

INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS DE DEUDA PÚBLICA INTERNA (25/02/2015 – 30/06/2015)

PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DE BONOS DE DEUDA PÚBLICA - BOGOTÁ D.C.

JUNIO DE 2015

CLASE DE TÍTULO:	Bonos de deuda pública interna.
EMISOR:	Bogotá D.C.
MONTO DE LA EMISIÓN:	El Programa de Emisión y Colocación tendrá un cupo global inicial de hasta seiscientos mil millones de pesos (\$600.000.000.000) moneda legal colombiana, el cual podrá ser ampliado previas las autorizaciones correspondientes.
VALOR NOMINAL:	Los bonos podrán ser denominados en moneda legal colombiana y/o en dólares de los Estados Unidos de América. Los bonos denominados en moneda legal colombiana se expedirán en múltiplos de cien mil pesos (\$100.000) moneda legal colombiana.
VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:	El valor de la inversión mínima será de quinientos mil pesos (\$500.000) moneda legal colombiana. Los bonos denominados en dólares y pagaderos en moneda legal colombiana se expedirán en múltiplos de cien dólares (US\$100) de los Estados Unidos de América y la inversión mínima será de mil dólares (US\$1.000) de los Estados Unidos de América.
PLAZO DE COLOCACIÓN Y VIGENCIA DE LA OFERTA:	Entre un (1) año y un (1) día, y diez (10) años contados a partir de la fecha de emisión de cada tramo.
ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:	Deceval S.A.
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	Helm Fiduciaria S.A.

ENTIDAD EMISORA

EMISOR: Para todos los efectos del Programa, se entenderá por emisor a Bogotá D.C.¹

DATOS RELEVANTES

CALIFICACION: El día 24 de agosto de 2015, Fitch Ratings afirmó la calificación AAA (Triple A) al Programa de emisión y colocación de bonos de deuda pública interna.²

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Gran Importancia Económica: Bogotá, Distrito Capital es el principal centro económico del país, al contribuir con aproximadamente 25% del PIB nacional. En el Distrito se ubican las instituciones legislativas, judiciales y económicas más

importantes. Es la ciudad más poblada de Colombia, con 7,8 millones de habitantes y sus indicadores socioeconómicos son de los más favorables de la Nación.

Gestión Fiscal Sólida: El Distrito ha fortalecido su posición financiera a través de una base de ingresos tributarios sólida, una posición favorable de liquidez y una política de financiamiento prudente. En 2014, los ingresos tributarios representaron aproximadamente 63% de los ingresos totales. Se han registrado crecimientos importantes en los últimos 5 años, mismos que se explican por el modelo de gestión tributaria, la cultura de pago de sus contribuyentes y el buen comportamiento de la economía de la región.

Generación Robusta de Ahorro Operativo: Pese a que su margen de ahorro operativo disminuyó, Bogotá presenta una posición fiscal y financiera favorable. Dicha reducción se explica, en gran medida, por el incremento en los

¹ Tomado del Prospecto - Programa de Emisión y Colocación de Bonos de Deuda Pública Interna de Bogotá D.C.

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 24 de agosto de 2015.

gastos operativos relacionados con la política social y gastos de inversión.

Política Prudente de Endeudamiento:

A mayo de 2015, la deuda totalizó COP1,58 billones. De este monto, 80% corresponde a deuda externa (denominada en dólares y pesos). Los riesgos principales vinculados a la cartera de deuda (exposición del tipo de cambio, tasas variables de interés y concentración de la amortización del capital), así como los niveles de liquidez, son objeto de seguimiento permanente y están bajo lineamientos establecidos por el Distrito.

Métricas Crediticias Sostenibles en el

Mediano Plazo: En su plan de desarrollo “Bogotá Humana”, la administración contempla proyectos importantes de infraestructura vial y de movilidad. Su estrategia de financiamiento se fundamenta en ingresos tributarios mayores, transferencias e incremento de los niveles de deuda. Debido a lo anterior, contempla deuda adicional por COP3,8 billones, monto aprobado por el Concejo Distrital.

Requerimientos Significativos de

Inversión Social: El crecimiento de la población se traduce en requerimientos de inversión social y de infraestructura, particularmente relacionados con la movilidad. Sumados al dinamismo bajo en las ejecuciones de este rubro en los últimos años, dichas necesidades suponen esfuerzos adicionales que se reflejarán en niveles de inversión pública elevados y crecientes.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones tienen una Perspectiva Estable, pero podría presentarse una acción negativa ante un incremento significativo en la deuda (corto y/o largo plazo), un deterioro importante en sus márgenes financieros y de liquidez, así como déficits financieros persistentes.³

³ Tomado del Informe de la calificadoradora de fecha 24 de agosto de 2015.

ENTORNO ECONOMICO

Economía Internacional

Estados Unidos mejoró la revisión de su PIB para el 1T15, pasando desde un -0,7% de la observación anterior a alinearse con el consenso del mercado en -0,2%. Este dato confirma el hecho de que los aún bajos precios del petróleo continúan afectando negativamente la inversión en el sector de hidrocarburos, así como la fortaleza del dólar restringe la capacidad de este país de exportar su mercancía competitivamente. El resultado estuvo jalonado por mayores gastos en consumo personal y en vivienda. Por su parte, la revisión del consumo doméstico sorprendió al alza favorablemente, ubicándose en 2,1% t/t, desde el anterior 1,8% t/t y superando las expectativas de 1,9% t/t.

La tasa de desempleo disminuyó, pasando del 5,5% observado en mayo a 5,3% para junio. La creación de nuevos empleos de mayo se ubicó en 223 mil, equivalente a una caída de 57 mil con respecto al dato revisado a la baja de abril, donde se crearon 280 mil nuevos empleos. Cabe resaltar que la revisión

del dato de mayo mostró una caída en la creación de empleo desde 280 mil hasta 254 mil.

En el comunicado de la última reunión de la Reserva Federal –FED- de junio, la Junta mantuvo su mandato de buscar un máximo empleo y una inflación estable. El Comité afirmó que para determinar cuánto tiempo más se deben mantener las tasas en sus mínimos se guiarán por el progreso alcanzado, con miras de lograr sus objetivos de máximo empleo y una inflación de 2%. También esperan que la inflación se mantenga cercana a sus niveles mínimos en el corto plazo, pero que comience a subir hacia su meta de 2% en el mediano plazo, mientras el mercado laboral continúe mejorando y el ruido generado por la caída en los precios del petróleo y en las importaciones desaparezca.

También afirmaron que una vez decidan comenzar a remover su estímulo monetario, necesitarán un acercamiento balanceado y consistente con sus metas de largo plazo. Actualmente, consideran que, aún después de que el empleo y la

inflación estén cerca de sus niveles deseados, las condiciones económicas podrían, durante algún tiempo, requerir que la tasa de interés se mantenga debajo de los niveles considerados como normales.

Los precios del petróleo tuvieron una leve caída durante junio, ubicándose en promedio en USD \$63,75/barril. Este dato es inferior en USD \$1,86/barril frente al de mayo de USD \$65,61/barril. Además, el precio de este commodity continúa por debajo del precio promedio observado de todo 2014, USD \$99,45/barril.

La Unión Europea tuvo su atención concentrada durante junio en el desarrollo de las conversaciones entre Grecia y el Eurogrupo, dadas las amenazas de un impago del país heleno al FMI y sus otros acreedores. La situación se ha convertido en un duelo de posturas políticas encontradas, donde el primer ministro griego Tsipras no quiere ceder ante los pedidos realizados por la Troika, con miras a que Grecia pueda obtener ayuda para cumplir con sus obligaciones. Es importante resaltar

que Grecia ya entró en moratoria con el pago de EUR1.500 millones que debía realizarle al FMI a finales de junio. Por otro lado, el programa de expansión cuantitativa desarrollado por el BCE alcanzó un total de compras de EUR 58.069mn en junio, mientras que en mayo habían totalizado EUR 63.100mn. De esta manera, se siguen viendo los resultados exitosos en el desarrollo de dicho programa, mientras la fuente de volatilidad se concentra en Grecia.

Economía Local

La tasa de desempleo total nacional en el trimestre móvil marzo – mayo fue de 9,1%, inferior a la observada un año atrás (9,2%). El total de personas ocupadas alcanzó los 21,9 millones, lo que equivale a 484 mil personas ocupadas más frente al año anterior. Los empleados particulares aumentaron anualmente en 4,6%, mientras que los empleados por cuenta propia crecieron un 2,3%. El desempleo continúa descendiendo, mostrando dinamismo en el mercado laboral y soportando el consumo doméstico.

La inflación de junio presentó una variación mensual de 0,10%, 0,01% por encima de la observada en junio de 2014 (0,09%). La inflación 12 meses se situó en 4,42%, superior a la del año anterior (2,79%) y por encima de la cota superior del rango meta de 4,0% establecido por el Banco de la República.

La inflación sin alimentos o básica se mantuvo en 3,72% en su medida anual. Por su parte, la de transables aumentó 10 puntos básicos, desde 3,74% a 4,17%. A su vez, la inflación de no transables aumentó desde 3,83% a 3,98%.

La tasa de cambio siguió subiendo durante junio, cerrando sobre USDCOP \$ 2.585,11, equivalente a una subida de COP \$ 51,32 frente al cierre de mayo (USDCOP \$ 2.533,79). Este movimiento representa una depreciación mensual de 2,03% del peso frente al dólar, equivalente a un movimiento año corrido de 8,05%.

El Banco de la República mantuvo nuevamente **la tasa de interés de política monetaria** estable en 4,50% en

su reunión de junio. El Emisor tuvo en cuenta el proceso de ajuste que experimenta la economía colombiana y que espera continúe, dada la moderación del crecimiento del gasto interno, los efectos de la depreciación real del peso y la caída de ciertos precios internacionales. En adición a lo anterior, la Junta está a la expectativa de que, a futuro, la inversión se modere, a pesar del comportamiento aún dinámico de las obras civiles. Además, esperan que la devaluación del peso traiga consigo efectos positivos sobre los sectores exportadores y que compiten con las importaciones. A su vez, la Junta afirma que La desaceleración de la inflación se explicó por el menor ritmo de aumento en los precios de los alimentos. La Junta reafirmó su compromiso de mantener la inflación y sus expectativas ancladas en la meta.

Otras tasas de interés de referencia tuvieron una tendencia más bajista durante junio: la DTF a 90 días retrocedió 12 puntos básicos para cerrar el mes en 4,28% E.A. La IBR terminó junio sobre 4,36%, subiendo levemente desde el 4,35% observado en mayo.

La curva de rendimientos de los TES tasa fija continuó mostrando desvalorizaciones generalizadas en sus títulos durante junio, con un aumento intermensual de 45 puntos básicos en su empinamiento. Solo las referencias de la parte corta presentaron valorizaciones durante junio, con los oct/15 cayendo 5 puntos básicos y los jun/16 retrocediendo 12 puntos básicos. Por su parte, el título con vencimiento en 2024 cerró el mes en 7,22%, aumentando 33 puntos básicos en su rendimiento durante junio.

El índice COLCAP fue el segundo índice latinoamericano que más subió, ganando 1,89% m/m y cerrando el mes en 1.331,35 unidades. El índice estuvo jalonado principalmente por Preferencial Davivienda (6,45% m/m), Preferencial Bancolombia (7,72% m/m), Preferencial Grupo Sura (9,77% m/m) y Grupo Argos (4,55% m/m). En contraste, la acción que presentó la mayor caída fue Pacific Rubiales, retrocediendo -19,82% m/m y -34,90% a/c. Este comportamiento observado en Pacific Rubiales está explicado por la incertidumbre existente con respecto a que la empresa pueda

ser adquirida en su totalidad por inversionistas extranjeros.

El comportamiento del COLCAP durante junio se vio influenciado por el entorno internacional, dado el comportamiento alcista de la tasa de cambio y de los bonos del tesoro de Estados Unidos, en conjunto con la incertidumbre anteriormente comentada en el frente europeo y en contraste con un precio del petróleo volátil y con sesgo a la baja, que afecta a su vez el desempeño de los sectores de hidrocarburos y minería.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO: Al finalizar el primer trimestre de 2015 el total de activos de Bogotá D.C. asciende a \$31,599,993,857 Millones de Pesos.

PASIVO: Al finalizar el primer trimestre de 2015 el total de pasivos de Bogotá D.C. asciende a \$3,004,923,619 Millones de Pesos.

PATRIMONIO: Al finalizar el primer trimestre de 2015 el total del patrimonio de Bogotá D.C. asciende a \$28,595,070,238 Millones de Pesos.

UTILIDAD: Al finalizar el primer trimestre de 2015 el total de la utilidad de Bogotá D.C. asciende a \$508,755,285 Millones de Pesos.⁴

CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos de Deuda Pública emitidos por Bogotá D.C., considera que las cifras presentadas a corte marzo de 2015 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para continuar con el desarrollo y ejecución de su plan de gobierno.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas en la emisión de Bonos de Deuda Pública.

⁴ Tomado de la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia.

FUENTES

-  Superintendencia Financiera de Colombia.
-  Fitch Ratings Colombia S.A. SCV
-  Bogotá D.C.

NOTA: Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

-  <http://www.superfinanciera.gov.co/>
-  <http://www.fitchratings.com/>
-  www.haciendabogota.gov.co