



EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS DE DEUDA INTERNA DE BOGOTÁ DISTRITO CAPITAL – HASTA POR \$9,65 BILLONES

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 578
Fecha: 31 de enero de 2022

Fuentes:

- Bogotá Distrito Capital.
- Consolidador de Hacienda e Información Pública - CHIP
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística – DANE
- Departamento Nacional de Planeación – DNP.
- Cámara de Comercio de Bogotá.

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Duran.
Javier Bernardo Cadena Lozano.
Nelson Hernán Ramírez Pardo.

Contactos:

Kelly Córdoba Sepúlveda
Kelly.cordoba@vriskr.com

Erika Tatiana Barrera Vargas
Erika.barrera@vriskr.com

Carlos Mario Tejada Torres
Carlos.tejada@vriskr.com

PBX: (571) 526 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

BONOS DE DEUDA PÚBLICA INTERNA AAA (TRIPLE A)
BONOS SOCIALES DE DEUDA PÚBLICA INTERNA
PERSPECTIVA ESTABLE

Características de la Emisión y Colocación

Emisor	Bogotá D.C.
Títulos	Bonos de Deuda Pública Interna y Bonos Sociales de Deuda Pública Interna
Cupo Global del Programa	Hasta \$9,65 billones
Mercado	Mercado Principal
Plazo	Entre uno (1) y treinta (30) años contados a partir de la Fecha de Emisión.
Series	Diez y seis (16) Series: A (Tasa Fija), B (DTF), C (DTF), D (IPC), E (IPC), F (IBR), G (IBR), H (Tasa Fija), I (DTF), J (DTF), K (IPC), L (IPC), M (IBR), N (IBR), O (UVR) y P (UVR).
Monto total colocado	\$3,9 billones de pesos
Series Colocadas Vigentes	A (\$300.000 millones), D (\$1,03 billones), O (\$1,8 billones).
Pago de capital	Al vencimiento.
Tasa	IPC +2,79%, 5,94%, 3,33%, 3,49%, IPC +3,70%, 3,93%, IPC +1,30%, IPC +2,70%, 3,30%, 3,85%, IPC+4,35%, 4,53%.
Monto Colocado	Saldo a diciembre de 2021: \$3,22 billones
Pago de intereses	Mensual, Trimestral, Semestral o Anual, de acuerdo a la serie.
Ley de circulación	A la orden
Administrador	Depósito Centralizado de Valores de Colombia - Deceval S.A.
Representante legal de tenedores de bonos	Gestión Fiduciaria S.A.

Fuente: Bogotá D.C.

Value and Risk Rating asignó la calificación AAA (Triple A) a la Capacidad de Pago de los Bonos de Deuda Pública Interna y Bonos Sociales de Deuda Pública Interna, correspondientes al Programa de Emisión y Colocación de Bonos de Deuda Pública Interna de Bogotá Distrito Capital hasta por \$9,65 billones.

La calificación AAA (Triple A) indica que la capacidad de pago de intereses y capital es la más alta. Es la mejor y más alta calificación en grados de inversión, la cual no se verá afectada en forma significativa ante posibles cambios en la entidad o en la economía

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

La calificación se fundamenta en la calificación AAA (Triple A) asignada por el Comité Técnico de Calificación de Value and Risk S.A. a la Capacidad de Pago de Bogotá Distrito Capital, el 31 de enero de 2022, cuyo documento técnico puede ser consultado en www.vriskr.com.



CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

El Programa de Emisión y Colocación (PEC) de Bogotá D.C. tiene como objetivo la optimización de los costos asociados al endeudamiento, así como la financiación de los programas de inversión contemplados en el Plan de Desarrollo. Este fue autorizado en 2003 por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y cuenta con concepto previo favorable del Consejo Distrital de Política Económica y Fiscal (Confis).

Los títulos objeto de la emisión corresponden a Bonos ordinarios de Deuda Pública Interna y Bonos Sociales, con un cupo global de \$9,65 billones, según la adenda N° 11 realizada en febrero de 2021, y un vencimiento máximo a 30 años (contados a partir de la fecha de emisión).

Los Bonos tendrán los siguientes valores nominales individuales: para las Series A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, y M, un millón de pesos (COP 1.000.000) y para las Series N y O diez mil (10.000) unidades de UVR.

En el periodo 2003 – 2006, el Distrito emitió \$831.400 millones, los cuales se cancelaron oportunamente en septiembre de 2015. Ahora bien, a partir de 2019, ha realizado tres emisiones de deuda pública interna de las series A, D y O. La primera en octubre de 2019 por \$1,4 billones, la segunda en mayo de 2020 por \$598.000 millones y la tercera en febrero de 2021 por \$957.000 millones, a plazos que oscilan entre los cinco y veinticinco años.

De otro lado, en diciembre de 2021, llevó a cabo la primera emisión de bonos sociales de deuda pública interna por \$162.271 millones¹ para la implementación de proyectos de alto impacto de acuerdo con los lineamientos establecidos por los Principios de los Bonos Sociales (*Social Bond Principles 2021*) de la *International Capital Market Association* (ICMA).

De esta manera, al cierre de la vigencia, la entidad territorial ha colocado \$3,96 billones², con un cupo remanente de \$5,6 billones. Por otra parte, en el último año, pagó intereses por \$98.553 millones.

¹ De una estrategia para el cuatrienio de hasta \$945.000 millones.

² Que ajustado por la variación en UVR ascienden a \$4,05 billones

Posicionamiento. Es el principal municipio por concentración demográfica y desarrollo empresarial en Colombia, con una población estimada por el DANE para 2022 de 7,9 millones de habitantes y un valor agregado que representa el 25,8% de la economía nacional. A pesar de los impactos generados por la Pandemia, para el tercer trimestre de 2021, su PIB³ aumentó anualmente en 12,4% y 3,5% frente al mismo periodo de 2019. Esto, explicado por el mayor dinamismo del comercio y el transporte (+26,5%), la industria manufacturera (+26,2%) y la administración pública (+8,7%), que representaron en su orden el 19%, 9,3% y 15,2%, del total.

Se posiciona como la ciudad más competitiva del País⁴, con una puntuación de 7,79/10, con destacables resultados en infraestructura y equipamiento de servicios y vivienda, así como en el entorno para los negocios y en su desempeño financiero, administrativo y fiscal.

Aspectos que, a su vez sobresalen en el Índice de Desempeño Fiscal⁵ en el cual para 2020 ocupó el tercer puesto entre las 31 ciudades capitales, con un puntaje de 73,28/100. En este se resalta la capacidad de ejecución de inversión en formación de capital fijo y de ahorro, así como una baja dependencia de las transferencias.

La Calificadora exalta los niveles de cobertura de los servicios públicos de acueducto (99,5%) y alcantarillado (99,2%), a la vez que, en salud (99,3%) y educación (96,3%)⁶. Lo anterior, como resultado del continuo crecimiento de la inversión en sectores prioritarios por parte de la Administración Central y sus Entidades Descentralizadas, dentro de las cuales sobresalen por tamaño e impacto: Transmilenio S.A., la Empresa de Acueducto y Alcantarillado (EAAB), el Fondo Financiero Distrital de Salud y la Empresa Metro de Bogotá.

En contraste, persisten retos asociados a la reducción de los índices de incidencia de la pobreza por ingresos y multidimensional, cuyos resultados al cierre de 2020 ascendieron a 40,1%

³ Producto Interno Bruto.

⁴ Según el Consejo Privado de Competitividad y Centro de Pensamiento en Estrategias Competitivas de la Universidad del Rosario.

⁵ Calculado por el DNP.

⁶ Fuente: DNP.



EMISIONES

(+12,9 p.p.) y 7,5% (+0,04 p.p.). Asimismo, se evidencian deterioros en las condiciones del mercado laboral, como uno de los principales efectos de la emergencia sanitaria, pues la tasa de desempleo a noviembre de 2021, llegó a 12,3%⁷, superior a la media nacional (11,6%), con una reducción más gradual en jóvenes y mujeres.

En este sentido, las metas proyectadas en el Plan de Desarrollo 2020-2024, además de buscar la recuperación de las pérdidas económicas y sociales derivadas de la Pandemia, están enfocadas a consolidar un nuevo contrato social, ambiental e intergeneracional que permita cumplir los Objetivos de Desarrollo Sostenible en 2030. Así, la inversión estimada para el cuatrienio asciende a \$109,3 billones, financiada en su mayoría con ingresos corrientes (50,8%), otros recursos de capital (17,51%)⁸, transferencias (19,1%) y deuda (7,72%).

A septiembre de 2021, cumplió con el 35,1% del total de las metas del Plan de Desarrollo, cuyos principales logros son las transferencias monetarias del Programa Bogotá Solidaria, el inicio de las obras de la primera línea del metro, el fortalecimiento y mantenimiento de la infraestructura educativa, el mejoramiento y construcción de ciclo vías y el programa de subsidios para vivienda.

Adicionalmente, como parte de las estrategias de mitigación y reactivación, el Distrito adoptó medidas excepcionales para destinar recursos de los Fondos de Desarrollo Local, implementó alivios e incentivos tributarios y aprobó un paquete de Rescate Social y Económico para favorecer la generación de empleo con el programa “Empleo Joven” y garantizar el funcionamiento del sistema de transporte público. De igual forma, la Calificadora pondera los planes de apoyo al sector empresarial con líneas especiales de crédito con la banca de segundo piso, la formalización de empresas y la intervención de al menos 61.000 unidades productivas.

Value and Risk resalta la importancia económica y estratégica del Distrito, respaldada por su alta participación en las diferentes actividades

productivas, financieras y de servicios a nivel nacional, así como por el desarrollo de proyectos de inversión y sobresalientes indicadores de acceso a servicios públicos y educativos. Factores que, además, lo hacen uno de los principales receptores de recursos del Gobierno y del sector privado.

No obstante, mantiene como reto ejecutar oportunamente los macro proyectos en movilidad vial, renovación urbana, vivienda, seguridad y convivencia, con el fin de soportar el crecimiento poblacional y la dinámica fiscal en el largo plazo.

Desempeño presupuestal. Históricamente, el Distrito se ha caracterizado por mantener sobresalientes resultados presupuestales, sustentados en robustos mecanismos de planeación, gestión y ejecución de los recursos. Así, durante el último lustro ejecutó en promedio el 95,92% de los ingresos y el 91,92% de los gastos, con un superávit medio de \$713.062 millones.

Para 2021, el presupuesto del ente territorial totalizó \$23,07 billones, con un aumento interanual de 21,61%, asociado a las mayores estimaciones de los ingresos de capital, especialmente del crédito. De estos, a septiembre, recaudó el 63,24% y comprometió en gastos el 61,03%, con un superávit de \$508.926 millones.



Fuente: Consolidador de Hacienda y Crédito Público.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Respecto a los ingresos, se destaca la ejecución de los tributarios (84,64%, con un promedio en los últimos cinco años de 100,86%), que representaron el 41,32% de lo proyectado, favorecido por el desempeño general de sus componentes, principalmente de los impuestos predial y de industria y comercio, cuyos recaudos fueron de 97,44% y 76,40%, con indicadores de pago oportuno de 101,58% y 77,26%, en su orden. Esto, en línea con la aplicación de condiciones especiales de pago, los mecanismos de normalización de cartera y la reactivación económica, entre otros.

⁷ El cual llegó a un máximo del 26,1% en julio de 2020.

⁸ Entre estos, recursos del balance y excedentes financieros de empresas públicas distritales.



EMISIONES

Por su parte, de los ingresos por transferencias y de capital ejecutó el 72,30% y 38,12%, respectivamente, conforme a la apropiación de los recursos del SGP⁹ (72,46%), crédito (21,26%) y de balance (75,49%).

De otro lado, el gasto se mantuvo focalizado en la inversión, cuyo cumplimiento cerró en 61,54%, destinado a la financiación del déficit operacional de Transmilenio, el mayor flujo de recursos a las redes de prestadores de servicios de salud y el avance del Sistema Distrital Bogotá Solidaria en casa, seguidos por los de funcionamiento y capital, con compromisos de 61,86% y 39,52%, en su orden.

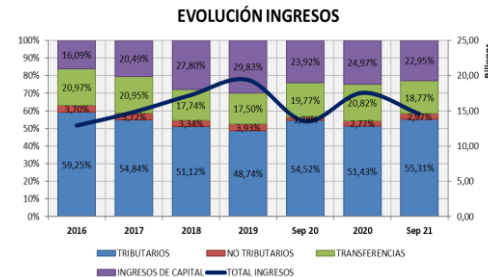
Ahora bien, acorde con los esfuerzos en materia de asistencia social e inversión, el Distrito ha generado déficits primarios¹⁰ promedio de 0,5% del PIB para el periodo 2017- 2020, congruente con las proyecciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). Sin embargo, según las metas establecidas en el mismo, a partir de 2024 se recuperaría la senda de superávit primario, la cual se mantendría entre el 0,1% y 0,2% del PIB Distrital hasta 2032.

Para la Calificadora, la dinámica presupuestal del Distrito soportó las presiones económicas en un contexto de inestabilidad e incertidumbre, en tanto que, permitió la generación de ingresos para apalancar la inversión y la atención en salud. Sin embargo, considera relevante continuar con las estrategias de fortalecimiento de los procesos de planeación y ejecución, con el objetivo de garantizar la sostenibilidad y la disponibilidad de recursos en el largo plazo, a la vez que cumplir dentro de la anualidad con los proyectos y programas establecidos, así como con las metas fiscales.

Evolución de los ingresos. Uno de los aspectos que sustentan la calificación asignada al Distrito es la robustez de su estructura de ingresos, soportada en el componente tributario (participación promedio en 2016 - 2021 de 53,45% del agregado), el control

a los niveles de evasión¹¹ y una baja dependencia de los recursos de la Nación, en beneficio de su capacidad de inversión y autonomía fiscal.

Al cierre de 2020, los ingresos totalizaron \$17,6 billones con un decrecimiento de 9,39%, dado el efecto de la Pandemia en la actividad económica y en el ingreso de los hogares, los esquemas de pagos diferidos para los tributos más representativos, así como los menores recursos de crédito y de balance, acorde con el cambio en el cambio de administración.



Fuente: Consolidador de Hacienda y Crédito Público.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

No obstante, en línea con el levantamiento de las medidas de confinamiento y la mayor dinámica comercial y social, al tercer trimestre de 2021, los ingresos sumaron \$14,6 billones y presentaron un aumento interanual de 7,63%, impulsado por los tributarios (+9,17%), que crecieron por debajo del PIB nacional¹², y las tasas multas y contribuciones (+80,51%). Lo anterior, aunado a la evolución de las transferencias (+2,17%) y los recursos de capital (+3,25%), estos últimos determinados por los nuevos desembolsos de crédito y los excedentes financieros de empresas públicas distritales¹³.

Se resalta la evolución de las principales rentas distritales, entre ellas: industria y comercio (+17,49%), predial (+4,63%) sobretasa a la gasolina (+25,82%), consumo a la cerveza (+10,77%) y delineación (+27,04%), gracias a los incentivos otorgados a los contribuyentes y demás acciones de fiscalización y control extensivo. Al respecto, es de anotar que, según la información

⁹ Sistema General de Participaciones.

¹⁰ Medido como ingresos corrientes + recursos de capital (excluyendo desembolsos de crédito, recursos del balance y disposición de activos) – gastos de funcionamiento – gastos de inversión.

¹¹ Entre 2017 y 2020, el nivel de evasión para las rentas de predial, ICA y vehículos fue en promedio 15,80%, 22,40% y 16,15%, respectivamente.

¹² Al tercer trimestre de 2021 el PIB creció 10,3%.

¹³ En su mayoría de los dividendos del Grupo Energía de Bogotá y de la liberación de reservas de la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá-ETB.

preliminar al cierre de 2021, Bogotá superó la meta de recaudo tributario con \$10,16 billones.



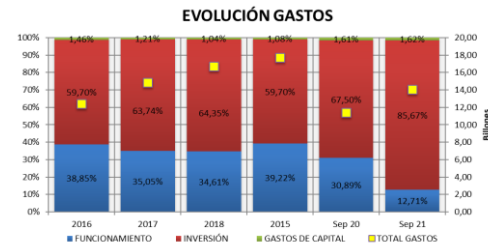
Fuente: Consolidador de Hacienda y Crédito Público.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Si bien el impacto de la crisis sanitaria en los ingresos del Distrito fue más pronunciado frente a otras ciudades principales¹⁴, dada la mayor concentración poblacional e importancia económica, la focalización de recursos para la reactivación de sectores estratégicos, en conjunto con una política de generación de empleo mediante inversión social y obras públicas, contribuyeron a la mejora de los resultados al término de la vigencia y a las expectativas para 2022.

Así, para la Calificadora una de las principales fortalezas de Bogotá es la solidez de su estructura tributaria, la cual se considera diversificada y con perspectivas positivas, asociada a la normalización del calendario tributario luego de la crisis presentada, el esfuerzo del sector público en materia de infraestructura y el dinamismo esperado en el desarrollo de políticas sociales y económicas del nivel Distrital y Central.

Niveles de gasto. Para 2020 los gastos ejecutados sumaron \$16,73 billones, con un decrecimiento anual de 5,63%, atribuido principalmente a las políticas de control y austeridad en los gastos de funcionamiento (-21,17%), que representaron el 32,77% del agregado. En contraste, y a pesar de ser el primer año del periodo de gobierno, los de inversión aumentaron 3,86%, teniendo en cuenta los esfuerzos en materia de asistencia social y soporte a la operación del Sistema Integrado de Transporte Masivo.

¹⁴ Al cierre de 2020, según la información reportada por el Consolidador de Hacienda y Crédito Público, los ingresos recaudados por Medellín y Cali decrecieron 0,79% y 5,35%, respectivamente.



Fuente: Consolidador de Hacienda y Crédito Público.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Ahora bien, al tercer trimestre de 2021, los compromisos ascendieron a \$14,08 billones, consecuente con el comportamiento de los de inversión, que representaron el 85,67% del total, financiados principalmente con recursos propios y del SGP. Por su parte, los gastos de funcionamiento¹⁵ abarcaron el 12,71% y se mantienen dentro de los límites definidos por la Ley 617/2000, gracias a los procesos de control y austeridad. Entre tanto, el servicio de la deuda aumentó 24,6%, conforme con el perfil del endeudamiento.

Para el periodo 2022-2041, el Distrito registra vigencias futuras autorizadas por \$11,3 billones (83,14% ordinarias y 16,86% excepcionales), en su mayoría para la cofinanciación de la Primera Línea del Metro¹⁶ y el fortalecimiento de la infraestructura hospitalaria y educativa. De estos, el 40,56% se concentra en las vigencias 2022-2023, con cargo a los recursos del SGP y propios.

Lo anterior, en opinión de la Calificadora no limita la disponibilidad de recursos en los próximos años ni compromete la capacidad del ente territorial para hacer frente a sus obligaciones, por el contrario, garantiza la ejecución de proyectos estratégicos y de interés nacional. Esto, además sustentando en el límite anual de vigencias futuras establecido por el Confis¹⁷ Distrital por valor de \$1,7 billones constantes de 2018 para el periodo 2018-2028 y de 0,46% del PIB distrital anual para los años 2029-2047.

¹⁵ Los gastos de funcionamiento a septiembre de 2021, no son comparables con los resultados históricos, al considerar los cambios en el reporte y sistema de información de CHIP y el Distrito.

¹⁶ Autorizadas mediante el Acuerdo 691 de 2017 por un total de \$6,09 billones.

¹⁷ Consejo Superior de Política Fiscal.



Value and Risk resalta los mayores compromisos para los sectores de vivienda, agua potable y salud, en línea con la política de salud pública y asistencia social a raíz del Covid-19, a la vez que las estrategias de austeridad y la consecución de recursos del nivel central.

Por tanto, el principal desafío está direccionado a culminar oportunamente y dentro de los presupuestos establecidos los proyectos inmersos en el Plan de Desarrollo y mantener el control de los gastos propios, en favor del indicador de Ley 617/2000 y el desarrollo económico y social del territorio.

Posición de liquidez. En opinión de **Value and Risk**, a pesar de la reducción de los ingresos y el incremento del gasto de inversión como medida de contención ante la Pandemia, el Distrito mantiene una adecuada posición de liquidez y suficiencia de recursos para el cumplimiento de sus obligaciones con terceros, aspecto que adicionalmente se fortalece por los procedimientos de monitoreo y gestión de la tesorería.

Así, a 2020 las disponibilidades alcanzaron \$4,7 billones, de las cuales el 59,88% correspondieron a destinación específica y el 40,12% a libre destinación. Por su parte, las exigibilidades ascendieron a \$5,5 billones, representadas en su mayoría por recursos de terceros (53,13%), reservas presupuestales (35,04%) y cuentas por pagar (11,14%).

Lo anterior, si bien resultó en un déficit por \$807.168 millones, no implica incumplimientos en el pago de los compromisos adquiridos, pues obedece a las políticas de optimización de los recursos de tesorería, entre estas, los desembolsos de crédito según las necesidades de caja, con el objetivo de minimizar el costo de las obligaciones financieras.

A septiembre de 2021, los excedentes de liquidez se ubicaron en \$4,14 billones, mientras que los pasivos de corto plazo ascendieron a \$3,34 billones, lo que significó una cobertura de 1,23 veces.

Niveles de endeudamiento y perfil de la deuda. A diciembre de 2021, el saldo de la deuda pública de Bogotá ascendió a \$5,68 billones, 68,98% superior al registrado en 2020. De estos, el 66,86% corresponde a bonos del Programa de Emisión y

Colocación (PEC) hasta por \$9,65 billones¹⁸, seguido de créditos con la banca comercial, multilateral y de fomento con el 33,14%, con una vida media del endeudamiento total equivalente a 10,7 años. Por denominación, el 55,01% estaba en pesos, el 35,3% en UVR, seguido de dólares y euros con el 9,52% y 0,17%, en su orden, en tanto que, por vencimientos el 38,18% se concentra entre 2024 y 2028, y el 19,69% en 2046 y 2048.

Es de anotar que, durante 2021 incrementó su endeudamiento financiero en \$2,2 billones, de un cupo global aprobado por \$13,74 billones¹⁹ para la financiación del Plan de Desarrollo, de los cuales \$1,19 billones están relacionados con emisiones de bonos ordinarios y sociales del PEC. Sobre estos últimos, la Calificadora resalta que, en diciembre de 2021, el Distrito se convirtió en la primera ciudad de América Latina en emitir bonos de deuda pública con estas características por \$162.271 millones²⁰, para financiar el programa Jóvenes a la U.

Asimismo, tomó operaciones de crédito con la banca comercial externa y multilateral por \$1 billón y \$151.159 millones, en su orden, para responder a la emergencia sanitaria y mejorar la calidad e infraestructura de los servicios de salud. En este sentido, el remanente de los recursos aprobados será desembolsado según el avance de las obras, en plazos superiores a diez años y una estrategia activa en el mercado de capitales, en aras de optimizar la estructura y costo asociado.

Si bien el nivel de endeudamiento sería el más alto evidenciado históricamente, en opinión de **Value and Risk**, el perfil de la deuda de Bogotá no imprime riesgos a su sostenibilidad financiera y fiscal en el largo plazo. Lo anterior, soportado en su sólida capacidad de generación de ingresos, los procesos de control presupuestal, gestión de tesorería y los planes de financiación eficientes en los que prevalecen la diversificación por vencimiento, fuente y variable de riesgo.

¹⁸ A la fecha del PEC el Distrito ha colocado \$3,9 billones, que ajustado por UVR asciende a \$4,05 billones con un remanente de \$5,6 billones.

¹⁹ Establecido en los Acuerdos 690 de 2017 y 781 de 2020.

²⁰ De una estrategia para el cuatrienio de hasta \$945.000 millones.



EMISIONES

Cumplimiento al indicador de Ley 617 de 2000²¹.

Según lo estipulado en la Ley 617/2000, Bogotá está clasificado como municipio de categoría especial, por lo que sus gastos de funcionamiento no deben exceder el 50% de los ingresos corrientes de libre destinación (ICLD), meta que ha cumplido satisfactoriamente durante los últimos cinco años, con un resultado promedio de 27,51%.

Al cierre de 2020, los ICLD totalizaron \$7,2 billones, con una disminución de 3,5% dado el menor recaudo de las rentas asociadas al consumo y el impuesto de industria y comercio. Mientras que, gracias a la aplicación de políticas de eficiencia y austeridad, los gastos de funcionamiento aumentaron 5,98%. De esta manera, el indicador cerró en 28,92% (+ 2,59 p.p.). Por su parte, según los resultados preliminares a diciembre de 2021, los ICLD ascendieron a \$8,02 billones (+11,89%), con gastos de funcionamiento por \$2,26 billones (+9,09%) y un indicador de 28,19%.

En opinión de **Value and Risk**, la sólida estructura de ingresos del Distrito le permitió mantener la holgura frente al límite regulatorio, (a pesar de los impactos generados por la emergencia sanitaria), y asegurar su recuperación, de acuerdo con los cambios en el ciclo económico. Comportamiento que, la Calificadora estima se mantenga en 2022, de acuerdo con la normalización del calendario tributario, el avance en los proyectos enfocados a la generación de empleo y de reactivación, así como la continuidad los planes de uso eficiente de los recursos.

Cumplimiento a los indicadores de Ley 358 de 1997.

El adecuado cumplimiento de los límites regulatorios refleja la robusta capacidad de generación de ingresos y de los mecanismos de control de gastos y endeudamiento. En este sentido, en los últimos cinco años el Distrito registró indicadores de solvencia²² y sostenibilidad²³ promedio de 1,91% y 16,67%, niveles inferiores a los máximos permitidos de 40% y 80%, en su orden, los cuales fueron modificados a 60% y 100% mediante la Ley 2155 de 2021. Ahora bien,

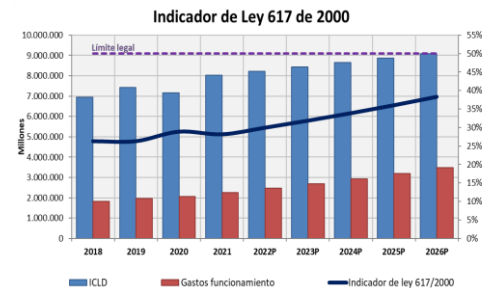
²¹ Gastos de funcionamiento / Ingresos Corrientes de Libre Destinación.

²² Calculado por **Value and Risk** como Intereses / ahorro operacional. Este último como ICLD - gastos de funcionamiento.

²³ Saldo de la deuda / Ingresos corrientes.

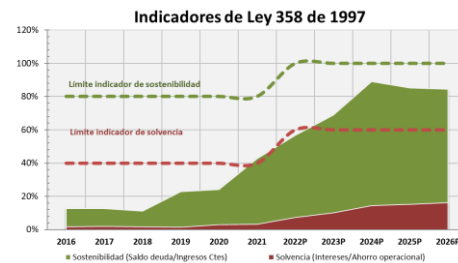
durante 2021, dichos indicadores cerraron en 3,11% y 42,70% con variaciones de +0,17 p.p. y +18,59 p.p., respectivamente, por cuenta del mayor saldo de deuda. Cumplimiento que denota la óptima capacidad del Distrito para garantizar sus obligaciones y mantener la autonomía en el manejo de sus finanzas.

Capacidad de pago y perspectivas. Con el fin de determinar la capacidad de pago de Bogotá Distrito Capital, **Value and Risk** elaboró escenarios de estrés, en los cuales se tensionaron los ICLD y los gastos de funcionamiento para determinar el comportamiento en el mediano plazo del indicador de Ley 617/2000. En este sentido, se evidenció que este índice se mantendría por debajo del límite establecido de 50% con un máximo de 36,05%.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por su parte, y al tener en cuenta el saldo de los créditos vigentes y el cupo de endeudamiento aprobado (\$13,7 billones), así como las vigencias futuras, la Calificadora elaboró escenarios de estrés para los indicadores de Ley 358/1997. Al respecto, estima que la solvencia y sostenibilidad alcancen un máximo de 17% y 89%, en su orden, por debajo del límite definido por Ley, incluyendo las modificaciones de la Ley 2155 de 2021.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Si bien los esfuerzos del Distrito en materia de asistencia social e inversión han derivado en déficits primarios, en opinión de **Value and Risk**, las metas definidas en el MFMP garantizan la



sostenibilidad de la deuda pública, a la vez que son congruentes con las acciones y medidas establecidas para fortalecer el ingreso, mantener el control del gasto de funcionamiento y dinamizar la inversión. En este sentido y aunque el endeudamiento esperado sería el más alto evidenciado históricamente, en opinión de la Calificadora, Bogotá ostenta la máxima capacidad de pago, soportado además en el cumplimiento de los límites normativos, la posición de liquidez, el continuo fortalecimiento de los procesos de planeación y proyección, así como en la permanente optimización del endeudamiento.

Contingencias y pasivo pensional. Según la información suministrada por el Distrito, a diciembre de 2021, cursaban en su contra 11.630 procesos judiciales con pretensiones por \$22,5 billones, relacionados principalmente con acciones de tipo administrativo (56,02%), tutelas (22,58%) y laborales (12,54%). Por monto, el 96,06% presentaba probabilidad de fallo media, el 3,68% baja y el 0,26% alta, con provisiones constituidas en balance por \$44.924 millones y un presupuesto en sentencias y conciliaciones de \$7.826 millones.

De acuerdo con los procedimientos de evaluación y seguimiento de la Oficina de Análisis y Control de Riesgo del Distrito, el valor contingente asociado a los procesos asciende a \$3,9 billones, que representa el 48,64% de los ICLD al cierre de 2021. Por tanto, en opinión de **Value and Risk**, el riesgo legal de Bogotá es medio, en línea con el impacto que puedan tener las posibles materializaciones de las contingencias sobre la estructura financiera, para lo cual será fundamental el continuo robustecimiento de los procesos de monitoreo y defensa judicial.

De otro lado, el pasivo pensional ascendió a \$11,9 billones, con aportes acumulados al Fonpet²⁴ por \$8,4 billones y una cobertura del 70,57%. Al respecto, la Calificadora estará atenta a que, en el mediano plazo, el Distrito logre un nivel de aportes que supere el límite mínimo exigido por la Ley 549 de 1999²⁵

FORTALEZAS Y RETOS

²⁴ Fondo Nacional de Pensiones de Entidades Territoriales.

²⁵ Establece que la cobertura del pasivo pensional debe ser igual o superior al 125% en un plazo no mayor a 30 años desde la fecha de su expedición.

Fortalezas

- Importancia económica y estratégica que lo hacen uno de los principales receptores de recursos del Gobierno y del sector privado.
- Excelentes niveles de competitividad que le han permitido atraer inversión y fortalecer su aparato productivo.
- Destacable desempeño y gestión presupuestal, acompañado de mecanismos de planeación y ejecución.
- Posición sobresaliente en el Índice de Desempeño Fiscal.
- Adecuados resultados en la gestión administrativa, de control interno y de desempeño institucional, en línea con el MIPG.
- Generación creciente y sostenida de recursos propios, en pro de su autonomía fiscal y la financiación de la inversión, así como de su capacidad de pago.
- Sólidos mecanismos de control para la evasión y elusión de impuestos que han favorecido el recaudo, la recuperación de cartera y la capacidad de inversión.
- Adecuado perfil de liquidez para cumplir con sus compromisos corrientes y de largo plazo.
- Baja dependencia de los recursos de terceros.
- Estrategia de endeudamiento de largo plazo con énfasis en el mercado de capitales que favorece el costo asociado.
- Cumplimiento y control a las normas de responsabilidad fiscal, niveles de endeudamiento y sostenibilidad.
- Control sobre la evolución y ejecución de los niveles de gasto, que se ajustan a los límites normativos.

Retos

- Gestionar su desarrollo con visión estratégica de largo plazo, alineado a las expectativas de crecimiento poblacional y económico del territorio.
- Culminar los proyectos inmersos en el Plan de Desarrollo en los tiempos y presupuestos estimados.
- Propender por el fortalecimiento continuo de políticas públicas enfocadas a mejorar la seguridad, la movilidad vial, la convivencia ciudadana, el uso del espacio público, el medio ambiente e indicadores de calidad de vida.



- Continuar con el robustecimiento de los procesos de planeación y prospección, en beneficio de la distribución adecuada de los recursos y el cumplimiento de sus obligaciones con terceros.
- Conservar el control sobre el cumplimiento de los indicadores de Ley, teniendo en cuenta la deuda actual y el cupo pretendido.
- Hacer especial seguimiento al desempeño financiero de las entidades descentralizadas, con el fin de mitigar impactos sobre las finanzas distritales y garantizar su adecuado funcionamiento.
- Mantener el control, seguimiento y cuantificación de los procesos contingentes para mitigar oportunamente eventuales impactos sobre la estructura financiera.

EJECUCIONES PRESUPUESTALES DE BOGOTÁ DISTRITO CAPITAL DE 2016 A SEPTIEMBRE DE 2021

	2016P	2016	%	2017P	2017	%	2018P	2018	%	2019P	2019	%	Sep 20P	Sep 20	%	2020P	2020	%	Sep 21P	Sep 21	%
TOTAL INGRESOS	13.335.746.611	12.938.388.361	97,02%	15.750.729.080	14.845.612.138	94,25%	18.832.143.130	17.257.270.511	91,64%	19.412.378.943	19.385.038.114	99,86%	18.970.641.536	13.554.500.195	71,45%	18.138.226.311	17.564.460.850	96,84%	23.069.318.986	14.588.043.222	63,24%
TRIBUTARIOS	7.249.364.496	7.666.002.634	105,75%	7.910.261.248	8.140.867.599	102,92%	8.673.574.491	8.821.175.612	101,70%	9.190.099.937	9.448.591.147	102,81%	9.957.088.239	7.390.421.978	74,22%	9.912.128.377	9.033.826.218	91,14%	9.531.936.545	8.068.075.852	84,64%
Predial	2.077.637.833	2.236.967.332	107,67%	2.306.450.052	2.427.139.696	105,23%	2.562.399.402	2.690.120.234	104,98%	2.740.519.372	2.835.479.472	103,47%	3.039.473.701	2.782.099.030	91,53%	3.039.473.701	2.924.974.684	96,23%	2.987.340.552	2.910.933.711	97,44%
Industria y comercio	3.370.046.622	3.429.667.728	101,77%	3.564.017.380	3.518.133.545	98,71%	3.770.108.530	3.710.849.957	98,43%	3.934.041.199	3.961.478.786	100,70%	4.226.650.650	2.604.864.291	61,63%	4.219.226.594	3.754.484.262	88,99%	4.005.768.255	3.060.344.969	76,40%
Sobretasa consumo gasolina	376.665.848	389.161.694	103,32%	389.287.330	383.068.615	98,40%	405.605.202	394.111.189	97,17%	412.832.185	391.580.857	94,85%	390.449.367	200.883.327	51,45%	364.229.779	283.740.770	77,90%	382.110.554	252.761.066	66,15%
Sobretasa ambiental	411.104.208	411.104.208	100,00%	476.077.818	476.077.818	100,00%	498.675.577	498.675.577	100,00%	499.271.394	536.458.884	107,45%	536.377.712	472.590.084	88,11%	536.377.712	509.648.038	95,02%	516.212.167	506.799.015	98,18%
Estampillas	31.870.334	37.107.770	116,43%	80.427.658	79.893.925	99,34%	90.885.225	108.031.286	118,87%	112.515.955	129.872.425	115,43%	124.873.108	79.502.402	63,67%	123.940.422	104.452.412	84,28%	138.752.446	79.140.872	57,04%
Vehículos Automotores	423.861.883	534.475.590	126,10%	482.316.916	616.273.125	127,77%	635.304.397	658.018.148	103,58%	694.813.238	703.704.410	101,28%	752.354.497	729.535.657	96,97%	752.354.497	744.203.906	98,92%	711.592.067	705.386.411	99,13%
Contribución de 5% sobre contratos	62.280.597	59.539.092	95,60%	72.700.000	76.568.063	105,32%	77.284.085	83.533.422	108,09%	89.546.758	126.365.843	141,12%	107.615.770	66.083.296	61,41%	97.232.238	108.008.421	111,08%	114.913.211	71.842.500	62,52%
Cerveza	310.708.909	357.276.433	114,99%	359.537.265	370.060.248	102,93%	357.342.430	390.465.012	109,27%	378.257.913	397.493.012	105,09%	427.142.400	228.577.311	53,51%	427.142.400	315.653.428	73,90%	342.726.353	253.205.073	73,88%
Cigarrillos y tabaco	37.166.207	71.672.141	192,84%	34.926.428	93.723.637	268,35%	169.091.818	175.237.753	103,63%	230.667.016	248.544.459	107,75%	248.691.482	171.322.540	68,89%	248.691.482	208.219.537	83,73%	246.712.107	162.659.555	65,93%
Otros impuestos	148.022.055	139.030.646	93,93%	144.520.401	99.928.927	69,15%	106.877.825	112.133.033	104,92%	97.634.907	117.612.998	120,46%	103.459.552	54.964.040	53,13%	103.459.552	80.440.761	77,75%	85.808.833	65.002.680	75,75%
NO TRIBUTARIOS	545.423.805	478.601.273	87,75%	497.280.399	552.589.232	111,12%	520.285.450	576.825.990	110,87%	670.502.503	761.484.197	113,57%	882.766.165	241.041.856	27,31%	758.317.426	487.234.731	64,25%	966.728.327	433.595.500	44,85%
TRANSFERENCIAS	2.711.488.287	2.712.586.761	100,04%	2.954.511.578	3.109.858.759	105,26%	3.055.910.547	3.060.915.668	100,16%	3.468.589.399	3.393.188.156	97,83%	3.503.363.308	2.680.341.397	76,51%	3.626.920.151	3.657.044.949	100,83%	3.787.603.115	2.738.377.887	72,30%
Sistema General de Participaciones - SGP	2.463.481.196	2.473.892.350	100,42%	2.701.327.097	2.791.943.347	103,35%	2.782.768.290	2.783.572.513	100,03%	3.126.642.233	3.126.642.233	100,00%	3.223.164.030	2.426.922.121	75,30%	3.344.469.134	3.336.138.155	99,75%	3.530.795.115	2.558.444.887	72,46%
Transferencias para la inversión	248.007.091	238.694.411	96,24%	253.184.481	317.915.412	125,57%	273.142.257	277.343.155	101,54%	341.947.166	266.545.923	77,95%	280.199.278	253.419.275	90,44%	282.451.017	320.906.794	113,62%	3.787.603.115	2.738.377.887	72,30%
INGRESOS DE CAPITAL	2.829.470.023	2.081.197.693	73,55%	4.388.675.855	3.042.296.547	69,32%	6.582.372.642	4.798.353.241	72,90%	6.083.187.104	5.781.774.614	95,05%	4.627.423.824	3.242.694.964	70,08%	3.840.860.357	4.386.354.953	114,20%	8.783.050.999	3.347.993.982	38,12%
Recursos de crédito	1.011.989.630	18.375.905	1,82%	1.532.638.842	60.000.000	3,91%	2.410.756.134	30.000.000	1,24%	2.119.316.392	1.449.998.770	68,42%	1.056.749.674	808.905.746	76,55%	521.085.703	885.777.546	169,99%	5.210.879.200	1.107.991.982	21,26%
Otros recursos de capital	1.817.480.393	2.062.821.788	113,50%	2.856.037.013	2.982.296.547	104,42%	4.171.616.507	4.768.353.241	114,30%	3.963.870.712	4.331.775.843	109,28%	3.570.674.150	2.433.789.218	68,16%	3.319.774.654	3.500.577.407	105,45%	3.572.171.799	2.240.002.000	62,71%
TOTAL GASTOS	13.335.746.611	12.420.507.538	93,14%	15.750.729.080	14.821.878.290	94,10%	18.832.143.130	16.717.937.737	88,77%	19.412.378.943	17.731.783.856	91,34%	18.970.641.536	11.387.243.880	60,03%	18.138.226.311	16.733.296.801	92,25%	23.069.318.986	14.079.117.226	61,03%
FUNCIONAMIENTO	5.402.833.670	4.824.761.384	89,30%	5.714.472.748	5.194.451.479	90,90%	7.071.968.387	5.786.112.064	81,82%	7.703.033.525	6.954.922.688	90,29%	6.462.918.083	3.517.789.108	54,43%	6.349.193.101	5.482.789.765	86,35%	2.892.895.000	1.789.630.000	61,86%
Gastos de personal	903.105.493	819.745.741	90,77%	1.068.835.681	981.795.257	91,86%	1.075.285.647	1.023.369.857	95,17%	1.183.685.127	1.108.862.171	93,68%	1.289.118.533	835.254.143	64,79%	1.292.441.232	1.201.362.915	92,95%	1.118.901.000	710.187.000	63,47%
Gastos generales	181.050.179	164.346.426	90,77%	215.266.812	196.226.659	91,16%	229.120.252	213.975.408	93,39%	281.412.553	253.457.537	90,07%	259.462.112	189.836.229	73,17%	260.048.413	234.688.182	90,25%	314.744.000	240.700.000	76,47%
Transferencias corrientes	4.318.677.998	3.840.669.217	88,93%	4.430.370.255	4.016.429.563	90,66%	5.767.562.488	4.548.766.799	78,87%	6.237.935.845	5.592.602.979	89,65%	4.914.337.439	2.492.698.736	50,72%	4.796.703.456	4.046.738.669	84,36%	1.459.250.000	838.743.000	57,48%
INVERSION	7.694.628.428	7.414.824.038	96,36%	9.785.072.294	9.447.453.488	96,55%	11.512.294.223	10.758.605.232	93,45%	11.441.237.041	10.585.197.043	92,52%	12.191.816.148	7.686.474.541	63,05%	11.473.825.906	10.993.737.802	95,82%	19.599.523.000	12.061.488.000	61,54%
GASTOS DE CAPITAL	238.284.513	180.922.116	75,93%	251.184.038	179.973.323	71,65%	247.880.520	173.276.440	69,90%	268.108.378	191.664.125	71,49%	315.907.304	182.980.232	57,92%	315.207.304	256.769.234	81,46%	576.900.986	227.999.226	39,52%
SUPERÁVIT O DÉFICIT TOTAL	0	517.880.823		0	23.733.848		0	539.276.775		0	1.653.254.258		0	2.167.256.314		0	831.164.049		0	508.925.996	

PRINCIPALES INDICADORES BOGOTÁ DISTRITO CAPITAL DE 2016 A 2021
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

PRINCIPALES INDICADORES						
Ley 617 / 2000	2016	2017	2018	2019	2020	Dic-21 Preliminar
Ingresos corrientes de libre destinación (ICLD)	6.169.120.308	6.526.753.221	6.951.059.646	7.427.860.120	7.168.098.828	8.020.121.000
Gastos de funcionamiento	1.502.244.313	2.063.444.162	1.830.045.883	1.955.737.781	2.072.726.975	2.261.049.000
G. Funcionamiento / ICLD	24,35%	31,62%	26,33%	26,33%	28,92%	28,19%
Límite Regulatorio	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Semáforo	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE
Ley 358 / 1997	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ahorro operacional	4.666.875.995	4.463.309.059	5.121.013.763	5.472.122.339	5.095.371.853	5.759.072.000
Intereses	80.056.157	81.012.144	81.451.275	80.851.202	149.649.646	178.974.000
Solvencia	1,72%	1,82%	1,59%	1,48%	2,94%	3,11%
Límite (semáforo verde)	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%
Límite (semáforo amarillo)	60,00%	60,00%	60,00%	60,00%	60,00%	60,00%
Semáforo	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE
Saldo Deuda	1.253.888.000	1.215.044.000	1.192.081.000	2.541.457.000	3.363.988.000	5.684.336.000
Ingresos Corrientes	9.962.369.822	9.620.296.167	10.741.184.000	11.082.669.000,0	13.953.083.000	13.311.447.000
Sostenibilidad	12,59%	12,63%	11,10%	22,93%	24,11%	42,70%
Límite (semáforo verde)	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%
Semáforo	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE
Sostenibilidad (ICLD)	20,33%	18,62%	17,15%	34,22%	46,93%	70,88%
Otros Indicadores	2016	2017	2018	2019	2020	Sep-21
Numero de habitantes (DANE)	7.300.918	7.337.449	7.412.566	7.592.871	7.743.955	7.834.167
Ingresos tributarios	7.666.002.634	8.140.867.599	8.821.175.612	9.448.591.147	9.033.826.218	8.068.075.852
Eficiencia Fiscal	1.050	1.109	1.190	1.244	1.167	1.030
Gastos de inversion	7.414.824.038	9.447.453.488	10.758.605.232	10.585.197.043	10.993.737.802	12.061.488.000
Eficiencia Administrativa (por inversion RP)	1.016	1.288	1.451	1.394	1.420	1.540
Eficiencia Administrativa (por Funcionamiento)	206	281	247	258	268	289
Servicio de deuda	180.922.116	179.973.323	173.276.440	191.664.125	256.769.234	227.999.226
Ingresos totales	12.938.388.361	14.845.612.138	17.257.270.511	19.385.038.114	17.564.460.850	14.588.043.222
Magnitud de la deuda publica	9,69%	8,18%	6,91%	13,11%	19,15%	38,97%
% Ingresos transferencias	20,97%	20,95%	17,74%	17,50%	20,82%	18,77%
Ingresos tributarios/Ingresos totales	59,25%	54,84%	51,12%	48,74%	51,43%	55,31%
Capacidad de ahorro	75,65%	68,38%	73,67%	73,67%	71,08%	71,81%
Superavit primario	680.427.035	143.707.171	682.553.215	394.919.613	202.155.737	-371.066.760

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating 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 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, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com