

## Reporte de calificación

---

### PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS DEUDA PÚBLICA INTERNA BOGOTÁ D.C.

**Comité Técnico:** 30 de julio de 2021

**Acta número:** 1958

**Contactos:**

**José Ricardo Herrera Hennessey**

[jose.ricardo@spglobal.com](mailto:jose.ricardo@spglobal.com)

**María Carolina Barón Buitrago**

[maria.baron@spglobal.com](mailto:maria.baron@spglobal.com)

# PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS DEUDA PÚBLICA INTERNA BOGOTÁ D.C.

## CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

<b>Títulos</b>	Bonos de Deuda Pública Interna																						
<b>Emisor</b>	Bogotá D.C.																						
<b>Monto calificado</b>	COP9.658.700.000.000																						
<b>Monto de emisión</b>	<table border="0"> <tr> <td>Serie A Pesos- Subserie A5</td> <td>COP 300.000.000.000</td> </tr> <tr> <td>Serie D Pesos-Subserie D10</td> <td>COP 300.000.000.000</td> </tr> <tr> <td>Serie D Pesos-Subserie D10</td> <td>COP 212.550.000.000</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR-Subserie 020</td> <td>COP 399.999.385.113</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR-Subserie 020</td> <td>COP 387.447.819.264</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR-Subserie 029</td> <td>COP 399.999.385.113</td> </tr> <tr> <td>Serie D Pesos - Subserie D4</td> <td>COP 240.550.000.000</td> </tr> <tr> <td>Serie D Pesos - Subserie D10</td> <td>COP 59.160.000.000</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR - Subserie O15</td> <td>COP 217.641.806.603</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR - Subserie O25</td> <td>COP 439.480.775.777</td> </tr> <tr> <td>Total bonos emitidos</td> <td>COP 2.956.829.171.870</td> </tr> </table>	Serie A Pesos- Subserie A5	COP 300.000.000.000	Serie D Pesos-Subserie D10	COP 300.000.000.000	Serie D Pesos-Subserie D10	COP 212.550.000.000	Serie O UVR-Subserie 020	COP 399.999.385.113	Serie O UVR-Subserie 020	COP 387.447.819.264	Serie O UVR-Subserie 029	COP 399.999.385.113	Serie D Pesos - Subserie D4	COP 240.550.000.000	Serie D Pesos - Subserie D10	COP 59.160.000.000	Serie O UVR - Subserie O15	COP 217.641.806.603	Serie O UVR - Subserie O25	COP 439.480.775.777	Total bonos emitidos	COP 2.956.829.171.870
Serie A Pesos- Subserie A5	COP 300.000.000.000																						
Serie D Pesos-Subserie D10	COP 300.000.000.000																						
Serie D Pesos-Subserie D10	COP 212.550.000.000																						
Serie O UVR-Subserie 020	COP 399.999.385.113																						
Serie O UVR-Subserie 020	COP 387.447.819.264																						
Serie O UVR-Subserie 029	COP 399.999.385.113																						
Serie D Pesos - Subserie D4	COP 240.550.000.000																						
Serie D Pesos - Subserie D10	COP 59.160.000.000																						
Serie O UVR - Subserie O15	COP 217.641.806.603																						
Serie O UVR - Subserie O25	COP 439.480.775.777																						
Total bonos emitidos	COP 2.956.829.171.870																						
<b>Fecha de emisión</b>	Restante por emitir: Por definir Octubre de 2019, Mayo 2020, Enero de 2021 / Restante por Definir																						
<b>Tramos y plazos</b>	<table border="0"> <tr> <td>Serie A Pesos Subserie A5- 5 Años</td> </tr> <tr> <td>Serie D Pesos-Subserie D10-10 Años</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR-Subserie 020-20 Años</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR-Subserie 029-29 Años</td> </tr> <tr> <td>Serie D Pesos - Subserie D4-4 años</td> </tr> <tr> <td>Serie D Pesos - Subserie D10-10 años</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR - Subserie O15-15 años</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR - Subserie O25-25 años</td> </tr> <tr> <td>Tramo Restante: Por definir</td> </tr> </table>	Serie A Pesos Subserie A5- 5 Años	Serie D Pesos-Subserie D10-10 Años	Serie O UVR-Subserie 020-20 Años	Serie O UVR-Subserie 029-29 Años	Serie D Pesos - Subserie D4-4 años	Serie D Pesos - Subserie D10-10 años	Serie O UVR - Subserie O15-15 años	Serie O UVR - Subserie O25-25 años	Tramo Restante: Por definir													
Serie A Pesos Subserie A5- 5 Años																							
Serie D Pesos-Subserie D10-10 Años																							
Serie O UVR-Subserie 020-20 Años																							
Serie O UVR-Subserie 029-29 Años																							
Serie D Pesos - Subserie D4-4 años																							
Serie D Pesos - Subserie D10-10 años																							
Serie O UVR - Subserie O15-15 años																							
Serie O UVR - Subserie O25-25 años																							
Tramo Restante: Por definir																							
<b>Tasa facial</b>	<table border="0"> <tr> <td>Serie A Pesos Subserie A5- 5,94% E.A.</td> </tr> <tr> <td>Serie D Pesos-Subserie D10- 2,79% E.A., 3,70% EA</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR-Subserie 020-3,33% E.A., 3,93% EA</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR-Subserie 029-3,49% E.A.</td> </tr> <tr> <td>Serie D Pesos - Subserie D4 - 1,30% E.A.</td> </tr> <tr> <td>Serie D Pesos Subserie D10 - 2,70% E.A.</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR Subserie O15 - 3,30% E.A.</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR Subserie O25 - 3,85% E.A.</td> </tr> <tr> <td>Tramo Restante: Por definir</td> </tr> </table>	Serie A Pesos Subserie A5- 5,94% E.A.	Serie D Pesos-Subserie D10- 2,79% E.A., 3,70% EA	Serie O UVR-Subserie 020-3,33% E.A., 3,93% EA	Serie O UVR-Subserie 029-3,49% E.A.	Serie D Pesos - Subserie D4 - 1,30% E.A.	Serie D Pesos Subserie D10 - 2,70% E.A.	Serie O UVR Subserie O15 - 3,30% E.A.	Serie O UVR Subserie O25 - 3,85% E.A.	Tramo Restante: Por definir													
Serie A Pesos Subserie A5- 5,94% E.A.																							
Serie D Pesos-Subserie D10- 2,79% E.A., 3,70% EA																							
Serie O UVR-Subserie 020-3,33% E.A., 3,93% EA																							
Serie O UVR-Subserie 029-3,49% E.A.																							
Serie D Pesos - Subserie D4 - 1,30% E.A.																							
Serie D Pesos Subserie D10 - 2,70% E.A.																							
Serie O UVR Subserie O15 - 3,30% E.A.																							
Serie O UVR Subserie O25 - 3,85% E.A.																							
Tramo Restante: Por definir																							
<b>Pago de intereses</b>	<table border="0"> <tr> <td>Serie A Pesos Subserie A5- Trimestral</td> </tr> <tr> <td>Serie D Pesos-Subserie D10- Trimestral</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR-Subserie 020-Anual</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR-Subserie 029-Anual</td> </tr> <tr> <td>Serie D Pesos-Subserie D4-TV</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR-Subserie 015-Anual</td> </tr> <tr> <td>Serie O UVR-Subserie 025-Anual</td> </tr> <tr> <td>Tramo Restante: Por definir</td> </tr> </table>	Serie A Pesos Subserie A5- Trimestral	Serie D Pesos-Subserie D10- Trimestral	Serie O UVR-Subserie 020-Anual	Serie O UVR-Subserie 029-Anual	Serie D Pesos-Subserie D4-TV	Serie O UVR-Subserie 015-Anual	Serie O UVR-Subserie 025-Anual	Tramo Restante: Por definir														
Serie A Pesos Subserie A5- Trimestral																							
Serie D Pesos-Subserie D10- Trimestral																							
Serie O UVR-Subserie 020-Anual																							
Serie O UVR-Subserie 029-Anual																							
Serie D Pesos-Subserie D4-TV																							
Serie O UVR-Subserie 015-Anual																							
Serie O UVR-Subserie 025-Anual																							
Tramo Restante: Por definir																							
<b>Administrador</b>	Depósito Centralizado de Valores de Colombia - Deceval S. A.																						
<b>Representante de los tenedores</b>	Gestión Fiduciaria S.A.																						
<b>Bolsa de valores</b>	Bolsa de Valores de Colombia																						

## Resumen

- Confirmamos la calificación de deuda de largo plazo del Programa de Emisión y Colocación de Bonos de deuda pública interna de Bogotá D.C. de AAA.
- La fuente de pago de estos bonos es Bogotá D.C. entidad cuya calificación de capacidad de pago es AAA.
- Bogotá, al igual que los otros entes territoriales, se vio afectada por la pandemia tanto en términos

## **PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS DEUDA PÚBLICA INTERNA BOGOTÁ D.C.**

de ingresos como de gastos. Sin embargo, este impacto fue menor al que proyectamos en enero de 2021 cuando hicimos la última revisión extraordinaria.

- Seguimos ponderando de forma positiva, el robusto sistema de fiscalización y control de Bogotá. Asimismo, incorporamos el indicador de pago oportuno por parte de los contribuyentes que históricamente se ha destacado por ser uno de los más altos del país con un valor cercano al 90%.
- A julio de 2021 la administración proyecta un incremento del 8% de la deuda para este cuatrienio. Sin embargo, las coberturas frente al servicio de la deuda, incluyendo los compromisos de las vigencias futuras, serían superior a 2,9x (veces). Este factor refleja la fuerte capacidad del Distrito para cumplir sus obligaciones.

### **Acción de Calificación**

Bogotá, 30 de julio de 2021.- El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de capacidad de pago de AAA de Bogotá D.C.

### **Fundamentos de la calificación:**

Los impuestos predial y de industria y comercio representan, en promedio, el 40% de los ingresos totales de la capital. Para incentivar la reactivación económica y la formalización de las empresas, la administración tomó algunas medidas sobre estos dos tributos:

En el caso del predial, se decretó el congelamiento nominal del valor del predial unificado en 2021 para cerca de 2,7 millones de predios. La exención de hasta el 80% de este impuesto para colegios, jardines infantiles y unidades del Instituto Colombiano de Bienestar Familiar (ICBF), entre otras.

En relación con el impuesto de industria y comercio, descontó hasta el 25% para aquellos contribuyentes cuya renta cayó entre 2019 y 2020. A las empresas que se formalicen en 2021 se les cobrará el 20% por año de su impuesto por los próximos cinco años, entre otras medidas.

Al cierre de 2020 el predial aumentó 2.8%, resultado positivo frente a lo esperado en la última revisión de la calificación. Al finalizar abril de 2021 el recaudo fue de \$638.315 millones de pesos colombianos (COP), el 18.2% de lo presupuestado para el año completo. Esperamos que estos resultados positivos se mantengan a lo largo del año, lo que se evidenciará con los datos a junio, mes hasta el cual se pospuso la fecha de pago con descuento de este impuesto. Para el cierre de 2021 proyectamos un crecimiento del 6%, con ajuste al 4% en 2022 y un comportamiento atado al crecimiento del producto interno bruto (PIB) a partir de 2023.

Por otro lado, al cierre de 2020 el impuesto de industria y comercio (ICA) cayó 5.3%, menos que lo que proyectamos en la última revisión cuando estimábamos una caída del 25,2%. A abril de 2021 el valor recaudado fue de COP1.222 millones, el 30.5% del valor proyectado para el año completo. Al cierre de 2021 estimamos un incremento de 1,0%, con una recuperación a partir de 2022 de 4,0%. Esta recuperación dependerá en gran medida de la capacidad de los negocios de reactivar sus actividades, lo que a su vez dependerá del avance de la vacunación, así como de la reducción de las medidas de aislamiento y de las manifestaciones.

En lo referente al impuesto de vehículo, a pesar de que sólo el 67.89% de los contribuyentes pagaron a tiempo, muy por debajo de 2018 (75.62%) y 2019 (69.38%), este registró un incremento de 5.89% al cierre de 2020, cifra superior a nuestras expectativas. Para 2021 proyectamos un incremento conservador del 4%

## **PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS DEUDA PÚBLICA INTERNA BOGOTÁ D.C.**

que corresponde al crecimiento promedio del periodo 2018-2019. Este último supuesto es el mismo estimado para 2022.

Al cierre del año, los ingresos no tributarios decrecieron 43.51% y nuestra expectativa para los próximos dos años es que se ajusten de manera conservadora, especialmente por las medidas de control de la alcaldía.

A diferencia de otros entes calificados, Bogotá mantiene una baja dependencia del Sistema General de Participaciones (SGP), las cuales representaron en promedio 19,4% del total de los ingresos al cierre de 2020. Para el cierre de 2021 asumimos que estas estarán ajustadas al crecimiento de la economía nacional, al igual que en 2022 y 2023.

A diciembre de 2020, las obligaciones financieras del Distrito totalizaron COP3,36 billones, equivalentes al 35,3% de los ingresos corrientes ajustados al cierre de 2020, porcentaje superior al de años anteriores.

Al inicio de 2021 la administración distrital amplió el Programa de Emisión y Colocación hasta COP8,5 billones desde COP2 billones, con el objetivo de tener un saldo disponible de COP6,5 billones para el próximo cuatrienio. En febrero de 2021 realizó una emisión de deuda por un valor cercano a COP1 billón, para afrontar los gastos inherentes a la emergencia económica y sanitaria, fortalecer la liquidez de la tesorería y compensar la caída en el nivel de recaudo.

Como lo reportamos en la revisión extraordinaria de 2021, al incluir la ampliación del cupo se incrementaría de forma importante el saldo de la deuda para los años siguientes. Pasaría a 53.75% de los ingresos corrientes ajustados al cierre de 2021, mientras que históricamente su nivel máximo había sido de 24.96%. No obstante, no identificamos un riesgo importante en la medida que esta financiación esté encaminada a reactivar la economía de la ciudad.

## **Liquidez**

La liquidez del Distrito mantuvo la tendencia decreciente que venía presentando el año pasado. Al cierre de 2020 alcanzó un mínimo de 2.15x el más bajo en los últimos 5 años. Esta tendencia está en línea con nuestras expectativas en la medida que el decrecimiento del indicador se explica por un mayor nivel de ejecución de los diferentes planes de inversión, así como menores recursos netos disponibles. A pesar de esta caída, el indicador es mayor al de otros entes territoriales. Es posible que haya una reducción en este indicador en los próximos años en la medida que el Distrito reactive su inversión. Daremos seguimiento a la dinámica de este indicador a lo largo de 2021 y 2022.

## **Oportunidades y amenazas**

### Qué puede llevarnos a mantener la calificación

BRC identificó las siguientes oportunidades que podrían mantener 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/Distrito que podrían afectar la calificación actual:

## PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS DEUDA PÚBLICA INTERNA BOGOTÁ D.C.

- El deterioro de la situación financiera de sus entidades descentralizadas o la adquisición de compromisos de recursos del ente territorial para financiar su operación.
- El incremento de la deuda a niveles superiores al 70% de los ingresos corrientes ajustados por 4 años consecutivos.

### Características de la entidad territorial

La mayor parte del PIB de la capital se origina en la provisión de servicios (con el 55,9%). Entre ellos los sectores más importantes son comercio, administración pública y actividades inmobiliarias. La administración Distrital estima que la tasa de crecimiento para el 2021 se sitúa entre 5% y 6,5%, siendo este último el escenario que considera más probable y es un poco inferior al crecimiento de 7% que estimó recientemente S&P Global Ratings para Colombia. Este repunte supone que el choque negativo por la pandemia es transitorio y permitiría una pronta recuperación a nivel sectorial.

Dentro de los sectores más afectados en 2020 se destacan los asociados con economías de aglomeración como comercio, actividades culturales y artísticas, entretenimiento, y restaurantes, junto con el turismo asociado con los sectores de transporte aéreo y hoteles, principalmente. En contraste, los de mayor crecimiento en el primer semestre del 2021 fueron las actividades financieras y de seguros y las actividades de información y telecomunicaciones.

Para mitigar los impactos negativos de este choque e impulsar la reactivación económica de la ciudad, la administración Distrital ha implementado un conjunto de programas, entre los cuales se destaca Bogotá Solidaria que le transfiere a los hogares pobres y vulnerables un ingreso transitorio, la modificación en el calendario tributario para favorecer la situación de liquidez de hogares y empresas, e iniciativas adelantadas en conjunto con el Gobierno nacional como el programa de Bogotá Responde por COP264.000 millones para apoyar a las empresas y el empleo en la ciudad.

Adicionalmente, con el Plan Distrital de Desarrollo 2020-2024 están previstos recursos de reactivación por COP53 billones para este período, entre los cuales se encuentran programas de infraestructura que promueven la generación de empleo, con lo cual se estiman cerca de 500.000 nuevos puestos de trabajo por este componente en los próximos cuatro años. De esta forma, se brindarían las condiciones para una reactivación de la actividad productiva en Bogotá, gracias a la mayor inversión y una recuperación del consumo de los hogares que facilite la iniciativa privada y contribuya a la reducción del desempleo.

*Investor Services S. A. SCV.*

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con oportunidad por la disponibilidad de la entidad calificada y 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 publicadas en el Consolidador de Hacienda e Información Pública y los datos a abril de 2021 comparativos con el mismo mes del año anterior.*

*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 la entidad calificada / 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.*

## **PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS DEUDA PÚBLICA INTERNA BOGOTÁ D.C.**

*En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)*

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

### **III. 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](http://www.brc.com.co)*