

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

María Carolina Barón Buitrago
maria.baron@spglobal.com

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

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS		
Títulos	Bonos de Deuda Pública Interna	
Emisor	Bogotá D.C.	
Monto calificado	COP9,658,700,000,000	
Monto de emisión	2019 - Serie D Pesos-Subserie D10 2020 - Serie D Pesos-Subserie D10 2019 - Serie O UVR-Subserie 020* 2020 - Serie O UVR-Subserie 020* 2019 - Serie O UVR-Subserie 029* 2021 - Serie D Pesos - Subserie D10 2021 - Serie O UVR - Subserie O15* 2021 - Serie O UVR - Subserie O25* 2021 - Serie O UVR - Subserie O20* 2021 - Serie D Pesos - Subserie D12 Total bonos emitidos Restante por emitir: Por definir	COP 300,000,000,000 COP 212,550,000,000 COP 399,999,385,113 COP 387,447,819,264 COP 399,999,385,113 COP 59,160,000,000 COP 217,641,806,603 COP 439,480,775,777 COP 59,271,321,140 COP 103,000,000,000 COP 2,824,776,455,800
Fecha de emisión	Octubre de 2019. Mayo 2020. Febrero y diciembre de 2021 / Restante por definir	
Tramos y plazos	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 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	
Tasa facial	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 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	
Pago de intereses	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 - Trimestral Serie O UVR-Subserie 015-Anual Serie O UVR-Subserie 025-Anual Serie D Pesos - Subserie D12 - Trimestral Serie O UVR - Subserie O20 - Anual Tramo restante: Por definir	
Administrador	Depósito Centralizado de Valores de Colombia - Deceval S. A.	
Representante de los tenedores	Gestión Fiduciaria S.A.	
Bolsa de valores	Bolsa de Valores de Colombia	

*UVR calculada para las fechas colocación de los títulos: 25 de octubre de 2019: 269,7213. 22 de mayo de 2020: 276.1803. 25 de febrero de 2021: 276,3109 y 02 de diciembre de 2021: 287,8646 (boletín de subastas).

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 AAA, confirmada por BRC Ratings – S&P Global en comité del 25 de julio de 2025.
- En 2024 los ingresos tributarios de Bogotá aumentaron un 4.9%, crecimiento inferior al de años anteriores. Los resultados a junio de 2025 indican que esta tendencia se mantendría a lo largo del año.
- Los gastos de inversión crecieron 27.5% el primer trimestre de 2025, lo que refleja un esfuerzo por cumplir con el Plan Distrital de Desarrollo (PDD).
- De acuerdo con nuestras proyecciones, la cobertura del servicio de la deuda con el ahorro operacional ajustado por BRC será de mínimo de 1.98x (veces) para el año 2026. Si bien este valor es inferior al estimado en nuestra revisión anterior, sigue siendo sólido y alineado con el nivel de calificación del Distrito.
- Aunque el ritmo de endeudamiento del Distrito ha aumentado en los últimos años y, de acuerdo con el calificado, alcanzará un indicador de sostenibilidad calculado bajo la Ley 358 de máximo 84.7% en 2028, este se mantiene dentro de los límites regulatorios. Pronosticamos que la administración distrital mantendrá el control adecuado sobre el total de deuda y realizará una gestión conservadora de la misma.

II. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Bogotá, 25 de julio de 2025.- El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó la calificación de AAA del Programa de Emisión y Colocación de Bonos de deuda pública interna de Bogotá D.C.

III. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

En 2024 los ingresos tributarios de Bogotá aumentaron 4.9%, un desempeño menor frente a años anteriores y que obedece a una modesta dinámica económica después del impulso de recuperación entre 2022 y 2023 con tasas promedio en torno a 20%. A junio de 2025 esta fuente de recursos registró un leve crecimiento frente al cierre del año con un incremento de 5.8% evidenciando una senda de estabilidad. Para los próximos tres años proyectamos un aumento en línea con las estimaciones macroeconómicas de S&P Global Ratings para Colombia. Asimismo, esperamos que el desempeño financiero de la ciudad se mantenga dadas la buena cultura de pago y la fortaleza institucional que caracterizan al Distrito.

Los principales impuestos de la capital son el impuesto de industria y comercio (ICA), el impuesto predial unificado (IPU) y el impuesto sobre vehículos automotores. En 2024, estos tres tributos representaron el 89.4% de los ingresos tributarios de Bogotá, siendo los motores del crecimiento tributario del Distrito, con incrementos de 3.0%, 7.7% y 16.9%, respectivamente.

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

El ICA registró un crecimiento modesto de 3.0% en 2024, en contraste con el notable aumento de 18.6% registrado en 2023. Esta desaceleración se atribuye a la normalización del ritmo económico tras los niveles elevados de años anteriores, así como a una base más alta en 2023 producto de la implementación de una mayor tasa del impuesto al sector financiero. A junio de 2025, este tributo mantiene una tendencia de crecimiento ligeramente superior al cierre del año anterior. Las estrategias orientadas a estimular la actividad económica, especialmente en lo que respecta al consumo, junto con el fortalecimiento de las iniciativas para incentivar el recaudo impulsarían, estos ingresos en los próximos años.

Los ingresos provenientes del impuesto predial crecieron por encima del 7% al cierre de 2024 y a junio de 2025. Este desempeño se alinea principalmente con los avalúos catastrales realizados por el Distrito, en lo que el calificado se compara positivamente respecto a sus pares gracias a la tecnificación y actualización continua de los predios de la ciudad. Para los próximos tres años proyectamos crecimientos cercanos a 5%.

El impuesto sobre vehículos automotores fue el de mayor crecimiento en 2024 al superar el billón de pesos colombianos (COP) en ingreso. Este notable desempeño se debe, en parte, a la reactivación del sector automotor, impulsada por un aumento en las ventas, particularmente en el segmento de vehículos eléctricos e híbridos. Además, las eficiencias en la gestión de información mediante minería de datos, algoritmos e inteligencia artificial han contribuido a la homologación masiva de la base de contribuyentes, mejorando la capacidad de ubicabilidad y fiscalización. Estaremos atentos a la evolución de este ingreso hacia el cierre del año, considerando un panorama macroeconómico que podría impactar negativamente las ventas de vehículos.

Es fundamental destacar que el Distrito de Bogotá cuenta con una ventaja frente a su grupo comparable gracias a la solidez institucional en la recuperación de cartera de vigencias anteriores. Este compromiso se ha traducido en un incremento notable en el recaudo por gestión y conciliación en 2024. Esperamos que esta estrategia se mantenga y se fortalezca bajo el gobierno actual de la ciudad, lo que contribuirá positivamente a la sostenibilidad fiscal del Distrito.

Los gastos de funcionamiento de Bogotá se han mantenido estables y son cubiertos en 4x por los ingresos corrientes al cierre de 2024. A pesar del impulso en la ejecución del PDD en el primer semestre de 2025, los gastos de funcionamiento registraron un crecimiento marginal. Estimamos un comportamiento similar en lo que resta del año por lo que proyectamos que la razón mencionada no variaría de manera significativa en los próximos años, lo que evidencia la robustez financiera de la ciudad.

El gasto de inversión creció 27.5% en el primer trimestre de 2025, explicado por un efecto base, dada la baja ejecución del mismo periodo de 2024. Estimamos que la administración mantendrá su esfuerzo en esta materia en la medida que es un componente importante de su PDD es la infraestructura de la ciudad la cual deberá construirse en los próximos tres años.

De acuerdo con el Distrito, el aumento de los compromisos de vigencias futuras respecto a la revisión anterior responde a un mayor uso de esta herramienta para optimizar costos y tiempos de contratación. Esta estrategia, que no excede la vigencia de la administración actual, está sujeta a la aprobación del Consejo Distrital de Política Económica y Fiscal (CONFIS), que realiza un análisis riguroso para proteger las finanzas del Distrito. Monitorearemos el comportamiento de esta variable y su eficacia en cuanto a ahorros y gestión presupuestal.

El ritmo de endeudamiento del Distrito ha sido acelerado en los últimos cuatro años al pasar a un indicador de sostenibilidad conforme a la Ley 358 de 53% en 2024 desde 22.9% en 2019. Bogotá proyecta una razón máxima de 84.7% en 2028 que se explica por cambios en los desembolsos con el fin de darle un impulso a la ejecución del actual Plan de Desarrollo, particularmente un mayor esfuerzo en inversión para 2025. Esta variable será un factor de seguimiento en próximas revisiones de la calificación en la medida que no proyectamos que la tendencia de crecimiento se mantenga en el mediano plazo.

Cabe precisar que la modificación de los desembolsos no varía el monto total de cupo disponible para operaciones de crédito del Distrito de COP22.1 billones de los acuerdos aprobados por el Concejo de Bogotá. Asimismo, la variación de los desembolsos dentro del periodo de la actual administración es marginal con un aumento de COP0.53 billones respecto a nuestra revisión anterior, destinados principalmente a proyectos de infraestructura y los diferentes programas del PDD.

El Distrito se ha caracterizado por una buena gestión de su deuda gracias a la solidez de sus recursos propios y la generación de caja. Daremos seguimiento al ritmo de los desembolsos y su impacto en el indicador ya que desviaciones importantes podrían limitar la flexibilidad de endeudamiento para el próximo gobierno.

Con base en nuestras proyecciones de generación de ingresos, y de acuerdo con el marco fiscal de mediano plazo del calificado, la cobertura del servicio de la deuda con el ahorro operacional ajustado por BRC Ratings – S&P Global sería de mínimo 1.98x para el año 2026. Aunque este valor es inferior al estimado en nuestra última revisión periódica, sigue siendo amplio y consistente con el nivel de calificación del Distrito.

IV. LIQUIDEZ

En 2024 el índice medido como recursos netos disponibles a obligaciones corrientes aumentó a 1.68x desde 1.28x un año atrás. Esta mejora se explica por un crecimiento en el efectivo del ente territorial de cerca de COP1 billón, incluso superando los niveles históricos de años anteriores, producto de las estrategias de recuperación de cartera y de recaudo. En este mismo sentido, el indicador de liquidez del servicio de deuda también incrementó a 1x. Estaremos atentos a la evolución de ambas coberturas considerando el aumento de la deuda y la ejecución del plan de desarrollo.

Valoramos la apertura al mercado de capitales del Distrito, además de la buena relación con la banca local, lo cual contribuye a mitigar, en cierta medida, alguna presión de liquidez. Asimismo, destacamos los controles de caja mínima implementados por la Tesorería que permiten una supervisión y gestión eficiente de los recursos. Esto asegura el cumplimiento oportuno de las obligaciones de pago y promueve la optimización de los costos de financiamiento del Distrito.

V. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

Qué puede llevarnos a confirmar la calificación

- El desempeño financiero con una tendencia positiva constante, respaldado por una sólida cultura de pago y fortaleza institucional.

- La consistencia en la eficiencia de fiscalización y recaudo de los principales tributos.
- La ejecución adecuada de proyectos de inversión que favorezcan la actividad económica del ente territorial.
- La continuidad de una posición de liquidez sólida con un manejo eficiente de los recursos del Distrito.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Un deterioro en la dinámica económica que afecte negativamente el recaudo y derive en una disminución sostenida de los ingresos tributarios.
- Un incremento continuo de los gastos, especialmente aquellos destinados para fines distintos a la inversión y la formación bruta de capital.
- Un crecimiento acelerado del endeudamiento del Distrito con desviaciones importantes en los desembolsos de nuestro escenario base que derive en indicadores de apalancamiento por encima de nuestras proyecciones.
- Un debilitamiento de la situación financiera de las entidades descentralizadas que implique compromisos adicionales de recursos del ente territorial, particularmente en relación con 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 de vehículos automotores y aquellos asociados al consumo de cerveza y cigarrillos. Es el principal centro económico del país, ya que contribuye alrededor del 26% del PIB del país, concentra el mayor número de empresas, tiene una alta presencia de entidades extranjeras y es el mercado laboral más grande de Colombia.

En 2024, la economía de Bogotá experimentó un crecimiento de 1.9%, superando ligeramente el registro nacional de 1.7%. Este desempeño evidencia la resiliencia de la economía distrital. Valoramos la diversificación de los sectores económicos en la ciudad, ya que esta característica proporciona una mayor capacidad para mantener la estabilidad de la producción total frente a las fluctuaciones del ciclo económico. De igual manera, destacamos que, de acuerdo con el calificado, la inversión pública prevista en infraestructura permitirá un aumento adicional en la senda de crecimiento de la ciudad a mediano plazo.

VII. INFORMACIÓN ADICIONAL

INFORMACIÓN ADICIONAL	
Tipo de calificación	Deuda de largo plazo
Número de acta	2800
Fecha del comité	25 de julio de 2025
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Bogotá D.C.

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

Miembros del comité	María Carolina Barón Buitrago
	María Soledad Mosquera Ramírez
	Edgar Mauricio Robles Cifuentes

Historia de la calificación

Revisión periódica Jul./24: AAA

Revisión periódica Jul./23: 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 junio de 2025 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

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

VIII. 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

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.
