

Sergio Stiven Ayala Vargas

De: Radicacion_Virtual
Asunto: RV: ENVIO OFICIO Y EL CUESTIONARIO DE LA PROPOSICIÓN 297 DE 2021 PARA TRAMITE
Datos adjuntos: Oficio V03-CUESTIONARIO- PROP-297-2021-CITADOS.pdf; CUESTIONARIO PROP 297 DE 2021.pdf

Buen día

Su solicitud quedo registrada con el radicado 2021ER094501

“por favor no responder este mensaje”

SECRETARIA DISTRITAL DE HACIENDA 24.06.2021 12:38:53

2021ER094501O1 Fol: 1 Anex: 2

ORIGEN: CONCEJO DE BOGOTA D. C. /

DESTINO: DESPACHO DEL SECRETARIO DISTRITAL DE HACIENDA / JENNIFER PABON / SOACHA

ASUNTO: CUESTIONARIO DE LA PROPOSICIÓN 297 DE 2021

OBS: RADICACION VIRTUAL



De: Alexandra Suárez Caro <asuarzeca@shd.gov.co>
Enviado: jueves, 24 de junio de 2021 9:53
Para: Radicacion_Virtual <Radicacion_Virtual@shd.gov.co>
Cc: Martha Emperatriz Gil Guarin <mgilg@shd.gov.co>; Jennifer Lilian Pabon Martinez <jpabon@shd.gov.co>
Asunto: RV: ENVIO OFICIO Y EL CUESTIONARIO DE LA PROPOSICIÓN 297 DE 2021 PARA TRAMITE

Buenos días por favor radicar y enviar al despacho.

Gracias



Alexandra Suarez Caro
Auxiliar Administrativo
Despacho
Secretaría Distrital de Hacienda
Carrera 30 N° 25-90
Bogotá, D.C. - Código Postal 111311 – Colombia
Teléfono: (571) 3385006
Correo: asuarzeca@shd.gov.co



Antes de imprimir este correo piense bien si es necesario hacerlo. ¡El medio ambiente es cosa de todos!

ADVERTENCIA: Este correo electrónico y sus anexos pueden contener información confidencial o protegida por derechos de autor y son para uso exclusivo del destinatario. Le solicitamos mantener reserva sobre datos, información de contacto del remitente y, en general, sobre sus contenidos, a menos que exista autorización explícita para revelarlos. Si recibe este correo por error, informe al remitente y borre el mensaje original y sus anexos; recuerde que no puede usar, retener, imprimir, copiar, distribuir o hacer público su contenido porque podría tener consecuencias legales (Ley 1273 de 2009 de Protección de la Información y los Datos, y demás normas vigentes). La Secretaría Distrital de Hacienda no es responsable por la información contenida en esta comunicación, el directo responsable es quien

la firma o el autor de la misma.

Gracias

De: COMISION TERCERA DE HACIENDA <COMISION_TERCERA@CONCEJOBOTOGOTA.GOV.CO>

Enviado el: jueves, 24 de junio de 2021 09:52 a.m.

Para: Alexandra Suárez Caro <asuarezca@shd.gov.co>; Juan Mauricio Ramirez Cortes <jmramirez@shd.gov.co>; Martha Emperatriz Gil Guarin <mgil@shd.gov.co>; lmartinez@sdp.gov.co; despachosdp@sdp.gov.co; correspondenciasdp@sdp.gov.co; vhurtado@sdp.gov.co

Asunto: ENVIO OFICIO Y EL CUESTIONARIO DE LA PROPOSICIÓN 297 DE 2021 PARA TRAMITE

Buenos días

Adjunto el oficio y el cuestionario de la proposición 297 de 2021 para su trámite

Cordial saludo

Control Político

CONCEJO DE BOGOTÁ, D.C.

Aviso Legal "La información contenida en este mensaje y sus anexos es de carácter CONFIDENCIAL del Concejo de Bogotá, D.C., y se encuentra protegida por la ley, este es para uso exclusivo del destinatario. Sí el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier, revisión no autorizada, retención, distribución, divulgación, reenvió, copia, impresión o reproducción de esta información se encuentra prohibido y sancionado legalmente, si usted ha recibido este mensaje por favor elimínelo. Agradecemos su atención."

Aviso Ambiental - Piensa... en el Medio Ambiente. Revisa antes de imprimir.



CONCEJO DE BOGOTA 24-06-2021 08:47:00
Al Contestar Cite Este Nr.:2021EE7576 O 1 Fol:2 Anex:0
ORIGEN: COMISION 3ª PERM. DE HACIENDA Y CREDITO
PUBLICO/PARRA ROJAS CLARA INES
DESTINO: SECRETARIA DISTRITAL DE HACIENDA/
PLANEACIÓN
ASUNTO: ENVIO LA PROPOSICIÓN 297 DE 2021 PARA SU
TRAMITE

Doctores (as)
JUAN MAURICIO RAMÍREZ CORTÉS
Secretario Distrital de Hacienda
MARÍA MERCEDES JARAMILLO
Secretaria Distrital de Planeación
Ciudad

REF: **Proposición No. 297**, aprobada en Sesión la Comisión Tercera Permanente de Hacienda y Crédito Público el 21 de junio de 2021, aditiva a la proposición 227 de 2021.

Respetados (as) Doctores (as):

Para su conocimiento y fines pertinentes atentamente me permito anexar el cuestionario de la proposición en referencia, presentada por los honorables concejales SARA JIMENA CASTELLANOS RODRÍGUEZ, SAMIR JOSE ABISAMBRA VESGA y LUZ MARINA GORDILLO SALINAS y de la Bancada del Partido Liberal Colombiano.

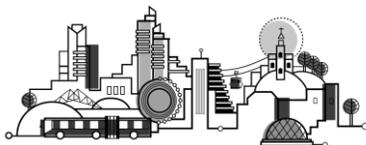
TEMA: Recursos aprobados a través del Cupo de Endeudamiento.

En virtud de lo anterior, usted ha sido **CITADO**, conforme a las disposiciones contenidas en el artículo 54 del Acuerdo 741 de 2019, (Reglamento Interno del Concejo) la respuesta deberá radicarse en la Comisión Tercera Permanente de Hacienda y Crédito Público, **dentro del tercer día hábil** (prorrogable por tres (3) días más, previa solicitud) siguientes al recibo de la presente comunicación en **original y medio magnético**; de igual forma, para comunicarse con la Comisión remitirse al correo: COMISION_TERCERA@CONCEJOBOGOTA.GOV.CO La fecha y hora para el debate las estaremos informando oportunamente.

Cordialmente,

CLARA INÉS PARRA ROJAS
Subsecretaria de Despacho

Anexo: Dos (2) folio una cara
Elaboró: Morrison Tarquino Daza
Revisó: Clara Inés Parra Rojas



 CONCEJO DE BOGOTÁ, D.C.	PROCESO CONTROL POLÍTICO	CÓDIGO: CTP-FO-004
	PRESENTACIÓN PROPOSICIONES	VERSIÓN: 01
		FECHA: 14-Nov-2019

PROPOSICIÓN No. 297 ADITIVA A LA 227 DE 2021
21 Junio 2021

Aprobada en:

Tema: Proposición Aditiva a la proposición 227 del 2021 - Cupo de Endeudamiento

Facultades: De conformidad con el Decreto Ley 1421 de 1993 y la Ley 1551 de 2012

Citados: Secretaría de Hacienda y Secretaría de Planeación.

Invitados: Contraloría Distrital, Personería de Bogotá y Veeduría Distrital

Cuestionario:

1. Sírvase informar y detallar cuál es la calificación y grado de inversión de la ciudad para la actual vigencia, por parte de las Calificadoras de Riesgo.
2. Sírvase informar cuál es el impacto para la ciudad la posible reducción en la calificación y grado de inversión de la ciudad.
3. Sírvase informar cuál fue el nivel de recaudo de Bogotá para las vigencias 2020 y lo transcurrido de la vigencia 2021, por favor detallar el recaudo y comparativo por cada impuesto vigente en la ciudad a la fecha de la respuesta.
4. Sírvase informar y detallar cuál es el estado de las finanzas públicas de la ciudad de Bogotá, discriminando por nivel de ingresos, gasto y pasivos, hasta la fecha.



H.C. Sara Castellanos Rodríguez
Citante



H.C. Samir Abisambra Vesga
Vocero de Bancada

 CONCEJO DE BOGOTÁ, D.C.	PROCESO CONTROL POLÍTICO	CÓDIGO: CTP-FO-004
	PRESENTACIÓN PROPOSICIONES	VERSIÓN: 01
		FECHA: 14-Nov-2019


LUZ MARINA GORDILLO SALINAS
Concejal de Bogotá

CONCEJO DE BOGOTA 21-06-2021 08:49:04
Al Contestar Cite Este Nr.:2021IE6802 O 1 Fol:2 Anex:0
ORIGEN: 501 OFICINA 501/CASTELLANOS
RODRIGUEZ SARA JIMENA
DESTINO: COMISION 3ª PERM. DE HACIENDA Y
CREDITO PUBLICO/PARRA ROJAS CLARA INES
ASUNTYO: PROPOSICIÓN PARA APROBAR



Bogotá D.C.,

Subsecretaria de Despacho
CLARA INÉS PARRA ROJAS
Comisión Tercera Permanente de Hacienda y Crédito Público
Concejo de Bogotá D.C.
Calle 36 28A 41
comisión_tercera@concejobogota.gov.co
Bogotá D.C.

Asunto: Respuesta Radicado 2021ER094501O1 – Proposición 297 de 2021

Respetada Subsecretaria Clara Inés:

En atención a la proposición del asunto y actuando en cumplimiento del Decreto Distrital 438 de 2019 de la Alcaldía Mayor de Bogotá, manifestamos de manera atenta a su Despacho que esta entidad de conformidad con la misión establecida en los artículos 58¹ y 62 del Acuerdo 257 de 2006, es la competente para responder de manera directa a todas las preguntas del cuestionario. En tal sentido, nos permitimos dar respuesta en los siguientes términos.

1. Sírvase informar y detallar cuál es la calificación y grado de inversión de la ciudad para la actual vigencia, por parte de las Calificadoras de Riesgo.

Bogotá Distrito Capital cuenta con tres calificaciones externas, de las cuales S&P Global Ratings redujo la calificación para la ciudad; sin embargo, esta rebaja obedece a la metodología utilizada por dicha agencia para la evaluación del riesgo crediticio, la cual depende de la calificación del país (riesgo soberano). En ese sentido, al haberse rebajado la calificación de Colombia, el Distrito sufrió el mismo deterioro. No obstante, el perfil crediticio individual del Distrito (Stand Alone Credit Profile SACP) se mantiene en BBB- (grado de inversión).

Igualmente, en el presente mes de junio la calificadora Fitch mantuvo el grado de inversión para la ciudad tanto en moneda local (AAA) como en moneda extranjera (BBB-), con lo cual el Distrito sigue siendo grado de inversión para esta agencia. Por último, la calificadora

¹ El Sector Hacienda tiene la misión de responder por la planeación fiscal en el Distrito con el fin de garantizar la sostenibilidad de las finanzas distritales orientada al financiamiento de los planes y programas de desarrollo económico, social y territorial.

Moodys Investor Service mantiene su calificación de riesgo para el Distrito, la cual es Baa2 (grado de inversión).

Así mismo, el Distrito cuenta con calificaciones internas las cuales han sido otorgadas por las Firmas BRC Ratings – S&P Global y Fitch Ratings, las cuales se encuentran vigentes y donde a Bogotá D.C. le ha sido asignada la máxima calificación crediticia AAA. Se anexan las calificaciones de riesgo tanto internas como externas.

2. Sírvase informar cuál es el impacto para la ciudad la posible reducción en la calificación y grado de inversión de la ciudad.

El panorama de finanzas del Distrito es juzgado por el propio mercado público de valores en la definición de las tasas a las que compra sus bonos como quedó consignado en la emisión del pasado 25 de febrero y, adicionalmente, por los veredictos de las calificadoras de riesgo para el mercado local e internacional.

Tal y como se menciona en el ítem anterior, a la fecha el Distrito todavía cuenta con las calificaciones de Fitch Ratings y Moodys Investor Service que conservan el grado de inversión para la ciudad, por lo que el impacto en la reducción de la calificación está asociado por ser subsoberanos y no por el desempeño del Distrito; no obstante, al analizar los comportamientos de los mercados financieros cuando se presenta una rebaja de calificación, se evidencia que en promedio las tasas de interés de negociación local pueden variar al alza, lo que también está asociado con una depreciación del tipo de cambio; sin embargo, estas variaciones no se presentan de manera posterior a la nueva calificación, sino que los mercados financieros se anticipan a este tipo de decisiones.

De otra parte, las calificaciones internas del Distrito con el mínimo nivel de riesgo (AAA) se traducen en confianza y seguridad para los inversionistas, situación que se vio reflejada en la emisión de bonos realizada en el mes de febrero del presente año, donde la colocación presentó una sobreadjudicación de 1,2 veces del monto ofrecido; cabe subrayar que éstas calificaciones entre otros aspectos, le han permitido al Distrito ser un Emisor Conocido y Recurrente - ECR del mercado de valores local, calidad que le fue otorgada por la Superintendencia Financiera de Colombia el pasado 14 de diciembre, y ratificada el pasado 7 de mayo, lo que se traduce en menores tiempos y costos ante el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) en caso de realizar nuevas emisiones de bonos locales. La información puede ser consultada en el siguiente link: <https://www.shd.gov.co/shd/bogota-ofrecio-bonos-por-800-mil-millones> y se anexa el Boletín informativo de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) donde se detalla el resultado de la adjudicación de la novena emisión de bonos en el marco del Programa de Emisión y Colocación de Bonos de deuda pública interna del Distrito.

3. Sírvase informar cuál fue el nivel de recaudo de Bogotá para las vigencias 2020 y lo transcurrido de la vigencia 2021, por favor detallar el recaudo y comparativo por cada impuesto vigente en la ciudad a la fecha de la respuesta.

A continuación, nos permitimos informar el recaudo tributario del Distrito Capital correspondiente a las vigencias fiscales 2020 y 2021 (parcial).

Recaudo Tributario Bogotá D.C., 2020-2021 (p)

Concepto Ingreso Tributario	2.020	2.021 (p)²
Predial	3.476.331	3.079.613
ICA	3.806.276	1.818.426
Vehículos	867.833	380.366
Unificado Fondo de Pobres, Azar y Espectáculos	5.707	1.341
Delineación Urbana	73.660	41.415
Sobretasa a la Gasolina	283.741	162.930
Consumo de cigarrillos extranjeros	208.220	75.821
Consumo de cervezas	315.653	109.043
Estampilla Pro - personas mayores	83.377	27.388
Estampilla Pro - cultura	21.076	6.908
Publicidad Exterior Visual	4.294	635
5% Contratos Obra Pública	107.972	30.862
Total	9.254.139	5.734.748

Fuente: Soportes Tributarios 2020-2021. Planillas de Ejecución de Ingresos 2020-2021.

Recaudo incluye sanciones tributarias e intereses moratorios.

Cifras en millones de pesos a precios corrientes.

Cálculos y elaboración: DIB – SDH.

4. Sírvase informar y detallar cuál es el estado de las finanzas públicas de la ciudad de Bogotá, discriminando por nivel de ingresos, gasto y pasivos, hasta la fecha.

Los registros presupuestales incluyen, además de los gastos propios de la vigencia, lo correspondiente a pasivos exigibles, por lo cual y para mostrar la realidad de cada vigencia, en las cifras que se presentan a continuación se depura lo concerniente a dicho rezago, tanto en ingresos como en gastos. Las cifras consolidan el denominado Presupuesto Anual (neto de transferencias interdistritales), que incluye las entidades de la Administración Central, los Establecimientos Públicos, las Unidades Administrativas Especiales, la Universidad Distrital y la Contraloría Distrital.

² Corte de información impuestos predial, vehículos, ICA, UFP AE, delineación urbana y sobretasa a la gasolina: 23 de junio de 2021. Resto de impuestos: 30 de abril de 2021.

Ingresos

Para 2021, el presupuesto muestra unos ingresos superiores en 13,8% frente al recaudo de 2020, como consecuencia de la incorporación de recursos del cupo de deuda del Acuerdo 781 de 2020, de los cuales se apropiaron en 2021 \$3,12 billones (ajustados a \$3.87 billones mediante sustitución de fuentes de financiación). Los ingresos corrientes muestran un aumento esperado de 9,5% y las transferencias de 5%.

Presupuesto Anual-Ingresos Totales, 2019-2021 p

Millones de pesos

Concepto	2019	2020	2021 p
Ingresos Totales	20.297.943	20.258.705	23.055.040
Ingresos Corrientes	11.036.160	9.834.543	10.772.592
Transferencias	4.069.967	4.677.789	4.910.903
Ingresos de Capital	5.191.816	5.746.373	7.371.545

P: Presupuesto Inicial

Fuente: SDH-DDP, Sistema Presupuestal

Con corte a diciembre de 2020 los ingresos del presupuesto anual ascendieron a \$20,26 billones, con una reducción de 0,2% frente a 2019. Los ingresos están compuestos principalmente por los recursos tributarios, recibidos por la Administración Central (la Universidad Distrital registra el recaudo correspondiente a la Estampilla Universidad Distrital), los cuales en el consolidado de 2020 participaron con el 44% del total de los ingresos, los recursos de capital, con el 28,4%, las transferencias recibidas, principalmente de la Nación, con el 23,1%, y los ingresos no tributarios, con el 4,5%. Dentro de estos últimos se destacan, en los Establecimientos Públicos, las rentas contractuales; las rentas por la explotación de juegos de suerte y azar, y la participación en el monopolio de licores recibidas por el Fondo Financiero de Salud, las contribuciones por valorización recibidas por el IDU; en tanto que en la Administración Central los principales recursos por este concepto corresponden a multas de tránsito, intereses y sanciones tributarias, derechos de tránsito y tasa retributivas.

Los ingresos tributarios registraron una ejecución presupuestal de 96,74%, mostrando así un menor recaudo frente a lo previsto por valor de \$591 mil millones; destacándose la caída de los ingresos tributarios frente a 2019 como consecuencia de la crisis generada por la pandemia del Covid-19. De igual manera frente al presupuesto de la vigencia el faltante es de \$1,16 billones; en ninguna de las rentas tributarias se logró el recaudo previsto y con

excepción del impuesto predial y vehículos automotores, todos los tributarios caen frente a 2019.

De otra parte, es importante anotar que entre 2017 y 2020, dentro de recursos de capital se han registrado importantes recursos provenientes de Desahorro de Fonpet (Fondo de Pensiones Territoriales - Administrados por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público); \$270.353 millones en 2017, \$264.268 millones en 2018, \$303.693 millones en 2019 y \$153.959 millones en 2020, con destino a pensiones y a infraestructura en salud. De igual manera, en 2018 se registran en recursos de capital la suma de \$1,67 billones por la venta de las acciones del GEB³. En 2019 se destaca un importante volumen de ingresos, \$2,6 billones, correspondientes a recursos del balance incorporados en dicha vigencia y en 2020 se observa que los principales ingresos de capital correspondieron a las utilidades, principalmente del Grupo de Energía de Bogotá y los ingresos por recurso del crédito.

Gastos

El gasto en 2020 observó una variación negativa de 3,8% frente a 2019, equivalente a \$735 mil millones, reducción que se registra tanto en gastos de funcionamiento como en inversión. En el funcionamiento se da como consecuencia, principalmente, del giro por valor de \$294.453 millones a Fonpet, en enero de 2019, correspondiente al 15% del valor recibido por concepto de la democratización accionaria del grupo de Energía de Bogotá, realizada en 2018⁴. El consolidado a diciembre de 2020 muestra que los recursos se dirigieron principalmente a los sectores de educación, movilidad, salud e integración social.

Presupuesto Anual-Gastos Totales, 2019-2021 p

Millones de pesos

Concepto	2019	2020	2021 p
Funcionamiento	3.068.679	2.780.641	3.229.731
Servicio de la Deuda	281.740	382.278	587.440
Inversión	15.855.053	15.307.478	19.237.869
Total gastos	19.205.472	18.470.397	23.055.040

P: Presupuesto Inicial

Fuente: SDH-DDP

³ Al respecto es de tener en cuenta que si bien el ingreso total por la venta de parte de las acciones del GEB fue de \$1,96 billones; de estos, se debe transferir al Fondo de Pensiones Territoriales-Fonpet, administrado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el 15% de acuerdo con lo dispuesto en la ley 549 de 1999. Este 15%, equivalente a \$0,29 billones se registra como recursos de terceros.

⁴ De acuerdo con lo dispuesto en el numeral 7 del artículo 2° de la Ley 549 de 1999.

El gasto ejecutado, a diciembre de 2020, por las entidades que conforman el Presupuesto Anual, se dirigió en un 83% a gastos de inversión (recurrente y no recurrente), 15% a gastos de funcionamiento, y 2% a servicio de la deuda.

Para 2021, el gasto previsto muestra un crecimiento de 24,8%, soportado en un aumento de 25, 6 en la inversión programada, básicamente como resultado de la programación de recursos provenientes del cupo de deuda aprobado mediante el Acuerdo 781 de 2020 sobre el que se incluyeron \$3,12 billones. Al respecto es importante anotar que mediante modificaciones presupuestales se sustituyeron fuentes de financiación incorporando \$0,75 billones adicionales de cupo, llegando así a una apropiación total de \$3,87 billones en 2021.

El cálculo de los gastos de funcionamiento de la Administración Central se enmarca dentro de los criterios de la Ley 617 de 2000, que a partir del 2004 estableció como tope el 50% respecto de los ingresos corrientes de libre destinación. Para 2021 los cálculos sobre las cifras del presupuesto inicial arrojan un indicador de 34,1%.

Al respecto, es importante anotar que el indicador de Ley 617 de 2000 calculado sobre cifras de apropiación presupuestal siempre estará por encima del calculado sobre cifras de ejecución, debido especialmente a que los gastos de funcionamiento se presupuestan con plantas 100% ocupadas y a partidas como la de Fondo de Compensación que sólo se utiliza como contingencia para faltantes de funcionamiento. Razón esta, que lleva a mostrar aumentos en el gasto de funcionamiento por encima de lo que pareciera normal.

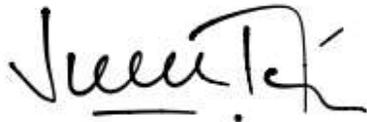
De igual manera en la programación de los gastos generales se tiene en cuenta la especificidad de algunos rubros (arrendamientos, seguros, servicios públicos, etc.) que crecen por encima de la inflación prevista para el cierre de 2020 y proyectada para 2021, 2,4% y 3%, respectivamente. Adicionalmente, se incluyen recursos adicionales por \$25 millones en la Secretaría Distrital de Hacienda Unidad Ejecutora 01 para la estructuración financiera de generación de nuevos ingresos.

Finanzas Sanas

Como resultado de buenas prácticas en la gestión hacendaria en el distrito capital, las finanzas distritales permanecen sanas pese al menor ingreso y al mayor gasto que ha implicado la pandemia generada por el Covid-19; obviamente ello ante una importante brecha en la satisfacción de necesidades de la población, agravada con la crisis y sobre las que la Administración ha venido trabajando, en diferentes frentes, para menguar de alguna manera dichas situación, consultando siempre el techo que otorga el Marco Fiscal de mediano Plazo. Dentro de los elementos que han incidido en el buen estado de las finanzas distritales, se tienen.

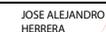
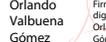
- a) Estructura de ingresos corrientes dinámica y fuerte, acompañada de una cultura tributaria buena por parte de los bogotanos.
- b) Procesos de programación presupuestal con proyecciones de ingresos prudentes y confiables.
- c) Cierres de vigencia reservando en la situación fiscal recursos para cubrir reservas, pasivos exigibles y cuentas por pagar.
- d) Desembolsos de deuda sólo en la medida en que la caja así lo amerite; de tal manera que la caja con su disponible apalanca temporalmente los compromisos financiados con deuda.
- e) Manejo técnico del disponible de la tesorería garantizando recursos adicionales por rendimientos financieros.
- f) Manejo de tesorería a través de Cuenta Única Distrital, lo que garantiza el uso eficiente de los recursos y la administración del disponible siempre en cabeza de la Dirección Distrital de Tesorería.
- g) Gastos de funcionamiento ajustados a los mínimos esenciales y revisión permanente de los mismos.

Cordialmente,



JUAN MAURICIO RÁMIREZ CORTÉS
 Secretario Distrital de Hacienda
jmramirez@shd.gov.co

Anexo: Treinta y un (31) folios - Calificaciones de riesgo internas y externas
 Un (1) folio Documento BVC Boletín 2021/02/25 No. 029

Aprobado y Revisado por:	José Alejandro Herrera Lozano - Subsecretario Técnico de Hacienda	 Firmado digitalmente por JOSÉ ALEJANDRO HERRERA  Firmado digitalmente por Orlando Valbuena Gómez
	Orlando Valbuena Gómez – Director de Impuestos de Bogotá	
	Martha Cecilia García Buitrago – Directora de Presupuesto	 Firmado digitalmente por MARTHA CECILIA GARCÍA BUITRAGO
	Jose Roberto Acosta Ramos – Director de Crédito Público	 Firmado digitalmente por JOSÉ ROBERTO ACOSTA RAMOS <small>Fecha: 2021.08.28 11:41:46 -0500</small>
Proyectado por:	Enerieth Campos Farfán – Asesora Despacho DIB	

BOLETÍN INFORMATIVO PARA AFILIADOS AL MEC

No. 029 Bogotá D.C., 25 de febrero de 2021

05. SUBASTA HOLANDESA

ASUNTO: RESULTADOS DE LA ADJUDICACIÓN DE LA SUBASTA HOLANDESA DEL LOTE 1 DE LA NOVENA EMISIÓN DE BONOS EN EL MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS DE DEUDA PÚBLICA INTERNA DE BOGOTÁ D.C.

Nos permitimos informar que como resultado de la adjudicación de la Subasta Holandesa del LOTE 1 DE LA NOVENA EMISIÓN DE BONOS DE BOGOTÁ D.C., celebrada hoy 25 de febrero de 2021 entre las 08:30 a.m. y las 01:00 p.m., se adjudicó:

SERIE	MONTO DEMANDADO		MONTO ADJUDICADO		TASA/MARGEN DE CORTE
	COP	UNIDAD/MONEDA	COP	UNIDAD/MONEDA	
SUBSERIE D4 4 AÑOS IPC + MARGEN E.A.	\$256.200.000.000	N.A.	\$240.550.000.000	N.A.	1,30 % E.A.
SUBSERIE D10 10 AÑOS IPC + MARGEN E.A.	\$76.660.000.000	N.A.	\$59.160.000.000	N.A.	2,70 % E.A.
SUBSERIE O15 UVR 15 AÑOS TASA FIJA E.A.	\$258.814.893.812	UVR 936.680.000	\$217.641.806.603	UVR 787.670.000	3,30 % E.A.
SUBSERIE O25 UVR 25 AÑOS TASA FIJA E.A.	\$452.191.077.177	UVR 1.636.530.000	\$439.480.775.777	UVR 1.590.530.000	3,85 % E.A.
TOTAL	\$1.043.865.970.989		\$956.832.582.380		

El valor en pesos de los títulos emitidos en UVR, fue calculado con la UVR de la fecha de emisión 25 de febrero de 2021: 276,3109

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings bajó calificaciones de Bogotá a 'BB+' de 'BBB-' tras acción similar sobre el soberano; la perspectiva es estable

24 de mayo de 2021

Resumen

- El 19 de mayo de 2021, bajamos nuestras calificaciones de largo plazo en escala global de Colombia a 'BB+' desde 'BBB-'.
- La acción de calificación soberana sigue a nuestra expectativa de un perfil fiscal consistentemente debilitado en medio de vulnerabilidades externas.
- Por ello, bajamos nuestras calificaciones crediticias de emisor de largo plazo de Bogotá a 'BB+' de 'BBB-'.
- La perspectiva estable refleja la del soberano. Esperamos que a medida que se materialice las expectativas de crecimiento en 2021-2023, la ciudad pueda estabilizar su capacidad de generación de flujo de efectivo, mientras implementa un ambicioso programa de infraestructura.

Acción de Calificación

El 24 de mayo de 2021, S&P Global Ratings bajó sus calificaciones crediticias de emisor de largo plazo en escala global, en moneda extranjera y moneda local de Bogotá Distrito Capital a 'BB+' de 'BBB-'. La perspectiva ahora es estable. Al mismo tiempo, bajamos la calificación de emisión a 'BB+' de 'BBB-' de las notas senior no garantizadas de Bogotá por US\$300 millones, emitidas en 2007 y que vencen en 2028.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja la del soberano. Esperamos un renovado crecimiento económico en los próximos años ayudando a estabilizar la posición fiscal de Colombia. También esperamos que Colombia encuentre una solución institucional, a los recientes disturbios sociales, lo que impulsaría la estabilidad institucional y política en el mediano y largo plazo. La perspectiva estable también incorpora nuestras expectativas de que en los próximos 12 a 18 meses, la ciudad logrará recuperar su posición de superávit operativo luego de un deterioro significativo en 2020, a medida que avance gradualmente con su ambicioso programa de infraestructura.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Manuel Orozco
Sao Paulo
55 (11) 3039-4819
manuel.orozco
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Patricio Vimberg
Ciudad de México
54 (11) 4891-2132
patricio.vimberg
@spglobal.com

Sarah Sullivant
Austin
1 (415) 371-5051
sarah.sullivant
@spglobal.com

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de la ciudad en los próximos 12 a 18 meses si, el desempeño fiscal débil se traduce en un deterioro estructural o en una erosión de la liquidez de la ciudad más rápida de lo esperado. Una baja de calificación adicional del soberano probablemente tendría por resultado una acción similar sobre Bogotá.

Escenario positivo

Debido a que las calificaciones soberanas ahora limitan las calificaciones de la ciudad, solo subiríamos la calificación de la ciudad si tomamos una acción similar sobre el soberano. Este escenario solo sería posible si Bogotá mantiene niveles moderados de liquidez y endeudamiento, así como una gestión financiera satisfactoria.

Fundamento

Las calificaciones soberanas limitan las calificaciones de la ciudad, dada nuestra opinión de que bajo un estrés significativo del soberano, la ciudad no lograría mantener una calidad crediticia más sólida. Esto se deriva de la importancia estratégica del soberano en los planes de gasto e inversión de la ciudad, y su alineación general en términos de desempeño fiscal y económico. Como resultado de lo anterior, limitamos las calificaciones de Bogotá al nivel de la calificación de largo plazo en moneda extranjera de Colombia de 'BB+'.

Nuestro escenario base sigue asumiendo que la ciudad continuará con su ambicioso programa de infraestructura, que en los próximos dos o tres años se traduciría en una posición de liquidez y niveles de deuda aún adecuados, pero estructuralmente más débiles que los que tiene actualmente. En medio de condiciones económicas y sociales aun relativamente débiles, esperamos un gasto adicional para mejorar la red de cobertura social de la ciudad y financiar reparaciones a la infraestructura dañada, y no proyectamos ningún deterioro estructural en el desempeño presupuestario en los próximos años.

El perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés) de Bogotá sigue siendo 'bbb-', lo que refleja principalmente su adecuada gestión financiera y nuestras expectativas de niveles de deuda y liquidez más débiles pero aún adecuados en el mediano plazo. El SACP también incorpora nuestra expectativa de una recuperación en los superávits operativos de la ciudad, pero con grandes déficits después de gastos de inversión (capex). El gasto contracíclico del gobierno de la ciudad para suavizar el efecto de la pandemia y la recesión, dio por resultado un aumento sustancial del gasto operativo. Además, dada la débil recaudación de ingresos propios, la ciudad pasó a una posición de déficit operativo de 5% de los ingresos operativos y a registrar un déficit después de gasto de inversión de 10% de los ingresos totales en 2020. Nuestro escenario base asume que con un crecimiento económico renovado y una retirada gradual (pero probablemente no total) del gasto relacionado con la pandemia, Bogotá volvería a tener un superávit operativo de alrededor de 5% de los ingresos operativos. Con base en el programa de infraestructura de la ciudad, incluida su responsabilidad compartida con el gobierno federal para financiar un sistema de metro elevado, esperamos un capex de 20% del gasto total durante 2021-2023, lo que dará por resultado déficits justo por debajo de 10% de los ingresos totales.

Parte de los déficits se cubrirán con las sustanciales tenencias de efectivo de la ciudad (30% de los ingresos operativos al cierre de 2020) y con recursos de deuda. A medida que el gobierno ejecuta sus planes de gasto de inversión, esperaríamos que la liquidez empeore, dado tenencias de efectivo estructuralmente más bajas, y que los niveles de deuda aumentaran hacia 50% de los ingresos operativos para 2023.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificaciones de Bogotá a 'BB+' de 'BBB-' tras acción similar sobre el soberano; la perspectiva es estable

Otras características clave de la calificación son el perfil del PIB de la ciudad, que, si bien es débil en comparación con sus pares globales, será clave para impulsar el crecimiento económico del país en los próximos años, por ejemplo, mediante la ejecución de importantes obras de infraestructura. Consideramos que el marco institucional para los gobiernos locales y regionales (GLR) colombianos es predecible pero desbalanceado, con estándares contables que se comparan de manera desfavorable con sus pares internacionales.

Factores ambientales, sociales y de gobernabilidad (ESG) que se consideran para esta acción de calificación:

- Salud y seguridad

Tabla 1

BOGOTÁ DISTRITO CAPITAL

Estadísticas principales

Tabla 1

BOGOTÁ DISTRITO CAPITAL

	2017	2018	2019p	2020p	2021p	2022p
Principales indicadores						
Ingresos operativos	12,201,618	13,779,408	13,282,181	13,983,902	14,745,976	15,532,312
Gastos operativos	10,800,148	12,743,479	14,005,626	13,462,118	14,042,337	14,548,831
Balance operativo	1,401,470	1,035,929	-723,445	521,784	703,640	983,481
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	11,5	7,5	(5,4)	3,7	4,8	6,3
Ingresos de capital	3,167,499	1,521,014	1,978,587	1,859,238	1,897,161	1,923,311
Gastos de inversión (capex)	5,328,832	4,880,835	2,630,307	3,756,078	4,259,392	4,387,173
Balance después de gasto de inversión	-759,863	-2,323,892	-1,375,165	-1,375,055	-1,658,592	-1,480,381
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(4,9)	(15,2)	(9,0)	(8,7)	(10,0)	(8,5)
Repago de deuda	90,338	107,469	97,690	110,801	258,610	356,881
Endeudamiento bruto	30,000	1,449,999	885,778	2,113,000	1,600,000	1,500,000
Balance después de endeudamiento	-820,201	-981,363	-587,077	627,144	-317,201	-337,262
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	1,192,081	2,541,457	3,363,988	5,382,654	6,724,044	7,876,502
Gastos de inversión (% del gasto total)	9,8	18,4	25,3	38,5	45,6	50,7
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	1,192,081	2,541,457	3,363,988	5,382,654	6,724,044	7,876,502
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	9,8	18,4	25,3	38,5	45,6	50,7
Intereses (% de los ingresos operativos)	0,7	0,6	1,2	2,5	3,3	3,8
PIB local per cápita (US\$)	11,591	11,036	9,121	NA	NA	NA
PIB nacional per cápita (US\$)	6,925	6,548	5,390	5,986	6,294	6,580

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificaciones de Bogotá a 'BB+' de 'BBB-' tras acción similar sobre el soberano; la perspectiva es estable

El ahorro se define como inversión más el superávit (déficit) de la cuenta corriente. La inversión se define como el gasto sobre bienes de capital, incluyendo plantas, equipo y vivienda más el cambio en los inventarios. Los bancos son otras instituciones depositarias diferentes del banco central, cuyos pasivos se incluyen en la definición nacional de masa monetaria. Las necesidades de financiamiento externo bruto se definen como los pagos de la cuenta corriente más la deuda externa de corto plazo al cierre del año anterior más los depósitos de no residentes al cierre del año anterior más los depósitos de no residentes al cierre del año anterior más la deuda externa de largo plazo que vence dentro del año. La deuda externa neta en sentido estricto se define como el saldo de los financiamientos de los sectores público y privado en moneda local y extranjera de no residentes menos las reservas oficiales menos los activos líquidos del sector público en manos de no residentes menos los créditos del sector financiero a, depósitos con, o inversiones en entidades no residentes. Una cifra negativa indica el financiamiento externo neto. N/A No aplicable. Los datos e índices mostrados en esta tabla son resultado de las propias estimaciones de S&P Global Ratings, con base en fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de S&P Global Ratings sobre su oportunidad, cobertura, fiabilidad, credibilidad y uso de la información disponible. p-proyección.

Evaluaciones de los factores de calificación

Resumen de los factores de calificación:

BOGOTÁ DISTRITO CAPITAL

Factores clave de calificación	Evaluación
Marco institucional	4
Economía	4
Administración financiera	3
Desempeño presupuestal	4
Liquidez	3
Deuda	2
Perfil crediticio individual	bbb-
Calificación de riesgo crediticio del emisor	BB+

*Las calificaciones de S&P Global Ratings de gobiernos locales y regionales se basan en un sistema de evaluación sobre seis factores principales, indicados en la tabla. En nuestra "Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos", publicado el 15 de julio de 2019, explicamos los pasos que seguimos para obtener la calificación en moneda extranjera en escala global para cada GLR. El marco institucional se evalúa en una escala de seis puntos, en la que '1' es el más fuerte y '6' el más débil. Nuestras evaluaciones de Economía, Administración financiera, Desempeño presupuestal, Liquidez y Deuda tienen una escala de cinco puntos, donde '1' es el más fuerte y '5' el más débil.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos](#), 15 de julio de 2019.
- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses por arriba del soberano](#), 15 de diciembre de 2014
- [Calificaciones por arriba del soberano - Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

Artículos Relacionados

- [S&P Global Ratings bajó calificación de largo plazo en moneda extranjera de Colombia a 'BB+' por debilidad fiscal persistente; la perspectiva es estable](#), 19 de mayo de 2021.
- [Análisis Detallado: Bogotá Distrito Capital](#), 6 de enero de 2021.
- [Indicadores de riesgo soberano](#), 12 de abril de 2021. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.

Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones.

La evaluación del comité de los factores clave de calificación se refleja en el resumen incluido arriba.

El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba. La ponderación de todos los factores de calificación se describe en la metodología que usamos para esta acción de calificación (véase la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”).

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web standardandpoors.com y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificaciones de Bogotá a 'BB+' de 'BBB-' tras acción similar sobre el soberano; la perspectiva es estable

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPTIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.capiq.com (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones de Bogotá

Tue 15 Jun, 2021 - 10:27 ET

Fitch Ratings - Mexico City - 15 Jun 2021: Fitch Ratings ratificó las calificaciones de largo plazo en moneda extranjera y local de Bogotá, Distrito Capital (el Distrito) en 'BBB-' con Perspectiva Negativa. Simultáneamente afirmó las calificaciones nacionales de largo plazo en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y de corto plazo en 'F1+(col)'. El detalle de las acciones de calificación se encuentra al final de este comunicado.

La ratificación refleja las expectativas de Fitch de que Bogotá volverá a tener un desempeño operativo sólido, con niveles de endeudamiento manejables después de una fuerte caída en el margen operativo en 2020 y pese a un aumento significativo de la deuda para cubrir su estrategia de mitigación y reactivación económica y su plan de desarrollo. La evaluación del perfil crediticio individual (PCI) se redujo a 'a-' desde 'a', mientras la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; issuer default rating) sigue limitada por la calificación soberana. Se espera que la razón de repago sea inferior a 5 veces (x) en cuatro de los próximos cinco años y que la cobertura sintética del servicio de la deuda (CSSD) oscile entre 1,5x y 2x (véase la derivación de calificación).

Bogotá es el centro económico más importante de Colombia y presenta el perfil socioeconómico más sólido, caracterizado por un crecimiento demográfico moderado, un elevado PIB per cápita y una baja tasa de pobreza multidimensional. Cuenta con una diversificación económica importante y una cultura tributaria favorable. Fitch clasifica a Bogotá, como a todos los subsoberanos colombianos, como tipo B ya que cubre el servicio de la deuda con su flujo de caja anualmente.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio’: Fitch evalúa el perfil de riesgo en ‘Rango Medio’ pues presenta atributos de ‘Rango Medio’ en los seis factores clave de riesgo (FCR). La evaluación refleja un riesgo moderadamente bajo frente a los pares nacionales e internacionales de que la capacidad del emisor para cubrir el servicio de la deuda con el balance operativo pueda debilitarse inesperadamente durante el horizonte proyectado (2021 a 2025), ya sea por ingresos menores que los esperados o gastos por encima de las expectativas, o por un aumento no anticipado de los pasivos o de los requerimientos del servicio de la deuda.

Solidez de los Ingresos – ‘Rango Medio’: Los ingresos operativos de Bogotá se componen mayoritariamente de partidas tributarias predecibles y crecientes, en particular, el impuesto predial unificado (IPU) y el impuesto de industria y comercio (ICA), así como transferencias estables de la Nación. La solidez de los ingresos está estrechamente relacionada con el grado de autonomía fiscal, considerando la naturaleza etiquetada de las transferencias de la Nación, así como la incertidumbre sobre la situación fiscal del soberano. En este sentido, el recaudo local representó más de 70% de los ingresos operativos en los últimos cinco años.

Adaptabilidad de los Ingresos – ‘Rango Medio’: Fitch espera que un aumento adicional de los ingresos cubra al menos 50% de la disminución razonablemente esperada de los ingresos. Según estimaciones proporcionadas por el Distrito, un aumento de las tasas del ICA hasta la tasa máxima legal (3% desde la tasa más alta actual de 1,4%) podría producir alrededor de COP8,5 billones de ingresos adicionales (equivalentes a los ingresos tributarios totales en 2020). Sin embargo, la evaluación está limitada por la opinión de Fitch sobre la capacidad de los contribuyentes para hacer frente a posibles incrementos de tasas, algo restringida si se compara con pares internacionales.

Sostenibilidad del Gasto – ‘Rango Medio’: Fitch estima que alrededor de 92% del gasto tiene una correlación con el ciclo económico entre baja y moderada. El apoyo extraordinario para cubrir el déficit de transporte derivó en un aumento de 21,6% en el gasto operativo en 2020. Sin embargo, la agencia considera que esto es coyuntural, debido al menor tráfico de pasajeros por la pandemia, más que una señal estructural de ciclicidad del gasto. Asimismo, se espera un paquete de gasto social de COP1,7 billones a ser erogado principalmente durante 2021 y el Distrito planea tomar deuda adicional para financiar gasto de capital anticíclico. Para Fitch, esto no tiene una razón estructural, sino que también deriva de la contingencia sanitaria.

La estrategia de mitigación y reactivación económica tiene un carácter discrecional, más que de mandato legal, ya que el gasto social contracíclico en el país está siendo asumido principalmente por el soberano.

Adaptabilidad del Gasto – ‘Rango Medio’: La obligatoriedad en la prestación de servicios públicos limita la capacidad de Bogotá para recortar el gasto operativo, por lo que la adaptabilidad del gasto se mide por la proporción de gasto de capital con respecto al gasto total, así como por su capacidad para financiar gasto de capital con su balance operativo. En este sentido, debido a la pandemia, el balance corriente de Bogotá se deterioró a 7,5% del gasto total en 2020 y financió 27,6% del gasto de capital, tras promediar 22% y 62,7%, respectivamente, en los cuatro años anteriores.

Si bien los requerimientos de inversión son altos, especialmente en materia de transporte público, la inversión per cápita de Bogotá está entre las más altas de Colombia, lo que indica cierto espacio para recortar este tipo de gasto si es necesario. El apoyo permanente del soberano a los grandes programas de infraestructura también alivia al Distrito de una presión excesiva de gasto.

Solidez de los Pasivos y la Liquidez – ‘Rango Medio’: Bogotá opera bajo un marco institucional de deuda nacional y propio moderados. A diciembre de 2020, la deuda directa totalizó a COP3,4 billones, la mayor parte está contratada a tasa fija (77,7%) y en moneda local (87,3%).

Pese a la alta proporción de deuda con vencimiento único, los vencimientos están repartidos en diferentes años. Bogotá emitió bonos por COP956.833 millones en febrero de 2021, siendo la inflación el principal riesgo de su cartera de deuda actual y prevista, teniendo en cuenta los bonos cuyo principal está vinculado a un índice de inflación (UVR). Sin embargo, esto se considera manejable dado el régimen del Banco de la República en materia de inflación. Bogotá planea endeudarse por COP10,8 billones adicionales en los próximos 10 años (según Acuerdo del Concejo 781 de 2020) con la emisión de bonos internos como principal fuente de financiación, junto con algunos préstamos de bancos multilaterales y locales.

Flexibilidad de los Pasivos y la Liquidez – ‘Rango Medio’: El marco regulatorio colombiano no proporciona apoyo de liquidez en casos de emergencia por parte de niveles de gobierno superiores. A pesar de que todo el efectivo se considera restringido, Bogotá ha demostrado tener acceso al mercado con bancos comerciales locales y organismos multilaterales calificados en BBB- o superior. Bogotá también ha mostrado un historial reciente de acceso

al mercado de capitales local para buscar liquidez, con ofertas que han sido sistemáticamente sobre demandadas.

Sostenibilidad de la Deuda – ‘aa’: Bajo el escenario de calificación de Fitch (supuestos descritos más adelante), la razón de repago se mantendrá sólida durante un horizonte de calificación de cinco años, promediando 4,8x en 2024 y 2025, lo que da como resultado un puntaje de ‘aaa’. Por su parte, la agencia estima que la cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) y la CSSD se ubiquen en 2,4x y 1,8x, respectivamente, mientras que la carga de deuda fiscal aumentaría 69,1%. Aplicando un ajuste debido a las CRSD, CSDD y a la carga de la deuda fiscal, la sostenibilidad de la deuda se evalúa como ‘aa’.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El PCI de Bogotá se evalúa en ‘a-’, lo que refleja la combinación de un perfil de riesgo en ‘Rango Medio’ y métricas de sostenibilidad de la deuda evaluadas en la categoría ‘aa’ bajo el escenario de calificación de Fitch. Dado el impacto del deterioro del balance operativo en las métricas de la deuda, el PCI del Distrito se baja a ‘a-’ desde ‘a’. La reevaluación del PCI también consideró el análisis de pares y la opinión de Fitch de que Bogotá tiene un margen de maniobra relativamente bajo para mantener su evaluación de perfil de riesgo en ‘Rango Medio’, especialmente considerando el impacto potencial que una baja del soberano podría tener en la evaluación de algunos de sus FCR. La IDR está limitada por la calificación soberana de Colombia de ‘BBB-’ con Perspectiva Negativa, lo que refleja la opinión de Fitch de que un gobierno subnacional en Colombia no puede ser calificado por encima del soberano. Ningún otro factor afecta a las calificaciones de Bogotá.

SUPUESTOS CLAVE

El escenario de calificación de Fitch es “a través del ciclo”, el cual incorpora una combinación de estrés financiero en el ingreso, gasto y variables financieras. El escenario se basa en las métricas de 2016 a 2020 y proyectadas de 2021 a 2025. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--tasa media anual de crecimiento (tmac) de los ingresos operativos de 5,7%;

--tmac de los gastos operativos de 5,0%;

--gasto de capital neto promedio cercano COP5,6 billones por año;

--endeudamiento adicional por hasta COP7,5 billones a tomar entre 2021 y 2025. También incluye una parte estimada de la deuda de la Empresa Metro de Bogotá (21,1% de la deuda total) por hasta COP1,6 billones en 2025 como otra deuda considerada por Fitch;

--el servicio de la deuda considera el pago de un bono a cinco años por hasta COP300 mil millones en 2024;

--costo nominal promedio de la deuda equivalente a la tasa de corto plazo estimada por Fitch más un diferencial de crédito (spread) de 2%, incrementado en 50 puntos básicos para 2024 y 2025;

--todo el efectivo se considera restringido.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--la IDR de Bogotá bajaría si la calificación soberana también baja. También podría producirse una baja de calificación si el PCI baja en cuatro escalones o más, lo que resultaría de una razón de repago superior a 9x (puntaje de 'a'), junto con una CRSD inferior a 1,5x (puntaje 'bbb'), bajo el escenario de calificación de Fitch y suponiendo que no se produzcan cambios en el perfil de riesgo.

--un movimiento en la calificación de Bogotá afectaría la calificación de los bonos en la misma dirección.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--la IDR de Bogotá está limitada por la calificación soberana. Una estabilización de la perspectiva solo sería posible si se estabiliza la perspectiva soberana.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Finanzas Públicas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

--Los superávits de caja de los años anteriores no se tienen en cuenta en los ingresos de capital. Los déficits de años anteriores se restan de los gastos. Asimismo, algunos desembolsos de los fondos de pensiones se reclasifican como transferencias de los ingresos de capital. Ajustes generales cuando se identifican inconsistencias entre los estados financieros proporcionados por el emisor y los publicados.

--La deuda ajustada neta de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por la agencia y el efectivo no restringido del Distrito.

--Los estados financieros históricos de Fitch resultan de un cotejo entre los estados presupuestarios publicados y los informes del emisor reportados al Consolidador de Hacienda e Información Pública (CHIP) y, en su caso, reclasifican ciertas partidas. Estas reclasificaciones tienen un impacto mínimo en las métricas.

--Fitch considera las cifras consolidadas, que incluyen las empresas públicas de Bogotá. Fitch no incorpora los ingresos y gastos de la Universidad Distrital para su análisis, pero

toma en cuenta las transferencias de Bogotá a la universidad como parte del gasto operativo.

--Los gastos de funcionamiento de Bogotá se basan en una estimación de Fitch e incluyen partidas reportadas bajo “gastos de inversión” que son de naturaleza recurrente. Estos incluyen los gastos de personal y otros gastos de funcionamiento del sector educativo y los subsidios a los servicios públicos, al seguro médico y al transporte, entre otros.

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de 3. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Noviembre 11, 2020);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Bogotá, Distrito Capital

NÚMERO DE ACTA: 6370

FECHA DEL COMITÉ: 11/junio/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Carlos Vicente Ramírez (presidente), Guilhem Costes, Ileana Guajardo, Bibiana Acuña, Gerardo Carrillo

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf.

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente corresponden a las calificaciones con el sufijo “col”, las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento es inminente.

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican una capacidad altamente incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. La capacidad de cumplir con los compromisos financieros sólo depende de un entorno económico y de negocio favorable y estable.

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación puede subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período

de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Bogota, Distrito Capital	LT IDR	BBB- Rating Outlook Negative	Afirmada	BBB- Rating Outlook Negative
●	LC LT IDR	BBB- Rating Outlook Negative	Afirmada	BBB- Rating Outlook Negative
●	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable
●	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
● senior unsecured	LT	BBB-	Afirmada	BBB-

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Gerardo Enrique Carrillo Aguado

Senior Director

Analista Líder

+52 55 5955 1610

gerardoenrique.carrilloaguado@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec, Mexico City 11950

Andres Felipe Arteta Isaacs

Associate Director

Analista Secundario

+57 1 484 6770

andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com

Carlos Ramirez

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 1 484 6777

carlos.ramirez@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Monica Saavedra

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

APPLICABLE CRITERIA

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 27 Oct 2020\)](#)
(including rating assumption sensitivity)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 11 Nov 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Bogota, Distrito Capital

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE

[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión

en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona “tal cual” sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las

calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

READ LESS

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s [Regulatory Affairs](#)

page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

International Public Finance Supranationals, Subnationals, and Agencies Latin America

Colombia

ga('set', '732-ckh-767', 'USER_ID');

CREDIT OPINION

1 July 2020

Actualización
 Califique este reporte

CALIFICACIONES
Bogotá, Distrito Capital (Colombia)

Domicile	Colombia
Long Term Rating	Baa2
Type	LT Issuer Rating - Dom Curr
Outlook	Stable

Para mayor información, favor de consultar la [sección de calificaciones](#) al final de este reporte. Las calificaciones y perspectiva mostradas reflejan información a la fecha de publicación.

Contactos

Roxana Munoz +52.55.1253.5721
 AVP-Analyst
 roxana.munoz@moodys.com

María Martínez-Richa +52.55.1253.5729
 VP-Senior Analyst
 mariadelcarmen.martinez-
 richa@moodys.com

Alejandro Olivo +1.212.553.3837
 Associate Managing
 Director
 alejandro.olivo@moodys.com

CLIENT SERVICES

Americas 1-212-553-1653
 Asia Pacific 852-3551-3077
 Japan 81-3-5408-4100
 EMEA 44-20-7772-5454

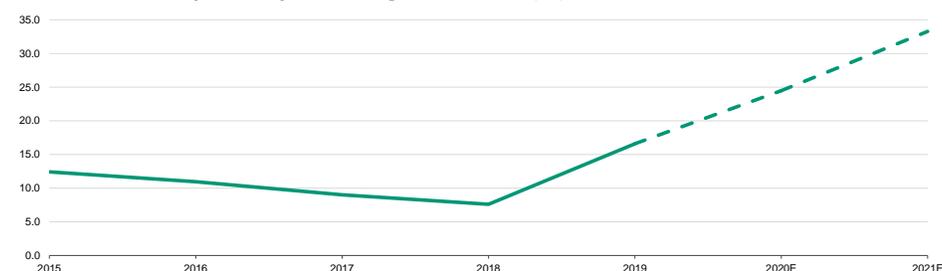
Bogotá, Distrito Capital (Colombia)
Actualización del análisis crediticio
Resumen

El perfil crediticio de [Bogotá, Distrito Capital](#) (Baa2 estable) refleja una economía local diversificada, la cual respalda la fuerte recaudación de ingresos propios de Bogotá y su sólida liquidez. El perfil crediticio de Bogotá también toma en cuenta sus déficits financieros recurrentes (ingresos totales menos gastos totales - sin considerar ingresos por endeudamiento). En 2019, el déficit financiero fue equivalente al 15% de sus ingresos totales. Dado que esperamos que el brote de coronavirus y la contracción económica generen menor recaudación de ingresos y mayor gasto, Bogotá probablemente registrará un déficit de 14.6% en 2020. Además, si el ambicioso programa de infraestructura se ejecuta eficazmente para apoyar la recuperación económica, la deuda podría alcanzar 24.5% de sus ingresos totales en 2020, aumentando aproximadamente a 33% en 2021.

Gráfico 1

La deuda de Bogotá aumentará como resultado del programa de infraestructura para apoyar la recuperación económica

Deuda total como porcentaje de los ingresos totales (%)



Fuente: Moody's Investors Service y estados financieros de Bogotá.

Fortalezas crediticias

- » Sólidas prácticas de administración y gobierno.
- » Base económica diversificada y relativamente sólida, que respalda ingresos propios elevados.
- » Fuerte liquidez.

Este reporte es una traducción del original titulado [Bogotá, Distrito Capital \(Colombia\): Update to credit analysis](#) publicado el 25 junio 2020.

- » Niveles de deuda moderados, aunque es probable que aumenten.
- » Pasivo por pensiones no fondeado relativamente bajo.

Retos crediticios

- » Resultados financieros deficitarios como resultado de un ambicioso plan de infraestructura.

Perspectiva de la calificación

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Bogotá mantendrá niveles moderados de deuda y una fuerte posición de liquidez durante los próximos 2 a 5 años.

Factores que podrían producir un alza de la calificación

Si bien un alza de la calificación es poco probable dado que Bogotá tiene la misma calificación que [Colombia](#) (Baa2 estable) y ambos tienen perspectiva estable, podríamos considerar subir la calificación de Bogotá si la calificación de Colombia aumenta y Bogotá mantiene una fuerte posición de liquidez y niveles de deuda moderados.

Factores que podrían producir una baja de la calificación

Podríamos considerar bajar la calificación de Bogotá si la calificación de Colombia sufre una baja o si Bogotá registra un déficit financiero elevado, lo que llevaría a niveles de deuda mayores de lo esperado y a un deterioro en sus indicadores de liquidez.

Indicadores clave

Bogotá, Distrito Capital

(Al 12/31)	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
Deuda Directa e Indirecta Neta / Ingresos Totales (%)	12.4	10.9	9.0	7.6	16.6	24.5	33.3
Pago de Intereses / Ingresos Totales (%)	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5	1.0	1.3
Balance Operativo Bruto / Ingresos Operativos (%) [1]	-7.7	-3.9	-5.6	-2.8	-15.0	-14.6	-22.1
Superávit (déficit) financiero / Ingresos Totales (%)	-7.7	-3.9	-5.6	-2.8	-15.0	-14.6	-22.1
Ingresos Propios Discrecionales / Ingresos Totales (%)	67.1	68.8	62.4	58.0	66.5	62.7	65.7
Efectivo / Pasivos Circulantes (x)	8.6	7.5	4.9	3.5	4.4	4.1	3.7
PIB per cápita / Promedio Nacional (%)	157.0	156.6	156.9	156.0	-	-	-

[1] A lo largo de esta publicación, esta razón corresponde al Superávit (Déficit) Financiero / Ingresos Totales.

Fuente: Moody's Investors Service y estados financieros de Bogotá.

Consideraciones crediticias detalladas

El perfil crediticio de Bogotá, expresado por la calificación Baa2 estable, refleja una evaluación del riesgo crediticio base (BCA, por sus siglas en inglés) de baa2 y una alta probabilidad de recibir apoyo extraordinario del gobierno central en caso de que la ciudad enfrente un escenario de estrés de liquidez.

Evaluación del riesgo crediticio base

Sólidas prácticas administración y gobierno

El perfil crediticio de Bogotá está respaldado por sólidas prácticas de administración y gobierno, que incluyen sistemas integrales de gestión de la deuda y de liquidez, que probablemente continuarán en 2020 y 2021. La ciudad se beneficia de un servicio civil profesional, centrada en la continuidad del personal clave a lo largo de periodos administrativos y una planificación fiscal rigurosa.

Esperamos que la política de deuda pública de Bogotá se vuelva más agresiva como resultado del ambicioso plan de gasto de capital, aunque la ciudad está analizando varias opciones para disponer de las mejores condiciones de mercado.

Para contrarrestar el impacto del brote de coronavirus, el gobierno nacional permitió a los gobiernos locales y regionales contratar deuda y gastar sus balances de efectivo etiquetado en gasto corriente relacionado con medidas para hacer frente a la pandemia. Sin

Esta publicación no anuncia una acción de calificación de crédito. Para cualquier calificación crediticia a la que se haga referencia en esta publicación, por favor vea la pestaña de calificaciones en la página del emisor / entidad en www.moody.com para consultar la información de la acción de calificación de crédito más actualizada y el historial de calificación.

embargo, esperamos que Bogotá no adopte estas medidas debido a su fuerte posición de liquidez derivada de sus sólidas prácticas de administración y gobierno.

Base económica diversificada y relativamente sólida respalda sus ingresos propios elevados

Como resultado del tamaño de la economía local (25% del PIB de Colombia), la cual está bien diversificada en los sectores de servicios e industria, la ciudad genera un nivel de riqueza superior al promedio nacional. El PIB per cápita de Bogotá fue equivalente a 156% del promedio nacional en 2018 lo que respalda una fuerte base de ingresos propios.

Una de las principales fortalezas de Bogotá se basa en una productiva y diversificada base de ingresos propios. Esta base de ingresos se basa en el impuesto predial, industria y comercio (alrededor del 45% de los ingresos recaudados), así como en otros impuestos sobre vehículos, al consumo de cerveza y a la gasolina. Los ingresos propios representaron el 66.5% de los ingresos totales en 2019, un nivel elevado comparado con el de sus pares regionales.

Sin embargo, esperamos una menor recaudación de ingresos propios en 2020 como resultado de la contracción de la economía colombiana del 3.5% y el brote de coronavirus. A abril de 2020, la recaudación de ingresos fiscales locales cayó un 41% respecto al año anterior. Esta disminución se debió principalmente a una reducción del 71% en la recaudación del impuesto predial, compensada parcialmente por un aumento del 8% en el impuesto de industria y comercio. Si bien la recaudación general de impuestos disminuyó, esperamos una recuperación en el segundo semestre del año, dado que Bogotá implementó medidas como el aplazamiento del pago de impuestos hasta junio. Como resultado, estimamos que los ingresos propios representarán el 62.7% de los ingresos totales en 2020.

Resultados financieros deficitarios

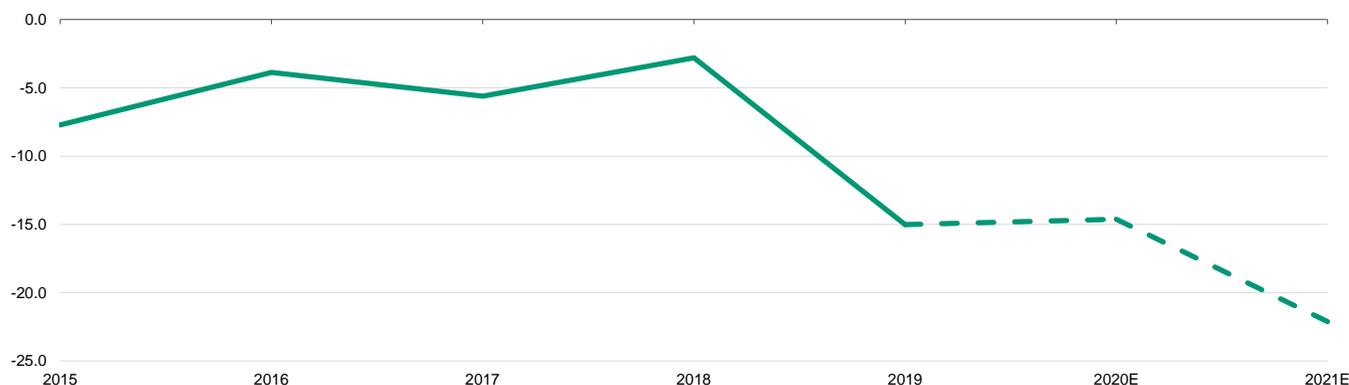
Durante los últimos cinco años, Bogotá registró un déficit financiero promedio de 7% de los ingresos totales, con el mayor déficit en 2019 de 15%. El incremento del déficit en 2019 refleja una caída de los ingresos totales del 2% en el año, impulsada principalmente por una disminución de los ingresos de capital de 51%, y comparado con el aumento de los gastos totales de 9%. A pesar de la disminución de sus ingresos de capital en 2019, Bogotá continuó desarrollando su plan de infraestructura. El gasto de capital aumentó 9%, alcanzando el nivel más alto de inversión de los últimos cinco años, financiado mediante la contratación de deuda y con recursos disponibles. El gasto en infraestructura durante 2019 estuvo relacionado principalmente con proyectos de movilidad.

Esperamos que Bogotá continúe registrando déficits financieros en 2020 y 2021 como resultado de una menor recaudación de ingresos propios y un mayor gasto operativo y en infraestructura para apoyar a la población durante la pandemia del coronavirus e incentivar la recuperación económica. Para 2020, estimamos que Bogotá registrará un déficit de alrededor de 15% de los ingresos totales, que podría aumentar a 22% en 2021 si el plan de infraestructura de Bogotá se ejecuta a tiempo. El plan de infraestructura de Bogotá toma en cuenta varios proyectos de mediano a largo plazo enfocados en mejorar la movilidad de la ciudad, siendo el metro el proyecto principal.

Gráfico 3

El déficit financiero continuará en 2020 y 2021 como resultado del gasto en infraestructura

Resultado financiero/Ingresos totales (%)



Fuente: Moody's Investors Service y estados financieros de Bogotá.

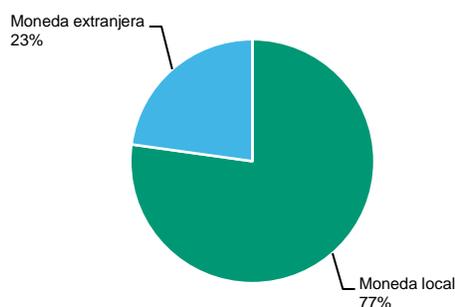
La construcción de la primera línea del metro (alrededor de 24 kilómetros) de Bogotá costará alrededor de COP12.95 mil millones, que serán financiados por el gobierno central y Bogotá. Bogotá financiará COP7.19 mil millones a través de vigencias futuras.¹ Tomando en cuenta el valor presente de la inversión total, Bogotá financiará COP4.86 mil millones o 45% de la inversión total. Bogotá estima que la fase de construcción comenzará en 2021 y durará cinco años. Bogotá también planea construir líneas para el sistema de autobuses TransMilenio de la ciudad, entre otros proyectos. Si bien Bogotá cuenta con recursos para financiar parcialmente este proyecto y planea contratar deuda, los sobrecostos podrían ejercer presión sobre la flexibilidad financiera de la ciudad.

Los niveles de deuda moderados probablemente sigan creciendo

La deuda de Bogotá aumentó en 2019 como resultado del financiamiento de proyectos de infraestructura, alcanzando un nivel aún moderado del 16.6% de los ingresos totales comparado con el 7.6% registrado en 2018. Esperamos que Bogotá continuará contratando deuda en 2020 y 2021 para financiar su ambicioso proyecto de infraestructura. A diciembre de 2019, el 22.8% de la deuda estaba denominadas en moneda extranjera (16.04% en dólares estadounidenses y solo 0.37% en euros).

Gráfico 4

Perfil de deuda de Bogotá a diciembre de 2019



Fuente: Estados financieros de Bogotá.

Bogotá cuenta con un programa de conversión cambiaria con el [IBRD \(Banco Mundial\)](#) (Aaa estable), equivalente a alrededor de USD40 millones. Sin embargo, Bogotá no cuenta con mecanismos de mitigación como swaps o coberturas para cubrir el resto de su deuda denominada en moneda extranjera, pero suele comprar dólares cuando las condiciones son favorables. Si bien esta práctica no protege a Bogotá de los riesgos cambiarios, brinda una protección parcial contra las fluctuaciones cambiarias. Por otro lado, el 70% de la deuda paga un interés fijo, limitando los riesgos de tasa de interés.

Actualmente, Bogotá tiene autorizado contratar deuda por COP6.99 mil millones para garantizar el financiamiento de sus proyectos estratégicos. Estimamos que, a finales de 2020, la deuda aumentará al 21.8% de los ingresos totales como resultado del plan de Bogotá para financiar futuros proyectos de infraestructura. Si estos proyectos se ejecutan a tiempo, esperamos que la deuda alcanzará un nivel de 33% en 2021.

Fuerte liquidez

Si bien Bogotá ha registrado déficits financieros, su liquidez —medida como capital de trabajo neto (activo circulante menos pasivo circulante)— sigue siendo fuerte. Entre 2015 y 2019, el capital de trabajo neto de Bogotá alcanzó un promedio de 43.6% de los gastos totales, un nivel muy superior al de sus pares regionales.

Además, el efectivo y las inversiones cubrieron 4.4x los pasivos circulantes a diciembre de 2019. La fuerte posición de liquidez de la ciudad se basa en un riguroso sistema de control y administración que monitorea los niveles de efectivo mínimos y los activos financieros líquidos; ejecuta acciones correctivas (es decir, control de gastos o activación de líneas de crédito) si los niveles de liquidez caen por debajo del nivel mínimo. Esperamos que Bogotá mantenga fuertes niveles de liquidez en 2020 y 2021, equivalentes a 3.9x, en promedio.

Pasivo por pensiones no fondeado relativamente bajo

Bogotá presenta un pasivo por pensiones no fondeado relativamente bajo. En 2018, el pasivo bruto por pensiones de Bogotá fue de COP11.3 mil millones. Al considerar los activos en el Fondo Nacional de Pensiones de Entidades Territoriales, un fondo de reserva de pensiones nacional, y un fondo de reserva de pensiones de Bogotá (Fondo de Pensiones Públicas de Bogotá), el pasivo por pensiones no fondeado ascendió a COP3.7 billones, es decir, aproximadamente el 25% de los ingresos totales en 2019.

Estimamos que los pagos de pensiones representarán hasta el 2% de los ingresos totales en 2020, un nivel manejable. Si bien la ciudad es responsable de estas obligaciones, el gobierno nacional ejerce un alto grado de supervisión en la administración de obligaciones por pensiones, incluyendo el cálculo del pasivo por pensiones no fondeado y el monitoreo de las contribuciones por pensiones, con el objetivo de garantizar que se paguen las obligaciones en el largo plazo.

Consideraciones de apoyo extraordinario

Consideramos que existe una alta probabilidad de que el gobierno colombiano tome acciones para evitar un incumplimiento por parte de la ciudad. La alta probabilidad de apoyo refleja nuestra evaluación en torno al alto grado de supervisión que ejerce el gobierno central en todos los gobiernos locales y regionales del país.

Consideraciones ESG (por sus siglas en inglés)

Cómo los riesgos ambientales, sociales y de gobierno informan nuestro análisis crediticio de Bogotá

Moody's toma en cuenta el impacto de los factores ambientales (E), sociales (S) y de gobierno corporativo (G) al evaluar la fortaleza económica y financiera de los emisores subsoberanos. En el caso de Bogotá, evaluamos la importancia de los riesgos ESG para su perfil crediticio de la siguiente manera:

Los riesgos ambientales no son materiales para el perfil crediticio de Bogotá. El principal desafío ambiental está vinculado a la contaminación del aire. Como resultado, Bogotá ha implementado varias medidas para disminuir la contaminación, tales como el cambio del transporte público por uno menos contaminante (gas natural) y algunos planes de movilidad empresarial que fomentan el uso responsable de diferentes medios de transporte en compañías privadas. En cuanto a la escasez de agua, Bogotá cuenta con una amplia disponibilidad de agua, y los servicios relacionados son prestados eficientemente por Empresas de Acueducto Agua y Alcantarillado de Bogotá, con una amplia cobertura de casi el 100%.

Los riesgos sociales no son materiales para el perfil crediticio de Bogotá dado que la cobertura de servicios para la población es adecuada. Sin embargo, la migración de venezolanos podría ejercer presión en los próximos 5 a 10 años si esta continúa. Actualmente, los programas sociales son suficientes para cubrir las necesidades que surgen a causa de la migración. Por lo tanto, la migración no ha ejercido presión adicional en las finanzas de Bogotá. El brote de coronavirus representa un riesgo social para Bogotá, debido al impacto potencialmente significativo en la salud pública y el respectivo choque económico. Sin embargo, la fuerte posición de liquidez de Bogotá compensará las presiones financieras que surjan del brote de coronavirus.

Los riesgos relacionados al gobierno corporativo son materiales para Bogotá y son incorporados en su calificación. Bogotá cumple con las normas y regulaciones nacionales, y publica estados financieros claros y completos de manera oportuna. Bogotá muestra una fuerte planificación y ejecución en materia de infraestructura, además de gestión de deuda, y cuenta con sólidos organismos de auditoría que aseguran la prudencia financiera.

Mayores detalles se proveen en la sección de "Consideraciones crediticias detalladas". Nuestro enfoque de ESG se explica en nuestra metodología intersectorial "[Principios generales para evaluar riesgos ambientales, sociales y de gobierno corporativo](#)".

Metodología de calificación y matriz de factores

En el caso de Bogotá, la matriz de Evaluación del Riesgo Crediticio Base (BCA por sus siglas en inglés) genera una BCA estimada de baa3, cercana a la BCA asignada de baa2 por el comité de calificación. La BCA generada de baa3 refleja (1) una puntuación de riesgo idiosincrático de 3 (presentada a continuación) en una escala de 1 a 9, donde 1 representa la calidad crediticia más fuerte y 9 la más débil; y (2) una puntuación de riesgo sistémico de Baa2, reflejada en la calificación de bonos soberanos de Colombia.

Para obtener más información sobre nuestro enfoque de calificación, consulte nuestra metodología de calificación [Gobiernos locales y regionales](#), publicada el 16 de enero de 2018.

Gráfico 5

Bogotá, Distrito Capital

Gobiernos locales y regionales

Evaluación del Riesgo de Crédito Base	Puntuación	Valor	Ponderación de Sub-factores	Total de Sub-factores	Ponderación de Factores	Total
Scorecard 2018						
Factor 1: Fundamentos Económicos						
PIB regional per Cápita / PIB nacional per Cápita	1	156.77	70%	1	20%	0.20
Volatilidad Económica	1		30%			
Factor 2: Marco Institucional						
Marco Legislativo	1		50%	2	20%	0.40
Flexibilidad Financiera	3		50%			
Factor 3: Desempeño Financiero y Perfil de Endeudamiento						
Balance Operativo Bruto / Ingresos Operativos (%)	7	-3.76	12.5%	1.75	30%	0.53
Pago de intereses / Ingresos Operativos (%)	1	0.56	12.5%			
Liquidez	1		25%			
Deuda Directa e Indirecta Neta / Ingresos Operativos (%)	1	7.60	25%			
Deuda Directa a Corto Plazo / Deuda Directa Total (%)	1	9.50	25%			
Factor 4: Administración y Gobierno - MAX						
Controles de Riesgos y Administración Financiera	1			5	30%	1.50
Gestión de Inversiones y Deuda	5					
Transparencia y Revelación	5					
Riesgo Idiosincrático Estimado Puntaje						2.63(3)
Evaluación de Riesgo Sistémico						Baa2
BCA Estimada						baa3

Fuente: Moody's Investors Service.

Calificaciones

Exhibit 6

Category	Moody's Rating
BOGOTA, DISTRITO CAPITAL (COLOMBIA)	
Outlook	Stable
Issuer Rating -Dom Curr	Baa2
Senior Unsecured	Baa2

Fuente: Moody's Investors Service

Notas finales

- Las vigencias futuras son autorizaciones para que Bogotá pueda asumir los compromisos de pago futuros, es decir, se asegura que en los siguientes ejercicios fiscales se cuente con las asignaciones presupuestales correspondientes.

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S INVESTORS SERVICE DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S INVESTORS SERVICE CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S.

NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL. TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SUGÉN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJJK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJJK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

NÚMERO DE REPORTE 1235498

CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454

Reporte de calificación

BOGOTÁ D.C.

Comité Técnico: 8 de enero de 2021
Acta número: 1.862

Contactos:
Luisa Fernanda Higuera Joseph
luisa.higuera@spglobal.com

Lina Vélez Ramírez
lina.velez@spglobal.com

BOGOTÁ D.C.

Resumen

- Confirmamos la calificación de capacidad de pago de AAA de Bogotá D.C. (Distrito Capital).
- Aunque consideramos que las medidas de aislamiento social para contener el brote de COVID-19 reducirán la flexibilidad fiscal del ente territorial, este tiene una capacidad muy alta de cumplir con sus obligaciones.
- Si bien en los próximos meses esperamos un debilitamiento de la liquidez, consideramos que la disponibilidad actual de recursos líquidos del Distrito le otorgará un margen de maniobra para enfrentar las necesidades adicionales producto de la pandemia.
- Con el fin de mejorar el perfil de la deuda del ente territorial en los próximos años, la administración espera incrementar el valor del Programa de Emisión y Colocación hasta por \$8,5 billones de pesos colombianos (COP) desde los COP2 billones emitidos en la actualidad.
- El Distrito espera modificar el monto de los desembolsos planteados para los próximos cuatro años, con lo que el nivel de endeudamiento (deuda/ingresos corrientes ajustados) podría llegar a un valor estimado de 98,20% en los próximos años, el valor más alto en los últimos cinco años. Se prevé que este se reduzca gradualmente a partir de 2025.
- De acuerdo con nuestras expectativas, el nivel de apalancamiento de los diferentes entes territoriales podría tener un incremento importante en los próximos años, puesto que la deuda sería una de las principales fuentes para fomentar la reactivación económica. Este último factor se hace más relevante con la modificación temporal de los límites de endeudamiento (Ley 358 de 1997) que estableció el Gobierno Nacional a través del Decreto 678 del 20 de mayo de 2020.
- A pesar del incremento proyectado del nivel de apalancamiento, las coberturas frente al servicio de la deuda serían superiores a 3,8x (veces) --incluyendo los compromisos de las vigencias futuras-- factor que refleja la capacidad del Distrito para cumplir sus obligaciones.
- El Distrito de Bogotá ha mantenido históricamente una posición robusta de caja. Esperamos que la disponibilidad de efectivo disminuya en los próximos años en la medida que se ejecuten las inversiones contempladas en el plan de desarrollo. Sin embargo, no consideramos que esto represente un riesgo material para el ente territorial.

Acción de Calificación

Bogotá, 8 de enero de 2021.- El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión extraordinaria confirmó la calificación de capacidad de pago de AAA de Bogotá D.C.

Fundamentos de la calificación:

A diciembre de 2020, las obligaciones financieras del Distrito totalizaron COP3,36 billones, equivalentes al 39,19% de los ingresos corrientes ajustados proyectados al cierre de 2020, porcentaje superior al de años anteriores. Este endeudamiento se distribuía 60% en bonos, 12% créditos con entidades multilaterales, 10% en créditos con banca comercial y el restante entre bonos externos, créditos de fomento y el gobierno nacional.

Recientemente, la administración distrital informó la ampliación del Programa de Emisión y Colocación hasta COP8,5 billones desde COP2 billones, con el objetivo de tener un saldo disponible para emitir de \$6,5 billones para el próximo cuatrienio. Igualmente, modificó el esquema de los desembolsos para emitir entre

COP1 y COP3 billones durante el 2021 y el monto restante (COP3,5 billones) entre 2022 y 2025. Es importante mencionar que los montos descritos están incluidos en el cupo de endeudamiento aprobado por parte del Concejo distrital en octubre de 2020 por valor de COP10,8 billones.

Con todo lo anterior, el saldo de la deuda se incrementaría de forma importante para los años siguientes, al pasar a un endeudamiento máximo en los próximos tres años de 98,20% desde el 75,51% estimado en la revisión anterior. La modificación propuesta se resume en las Tablas 1 y 2.

Tabla 1. Composición de la deuda (Revisión periódica 2020)

Fuente	Participación	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Comercial	13,16%	200.000	250.000	83.713		400.000	500.000			1.433.713
Multilateral	30,69%	1.126.389		1.116.287				1.100.000		3.342.676
Bonos locales	22,64%		500.000	500.000	1.000.000	465.611				2.465.611
Comercial externa	9,18%									1.000.000
Bonos externos	24,33%		750.000		800.000				1.100.000	2.650.000
TOTAL	100,00%	1.326.389	1.500.000	1.700.000	1.800.000	865.611	500.000	1.100.000	1.100.000	10.892.000

Fuente: Distrito de Bogotá. Montos en millones de COP.

Tabla 2. Composición de la deuda (Revisión extraordinaria 2021)

Fuente	Participación	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Comercial	7,51%	280.000	460.000			70.000			810.000
Multilateral	6,77%		730.000						730.000
Bonos locales	60,24%	3.000.000	1.200.000	1.100.000	1.000.000	200.000			6.500.000
Comercial externa	9,27%	1.000.000							1.000.000
Bonos externos	16,22%		1.000.000		400.000	350.000			1.750.000
TOTAL	100,00%	4.280.000	3.390.000	1.100.000	1.400.000	620.000	0	0	10.790.000

Fuente: Distrito de Bogotá. Montos en millones de COP.

Con base en nuestra proyección de ingresos y la expectativa de endeudamiento, las coberturas del servicio de la deuda con el ahorro operacional serían de mínimo de 3,8x durante el periodo 2021-2023, valor que, si bien es inferior al estimado en la última revisión periódica, está acorde con la calificación asignada.

Aunque estimamos un aumento potencial del valor del endeudamiento del Distrito, no consideramos modificar la calificación puesto que, en nuestra opinión, las políticas de administración siguen siendo conservadoras, tendientes a mantener un buen nivel de liquidez y el uso prudente del endeudamiento. También consideramos positivo que el incremento de la deuda para los próximos años sería a través del mercado de capitales, por lo que el plazo y la tasa podrían generar ahorros para el ente territorial. Este factor es más relevante si se tiene en cuenta que recientemente el Distrito fue reconocido como emisor conocido y recurrente (ECR), por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

De acuerdo con información del emisor, el monto ofertado por el PEC desde el año 2003 es de COP3,158 billones, a la fecha el monto de las colocaciones asciende a COP2 billones y el saldo adicional ofertado para los próximos años será de COP6,5 billones.

Históricamente, los desembolsos del Distrito han sido bajos frente a sus proyecciones, por lo que consideramos que esta situación podría repetirse en los próximos años. No obstante, la coyuntura actual y las altas necesidades de recursos para promover el crecimiento económico podrían acelerar el incremento de la deuda, por lo que estaremos atentos al desempeño de esta variable en futuras revisiones. En caso de

tener un incremento adicional del cupo de endeudamiento o un incremento de la deuda en un menor plazo al proyectado podríamos considerar modificar la calificación a la baja.

En nuestra opinión, las medidas de aislamiento social para contener el brote de COVID-19 reducen la flexibilidad fiscal del ente territorial. Sin embargo, su capacidad de generar recursos a través de recaudo de impuestos ha sido suficiente para cumplir con sus obligaciones.

En los últimos cuatro años, Bogotá D.C. ha cumplido con los lineamientos de disciplina fiscal en cuanto a los gastos de funcionamiento y nivel de endeudamiento. Esperamos que estos indicadores sigan siendo inferiores a los que estipula la ley, puesto que no estimamos modificaciones importantes en la planta de personal del Distrito y el incremento esperado del nivel de endeudamiento no afectaría el cumplimiento de la norma.

Oportunidades y amenazas

Qué puede llevarnos a subir la calificación

BRC identificó las siguientes oportunidades que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- La continuidad en la eficiencia en el recaudo y fiscalización de los diferentes tributos.
- La sostenibilidad de las finanzas del ente territorial, con un crecimiento de gastos acorde con la dinámica de los ingresos.
- La ejecución de proyectos de inversión que benefician la dinámica económica del ente territorial.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento del ente territorial que podrían afectar la calificación actual:

- El deterioro de la dinámica económica que tenga un impacto negativo en el recaudo que derive en un decrecimiento sostenido de los ingresos tributarios.
- El incremento sostenido de la deuda, particularmente con el incremento del cupo de endeudamiento en el corto plazo.
- La desmejora de la situación financiera de sus entidades descentralizadas, que implique compromisos de los recursos del ente territorial, particularmente en el cumplimiento de las obligaciones contraídas con Transmilenio.

El Decreto 1068 del 26 de mayo de 2015 estableció la obligación de calificar la capacidad de pago de las entidades territoriales como condición para que éstas puedan gestionar endeudamiento o efectuar operaciones de crédito público externo o interno con plazos superiores a un año. El proceso de calificación que llevó a cabo BRC S&P cumplió con lo exigido por el artículo 2.2.2.1.7.

La entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y con los requerimientos de BRC Investor Services S. A. SCV.

La información financiera incluida en este reporte está basada en las ejecuciones presupuestales de los últimos tres años.

BRC Investor Services S.A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, la calificadora revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por el emisor calificado.

Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co