ALCALDÍA MAYOR
DE BOGOTÁ D.C.
SECRETARÍA DE HACIENDA

INFORME SOBRE EL ESTADO DE LA DEUDA

BOGOTÁ DISTRITO CAPITAL

ADMINISTRACIÓN CENTRAL
Y
ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

TERCER TRIMESTRE DE 2015

Sede Administrativa: Carrera 30 Nº 25-90 -
Dirección de Impuestos de Bogotá:
Avenida Calle 17 Nº 65B-95 -
Código Postal 111611
Teléfono (571) 338 5000 • Línea 195
contactenos@shd.gov.co
• Nit. 899.999.061-9
Bogotá, Distrito Capital - Colombia

CONTENIDO

Introducción

1. Estado de la deuda de la Administración Central

   1.1 Cupo de endeudamiento

   1.2 Perfil de la deuda

2. Comportamiento de la deuda de la Administración Central

   2.1 Desembolsos

   2.2 Servicio de la deuda

3. Indicadores de Ley 358 de 1997

   3.1 Indicador de capacidad de pago

   3.2 Indicador de sostenibilidad de la deuda

4. Calificaciones de riesgo

5. Comportamiento de la deuda de las Entidades Descentralizadas

Anexos

ÍNDICE DE CUADROS, GRÁFICOS Y ANEXOS

CUADROS

Cuadro No. 1 Comportamiento del PIB por Ramas de Actividad Económica 2015

Cuadro No. 2 Variación de los componentes de la oferta y la demanda final 2015

Cuadro No. 3 Utilización del Cupo de Endeudamiento del Distrito Capital

Cuadro No. 4 Detalle pagos de la vigencia servicio de la deuda

Cuadro No. 5 Detalle pagos de reserva del servicio de la deuda

Cuadro No. 6 Calificaciones de riesgo vigentes

Cuadro No. 7 Pagos Servicio de la Deuda Discriminado por Contrato - EAB

GRÁFICAS

Gráfico No. 1 Índices de Aversión al Riesgo

Gráfico No. 2 Evolución Curva de Tesoros Americanos

Gráfico No. 3 Comparativo Tasa Libor 6M y Tasa Libor 3M

Gráfico No. 4 Curvas Cero Cupón de TES Tasa Fija

Gráfico No. 5 Evolución del TES Tasa Fija

Gráfico No. 6 Comportamiento Tasas de Interés Locales

Gráfico No. 7 Índice de Confianza del Consumidor

Gráfico No. 8 Variación del IPC año corrido por grupos de gasto

Gráfico No. 9 Perfil de la Deuda Panel “a” y 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

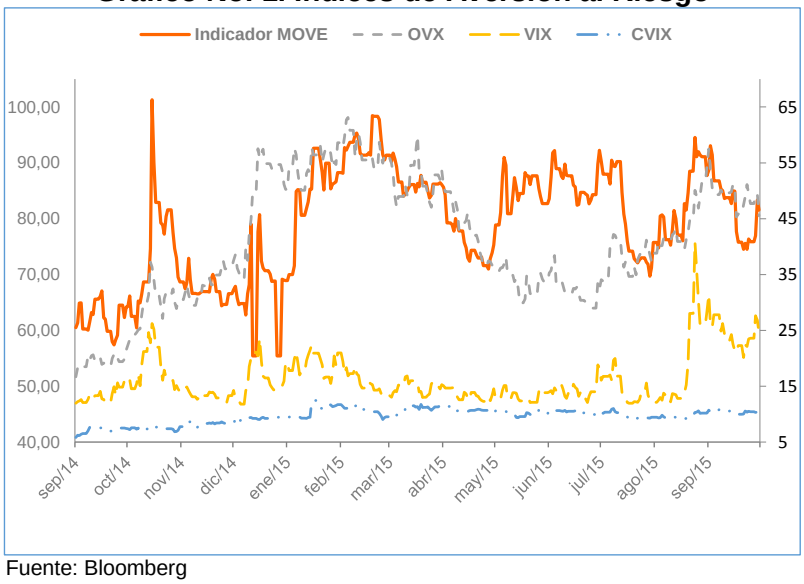
Anexo No. 2 Perfil de la deuda de las entidades descentralizadas

INTRODUCCION

La economía mundial estuvo enmarcada por una disminución en su crecimiento, según lo indicó el Fondo Monetario Internacional, quien por segunda vez disminuyó su pronóstico del PIB en el 2015 a 3,1%, mientras que estimó que en el 2016 alcanzará un 3,6%, menor en 0,2 puntos porcentuales frente a las consideraciones realizadas para el segundo semestre de la pasada vigencia. Lo anterior estuvo influenciado principalmente por el contexto económico de Estados Unidos, China y la Eurozona, y al aumento de los riesgos a la baja para el crecimiento de los mercados emergentes y las economías en desarrollo.

Efectivamente, los mercados mundiales centraron la atención en la evolución de la economía china, en donde la desvalorización de la bolsa de Shanghái y el desequilibrio en los precios de las materias primas continúan presentándose pese a las reformas implementadas por su gobierno para consolidar la transición hacia una economía basada principalmente en el consumo interno. Dicha situación causó alzas en la aversión al riesgo global, cuyo índice VIX(Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Índex)[1], alcanzó un promedio de 24,42 puntos en el último mes, con un máximo de 53,29% en el mismo periodo y un mínimo de 10,88%, ubicándose 14,95 puntos arriba de su promedio durante el periodo comprendido desde enero a agosto 11 de 2015. Dicho fenómeno también se está presentando en algunos de los índices de riesgo más populares para renta fija (Índice Move), monedas (Índice CVIX) y petróleo (Índice OVX), los cuales han mostrado incrementos en los dos últimos meses.

Gráfico No. 1. Índices de Aversión al Riesgo



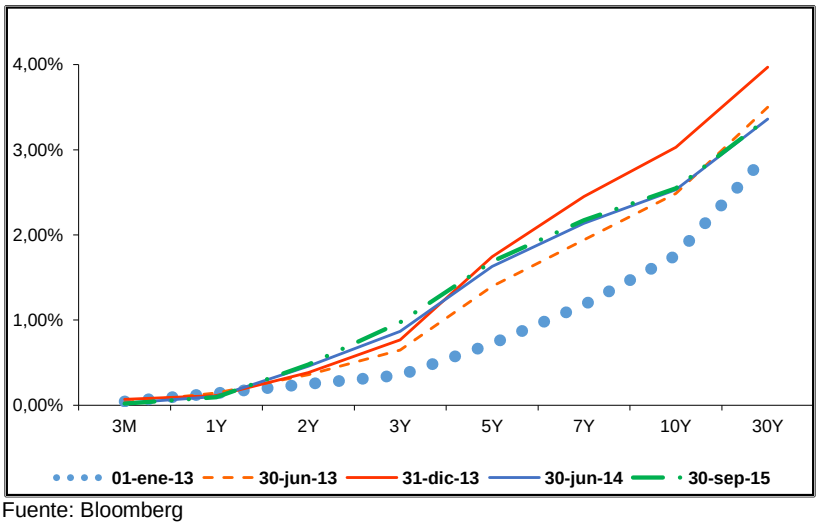
Fuente: Bloomberg

Otro factor que ha afectado la volatilidad de los mercados fue la decisión de la Reserva Federal (FED) de los Estados Unidos de mantener sin cambios su tasa de intervención

[1] El índice VIX se considera volátil a partir del 13%

entre el 0% y el 0,25%, destacando el riesgo que representa para la economía estadounidense la desaceleración económica China. El Comité Federal de Mercado Abierto de la FED (FOMC, por sus siglas en inglés) estimó que sería conveniente elevar la tasa de política monetaria si el mercado laboral mejora sus cifras y la inflación vuelve a su objetivo del 2% en el mediano plazo. Esta decisión influyó sobre las tasas de los bonos del tesoro americano a 10 años, los cuales revirtieron su tendencia al alza y cerraron a niveles de 2,13% (-5,5pbs), así mismo la tasa soberana a 2 años tuvo su mayor caída diaria (0.647pbs) desde marzo de 2009.

Gráfico No. 2. Evolución Curva de Tesoros Americanos



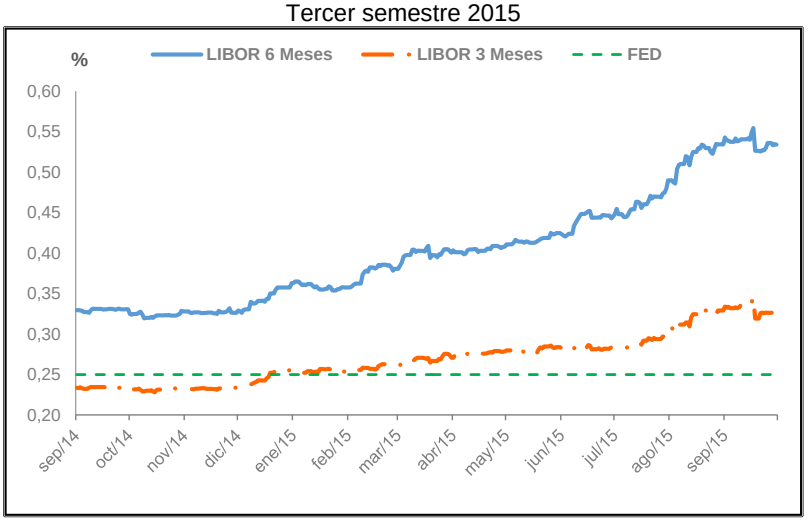
Fuente: Bloomberg

De otra parte, el Banco Central Europeo decidió no expandir los estímulos monetarios que aplica para impulsar la inflación y el crecimiento, pese a la desaceleración de los mercados emergentes y la caída de los precios de materias primas que han afectado el panorama del crecimiento y argumentó que se requiere de más evidencias sobre el contexto mundial que demuestren que la inflación se desviaría de la proyección prevista. Sin embargo, la inflación en la zona euro en septiembre se ubicó en -0,1% dos décimas por debajo del 0,1% registrado en agosto, esto se explica principalmente por el descenso del 8,9% de los precios de la energía. En este contexto, el BCE redujo las proyecciones de crecimiento para el viejo continente en un punto porcentual para el 2015 y dos puntos porcentuales para el 2016, llegando a 1,4% a 1,7% respectivamente. Adicional a lo anterior, Grecia mantuvo la incertidumbre en los mercados hasta que el gobierno de este país logró un acuerdo con sus socios europeos, sin embargo esta situación puede prorrogarse si no logra pasar la primera revisión de su programa de rescate en el mes de octubre.

En término de tasas de interés internacionales, éstas estuvieron influenciadas por este contexto económico, debido a ello, la Libor a 3 y 6 meses continuaron con su tendencia lateral con movimientos de 4 y 9 pbs, terminando el tercer trimestre en 0,325% y 0,534% respectivamente, lo que también se reflejó en un aplanamiento de la curva swap Libor.

Gráfico No. 3. Comportamiento Tasa Libor 6M y Tasa Libor 3M

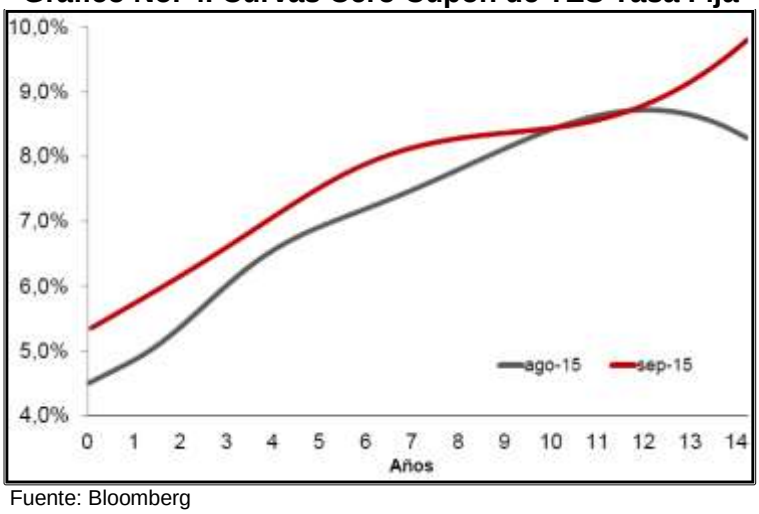
Tercer semestre 2015



Fuente: Bloomberg

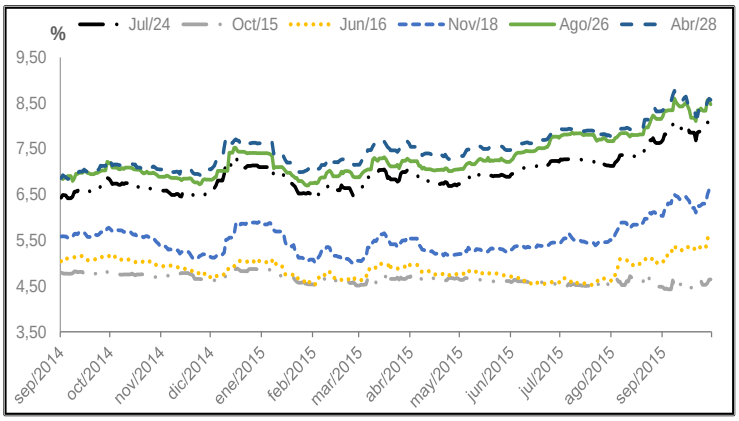
En lo referente al mercado local, durante este trimestre se evidenció una desvalorización de los TES de tasa fija, de los cuales, los TES con vencimiento en junio de 2016 la curva se desplazó pasando de 4,593% en junio 30 a 5,665% en septiembre 30 de 2015, con un incremento de las tasas del segmento corto en 107pbs, las del segmento medio (2018) en 140pbs (de 5,44% a 6,84%) y las del segmento largo (2024) en 77pbs (de 7,280% a 8,048%) en el mismo periodo. El incremento en la tasa en la política monetaria y el aumento del 8,84% en la prima de riesgo colombiana fueron los principales factores que determinaron esta situación.

Gráfico No. 4. Curvas Cero Cupón de TES Tasa Fija



Fuente: Bloomberg

Gráfico No. 5. Evolución del TES Tasa Fija – 24 Julio 2024, 15 Junio 2016 y 21 de Noviembre 2018.



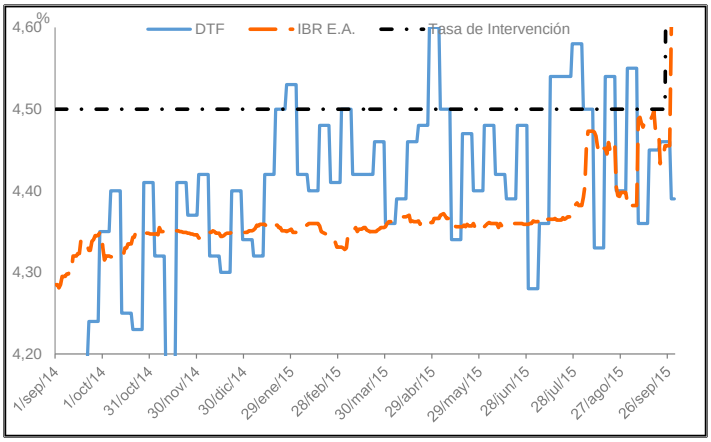
aaaaaaaaaaaaaaaaaaaaa

- Fuente: Bloomberg

Por su parte, las tasas de corto plazo especialmente las tasas de interés IBR, 1 día, 1M y 3M presentaron una tendencia alcista cerrando el periodo en 4,595%, 4,6% y 4,785% respectivamente. Por su parte la DTF, presentó una disminución en septiembre de 16pbs respecto al mes anterior, ubicándose en 4,39%;

Gráfico No 6. Comportamiento Tasas de Interés Locales

Tercer trimestre 2015



Fuente: Bloomberg

En referencia a la tasa de política monetaria colombiana, esta se incrementó durante el tercer trimestre del año, en 0,25 puntos porcentuales, situándose en 4,75%. La decisión del Banco de la República estuvo argumentada por el aumento permanente de la inflación y de las medidas de inflación básicas, presionada por la depreciación del peso, el fenómeno del niño y la disminución en la oferta de alimentos. Al mismo tiempo, la debilidad de la dinámica externa, los precios internacionales del petróleo, la volatilidad en las monedas emergentes y la ratificación de la tasa de interés por parte de la FED fueron los factores que influyeron para que la junta del emisor reajustara la tasa de intervención.

El impacto del escenario internacional, ha conllevado que durante el tercer trimestre del año el peso se devaluara un 19,9% continuando con la tendencia que inició desde finales de la vigencia anterior. La moneda colombiana tuvo un mínimo de $2.606/USD, finalizando el tercer trimestre del año en $3.089,90, luego de haber registrado un máximo histórico de $3.266,52, según cifras de Bloomberg. Este comportamiento ha seguido la tendencia de las principales monedas mundiales, siendo la divisa colombiana una de las que presentan mayor caída del grupo de países emergentes conjuntamente con Brasil.

De otra parte, la incertidumbre respecto a la política monetaria en Estados Unidos junto con la acentuada caída de los precios de las materias relacionada con la desaceleración en la inversión en china y sus implicaciones sobre los precios del petróleo, han sido definitivamente determinantes para el panorama económico, que organizaciones como el FMI redujo sus estimaciones sobre el crecimiento en América Latina, la cual tendría una contracción de su PIB del 0,3% en este año. Situación reflejada en las economías de Brasil y Venezuela cuyas reducciones se prevén del orden entre el 3% y 10% respectivamente. Los países que mejor resistirán esta turbulencia serán Uruguay con el 2,5% y Perú con el 2,4%; México y Chile estarán con menos dinamismo con el 2,3%.

En el contexto Colombiano, El FMI estima que este año el crecimiento será de tan solo 2,5%, reducción que puede estar influenciada por el impacto que tendría para nuestra economía la caída en los precios del petróleo. En el periodo analizado, el WTI tuvo una caída del 24,18%, cerrando el trimestre en USD45,09/barril.
Contrario a lo esperado y de acuerdo con las cifras reveladas por el DANE, el PIB registró un crecimiento del 3% con respecto al mismo periodo en el 2014. Este comportamiento se explica principalmente por el aumento del sector de la construcción con el 8,7% y minería con el 4,2%; el único sector que presento variación negativa fue la industria (-1,3%).

Cuadro No. 1. Comportamiento del PIB por Ramas de Actividad Económica 2015

Segundo trimestre

Variación porcentual - Series desestacionalizadas

Ramas de actividad	Variación porcentual (%)		
	Anual	Trimestral	Semestral
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,5	-0,4	2,1
Explotación de minas y canteras	4,2	0,1	2,3
Industrias manufactureras	-1,3	0,2	-1,8
Suministro de elctricidad, gas y agua	1,6	0,7	1,9
Construcción	8,7	2,9	6,7
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	3,8	0,0	4,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,5	-1,5	1,7
Establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas	3,6	0,8	3,9
Actividades de servicios sociales, comunales y personales	2,5	0,9	2,7
Subtotal valor agregado	2,9	0,5	2,8
Impuestos menos subvenciones sobre al producción e importaciones	3,5	1,5	3,9
PRODUCTO INTERNO BRUTO	**3,0**	**0,6**	**2,9**

Fuente: DANE

Por el lado de la demanda, los componentes del PIB presentaron variaciones inferiores respecto al 2014. La actividad que registró menor desaceleración fue el gasto de consumo

final (2,9%), seguida por la formación bruta de capital con el 1,5%. Por su parte, las exportaciones y las importaciones tuvieron un decrecimiento del 2,0% y 1,8% respectivamente. En lo que respecta al trimestre anterior, la variación esta explicada por el gasto del consumo final (0,6%), mientras que la formación bruta de capital disminuyó en 4,4%, las exportaciones en 2,5% y las importaciones en 7,8%.

Cuadro No. 2. Variación de los componentes de la oferta y la demanda final 2015

Segundo trimestre

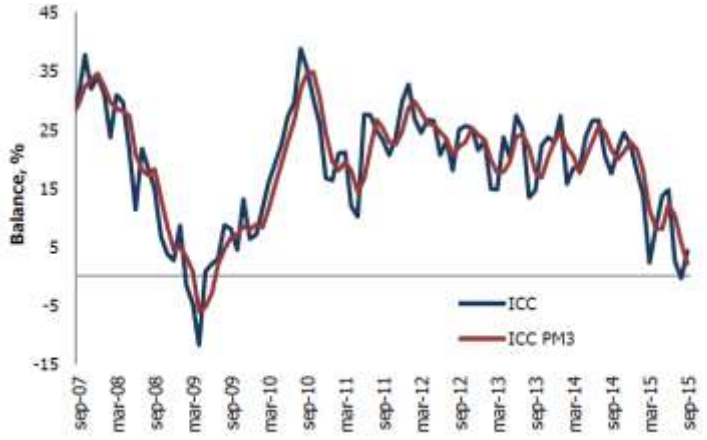
Variación porcentual - Series desestacionalizadas

Variación porcentual (%)	Anual	Trimestral	Semestral
Importaciones	-1,8	-7,8	3,3
Consumo Final	2,9	0,6	3,2
Formación Bruta de capital	1,5	-4,4	4,2
Exportaciones	-2,0	-2,5	-0,2
PIB	**3,0**	**0,6**	**2,9**

Fuente: DANE

A pesar de la poca recuperación de la economía colombiana, la percepción de los consumidores mejoró al cierre del periodo situándose en 4,3%, presentando una recuperación con respecto a los meses de julio (2,6%) y agosto (-0,4%), sin embargo se mantiene en un nivel por debajo del 17,5 por ciento que alcanzó en el mismo mes del año anterior. Según Fedesarrollo, la confianza mejoró en las cinco ciudades encuestadas, en el estrato medio, al tiempo que la disposición a comprar vivienda y bienes muebles y electrodomésticos aumentó con respecto a agosto.

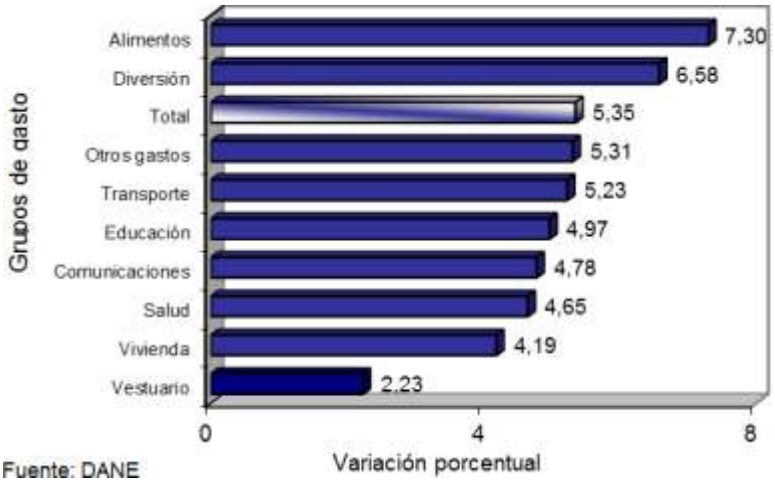
Gráfico No. 7. Índice de Confianza del Consumidor



* A partir de noviembre de 2013 se incluye a Bucaramanga en la construcción del ICC agregado.
Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) – Fedesarrollo.

En septiembre, la variación del índice de los Precios al Consumidor - IPC fue de 0,72%, mientras que acumuló una variación en el año de 4,76%, siendo superior en 1,68 puntos porcentuales a lo registrado en el mismo periodo en el 2014 (3,08%). El acumulado de los últimos meses alcanzó el 5,35%, impactada por los gastos alimentos (7,30%) y diversión (6,58%) y en menor proporción se registró en vestuario (2,23%).

Gráfico No. 8 Variación del IPC año corrido por grupos de gasto



Fuente: DANE

1. Estado de la Deuda de la Administration 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.

1.1 Cupo de endeudamiento

Durante el tercer trimestre no se han celebrado nuevas operaciones de crédito público, por lo tanto los saldos disponibles no presentaron afectación. En el siguiente cuadro se muestran los saldos de cupos de endeudamiento vigentes.

Cuadro No. 3
Utilización del Cupo de Endeudamiento del Distrito Capital
Administración Central y Establecimientos Públicos

Cifras en millones de pesos

CONCEPTO	MONTO
Saldo a junio 30 de 2015 Acuerdos anteriores*	700.782
Saldo a junio 30 de 2015 Acuerdo 527 de 2013	3.773.163

* Recursos comprometidos presupuestalmente.
Fuente: SDH-DDCP

1.2 Perfil de la deuda

Las obligaciones financieras vigentes, contraídas por la Administración Central a través de diferentes instrumentos de deuda para la financiación de los Planes de Desarrollo Distrital, presentan un saldo a 30 de septiembre 2015 de COP1.381.573 millones, COP206.255 millones inferior al trimestre anterior que fue de COP1.587.828 millones, lo que representa una disminución del 12,99%. Lo anterior en virtud a que en el trimestre se hicieron ajustes a la deuda por diferencial cambiario por valor de $111.063 millones y amortizaciones por $317.319 millones, de los cuales $300.000 millones corresponden al pago total del V Tramo de los Bonos de deuda pública interna del programa de emisión y colocación.

Al analizar el portafolio de la deuda, se encuentra que al corte del tercer trimestre la composición de la misma según la moneda está determinada de la siguiente forma: Euros un 0,68%, dólares americanos el 49,08% y el 50,25% en pesos, la proporción de la deuda en pesos disminuyó el 12,41%, como también lo hizo la representación de la deuda interna pasando de 20,40% a 1,73% con respecto al trimestre anterior, que como se mencionó corresponde al efecto del vencimiento y pago del V Tramo de bonos en el mes de septiembre de 2015. El saldo de la deuda interna por valor de $23.934 millones corresponde al crédito Findeter-Helm Bank.

La deuda externa tiene una mayor representación del total de la deuda Distrital con el 98,27% con un monto de $1.357.639 millones, de los cuales la mayor participación la tiene la Banca Multilateral con el 54,32%, le sigue los bonos externos en pesos con el 41,88%, y fomento y Gobierno con el 2,07%.

Gráficas No. 9
Perfil de la Deuda
Panel "a"

Fuente: SDH-DDCP

Con respecto al tipo de interés para el periodo de análisis de la deuda del Distrito Capital se encuentra pactada a tasa fija el 54,52% y el 45,48% restante a tasa variable. Esta última disminuyó su participación con respecto al trimestre anterior en 7,39% pasando de 52,87% a 45,48% ocasionado por el pago de los Bonos anunciados anteriormente, los cuales estaban indexados al IPC. De igual manera es importante anotar que la reducción de los créditos establecidos con tasa variable a nivel interno, favorece al Distrito Capital teniendo en cuenta que se minimiza el factor de riesgo por un incremento de la tasa de interés indexada (IPC).

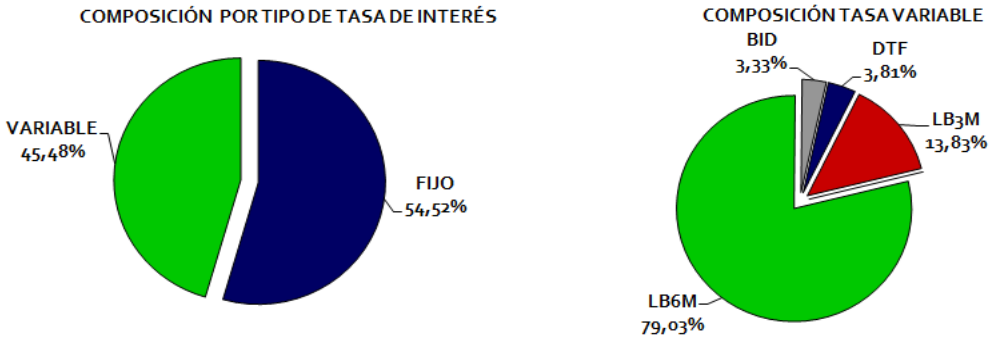
La situación que se ha vivido por la caída en los precios del petróleo, ha sido un detonante para la devaluación del peso, que a su vez ha ocasionado un incremento en el costo de vida, sumado a las alzas en los alimentos (fenómeno del niño y la escasez de alimentos) ocasionando un incremento en el costo de vida que a su vez ha llevado a la inflación superar la meta techo (2%-4%) establecida por el Banco de la Republica (5.35 %) a/a.

El tipo de interés variable está compuesto en un 79,03% a la Libor con referencia de seis meses, un 13,83% a Libor con referencia de tres meses, un 3,81% a la DTF y un 3,33% con indexación a la tasa ajustable del BID.

Así mismo en el tercer trimestre, las tasas variables externas son significativas dentro del portafolio de la deuda pública Distrital, por eso es importante revisar su comportamiento en los mercados internacionales. Las tasas de interés externas están influenciadas por las diferentes situaciones establecidas en las grandes economías como Estados Unidos, China

y lo que está sucediendo en la eurozona con la crisis de Grecia. La decisión de la FED de mantener sin cambios la tasa de intervención, previendo un creciente riesgo para la economía de Estados Unidos la desaceleración de la economía China. De igual manera el Banco Central Europeo decidió mantener la tasa de interés actual teniendo en cuenta que la inflación para el mes de septiembre se ubicó en -0,1% frente al 0,1% del mes de agosto por un descenso en los precios de la energía del 8,9%.

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 7,82 años, una duración de 3,74 años y la sensibilidad de la deuda ante cambios en la tasa de interés se estima en 3,44%. El perfil de vencimientos de la deuda contratada muestra el porcentaje de la deuda que debe ser atendida en los próximos años, donde descontando la presente vigencia, el más representativo es 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

2. Comportamiento de la deuda de la Administración Central

2.1 Desembolsos

En el tercer trimestre no se realizaron desembolsos.

2.2 Servicio de la deuda

Ejecución III Trimestre:

En el tercer trimestre de 2015, se comprometieron recursos por COP386.803 millones, de pesos que representan el 66,9% del presupuesto de la vigencia, los cuales se giraron cumpliendo con el 100% de las obligaciones programadas para este periodo.

En deuda interna se realizaron los pagos de amortización del capital de los bonos de deuda pública del tramo V del PEC-2003 y sus correspondientes intereses, y los intereses de la línea de redescuento Findeter con el Helm Bank, al igual que el pago de las comisiones correspondientes a la calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. y a la contribución anual a la Superintendencia Financiera de Colombia por la emisión de bonos que estuvo vigente hasta el pasado 23 de septiembre de 2015.

Cuadro No. 4. Detalle pagos de la vigencia servicio de la deuda
Tercer trimestre 2015

Millones de pesos

Descripción		No. Contrato	Amortización	Intereses	Comisiones
DEUDA INTERNA	**Operación de Crédito: Bonos Deuda Pública**		**300.000**	**7.650**	**0**
	Bonos PEC- 2003 Tramo 5	Int. PEC 2003	300.000	7.650	
	Operación de Crédito Banca Comercial		**0**	**110**	**0**
	Banco Corpbanca Colombia S.A.	HELM 140203		110	
	Contratos Conexos y Otros		**0**	**0**	**56**
	FITCH Ratings Colombia S.A. SCV	150299-0-2015			46
	Superintendencia Financiera de Col.	Contribución *			10
	TOTAL: DEUDA INTERNA		**300.000**	**7.760**	**56**
DEUDA EXTERNA	**Operación de Crédito Bonos de Deuda Pública Externa**		**0**	**56.411**	**0**
	Deutsche Bank Trust Company Americas	Bono Global 2028	0	56.411	0
	Operación de Crédito Banca de Fomento		**719**	**101**	**0**
	Instituto de Crédito Oficial ICO - España	ICO 774	719	101	
	Operación de Crédito Banca Multilateral		**16.600**	**4.484**	**0**
	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.	BIRF 7162-CO	8.394	3.791	
	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	BIRF 7365-CO	8.206	693	

Descripción		No. Contrato	Amortización	Intereses	Comisiones
	Contratos Conexos y Otros		**0**	**0**	**671**
	Corporation Service Company	Agente de proceso Bono Global 2028	-	-	1,0
	Corporation Service Company	Agente de proceso crédito - IFC 26473	-	-	1,0
	Deutsche Bank Trust Company Americas	Agente Fiscal Bonos Externos 2028			22
	Dirección del Tesoro Nacional	Contragarantía BIRF 7365			647
	TOTAL: DEUDA EXTERNA		**17.319**	**60.997**	**671**
TOTAL SERVICIO DE LA DEUDA				**386.803**	

Fuente: CREP - PREDIS a cierre de septiembre de 2015

En deuda externa se realizaron los pagos de amortización de capital e intereses de los créditos; ICO[2] 774, BIRF[3] 7162, BIRF 7365 e interés de los bonos externos. También, se realizó el pago de comisiones por servicio de agentes de proceso y de agente fiscal de los bonos externos y el pago al fondo de contingencias del Ministerio de Hacienda y Crédito Público en virtud de la garantía otorgada por la nación al contrato de empréstito BIRF 7365 (Cuadro 4).

Cuadro No. 5. Detalle pagos de reserva presupuestal servicio de la deuda
Tercer trimestre 2015

Millones de pesos

Descripción		No. Contrato	Amortización	Intereses	Comisiones
DEUDA INTERNA	**Contratos Conexos y Otros**		**0**	**0**	**21,2**
	DECEVAL S.A.	140196-2014			16,7
	HELM Fiduciaria S.A.	140341-0-2014			4,5
TOTAL SERVICIO DE LA DEUDA				**21,2**	

Adicionalmente, en el tercer trimestre se realizaron giros por el 22,4% de los recursos de las reservas presupuestales, equivalente a COP21,2 millones, que han cubierto los pagos de comisiones conexas asociadas al PEC, por el servicio de administración y custodia de los títulos y de representación legal de los tenedores de los bonos, (Cuadro 5).

[2] Instituto de Crédito Oficial – España.
[3] Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento – Banco Mundial.

3. 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 segundo trimestre de la vigencia 2015 se registraron los siguientes valores para los indicadores establecidos por la Ley 358 de 1997:

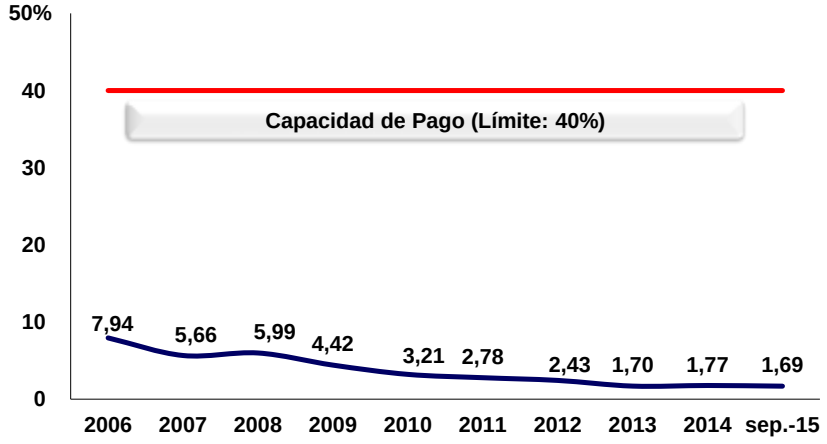
- Capacidad de pago (Intereses / Ahorro operacional): 1,69%
- Sostenibilidad de la deuda (Deuda / Ingresos corrientes): 14,87%

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.

3.1. Indicador de capacidad de pago[4]:

El indicador de capacidad de pago para el periodo de análisis tuvo una disminución de 2pbs frente al trimestre anterior alcanzando el 1,69%. Este comportamiento obedece a la disminución de los intereses pagados del 0,61% durante los primeros nueve meses de 2015 en relación con los presupuestados para el mismo periodo. Lo anterior teniendo en cuenta que el ahorro operacional es constante durante la vigencia (3,81% a/a).

Gráfico No. 11
Comportamiento del indicador capacidad de pago
2006 –2015



Fuente: SDH- Dirección Distrital de Crédito Público

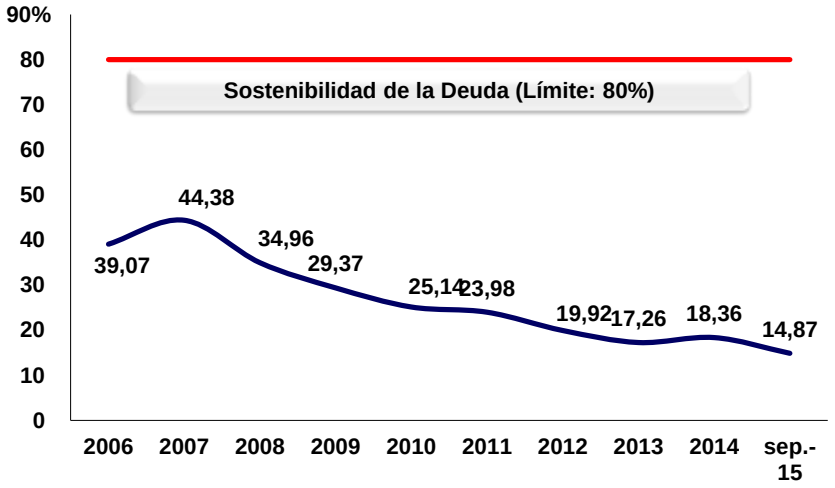
[4] De acuerdo con lo establecido en la Ley 358 de 1997 existe "capacidad de pago" cuando la relación intereses / ahorro operacional es igual o inferior a 40%.

El resultado de este indicador muestra la alta capacidad de pago del Distrito, situación que se refleja en las calificaciones de riesgo obtenidas y que beneficiará al momento de adquirir nuevos créditos, así mismo, demuestra el buen manejo de las finanzas distritales por parte de la Administración.

3.2 Indicador de sostenibilidad de la deuda[5].

El indicador de sostenibilidad de la deuda, estuvo altamente influenciado por el vencimiento del quinto tramo del Programa de Emisión y Colocación (PEC) por COP300.000 millones en el mes de septiembre, al igual que la amortización realizada a deuda externa por COP17.319 millones. Así mismo, durante el trimestre no se realizaron desembolsos lo que condujo a una disminución en el saldo de la deuda a COP206.255 millones que permitió que el indicador se ubicara en el 14,87%, con una variación del 13% con respecto al reflejado en el trimestre anterior.

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



Fuente: SDH- DDCP.

4. 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.

[5] 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%.

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 términos de la calificación de riesgo de Bogotá, la ciudad sigue manteniendo a nivel local la más alta calificación (AAA). Así lo ratificaron en los meses de octubre de 2014 y de agosto de 2015, las calificadoras locales BRC y Fitch Colombia respectivamente.

A nivel internacional, las calificaciones otorgadas en el 2014 por parte de las sociedades Moody´s Investors Service y Standard & Poor´s correspondientes, Baa2 y BBB- respectivamente, permanecen vigentes y Fitch Ratings en agosto de 2015 ratificó su calificación en BBB.

Estas calificaciones se basan en el buen desempeño de las finanzas de la ciudad, como producto de las políticas de control de gastos, niveles de endeudamiento adecuados, y el crecimiento de los ingresos corrientes, que se han soportado en un sólido modelo de gestión tributaria y en el cumplimiento de los ciudadanos con el pago de sus impuestos. En términos generales las calificadoras destacan el desempeño presupuestal estable, la política prudente de deuda y la adecuada liquidez, factores que se han observado en los últimos años y reflejan una administración financiera satisfactoria del Distrito Capital.

Cuadro No. 6. Calificaciones de riesgo vigentes
Con corte 30 de septiembre de 2015

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

5. Comportamiento de la deuda de las Entidades Descentralizadas

Además del endeudamiento que presenta la Administración Central, la única entidad descentralizada que puede afectar los indicadores de la deuda y los balances, es la Empresa de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Bogotá – EAB, que es una empresa pública prestadora de los servicios de acueducto y alcantarillado sanitario y pluvial, la cual en la actualidad cuenta con una calificación de riesgo AAA.

En el tercer trimestre de 2015, la empresa realizó pagos de intereses por COP9.770 millones y por concepto de amortizaciones a capital la suma de COP4.444 millones, con lo cual el saldo de la deuda finalizó en COP386.601millones.

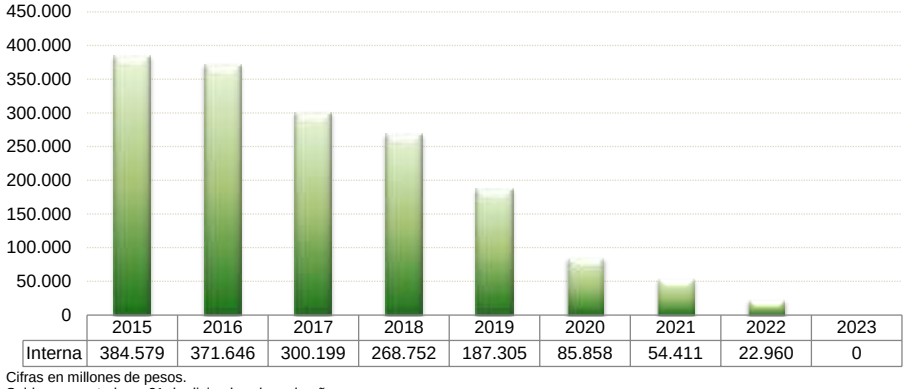
Cuadro No. 7. Pagos Servicio de la Deuda Discriminado por Contrato - EAB
Tercer trimestre 2015

Entidad	Saldo 30/06/15	Aumento capital	Pagos acumulados		Saldo 30/09/15
			Amortizaciones	Intereses	
Banco CorpBanca	30.334				30.334
Bancolombia	70.000				70.000
Bancolombia	90.000			2.995	90.000
Banco Popular	129.600			4.394	129.600
Banco Popular	71.111		4.444	2.381	66.667
Total	391.045	-	4.444	9.770	386.601

Fuente: Informes de la deuda EAB ESP

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

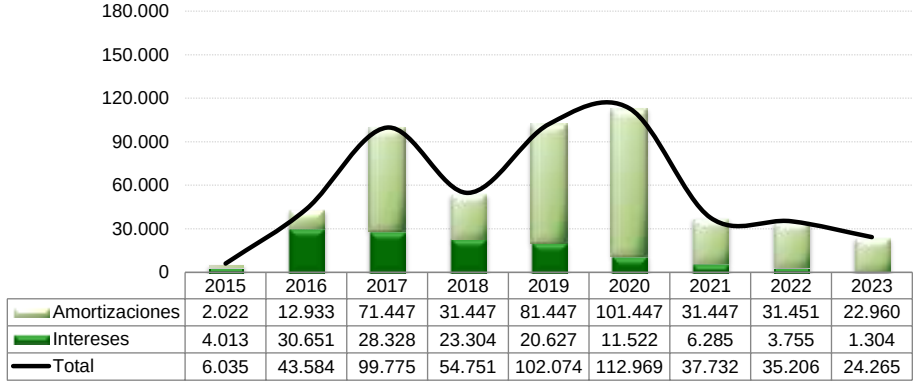
Gráfica No. 13
Proyección Saldo de la Deuda EAB



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

Fuente: Informes de la deuda EAB ESP – Cálculos DDCP

Gráfica No. 14
Proyección Servicio de la Deuda EAB



Cifras en millones de pesos.

Fuente: Informes de la deuda EAB ESP – Cálculos DDCP

Anexo No. 1
Capacidad de Pago - Ley 358 de 1997
A Septiembre 30 de 2015

CONCEPTO	VALOR
A. INGRESOS CORRIENTES - 2014	**9.020.519**
Tributarios	5.907.664
No tributarios	684.617
Transferencias	2.151.876
Recursos del balance y rendimientos financieros	276.362
B. GASTOS CORRIENTES – 2014	**3.233.012**
Gastos de funcionamiento	763.798
Transferencias	1.254.521
Gastos de funcionamiento en inversión	1.214.693
C. AHORRO OPERACIONAL (A - B)	**5.787.507**
D. IPC PROMEDIO ESPERADO PARA EL AÑO 2015	**3%**
E. Ingresos corrientes ajustados	**9.291.135**
F. Menos - Vigencias futuras	**0**
G. Ingresos corrientes ajustados sin vigencias futuras	**9.291.135**
H. Ahorro operacional ajustado	**5.961.132**
I. Intereses causados y pagados a 31 de diciembre de 2015	**100.572**
J. Saldo de deuda interna y externa a : 30 de septiembre de 2015	**1.381.573**
INDICADORES LEY 358 de 1997	
K. Capacidad de pago (Intereses / Ahorro operacional ajustado)	**1,69%**
L. Sostenibilidad (Saldo de la deuda / Ingresos corrientes ajustados)	**14,87%**

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

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

PERFIL DE LA DEUDA- EMPRESA DE ACUEDUCTO,ALCANTARILLADO Y ASEO Septiembre 30 de 2015					
Entidad	**Saldo**	**Vida Media**	**Duracion**	**Dur Modificada**	**tasa de interes**
Banco CorpBanca	30.334	3,717	0,47	0,43	IPC +4,60%
Bancolombia	70.000	3,67	0,43	0,4	DTF+2,43%
Bancolombia	90.000	3,747	0,16	0,15	DTF+2,43%
Banco Popular	129.600	4,66	0,16	0,15	DTF+2,38%
Banco Popular	66.667	3,89	0,13	0,13	DTF+2,23%
Deuda Total	**386.601**	**4,126**	**0,27**	**1,26**	

Fuente: Informes de la deuda EAB ESP – Cálculos DDCP