

Fecha de Publicación: 23 de diciembre de 2013

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's confirma calificaciones de 'BBB-' de Bogotá Distrito Capital; la perspectiva es estable

César Marcelo Barceinas, México, 52 (55) 5081-4439; cesar.barceinas@standardandpoors.com
Roberto Sifón-Arevalo, Nueva York, 1 (212) 438-7358; roberto.sifon-arevalo@standardandpoors.com

Resumen

- El nivel de endeudamiento de Bogotá se mantiene bajo y su desempeño presupuestal es fuerte y estable.
- Su posición de liquidez es sólida y estimamos que su administración financiera no se vería afectada en el corto plazo por la inestabilidad política por la que atraviesa el Distrito.
- Confirmamos nuestras calificaciones en escala global en moneda local y en moneda extranjera y de deuda de 'BBB-' de Bogotá.
- Esperamos que aún ante la inestabilidad política actual, el Distrito mantenga un desempeño presupuestal fuerte, una posición de liquidez sólida y bajos niveles de endeudamiento al cierre de este año y en 2014.

Acción de Calificación

México, D.F., 23 diciembre de 2013.- Standard & Poor's Ratings Services confirmó hoy sus calificaciones de riesgo crediticio en escala global en moneda local y en moneda extranjera de 'BBB-' de Bogotá Distrito Capital (Bogotá o el Distrito). La perspectiva es estable.

Al mismo tiempo, Standard & Poor's confirmó la calificación de deuda senior no garantizada de Bogotá de 'BBB-' otorgada a sus bonos denominados en pesos colombianos (COP) por aproximadamente US\$300 millones, pagaderos en moneda extranjera y con vencimiento en 2028.

Fundamento

La confirmación de las calificaciones refleja nuestra opinión de que, pese a la inestabilidad política por la que atraviesa el Distrito, provocada por el proceso de destitución contra su alcalde, Gustavo Petro, Bogotá podrá mantener la solidez mostrada hasta el momento en el manejo de sus finanzas. En particular, esperamos que el Distrito continúe generando superávits operativos y después de gasto de inversión al cierre de este año y en 2014; que su posición de liquidez se mantenga sólida con respecto a sus obligaciones financieras de corto plazo y que su deuda siga en niveles bajos.

Aunque desestimamos un efecto negativo inmediato en la calidad crediticia del Distrito por el actual entorno político, consideramos que la inestabilidad política recurrente podría dañar su planeación financiera de mediano y largo plazo y la predictibilidad de sus políticas. De esta manera, daremos seguimiento a las decisiones sobre el proceso de destitución y sus consecuencias, con el fin de evaluar un posible impacto sobre sus calificaciones el próximo año.

Al 30 de septiembre de 2013, Bogotá mantuvo un fuerte desempeño presupuestal con superávits después de gasto de inversión de \$2.1 billones de pesos colombianos (COP), equivalente a 26% de sus ingresos totales, lo cual se compara positivamente con el 21% que alcanzó en septiembre de 2012. Estos resultados son producto del incremento consistente en los ingresos del Distrito, especialmente en materia de impuestos, así como de un adecuado control de sus gastos operativos. Para el cierre de este año, proyectamos en nuestro escenario base que Bogotá continuaría alcanzando superávits después de gasto de inversión superiores al 5% de sus ingresos totales, en línea con el 7% promedio de los dos años anteriores, aunque podrían reducirse a partir de 2014 ante su mayor inversión planeada.

El fuerte desempeño presupuestal del Distrito, así como una ejecución de obra pública relativamente más lenta a la esperada, han hecho que sus niveles de endeudamiento se mantengan bajos y con una tendencia descendente. A septiembre de 2013, la deuda directa del Distrito ascendió a COP1.5 billones, su nivel más bajo desde 2008. Para el cierre de este año, su deuda representaría un bajo 16% de sus ingresos operativos, aproximadamente. Esto está en línea con algunos de sus pares internacionales en categorías similares de calificación, como el Municipio de Querétaro (BBB-/Estable/--; mxAA+/Estable) en México o la Ciudad de Moscú (BBB/Estable; ruAAA/Estable) en Rusia, que alcanzarían niveles de deuda cercanos al 15% y 13% de sus ingresos operativos, respectivamente, en 2012. Nuestra expectativa para 2014 y 2015, es que la deuda de Bogotá se mantenga por debajo del 25% de sus ingresos operativos. Por otra parte, debido a que la totalidad de su deuda es de largo plazo, esperamos que su servicio de deuda – pago de principal e intereses– no supere el 4% de sus ingresos operativos. Opinamos que su exposición al riesgo cambiario es moderada, al 30 de junio de 2013, el 67.34% de la deuda total estaba denominada en pesos colombianos y el resto en dólares americanos y otras monedas.

En materia de pensiones, aunque el sistema no se encuentra plenamente fondeado, destacamos que sus reservas han continuado aumentando y representaron el 49% de su pasivo pensional al 31 de julio de 2013, contra el 40% de junio de 2012. Estimamos que la carga por este concepto se mantendría moderada en los próximos años.

El incremento consistente de los ingresos propios de Bogotá sustenta su alta flexibilidad financiera. Al cierre de septiembre de 2013, estos ingresos representaron 75% de sus ingresos operativos y esperamos que concluya el año en niveles superiores a 70%, como ha sido el caso en los dos últimos años. Este nivel de recaudación compara positivamente con ciudades como Barcelona (BBB-/Estable/) en España, cuyos ingresos propios fueron de 51.5% o Rio de Janeiro (BBB/Estable/A-2; brAAA/Estable) con 47%.

Por el lado del gasto, estimamos que su flexibilidad financiera es relativamente limitada debido a sus responsabilidades de educación y salud, y a que el Distrito tendrá que llevar a cabo importantes inversiones de infraestructura en los siguientes años, relacionadas principalmente con proyectos de transporte público.

La economía de Bogotá representa cerca de una cuarta parte de la economía del país y ha crecido a una tasa promedio anual de 4% en los dos últimos años. A pesar de ello, su PIB per cápita, de alrededor de US\$10,000 anuales, según nuestras estimaciones, se ubica por debajo del de otras ciudades con calificaciones similares. Por otra parte, aunque muestra una tendencia descendente y es uno de los más bajos del país, la tasa de desempleo en la ciudad ascendió a un alto 9%, de acuerdo con información oficial, aunado al hecho de que una importante proporción de la población económicamente activa sigue en la economía informal. En nuestra opinión, si bien estimamos que la economía de Bogotá continuaría creciendo a tasas aproximadas de 4% en 2014 y 2015, consideramos que su PIB per cápita crecería lentamente, lo que seguiría limitando su calificación en los próximos años.

Bogotá se ha caracterizado por una administración financiera estable y predecible, en particular, con respecto a su política fiscal y de liquidez. El Distrito también ha demostrado tener una política de endeudamiento conservadora y su nivel de transparencia es satisfactorio. A pesar de ello, opinamos que la inestabilidad política recurrente podría dañar su planeación financiera de mediano y largo plazo y la predictibilidad de sus políticas, en general, en los próximos 12 a 18 meses.

Respecto a la evaluación que realizamos del marco institucional, Bogotá comparte la misma categoría de '4' con el resto de los gobiernos subnacionales en el país, la cual describe a un sistema en consolidación y desigual. Nuestra evaluación del marco institucional tiene como objetivo capturar los aspectos que influyen en todas las entidades que operan en el mismo sistema intergubernamental de un país.

Adecuada liquidez y limitados pasivos contingentes

La posición de liquidez de Bogotá se mantiene sólida y consistente con respecto a sus obligaciones financieras. Al 30 de septiembre de 2013, el Distrito registró COP5.7 billones en efectivo e inversiones, de los cuales estimamos que la mayor parte sería de libre disposición. Esta cifra se compara positivamente con sus cuentas por pagar de corto plazo por COP0.9 billones. Por su parte, el saldo de efectivo disponible al cierre de 2012 sería equivalente a cerca de 10 veces (x) su servicio de deuda estimado para este año. Bogotá mantiene una política de inversión de efectivo claramente definida y relativamente prudente. En los próximos años, su posición de liquidez podría ser menos sólida que la actual, dados sus planes de inversión, aunque esperamos que se mantenga adecuada.

Bogotá no enfrenta pasivos contingentes de consideración. Sus principales organismos públicos independientes, que incluyen a la Empresa de Energía de Bogotá (EEB; BBB-/Estable/--), Acueducto de Bogotá (no calificado) y a la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá S.A.E.S.P. (ETB; no calificada), son autosustentables, por lo cual no opinamos que requieran apoyo extraordinario por parte del Distrito en el futuro cercano.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja la expectativa de Standard & Poor's de que Bogotá, a pesar de la inestabilidad política por la que atraviesa actualmente, sería capaz de mantener un fuerte desempeño presupuestal, montos de endeudamiento moderado y una sólida posición de liquidez al cierre de este año y en 2014. En nuestra opinión, cualquier cambio significativo en las políticas financieras que deteriore su desempeño presupuestal o su posición de liquidez, o que incremente su nivel de deuda por arriba de nuestras expectativas, podrían presionar las calificaciones a la baja. Por el contrario, el crecimiento sostenido de la economía de Bogotá, que le permita financiar su gasto de inversión en los próximos años sin necesidad de recurrir a endeudamiento adicional, podría tener un impacto positivo en sus calificaciones.

Evaluación de los factores de calificación

Tabla 1
Bogotá Distrito Capital -- Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación*

Factor de calificación	Categoría
Marco institucional	4 (en una escala de 1 (más fuerte) al 6 (más débil)) En consolidación y desigual
Administración financiera	3 (en una escala de 1 (más fuerte) al 5 (más débil)) Neutral
Liquidez	3 (en una escala de 1 (más fuerte) al 5 (más débil)) Neutral

* Las calificaciones de Standard & Poor's de gobiernos locales y regionales se basan, entre otras cosas, en un sistema de evaluación sobre ocho factores principales, como se explica con mayor detalle en nuestros criterios (vea la sección correspondiente). Publicamos nuestras categorías de evaluación para los tres factores de calificación indicados aquí.

Estadísticas principales

Tabla 2
Bogotá Distrito Capital - Estadísticas Financieras

(Millones de Pesos Colombianos)	Año fiscal que concluye el 31 de diciembre			
	2010	2011	2012	2013 (eb)
Ingresos operativos	6,785,777	7,247,452	7,815,283	8,382,835
Gastos operativos	3,095,965	3,177,700	3,322,219	3,548,971
Balance operativo	3,689,812	4,069,752	4,493,064	4,833,865
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	54.38	56.15	57.49	57.66
Ingresos de capital	1,384,805	2,129,737	1,553,516	1,817,614
Gastos de inversión (capex)	4,938,353	5,502,909	5,344,525	5,665,197
Balance después del gasto de capital	136,265	696,580	702,055	986,282
Balance después del gasto de capital (% de los ingresos totales)	1.67	7.43	7.49	9.67
Repago de deuda	340,149	170,871	330,663	163,414
Balance después del repago de deuda	(203,884)	525,709	371,392	822,868
Balance después de repago de deuda (% de los ingresos totales)	(2.50)	5.61	3.96	8.07
Financiamiento	175,713	78,292	30,101	11,493
Balance después de financiamiento	(28,171)	604,001	401,493	834,361
Crecimiento de los ingresos operativos (%)	N.M.	6.80	7.83	7.26
Crecimiento del gasto operativo (%)	N.M.	2.64	4.55	6.83
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	68.70	71.36	71.82	72.68
Gastos de inversión (% del gasto total)	61.47	63.39	61.67	61.48
Deuda directa al cierre fiscal	1,714,441	1,724,524	1,477,070	1,325,149
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	25.27	23.79	18.90	15.81
Intereses (% de los ingresos operativos)	2.16	1.82	1.59	1.30
Servicio de deuda (intereses y amortizaciones- % de los ingresos operativos)	7.17	4.18	5.82	3.25

eb- El escenario base refleja la expectativa de Standard & Poor's sobre el escenario más probable. El escenario pesimista representa algunos de los aspectos que de darse pudieran explicar una baja en la calificación. Y, el escenario optimista representa alguno de los aspectos que de darse explicarían una suba en la calificación. N.A. - No aplica.

Tabla 3
Bogotá Distrito Capital - Estadísticas Económicas

	Año que concluye el 31 de diciembre		
	2010	2011 (eb)	2012 (eb)
Población	7,348,000	7,452,000	7,555,000
Crecimiento de la población (%)	N.A.	1.42	1.38
PIB per cápita (Pesos Colombianos)	18,832,199	20,239,551	21,395,538
Tasa de desempleo (%)	10.68	9.53	9.54

eb - Escenario base de Standard & Poor's. N.A. - No aplica.

Fuente: Standard & Poor's y datos oficiales.

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros

Indicador	Bogotá Distrito Capital	Querétaro	Barcelona	Río de Janeiro	Moscú
Calificación	BBB-/Estable/--	BBB-/Estable/-- mxAA+/Estable/--	BBB-/Estable/--	BBB/Estable/A-2 brAAA/Estable/--	BBB/Estable/-- ruAAA/Estable/--
<i>Promedio de los últimos dos años disponibles y tres años de proyecciones</i>					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	57.14	19.42	19.86	8.17	13.02
Balance después del gasto de capital (% del total de ingresos)	3.74	5.52	2.34	-4.81	-2.06
Gasto de capital (% del total de gastos)	63.4	24.98	20.26	15.18	20.41
2012					
Población §	7,363,700	810,504	1,619,337	6,320,000	11,461,631
Ingresos totales (USD, millones)	5,214	220	3,119	9,843	48,888
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	71.8	52.3	51.5	47.4	11.6
Deuda directa al cierre del año (USD, millones)	822	32	1,497	5,828	6,071
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	18.9	14.9	49.0	61.3	13.4
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	5.8	8.6	5.2	4.2	4.5

Nota importante: Los indicadores incluidos aquí son para efectos comparativos pero no incluyen la totalidad de los factores que determinan la calificación de riesgo crediticio de una entidad, los cuales también consideran aspectos económicos y de política.

§ Cifras para 2010.

Estadísticas clave de soberanos

Indicadores de riesgo soberano, 1 de julio de 2013.

Criterios

- Principios de las Calificaciones Crediticias, 4 de abril de 2011.
- Metodología para calificar Gobiernos Locales y Regionales, 9 de febrero de 2011.

Artículos Relacionados

- Standard & Poor's confirma calificaciones de 'BBB-' de Bogotá Distrito Capital; la perspectiva es estable, 4 de diciembre de 2012.

De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.

Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones. El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba.

Copyright © 2013 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.