ALCALDÍA MAYOR
DE BOGOTÁ D.C.
SECRETARÍA DE HACIENDA

INFORME SOBRE EL ESTADO DE LA DEUDA

Bogotá Distrito Capital

Administración Central y Entidades Descentralizadas

Primer trimestre de 2016

CONTENIDO

INTRODUCCION **5**

1. RESUMEN ECONÓMICO PRIMER TRIMESTRE DE 2016. ..... **6**

1.1 MERCADO DE RENTA FIJA 6

1.2 MERCADO CAMBIARIO 9

2. ESTADO DE LA DEUDA DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL **12**

2.1 CUPO DE ENDEUDAMIENTO 12

2.2 PERFIL DE LA DEUDA 12

3. COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL **15**

3.1 DESEMBOLSOS 15

3.2 SERVICIO DE LA DEUDA 15

3.2.1 Ejecución acumulada, vigencia: *15*

3.2.2 Ejecución acumulada, reserva: *17*

4. INDICADORES DE LEY 358 DE 1997 ..... **18**

4.1 INDICADOR DE CAPACIDAD DE PAGO: 18

4.2 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA 19

5. CALIFICACIONES DE RIESGO **21**

6. COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA DE LAS ENTIDADES DESCENTRALIZADAS **22**

ÍNDICE DE CUADROS, GRÁFICAS Y ANEXOS

CUADROS

Cuadro No. 1 Utilización del Cupo de Endeudamiento del Distrito Capital Administración Central y Establecimientos Públicos

Cuadro No. 2 Ejecución servicio de la deuda Acumulado a 31 de marzo de 2016

Cuadro No. 3 Ejecución reserva del servicio de la deuda Acumulado a 31 de marzo de 2016

Cuadro No. 4 Calificaciones de riesgo vigentes Con corte 31 de marzo de 2016

Cuadro No. 5 Pagos Servicio de la Deuda Discriminado por Contrato – EAB Primer trimestre 2016

GRÁFICOS

Gráfico No. 1 Principales tasas de política monetaria internacionales

Gráfico No. 2 Comportamiento Tasa LIBOR 6M y Tasa LIBOR 3M

Gráfico No. 3 CDS 5 años Países de América Latina

Gráfico No. 4 Evolución Curva de Rendimiento TES Tasa Fija (% EA).

Gráfico No. 5 Comportamiento Tasas de Interés Locales

Gráfico No. 6 Evolución del Precio del Petróleo - WTI

Gráfico No. 7 Comportamiento del peso vs. canasta de monedas DXY

Gráfico No. 8 Perfil de la Deuda Panel “a”

Gráfico No. 9 Perfil de la Deuda Panel “b”

Gráfico No. 10 Perfil de vencimientos por fuente

Gráfico No. 11 Comportamiento del indicador capacidad de pago

Gráfico No. 12 Comportamiento del indicador sostenibilidad de la deuda

Gráfico No. 13 Proyección saldo de la deuda EAB

Gráfico No. 14 Proyección servicio de la deuda EAB

ANEXOS

Anexo No. 1 Capacidad de pago - Ley 358 de 1997

Anexo No. 2 Perfil de la deuda de las entidades descentralizadas

INTRODUCCION

De acuerdo con lo estipulado en el artículo 73 del decreto 714 de 1996 la Dirección Distrital de Crédito Público de la Secretaría Distrital de Hacienda elabora trimestralmente un informe del estado de endeudamiento del Distrito Capital, dirigido al Concejo de Bogotá.

El documento contiene un resumen económico que describe el comportamiento de las variables que tienen incidencia directa en el desempeño del portafolio de deuda administrado por la Dirección Distrital de Crédito Público. Posteriormente, se muestra información referente al cupo de endeudamiento y el perfil de la deuda, lo anterior con el fin de brindar un panorama general de la composición del portafolio a nivel de las monedas que lo componen, las diferentes fuentes de financiación utilizadas y las variables financieras utilizadas en la estructuración de la deuda. Adicionalmente se presenta el comportamiento del servicio de la deuda y la relación de los desembolsos de los créditos suscritos. . De otro lado se muestra el cumplimiento de los diferentes indicadores que establece la normatividad en materia de endeudamiento.

Finalmente, se presenta el estado de las calificaciones de riesgo vigentes y el comportamiento de la deuda de las entidades descentralizadas con su respectivo perfil.

1. RESUMEN ECONÓMICO PRIMER TRIMESTRE DE 2016.

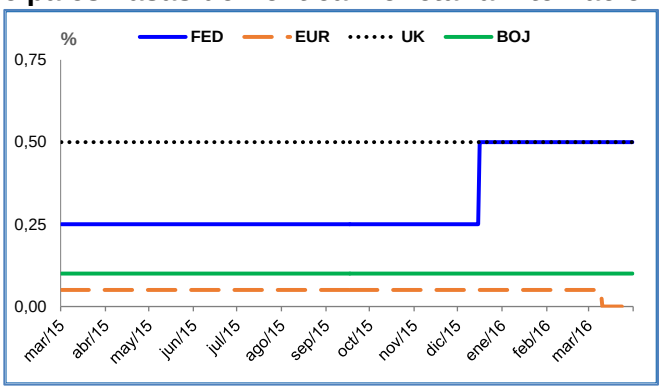
1.1 Mercado de Renta Fija

El inicio del año estuvo caracterizado por un aumento en la aversión al riesgo global determinado por la caída de los precios del crudo a mínimos no vistos desde el año 2003, la incertidumbre en la postura monetaria de los bancos centrales, las repercusiones de la volatilidad de los mercados internacionales sobre la economía real y la debilidad de la economía de China.

En contraste, en el mes de marzo, hubo un importante regreso de capitales a los mercados emergentes, explicado principalmente por una recuperación en los precios de los commodities, en especial el petróleo y por el compromiso del gobierno chino en el cumplimiento de las metas de crecimiento, escenario generó confianza en los mercados. Así mismo, esta valorización de los activos de riesgo estuvo influenciada por las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal (FED) y del Banco Central Europeo (BCE).

De una parte, la decisión de los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de mantener estables las tasas de interés en su rango objetivo entre 0,25% - 0,50%, aunque esta determinación no fue unánime, si responde a la evolución de los mercados financieros y a su eventual impacto en el mercado laboral y en la inflación Estadounidense. No obstante, la FED señaló que se continuará con el seguimiento a los acontecimientos económicos globales, principalmente la desaceleración de China y los países emergentes, igualmente al desempeño en los precios del petróleo y al comportamiento de las acciones. Así mismo, la junta del FED disminuyó su proyección de crecimiento de la economía estadounidense para el 2016 de 2,4% a 2,2% y de 2,2% a 2,1% para el 2017 y la mantuvo en 2,0% para el largo plazo.

Gráfico 1
Principales Tasas de Política Monetaria Internacionales



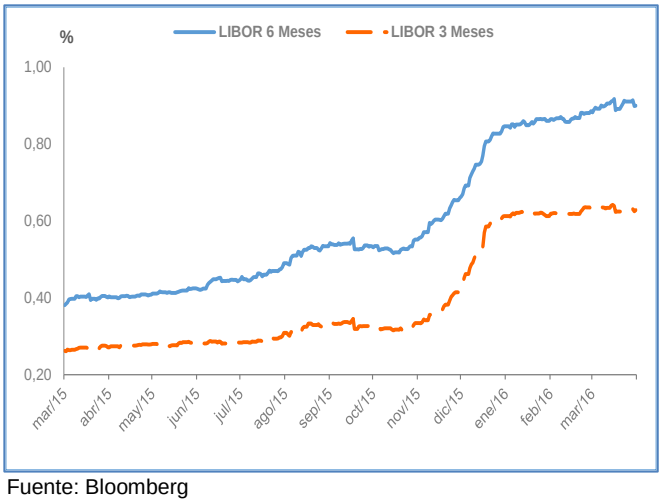
Fuente: Bloomberg

Al otro lado del Atlántico, el Banco Central Europeo decidió ampliar los estímulos monetarios como medida para incentivar el crecimiento económico y mitigar el riesgo de deflación en la Eurozona. En este contexto, el BCE redujo las principales tasas de política monetaria, en donde la tasa de refinanciamiento descendió 5 pbs hasta 0,0% y la de

depósitos cayó 10 pbs llegando hasta -0,4%. Adicionalmente, incrementó el tamaño de la compra de activos de 60.000 millones hasta 80.000 millones de euros ampliando la lista de activos elegibles para las compras y anunció una nueva serie de cuatro operaciones de financiamiento de largo plazo a los bancos (conocidas como TLTRO). Pese a lo anterior, las últimas minutas señalaron que la junta estará atenta a los riesgos soberanos frente al impacto de la volatilidad de los commodities, los mercados emergentes y de la depreciación de la libra esterlina tras un referéndum para definirse una eventual salida del Reino Unido de la Unión Europea. En este contexto, el Banco Central disminuyó sus pronósticos de crecimiento para la viejo continente de 1,7% a 1,4% en 2016, y de 1,9% a 1,7% en 2017.

Estas acciones de las principales autoridades monetarias mundiales han mantenido las tasas de interés de referencia estables, aunque un eventual aumento de la tasa de política por parte de la FED, puede generar incrementos temporales en la percepción del riesgo. Para el periodo analizado, la LIBOR de 3 y 6 meses registró una tendencia lateral con movimientos de 26 y 63 pbs, para cerrar en el mes de marzo en 0,6286% y 0,8997% respectivamente.

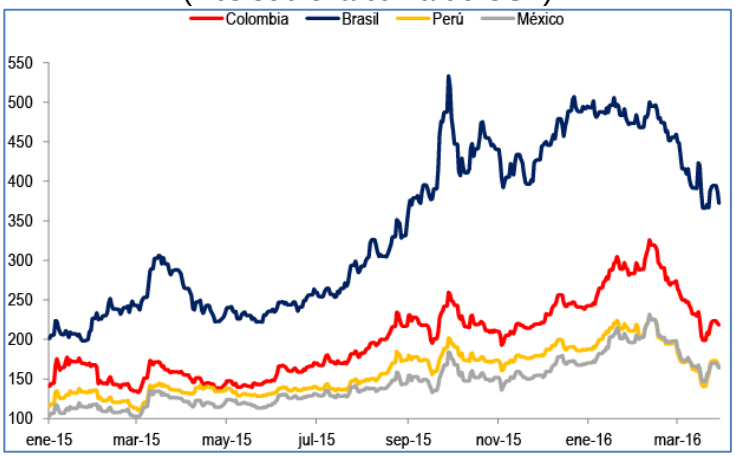
Gráfico No. 2
Comportamiento Tasa LIBOR 6M y Tasa LIBOR 3M



Fuente: Bloomberg

Precisamente, este contexto internacional más favorable en el que la aversión al riesgo se disminuyó, la política monetaria global tuvo una posición más expansiva y el petróleo avanzó, ha generado un descenso en las primas de riesgo latinoamericanas. En efecto, los Credit Default Swaps (CDS) de Colombia tuvieron una caída de 111 pbs, pasando de 326 pbs al inicio del año hasta 215 al cierre del trimestre.

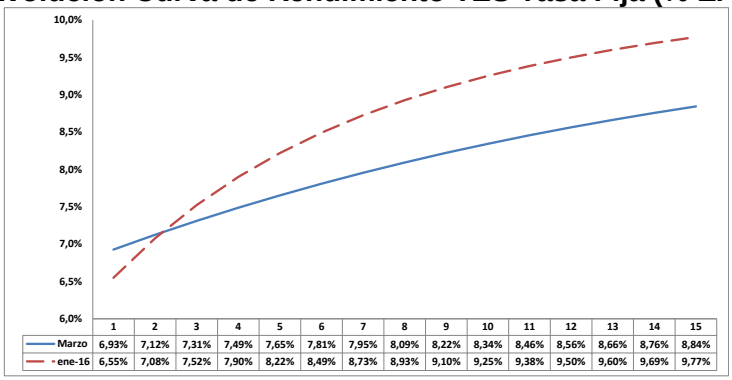
Gráfico No. 3
CDS 5 años Países de América Latina
(Pbs sobre la curva de UST)



Fuente: Banco de la República - Bancolombia

En línea con el comportamiento global, el mercado de renta fija colombiana experimentó un mejor desempeño, lo cual contribuyó a que la curva de rendimiento de TES tasa fija se aplanara. En efecto, durante este periodo la curva de rendimiento de TES tasa fija en el segmento corto se desplazó al alza en promedio en 38 pbs debido a los incrementos de la tasa de política monetaria por parte del Banco de la Republica, mientras que el segmento largo se desplazó en promedio 49pbs a la baja, explicados en gran parte por la percepción del mercado que en el largo plazo la inflación convergirá al rango meta del Banrep y por el aumento en la ponderación de los bonos colombianos en el índice GBI global de JP Morgan.

Gráfico No. 4
Evolución Curva de Rendimiento TES Tasa Fija (% EA).



	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Marzo	6,93%	7,12%	7,31%	7,49%	7,65%	7,81%	7,95%	8,09%	8,22%	8,34%	8,46%	8,56%	8,66%	8,76%	8,84%
ene-16	6,55%	7,08%	7,52%	7,90%	8,22%	8,49%	8,73%	8,93%	9,10%	9,25%	9,38%	9,50%	9,60%	9,69%	9,77%

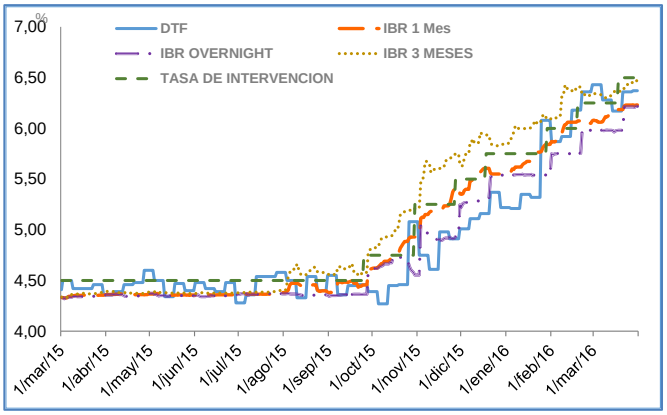
Fuente: PIP LATAM
Gráfico: DDCP

En referencia a la tasa de política monetaria colombiana, esta se incrementó durante el primer trimestre del año en 75pbs, ubicándose en 6,5%. La decisión del Banco de la República estuvo explicada principalmente por el déficit que presenta la cuenta corriente

nacional y por el aumento de la inflación presionado por la devaluación, los cambios climáticos y por mecanismos de indexación. De igual forma, el banco central espera una mayor desaceleración de la economía colombiana y la convergencia de la inflación a su meta en el año 2017.

Por su parte, las tasas de corto plazo especialmente las tasas de interés IBR nominales, 1 día, 1M y 3M mostraron un comportamiento creciente cerrando el trimestre en 6,208%, 6,230% y 6,470% respectivamente. Algo semejante ocurrió con la DTF, la cual se desplazó al alza, presentando una variación de 220 pbs respecto al cierre del 2015, ubicándose en 6,37% E.A; confirmándose el rezago existente entre la DTF y la tasa de intervención del Banco de la República.

Gráfico No 5
Comportamiento Tasas de Interés Locales



Fuente: Bloomberg.

1.2 Mercado Cambiario

El débil crecimiento de la economía mundial ha causado tal impacto que el Fondo Monetario Internacional (FMI) disminuyó sus pronósticos en 0.2% para el 2016 y en 0,1% para el 2017. Los pronósticos realizados indican que la economía mundial aumentará a un ritmo de 3,2% en 2016 y 3,5% en 2017. Lo anterior estuvo determinado por el comportamiento en los precios de las materias primas y por el desempeño ligeramente más vigoroso de las economías de los mercados emergentes sobre la mayoría de las economías avanzadas. Además este organismo señaló que este riesgo generalizado de estancamiento ha hecho que la economía global se torne sensible a las depreciaciones de las divisas y a los conflictos geopolíticos, esto genera volatilidad en los mercados financieros y aumento en las primas de riesgo país de las economías emergentes.

En el informe se proyecta que el crecimiento para las economías avanzadas será del 1.9% en 2016 y del 2,0% en 2017. En Estados unidos se prevé un crecimiento de 2,5% para este año y 2,5% en el próximo, debido a que se cree que una mayor demanda interna fruto del fortalecimiento de los balances y mejores resultados del mercado inmobiliario equilibren las

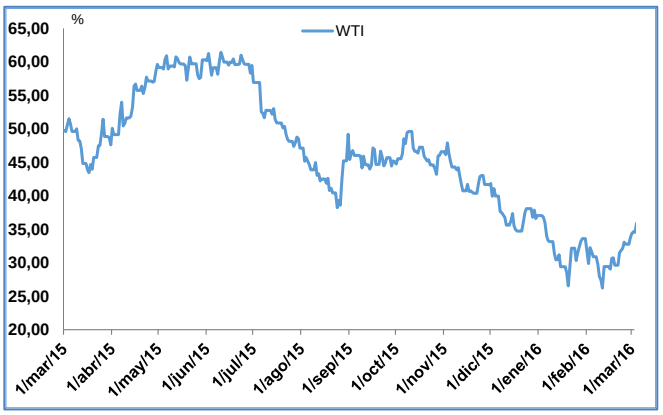
moderadas exportaciones netas causadas por el fortalecimiento del dólar y la desmejora en la actividad manufacturera.

En el viejo continente, debido a los altos niveles de desempleo y bajos niveles de inversión, se espera que un crecimiento moderado del 1,5% en 2016 y 1,6% en 2017. Además el FMI, incrementó las proyecciones de China al 6,5% este año y al 6,2% para el siguiente, debido a los estímulos a su economía anunciados por su gobierno. Pese a ello, el fondo anuncia que hasta que no se surta la transición a una economía basada en el consumo, no finalizará el debilitamiento de su crecimiento.

De otra parte, este organismo anuncia que el PIB de Latinoamérica y el Caribe se contraerá en el 2016 en -0,5% y para el 2017 en 1,5% y advierte que la caída en los precios de las materias primas y el petróleo dividirán la región en dos: la zona norte se beneficiará de esta situación, mientras que el sur tendrá las mayores consecuencias.

En el caso Colombiano, el FMI estima que el crecimiento de 2,5% en 2016 y 3% en 2017. Lo anterior representa una disminución del 6% respecto al año pasado (3,1%), el cual está sustentado principalmente en los bajos niveles en los que se ha mantenido el precio del petróleo. Así mismo argumentó que el endurecimiento de las condiciones macroeconómicas y financieras colombianas contribuirán a la desaceleración de nuestra economía. Sin embargo y pese a lo anterior, en el período analizado la cotización del WTI tuvo un aumento del 4,3%, pasando de USD37,04 dólares por barril al inicio del año a USD38,04 al cierre de marzo[1]. Este comportamiento estuvo impulsado por una menor oferta del crudo por parte de los países productores de petróleo y por la leve devaluación del dólar.

Gráfico No. 6
Evolución del Precio del Petróleo - WTI



Fuente: Bloomberg

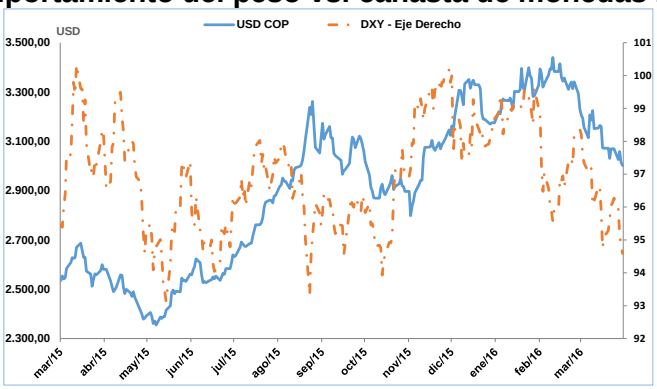
Este contexto ha dirigido el mercado cambiario local, debido al gran peso que tiene las exportaciones del petróleo en la economía colombiana. Por lo que la recuperación del precio internacional del crudo fue el principal factor que favoreció la revaluación del peso colombiano. Así mismo, otros factores que beneficiaron la tasa de cambio fueron el aumento

[1] Fuente: Bloomberg.

del apetito por el riesgo, la oferta de dólares en el mercado local y la emisión del bono colombiano en los mercados internacionales debido a que reduce la incertidumbre sobre la capacidad de financiación del gobierno y facilita la ejecución del Plan Financiero.

Así mismo, este escenario favoreció a la moneda colombiana, la cual al cierre del periodo, se posicionó como la cuarta moneda más revaluada dentro de las divisas emergentes, después del rublo, el real y el won surcoreano. Durante el trimestre de análisis la divisa acumuló una revaluación de 6,74%, pasando de COP3.219,02 al inicio del año a COP3.002,14 al cierre de marzo, presentando un nivel mínimo de COP3.002,14 y un máximo de COP3440[2].

Gráfico No. 7
Comportamiento del peso vs. canasta de monedas DXY[3]



Fuente: Bloomberg

De la información presentada se puede concluir que el comportamiento de los mercados financieros internos y externos, influenció el desempeño del portafolio de deuda de Bogotá Distrito Capital, en donde Las tasas de interés externas que afectan al portafolio de la deuda tuvieron un comportamiento equilibrado, lo cual mantuvo el pago de intereses de los créditos indexados a las tasas LIBOR durante este trimestre estable. Por su parte la DTF y la IBR presentaron aumentos en sus índices, lo anterior aumenta el valor de intereses de la deuda interna, cabe resaltar que durante el periodo de análisis un solo crédito indexado a la DTF requirió pago de intereses. Finalmente, la revaluación de la moneda presentada en este primer trimestre contribuyó a la disminución del servicio de la deuda, debido a que la valoración de la deuda en moneda externa bajo en COP 30.506,89 millones, así mismo favoreció el pago de las amortizaciones realizadas en dólares y euros.

[2] Fuente: Bloomberg.
[3] Índice que presenta el comportamiento del dólar estadounidense frente a las seis principales divisas del mundo (euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y el franco suizo).

2. ESTADO DE LA DEUDA DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL

La Secretaría Distrital de Hacienda a través de la Dirección de Crédito Público mantiene el seguimiento permanente de la información relativa a los mercados nacionales e internacionales, para examinar nuevas alternativas con el fin de gestionar el mejoramiento del perfil de la deuda distrital, así como la posibilidad de generar ahorros en materia de intereses a través de diversos instrumentos financieros.

2.1 Cupo de Endeudamiento

Durante el primer trimestre de 2016, no se afectó el cupo de endeudamiento toda vez que no se llevaron a cabo nuevas operaciones de crédito público. En el siguiente cuadro se muestran los saldos de cupos de endeudamiento vigentes.

Cuadro No. 1
Utilización del Cupo de Endeudamiento del Distrito Capital
Administración Central y Establecimientos Públicos

CONCEPTO	MONTO
Saldo a marzo 31 de 2016 Acuerdos anteriores*	700.782
Saldo a marzo 31 de 2015 Acuerdo 527 de 2013	3.754.787

* Recursos comprometidos presupuestalmente.
Cifras en millones de pesos
Fuente: SDH-DDCP

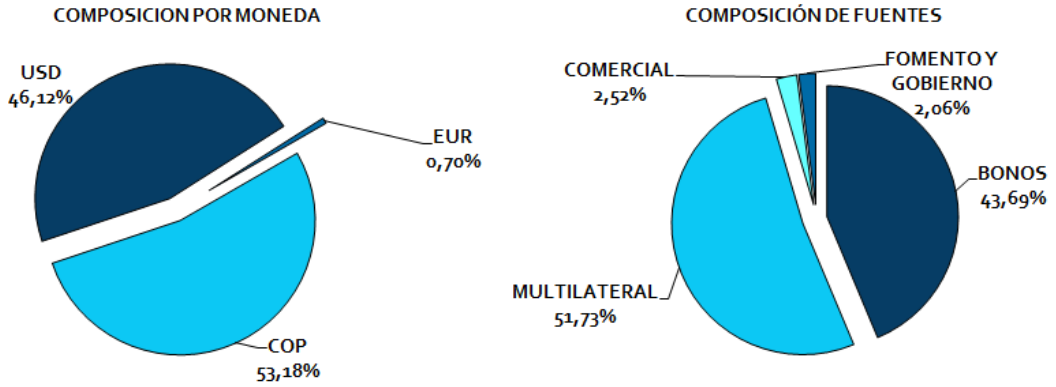
2.2 Perfil de la Deuda

El saldo de la deuda pública del Distrito Capital de la Administración Central se ubicó en COP1.324.316 millones a 31 de marzo de 2016, con una disminución del 2,90% equivalente a COP 39.576,62 millones con respecto al cierre de 2015. Esta diferencia estuvo principalmente determinada al ajuste por el diferencial cambiario derivado de la revaluación del peso presentado en el trimestre, el cual disminuyó el valor de la deuda en moneda extranjera en COP 30.506,89 millones. Así mismo, este comportamiento fue debido a que las amortizaciones (COP 18.513,11 millones) fueron superiores a los desembolsos realizados en el periodo (COP 9.443,33 millones).

En cuanto al portafolio de pasivos, se encuentra que en el primer trimestre de 2016, la composición por moneda de la deuda desembolsada, registró un 53,18% en pesos, el 46,12% en dólares americanos y el 0,70% en Euros. De la participación en pesos, el 84,29% corresponde a la emisión de bonos externos en pesos, el 10,85% son créditos externos cuyo servicio se realiza en moneda interna y 4,86% los créditos con la banca comercial local. De los créditos en moneda externa, el 98,56% corresponde a créditos en dólares y el 1.44% en euros. Al analizar el origen de los recursos de financiamiento, las fuentes externas con el 97,48%, mientras que las internas participan con el 2,52% restante.

El portafolio de deuda por fuentes de los recursos, para el corte analizado se distribuye en créditos con la banca multilateral (BIRF, BID, CAF e IFC) equivalentes al 51,73%, bonos externos con el 43,69%, créditos de fomento y de gobierno 2,06% representado por los créditos con el Instituto de Crédito Oficial de España –ICO- y con el Kreditanstalt Füer Wiederaufbau ("KfW") de Alemania y el 2,52% restante corresponde a los créditos suscritos con Helm Bank y BBVA bajo las líneas de redescuentos con tasas compensadas de Findeter.

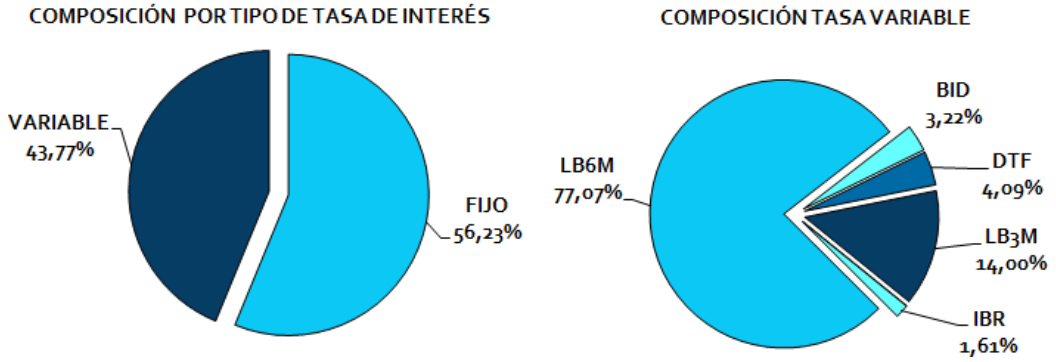
Gráfico No. 8
Perfil de la Deuda
Panel "a"



Fuente: SDH-DDCP

Con respecto al tipo de interés, el 56,23% de la deuda del Distrito Capital se encuentra pactada a tasa fija y el 43,77% restante a tasa variable. El tipo de interés variable está compuesto por un 77,07% con indexación a la Libor con referencia de seis meses, un 14% a Libor con referencia de tres meses, un 4,09% a la DTF, un 3,22% a la tasa ajustable del BID y un 1,61% registrado al IBR.

Gráfico No. 9
Perfil de la Deuda
Panel "b"

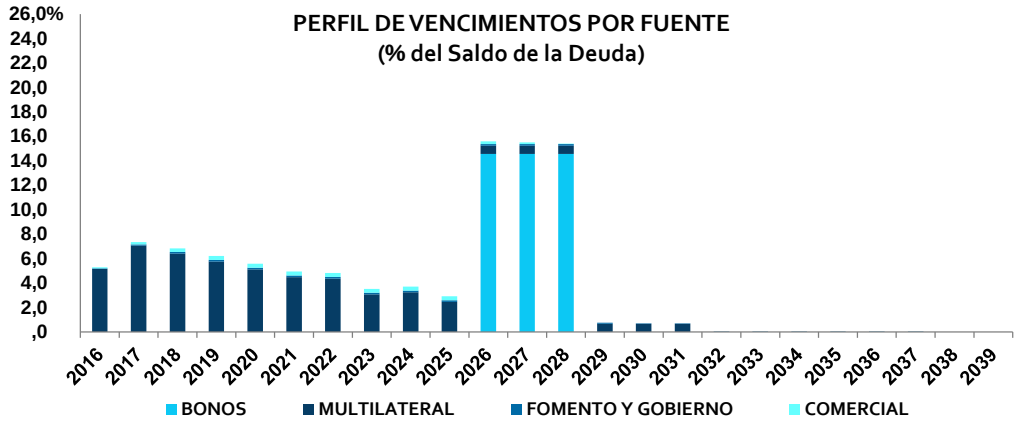


Fuente: SDH- DDCP

En cuanto a la concentración de las obligaciones de pago de amortización o perfil de vencimientos, de acuerdo con la estructura de la deuda, ésta presenta una vida media de 7,59 años, una duración de 3,40 años y la sensibilidad de la deuda ante cambios en la tasa de interés se estiman en 3,12%.

El perfil de vencimientos de la deuda contratada muestra el porcentaje de la deuda que debe ser atendida en los próximos años, siendo el más representativo la amortización de capital de los bonos externos en los años 2026, 2027 y 2028. Los demás compromisos de capital se distribuyen hasta el año 2037, año en el que terminan las obligaciones del crédito con el KfW.

Gráfico No. 10



Fuente: SDH- DDCP

3. COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL

3.1 Desembolsos

En el primer trimestre se presentó un (1) desembolso de recursos de crédito de deuda interna del contrato de empréstito suscrito con el banco BBVA en diciembre del año 2015, por la suma de COP9.443 millones realizado el día 26 de febrero. Este movimiento se registró en el informe mensual de la deuda pública de dicho mes, el cual se anexa a este documento.

3.2 Servicio de la deuda

3.2.1 Ejecución acumulada, vigencia:

A 31 de marzo de 2016, se han comprometido recursos por COP25.302 millones, equivalente al 8,1% del presupuesto de la vigencia, cumpliendo con el 100% de las obligaciones programadas para el primer trimestre del servicio de la deuda vigente, las cuales se giraron en su totalidad en las fechas de vencimiento contractualmente pactadas.

Los pagos realizados corresponden a intereses con la banca comercial interna, obligaciones de amortización de capital e intereses de la Banca de Fomento y Multilateral sobre los créditos ICO[4] 774, BIRF[5] 7162 y BIRF 7365, así como el pago de dos comisiones externas; el aporte al fondo de contingencias en virtud de la garantía otorgada por la Nación al crédito BIRF 7609 y el pago del contrato para la calificación de riesgo de Bogotá D.C. con Fitch México S.A. D.C.V.. Adicionalmente, se realizó la transferencia a Transmilenio S.A., por concepto del gravamen a los movimientos financieros (GMF) que se origina por los pagos de capital e intereses de la titularización de la Fase III del Sistema Transmilenio, de conformidad con lo establecido en la Resolución SDH-000131 del 16 de abril de 2009 (Cuadro No. 2).

[4] Instituto de Crédito Oficial de España
[5] Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento

Cuadro No. 2 Ejecución servicio de la deuda
Acumulado a 31 de marzo de 2016

Millones de pesos

		No. Contrato	Amortización	Intereses	Comisiones
DEUDA INTERNA	**Bonos Deuda Publica**		**0**	**154**	**0**
	Banco Corpbanca Colombia S.A	HELM140203		154	
	TOTAL: DEUDA INTERNA		**0**	**154**	**0**
DEUDA EXTERNA	**Operación de Crédito Banca de Fomento**		**770**	**106**	**0**
	Instituto de Crédito Oficial ICO - España	ICO 774	770	106	
	Operación de Crédito Banca Multilateral		**17.743**	**4.266**	**0**
	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento - BIRF 7162	BIRF 7162-CO	8.394	3.469	
	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento - BIRF 7365	BIRF 7365-CO	9.349	797	
	Contratos Conexos y Otros		**0**	**0**	**320**
	Fitch México S.A. D.C.V.	160007-0-2016			166
	Dirección del Tesoro Nacional	Contragarantía BIRF 7609			154
	TOTAL: DEUDA EXTERNA		**18.513**	**4.372**	**320**
TRANSFERENCIA	Transmilenio	Res. SDH - 131/2009	1.943		
	TOTAL: TRANSFERENCIA		**1.943**		
TOTAL SERVICIO DE LA DEUDA			**25.302**		

Fuente: CREP a cierre de marzo de 2016, Dirección Distrital de Crédito Público.

3.2.2 Ejecución acumulada, reserva:

Para 2016 se presentó una reserva presupuestal por un valor total de COP178,2 millones con destino al pago de la calificación de riesgo de Bogotá D.C. como emisor y a las emisiones externas que este lleve a cabo, contrato suscrito con Moody's Investors Service, el cual se canceló en su totalidad en el mes de enero, tras el pago por COP160,4 millones. Posteriormente se anuló el saldo no comprometido por COP17,8 millones como producto de la diferencia entre la TRM empleada para la proyección del contrato y la definitiva al momento del pago (Cuadro No. 3).

Cuadro No. 3 Ejecución reserva del servicio de la deuda
Acumulado a 31 de marzo de 2016

Millones de pesos

		No. Contrato	Amortización	Intereses	Comisiones
DEUDA EXTERNA	**Operación Conexa**				
	Moody's Investors Service	150403-0-2015			160,4
TOTAL RESERVA SERVICIO DE LA DEUDA			**160,4**		

Fuente: CREP a cierre de marzo de 2016, Dirección Distrital de Crédito Público.

4. INDICADORES DE LEY 358 DE 1997

La ley 358 de 1997 "Por la cual se reglamenta el artículo 364 de la Constitución y se dictan otras disposiciones en materia de endeudamiento" establece que "la capacidad de pago es el flujo mínimo del ahorro operacional que permite efectuar cumplidamente el servicio de la deuda en todos los años, dejando los recursos necesarios para financiar inversión". De acuerdo con lo anterior, al finalizar el primer de la vigencia 2016 se registraron los siguientes valores para los indicadores establecidos por la Ley 358 de 1997:

- Capacidad de pago (Intereses / Ahorro operacional): 1,29%
- Sostenibilidad de la deuda (Deuda / Ingresos corrientes): 13.29%

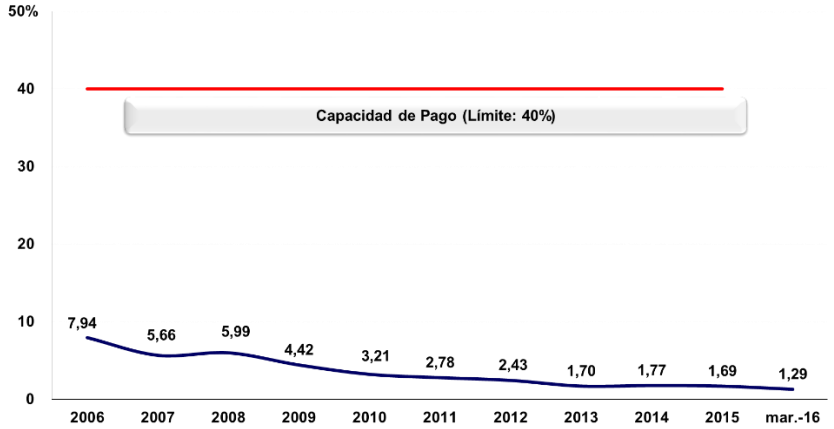
4.1 Indicador de capacidad de pago:

Vale la pena mencionar que en el Anexo No.1 se discriminan los componentes por ingresos, gastos y ahorro operacional de las finanzas distritales en el período de análisis.

El indicador de capacidad de pago[6] para el periodo de análisis presentó una variación del 23,8% frente al dato registrado el trimestre anterior, dado que el pago y programación de los intereses disminuyó en el 14,7% (COP14.828 millones) frente a los pagos acumulados al cierre del mes de diciembre (COP100.659 millones). Vale la pena recordar que en septiembre del año pasado se dio el vencimiento del quinto tramo del PEC por COP300.000 millones lo que hace menor las obligaciones por intereses para esta vigencia. De otro lado hay un crecimiento del ahorro operacional ajustado en el 11,8% respecto al cierre del trimestre anterior (COP5.961.132 millones), lo anterior explicado por un aumento en los ingresos del 7,22%, principalmente de los ingresos tributarios (10%), y una disminución en el -1% de los gastos corrientes (COP3.199.430 millones frente al trimestre anterior COP3.233.012 millones).

[6] De acuerdo con lo establecido en la Ley 358 de 1997 existe "capacidad de pago" cuando la relación intereses / ahorro operacional es igual o inferior a 40%.

Gráfico No. 11
Comportamiento del indicador capacidad de pago
2006 –2016 1er Trimestre



Fuente: SDH- DDCP.

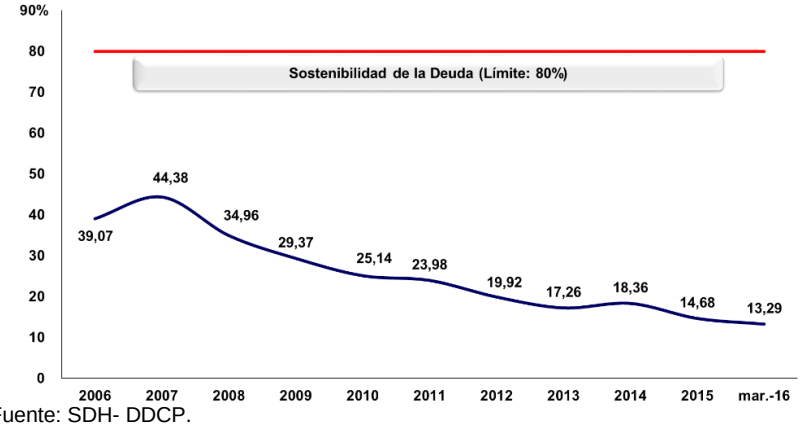
En consecuencia el indicador de Capacidad de Pago del Distrito muestra una capacidad de pago robusta, que permite la estructuración de operaciones de crédito público adicionales en caso de presentarse la necesidad sin afectar de manera importante el límite del indicador.

4.2 Indicador de sostenibilidad de la deuda.

En cuanto al indicador de sostenibilidad de la deuda[7], éste presentó una variación de -9,4% equivalente 139 pbs frente al trimestre anterior al ubicarse en el 13,29%, debido a que durante el trimestre se registró un endeudamiento menor en el -2,9% dado que las amortizaciones por COP18.513 millones de los créditos BIRF7365, BIRF7162 e ICO774 junto con el diferencial cambiario a favor por COP30.506 millones, fueron superiores al desembolso registrado del crédito de BBVA (COP9.443 millones), lo que produjo como resultado un saldo de la deuda menor por COP39.577 millones.

[7] Según lo establecido por la Ley 358 de 1997 la deuda es sostenible cuando la relación saldo de la deuda / ingresos corrientes es igual o inferior al 80%.

Gráfico No. 12
Comportamiento del Indicador Sostenibilidad de la Deuda
2006 –2015



Fuente: SDH- DDCP.

Es importante anotar, que el indicador se sitúa de manera distante respecto al límite del 80% establecido por la Ley, adicionalmente se puede evidenciar un comportamiento decreciente en el comportamiento de este indicador.

5. CALIFICACIONES DE RIESGO

La Secretaría Distrital de Hacienda, DDCP, tiene como objetivo fundamental la financiación de los proyectos de inversión contemplados en el plan de desarrollo, para lo cual tiene la opción de conseguir los recursos necesarios a través del mercado financiero o del mercado de capitales.

Como parte de la confianza que se genera a los inversionistas, es una práctica de transparencia, brindarles información objetiva, desarrollada por un ente independiente al emisor sobre su situación financiera y así poder determinar el cumplimiento de las obligaciones futuras asociadas a los valores emitidos o a los empréstitos contratados, en la consecución de recursos en cualquiera de estos dos mercados. De otra parte, y como cumplimiento con lo establecido en el artículo 16 de la Ley 819 de 2003, es requisito que las entidades territoriales cuenten con la opinión especializada por parte de una Sociedad Calificadora o Calificación.

En relación con la calificación de riesgo de Bogotá, la ciudad sigue manteniendo en escala local, el nivel máximo (AAA) por más de 10 años, estando vigente el reporte anual publicado el 24 de agosto de 2015 por Fitch Ratings Colombia en el cual enfatiza, entre otras, una "Gestión Fiscal Sólida" y "Política Prudente de Endeudamiento". Así mismo, en el plano internacional, la calificadora Moody's, ratifica la calificación "Baa2" tanto en moneda local como en moneda extranjera y destacó en su reporte "una economía local diversificada, que se sustenta en una productiva base de ingresos propios y una sólida posición de liquidez", y expresó que el endeudamiento proyectado "sigue siendo manejable dado el marco financiero de Bogotá". Por su parte la Calificadora Standard & Poor's mantiene la calificación en "BBB-", con una perspectiva estable y evalúa la administración financiera de Bogotá como satisfactoria, enfatizando el buen desempeño presupuestal. Con respecto al endeudamiento para la financiación de nuevos gastos de inversión, señala que será moderado y que no tendrá un impacto negativo en la calificación. Tanto Moody's como Standard & Poor's publicaron sus reportes el pasado mes de diciembre de 2015. Finalmente, Fitch Ratings México S.A., mantuvo la calificación de la ciudad en "BBB" a escala global y en "BBB+" en moneda local, en su reporte del pasado 24 de agosto de 2015.

Cuadro No. 4. Calificaciones de riesgo vigentes
Con corte 31 de marzo de 2016

SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES		CALIFICACIÓN
INTERNAS	Fitch Ratings Colombia	AAA
EXTERNAS	Standard & Poor's Moneda extranjera Moneda legal	 BBB- BBB-
	Fitch Ratings Moneda extranjera Moneda legal	 BBB BBB+
	Moody's Investors Service Moneda extranjera Moneda legal	 Baa2 Baa2

Fuente: SDH, DDCP

6. COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA DE LAS ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

Actualmente no solo la Administración Central presenta endeudamiento, la Empresa de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Bogotá - EAB, también presenta un nivel de endeudamiento. Esta empresa cuenta con una calificación de riesgo de AAA vigente otorgada por la firma Fitch Ratings de acuerdo con los siguientes factores claves:

> *"Las calificaciones reflejan el sólido perfil financiero de la compañía soportado en la robustez y estabilidad de sus flujos operativos, dada su condición de monopolio natural y la característica regulada y predecible de sus ingresos. La calificación también incorpora la robusta posición de liquidez, el fortalecimiento de su patrimonio, el bajo nivel de endeudamiento y fuertes métricas de protección crediticia. La calificación considera la desaceleración de las inversiones presentada en los últimos años y el aumento en los costos y gastos de mantenimiento. También incorpora la expectativa que el cambio en el esquema tarifario no debería tener un impacto significativo sobre la capacidad de generación de ingresos de la entidad ya que Fitch, en principio, espera que el cambio en las tarifas sea marginal. Igualmente, la calificación contempla la exposición de la empresa a cambios en la administración vinculados a decisiones políticas."*

Para el primer trimestre la EAB realizó pagos de intereses por COP10.149 millones y por concepto de amortizaciones a capital la suma de COP12.933 millones, anticipando el valor de los pagos por este concepto de toda la vigencia del crédito CorpBanca y del crédito del Banco Popular 2014 y por tal razón el saldo de la deuda finalizó en el mes de marzo en COP371.646 millones.

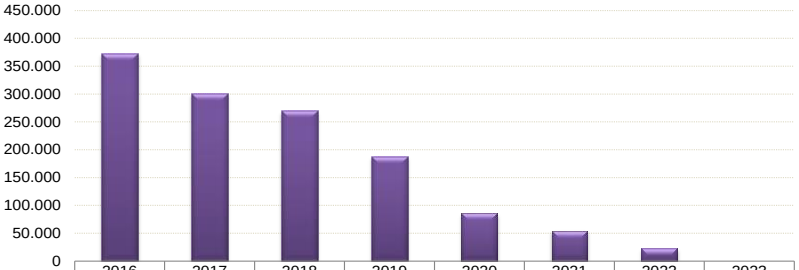
Cuadro No. 5
Pagos Servicio de la Deuda Discriminado por Contrato – EAB
Primer trimestre 2016

Entidad	Saldo 31/12/15	Aumento capital	Pagos acumulados		Saldo 31/03/16
			Amortizaciones	Intereses	
Banco CorpBanca	28.312		4.044	518	24.268
Bancolombia	70.000			-	70.000
Bancolombia	90.000			2.991	90.000
Banco Popular	129.600			4.387	129.600
Banco Popular	66.667		8.889	2.252	57.778
Total	384.579	-	12.933	10.149	371.646

Fuente: Informes de la deuda EAB ESP-Cálculos SFOE -. DDCP

La proyección del saldo de la deuda y de su servicio se presenta en las siguientes gráficas.

Gráfica No. 13
Proyección Saldo de la Deuda EAB

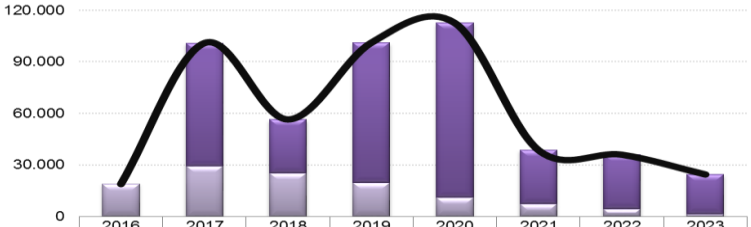


	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Interna	371.645,8	300.198,9	268.752,0	187.305,1	85.858,2	54.411,3	22.960,4	0,0

Cifras en millones de pesos.
Saldos proyectados a 31 de diciembre de cada año.

Fuente: Informes de la deuda EAB ESP-Cálculos SFOE -. DDCP

Gráfica No. 14
Proyección Servicio de la Deuda EAB



	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Amortizaciones	0	71.447	31.447	81.447	101.447	31.447	31.451	22.960
Intereses	18.849	29.467	25.013	19.665	11.063	7.167	4.473	1.459
Total	18.849	100.914	56.460	101.112	112.510	38.614	35.924	24.419

(*) Escala en miles de millones de pesos , cifras en millones de pesos,
La proyección de pagos del año 2016 corresponde a los meses de abril a diciembre..
Se pagó por anticipado el capital del año 2016.

Fuente: Informes de la deuda EAB ESP-Cálculos SFOE -. DDCP

Anexo No. 1
Capacidad de Pago - Ley 358 de 1997
A 31 de marzo de 2016

CONCEPTO	VALOR
A. INGRESOS CORRIENTES - 2015	**9.672.207**
Tributarios	6.498.510
No tributarios	639.011
Transferencias	2.252.849
Recursos del balance y rendimientos financieros	281.838
B. GASTOS CORRIENTES – 2015	**3.199.430**
Gastos de funcionamiento	813.477
Transferencias	1.071.369
Gastos de funcionamiento en inversión	1.314.585
C. AHORRO OPERACIONAL (A - B)	**6.472.777**
D. IPC PROMEDIO ESPERADO PARA EL AÑO 2016	**3%**
E. Ingresos corrientes ajustados	**9.962.373**
F. Menos - Vigencias futuras	**0**
G. Ingresos corrientes ajustados sin vigencias futuras	**9.962.373**
H. Ahorro operacional ajustado	**6.666.960**
I. Intereses causados y pagados a 31 de diciembre de 2016	**85.830**
J. Saldo de deuda interna y externa a : 31 de marzo de 2016	**1.324.316**
INDICADORES LEY 358 de 1997	
K. Capacidad de pago (Intereses / Ahorro operacional ajustado)	**1,29%**
L. Sostenibilidad (Saldo de la deuda / Ingresos corrientes ajustados)	**13,29%**

Cifras en millones de pesos

FUENTES: Banco de la República, Dirección Distrital de Presupuesto, Dirección Distrital de Tesorería, Dirección Distrital de Crédito Público.- Cálculos DDCP –Subdirección de Financiamiento con Otras entidades

Notas: E=A*(1+D); **G**=E-F; H= C*(1+D); K= I / H ; L = J / G

Fuente: Informes de la deuda -Cálculos SFOE -. DDCP

Anexo No. 2
Perfil de la Deuda de las Entidades Descentralizadas

PERFIL DE LA DEUDA - EMPRESA DE ACUEDUCTO, ALCANTARILLADO Y ASEO 31 de marzo de 2016					
Entidad	**Saldo**	**Vida Media**	**Duración**	**Dur. Modif.**	**Tasa de interés**
Bancolombia	70.000	3,11	0,18	0,16	DTF+2,43%
Bancolombia	90.000	3,25	0,41	0,38	DTF+2,43%
Banco Popular	129.600	4,16	0,41	0,38	DTF+2,38%
Banco Popular	57.778	3,89	0,38	0,36	DTF+2,23%
Banco CorpBanca	24.268	3,97	0,21	0,20	IPC+4,6%
Deuda Total	371.646	3,68	0,35	0,32	

Fuente: Informes de la deuda EAB ESP-Cálculos SFOE -. DDCP