

## Reporte de calificación

---

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

**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>	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
	Serie O UVR - Subserie O20	COP 59,271,321,140
	Serie D Pesos - Subserie D12	COP 103,000,000,000
	Total bonos emitidos	COP 3,365,326,455,800
	Restante por emitir: Por definir	
<b>Fecha de emisión</b>	Octubre de 2019, Mayo 2020, Diciembre de 2021 / Restante por Definir	
<b>Tramos y plazos</b>	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 Serie D Pesos - Subserie D12-12 años Serie O UVR - Subserie O20-20 años Tramo Restante: Por definir	
<b>Tasa facial</b>	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. Serie D Pesos - Subserie D12 - 4.35% EA Serie O UVR - Subserie O20 - 4.53% EA Tramo Restante: Por definir	
<b>Pago de intereses</b>	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 Serie D Pesos - Subserie D12 - TV Serie O UVR - Subserie O20 - Anual Tramo Restante: Por definir	

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

<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

## I. 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 con calificación de capacidad de pago es AAA, confirmada por BRC Ratings – S&P Global en comité del 28 de julio de 2022.
- Bogotá tuvo una dinámica positiva de su recaudo en 2021 y la ha mantenido en lo corrido de 2022, por encima de nuestras expectativas en la última revisión periódica. Lo anterior es producto de la recuperación económica y de la reapertura de las actividades productivas.
- El Distrito aumentó su cupo de endeudamiento a \$11.748 billones de pesos colombianos (COP) en junio de 2022 desde COP10.797 billones al cierre de 2020. A marzo de 2022 la administración contrató COP1 billón de nueva deuda y espera alcanzar un monto total desembolsado de COP2.896 billones al cierre del año.
- A pesar del incremento proyectado en la deuda las coberturas frente al servicio de la deuda serían superiores a 3.56x (veces), mayores a las proyectadas en la última revisión periódica de 2.86x veces.

## II. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Bogotá, 28 de julio de 2022.- El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó 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.

## III. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

En 2021 volvieron a abrirse las actividades productivas y empezó la recuperación económica. Como consecuencia de ello, los ingresos corrientes del Distrito se incrementaron gracias al mejor comportamiento de los recursos tributarios los cuales crecieron 8.68% anual. Este nivel fue superior al que proyectamos en nuestra revisión periódica de 2021 y al que registraron sus pares.

El desempeño a marzo de 2022 también evidencia la continuidad de la dinámica económica al registrar un aumento de 29.85% de los ingresos tributarios, en particular por el impuesto de industria y comercio y el predial unificado. Esto a pesar de los inconvenientes que presentó la plataforma de liquidación, facturación y pagos del Distrito.

Los principales impuestos de la capital son el de industria y comercio (ICA), el predial unificado (IPU) y el de vehículos automotores. Los tres totalizaron el 87.17% de los ingresos tributarios de Bogotá en 2021 y fueron los que marcaron la tendencia de recuperación con crecimientos de 13.04%, 7.06% y 3.04%, respectivamente.

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

En 2021 el ICA aumentó 13.04%, mayor al estimado por nosotros en la última revisión. A marzo de 2022 el valor recaudado era de COP1.390 billones, 30.27% más que el mismo periodo de 2021 y que representa el 30.04% del valor proyectado para el año completo. Consideramos que estos niveles están en línea con el comportamiento histórico al finalizar el primer trimestre del año. Para los próximos tres años estimamos un incremento atado al producto interno bruto (PIB) proyectado por S&P Global Ratings para Colombia ya que este tributo está altamente correlacionado con la actividad productiva de la capital del país.

El impuesto predial también aumentó por encima de nuestras expectativas y al finalizar el primer trimestre del presente año su recaudo fue de COP586,875 millones, el 15.30% de lo presupuestado para el año completo y menor a lo registrado en años anteriores. Este comportamiento se debe a los inconvenientes de la plataforma de pago y liquidación ya que la administración la cambió para tener información más actualizada y real. Debido a lo anterior el Distrito amplió el plazo de pago hasta julio. Para los próximos tres años proyectamos que el IPU tendría un crecimiento promedio anual de 3.50%, en línea con el comportamiento del PIB de Colombia.

Por su parte, el impuesto de vehículo fue el de menor crecimiento (3.04%), y estuvo por debajo de nuestras expectativas. Al igual que el IPU, la administración amplió el plazo de pago hasta agosto por lo que a marzo de 2022 su recaudo fue de 13.27% de lo proyectado para el año. Estimamos que la normalización de la plataforma permitirá mantener los ingresos en línea con lo presupuestado al cierre del año sin afectar las finanzas del Distrito. Para los siguientes años proyectamos un crecimiento de 3.50% promedio anual.

Los ingresos no tributarios aumentaron 28.12% debido al crecimiento de 27.97% de las transferencias de la Nación. A diferencia de otros entes territoriales calificados, Bogotá mantiene una baja dependencia del Sistema General de Participaciones (SGP), las cuales representaron en promedio 21% del total de los ingresos en los últimos tres años. Dado que estos recursos provienen del gobierno central y están definidos por constitución, no estimamos cambios importantes hacia adelante.

En 2021 los gastos de personal y generales aumentaron 9.75% y 12.56%, respectivamente, debido a la reactivación económica y el regreso a la presencialidad que conllevaron mayores adquisiciones de bienes y servicios. Este incremento no representó un deterioro en las finanzas del Distrito ya que lo compensó la mayor generación de ingresos. No estimamos aumentos significativos en este sentido por lo cual indexamos su comportamiento al índice de precios al consumidor (IPC) proyectado para Colombia por S&P Global Ratings.

Por otro lado, los gastos asociados a la inversión crecieron de 27.96% al cierre de 2021 y aumentaron 291.07% a marzo de 2022. Este comportamiento es producto de la reactivación de proyectos de inversión y del enfoque de la administración para acelerar dichos planes y continuar con el buen ritmo económico de la capital. Para los próximos dos años estimamos niveles de inversión con base en el plan de desarrollo siendo el 2022 el de mayor gasto enfocado a proyectos de movilidad, educación y salud.

Una de las principales entidades descentralizadas de Bogotá es Transmilenio (TMSA) la cual ha contado con el apoyo del Distrito desde el inicio de su operación en 2001, respaldo que en los últimos dos años se intensificó debido a la contracción de la demanda por la emergencia sanitaria. En total, la administración transfirió COP1.969 billones en 2020 y COP2.295 billones en 2021 a través de los aportes al Fondo de

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

Estabilización Tarifaria (FET). Para 2022 la administración estima girar menos recursos (COP1.8 billones) gracias a la recuperación de la demanda del sistema.

Además del FET, el Distrito destina recursos para la inversión en el sistema integrado de transporte. En ese sentido TMSA comprometió vigencias futuras por COP3.22 billones a precios constantes de 2018 para la renovación de flota en el periodo 2019-2028. Daremos seguimiento al cumplimiento de estos compromisos y a la dinámica de la demanda del sistema ya que un deterioro de esta podría implicar mayor apoyo.

Aunque los desembolsos que hace el Distrito han sido bajos frente a sus proyecciones, la coyuntura económica y sanitaria, la mayor necesidad de recursos para promover el crecimiento económico y aquellos destinados a cumplir con el plan de desarrollo generaron un incremento de financiamiento. Lo anterior se reflejó en el aumento de COP5.84 billones del cupo de endeudamiento en el presente año, los cuales se destinarán a la segunda línea del metro, el sector educación y para el sistema distrital de cuidado y servicios sociales.

Con base en nuestras estimaciones de generación de ingresos y la nueva proyección de endeudamiento, la cobertura del servicio de la deuda con el ahorro operacional ajustado sería mínimo de 3.56x (incluyendo los compromisos de las vigencias futuras) factor que refleja la fuerte capacidad del Distrito para cumplir sus obligaciones.

### IV. LIQUIDEZ

El índice de liquidez del Distrito mantuvo la tendencia decreciente que presentó en los últimos dos años al disminuir a 1.40x en 2021, de 2.15x en 2020. Lo anterior obedece a la reducción en los recursos disponibles y al aumento de las obligaciones corrientes. Este comportamiento está en línea con nuestras expectativas en la medida que el decrecimiento se explica por un mayor nivel de ejecución de los diferentes planes de inversión. A pesar de esta caída, el nivel se mantiene por encima del de otros entes territoriales.

Es posible que la reducción continúe en los próximos años en la medida que el Distrito lleve a cabo su plan de desarrollo. Daremos seguimiento a la dinámica de este coeficiente en nuestras próximas revisiones.

### V. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

#### Qué puede llevarnos a confirmar la calificación

- La continuidad en la eficiencia en el recaudo y fiscalización de los diferentes tributos.
- La sostenibilidad de las finanzas del Distrito, con un crecimiento de gastos según 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

- El deterioro de la dinámica económica que tenga un impacto negativo en el recaudo y que derive en un decrecimiento sostenido de los ingresos tributarios.
- El incremento sostenido de los gastos operacionales específicamente en aquellos destinados a propósitos diferentes a la inversión.

- El deterioro de la situación financiera de sus entidades descentralizadas que implique compromisos de los recursos del ente territorial, particularmente en el cumplimiento de las obligaciones contraídas con Transmilenio.

## VI. CARACTERÍSTICAS DE LA ENTIDAD TERRITORIAL

Bogotá es la capital de Colombia y está catalogada como distrito especial lo cual le otorga atribuciones similares a los departamentos en el sentido que puede percibir rentas como el impuesto por consumo de cerveza, cigarrillos y vehículos.

Es el principal centro económico del país, ya que contribuyó al 26.19% del PIB estimado para el cierre de 2020, concentra el mayor número de empresas, tiene una alta presencia de entidades extranjeras y es el mercado laboral más grande de Colombia.

En 2021 la economía de Bogotá creció 10.30% producto de la apertura de las actividades productivas, la prolongación de las ayudas a los sectores más afectados por la pandemia, la reactivación económica mundial y nacional y el impulso de la demanda interna. Entre los sectores de mayor crecimiento se encuentran actividades artísticas y de entretenimiento, industria manufacturera, comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida, e información y comunicaciones.

Otros indicadores económicos como la tasa de desempleo, la incidencia monetaria y el coeficiente de Gini también se recuperaron en 2021 lo que demuestra la resiliencia y fortaleza de la economía del Distrito. El desempleo en la capital fue de 11.30% al cierre de 2021, cinco puntos porcentuales por debajo de 2020 y también inferior a la registrada a nivel nacional de 13.70%. La incidencia de pobreza monetaria cayó a 35.80% en 2021 de 40.10% del año anterior y la distribución de ingresos medido con el coeficiente de Gini también disminuyó a 0.528 de 0.559 en 2020, lo cual implica una mejora del indicador.

El Plan de Desarrollo “Un nuevo contrato social y ambiental para el siglo XXI” tiene un avance acumulado de 44.40% a marzo de 2022 y una ejecución de 40.20% de la inversión total. Este nivel es inferior al de otros entes territoriales que calificamos; sin embargo, no consideramos que esto comprometa los objetivos de la administración teniendo en cuenta el impulso que le darán al mismo en lo que queda de su gobierno con una mayor inversión en 2022, especialmente.

## VII. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Deuda de largo plazo
Número de acta	2167
Fecha del comité	28 de julio de 2022
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Bogotá D.C.
Miembros del comité	Maria Carolina Barón Buitrago
	Ana María Carrillo Cárdenas
	Omar De La Torre Ponce De León

### *Historia de la calificación*

Revisión periódica Jul./21: AAA  
Revisión periódica Jul./20: AAA  
Calificación inicial Abr./02: AAA

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

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV.*

*BRC Ratings – S&P Global 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, BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.*

*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 marzo de 2022 comparativos con el mismo mes del año anterior.*

*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](#).*

## IX. 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)

---

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global 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.*

---