3.308.452.086
22	ARENAL	BOLÍVAR	30,00%	1.940.295.153
23	BARRANCO DE LOBA I	BOLÍVAR	20,00%	1.305.121.212
24	BARRANCO DE LOBA II	BOLÍVAR	35,00%	2.326.755.945
25	CLEMENCIA	BOLÍVAR	40,00%	2.342.227.382
26	EL GUAMO	BOLÍVAR	35,00%	1.530.360.143
27	EL PEÑÓN	BOLÍVAR	30,00%	1.635.459.686
28	HATILLO DE LOBA I	BOLÍVAR	36,00%	1.949.134.985
29	HATILLO DE LOBA II	BOLÍVAR	21,00%	1.166.397.123
30	MARGARITA	BOLÍVAR	40,00%	2.454.767.094
31	MARIA LA BAJA	BOLÍVAR	23,50%	3.540.387.252
32	MORALES	BOLÍVAR	61,00%	4.478.445.541
33	NOROSI	BOLÍVAR	80,00%	3.455.513.397
34	RIOVIEJO	BOLÍVAR	30,00%	1.864.107.059

No.	ENTIDAD TERRITORIAL	DEPARTAMENTO	PORCENTAJE DEL SGP-APSB CEDIDO POR ET	VALOR PRÉSTAMO A LA CESIÓN A FINDETER (COP)
35	SAN ESTANISLAO	BOLÍVAR	25,00%	1.288.902.245
36	SAN FERNANDO	BOLÍVAR	80,00%	4.077.727.372
37	SAN JACINTO	BOLÍVAR	25,00%	2.288.293.384
38	SAN JACINTO DEL CAUCA	BOLÍVAR	40,00%	2.535.222.089
39	SAN MARTIN DE LOBA	BOLÍVAR	80,00%	5.052.326.973
40	SAN PABLO	BOLÍVAR	60,00%	4.947.790.772
41	SANTA CATALINA	BOLÍVAR	40,00%	1.958.051.753
42	SANTA ROSA	BOLÍVAR	25,00%	2.329.628.933
43	TURBANA	BOLÍVAR	40,00%	2.315.638.874
44	CALDAS - BOYACÁ	BOYACÁ	60,00%	1.543.182.862
45	OTANCHE	BOYACÁ	55,00%	2.783.834.505
46	SAN LUIS DE GACENO	BOYACÁ	30,00%	1.069.720.404
47	SANTA MARIA	BOYACÁ	30,00%	1.006.128.708
48	SORA	BOYACÁ	30,00%	1.109.135.762
49	SUSACON	BOYACÁ	65,00%	2.469.841.701
50	FLORENCIA	CAQUETÁ	39,00%	11.435.664.585
51	BALBOA	CAUCA	20,00%	1.548.213.068
52	BUENOS AIRES	CAUCA	40,00%	2.876.952.669
53	CALOTO	CAUCA	40,00%	2.038.065.760
54	EL TAMBO	CAUCA	35,00%	4.449.694.803
55	LA SIERRA	CAUCA	25,00%	1.237.250.767
56	PATIA	CAUCA	18,50%	1.658.711.045
57	SUAREZ	CAUCA	40,00%	2.422.222.528
58	BOSCONIA	CESAR	30,00%	2.650.903.962
59	EL PASO	CESAR	35,00%	2.733.031.254
60	LA GLORIA	CESAR	35,00%	1.807.311.011
61	VALLEDUPAR	CESAR	75,00%	41.386.406.466
62	ACANDI	CHOCÓ	50,00%	2.015.959.236
63	ALTO BAUDO	CHOCÓ	80,00%	8.768.000.972
64	ATRATO	CHOCÓ	55,00%	2.971.890.281
65	BAJO BAUDO	CHOCÓ	40,00%	2.912.302.391
66	CANTON DE SAN PABLO	CHOCÓ	42,00%	1.522.624.756
67	CARMEN DEL DARIEN	CHOCÓ	65,00%	3.355.201.232
68	CERTEGUI	CHOCÓ	40,00%	2.246.673.143
69	ISTMINA	CHOCÓ	50,00%	5.285.339.091

No.	ENTIDAD TERRITORIAL	DEPARTAMENTO	PORCENTAJE DEL SGP-APSB CEDIDO POR ET	VALOR PRÉSTAMO A LA CESIÓN A FINDETER (COP)
70	LLORO	CHOCÓ	55,00%	2.980.471.101
71	UNGUIA	CHOCÓ	50,00%	2.863.238.333
72	SAN Pelayo	CORDOBA	17,90%	1.916.731.995
73	MONTELIBANO	CÓRDOBA	16,40%	3.261.088.953
74	PURISIMA	CÓRDOBA	40,00%	2.188.538.786
75	SAN ANTERO	CÓRDOBA	20,00%	1.406.280.441
76	SAN CARLOS	CÓRDOBA	80,00%	6.392.007.879
77	SOACHA	CUNDINAMARCA	37,00%	21.165.692.957
78	ARIGUANI	MAGDALENA	20,00%	1.503.755.743
79	CONCORDIA	MAGDALENA	24,00%	1.165.840.723
80	EL BANCO	MAGDALENA	30,00%	4.221.916.968
81	GUAMAL	MAGDALENA	20,00%	1.700.541.431
82	NUEVA GRANADA	MAGDALENA	35,00%	2.261.072.924
83	PEDRAZA	MAGDALENA	30,00%	1.394.722.695
84	PIJIÑO DEL CARMEN	MAGDALENA	20,00%	1.293.554.284
85	PUEBLOVIEJO	MAGDALENA	20,00%	1.632.883.995
86	REMOLINO	MAGDALENA	55,00%	2.479.232.997
87	SAN ZENON	MAGDALENA	45,00%	2.435.564.478
88	SANTA ANA	MAGDALENA	70,00%	5.299.927.682
89	SITIONUEVO	MAGDALENA	30,00%	2.573.756.747
90	ZAPAYAN	MAGDALENA	35,00%	1.627.289.397
91	TUQUERRES	NARIÑO	25,00%	2.440.219.540
92	ABREGO	NORTE DE SANTANDER	30,00%	2.267.893.901
93	CACOTA	NORTE DE SANTANDER	35,00%	1.133.577.617
94	CHITAGA	NORTE DE SANTANDER	45,00%	1.973.859.842
95	CONVENCION	NORTE DE SANTANDER	40,00%	2.067.287.557
96	LA PLAYA	NORTE DE SANTANDER	40,00%	2.087.034.576
97	LOS PATIOS	NORTE DE SANTANDER	31,00%	2.807.776.125
98	OCAÑA	NORTE DE SANTANDER	50,00%	8.163.712.424
99	TEORAMA	NORTE DE SANTANDER	35,00%	2.136.005.446
100	VILLA DEL ROSARIO	NORTE DE SANTANDER	19,80%	3.268.616.245
101	IPIALES	PASTO	45,00%	7.904.742.739
102	EL CARMEN DE	SANTANDER	60,00%	2.930.027.862

No.	ENTIDAD TERRITORIAL	DEPARTAMENTO	PORCENTAJE DEL SGP-APSB CEDIDO POR ET	VALOR PRÉSTAMO A LA CESIÓN A FINDETER (COP)
	CHUCURI			
103	FLORIDABLANCA	SANTANDER	50,00%	12.234.203.796
104	GAMBITA	SANTANDER	80,00%	3.064.745.044
105	GIRON	SANTANDER	60,00%	10.040.290.611
106	GUACA	SANTANDER	60,00%	2.002.130.208
107	LEBRIJA	SANTANDER	50,00%	3.659.561.036
108	ONZAGA	SANTANDER	70,00%	2.468.215.150
109	SAN JOAQUIN	SANTANDER	65,00%	1.865.871.807
110	SUAITA	SANTANDER	60,00%	2.343.021.291
111	SAN ONOFRE	SUCRE	20,00%	2.223.950.752
112	SINCE	SUCRE	20,00%	1.804.367.388
113	CAICEDONIA	VALLE	34,00%	2.420.943.161
114	BUENAVENTURA	VALLE DEL CAUCA	80,00%	49.254.925.812
115	CALIMA EL DARIEN	VALLE DEL CAUCA	50,00%	1.963.286.593
116	JAMUNDI	VALLE DEL CAUCA	70,00%	9.571.572.436
117	LA UNION	VALLE DEL CAUCA	25,00%	1.682.243.678
118	ZARZAL	VALLE DEL CAUCA	55,00%	3.362.796.167
119	MITU	VAUPÉS	75,00%	5.369.927.331