



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

Bogotá,

Doctor  
**PEDRO ALEJANDRO FRANCO**  
Secretario  
Concejo de Bogotá, D.C.  
Calle 34 No. 27 - 46  
Bogotá, D.C.

Apreciado doctor Franco:

Con el fin de constituirse en una fuente de información objetiva para la evaluación de las Finanzas del Distrito Capital de Bogotá, y dándole adecuado cumplimiento a lo establecido en el artículo 73 del Decreto 714 de 1996 – Estatuto de presupuesto de Bogotá, D. C. -, la Secretaría de Hacienda de Bogotá, D. C. – Dirección Distrital de Crédito Público -, presenta a continuación el ***INFORME SOBRE EL ESTADO DE LA DEUDA DEL DISTRITO CAPITAL ADMINISTRACIÓN CENTRAL Y ENTIDADES DESCENTRALIZADAS –A DICIEMBRE 31 DE 2005.***

Cordialmente,

**RIGOBERTO LUGO**  
Director Distrital de Crédito Público  
Secretaría de Hacienda e Bogotá, D.C.

Aprobó: Juan Guillermo Vélez Palacio – Subdirector de Financiamiento  
Gustavo Adolfo Marulanda Morales – Subdirector de Ejecución





ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

## *Contenido*

### *Presentación*

- 1. Cupo de endeudamiento*
- 2. Comportamiento de la deuda pública – Administración central.*
  - 2.1. Perfil de la deuda -.*
  - 2.2. Desembolsos.*
  - 2.3. Composición de la deuda.*
  - 2.4. Servicio de la deuda.*
- 3. Indicadores de Capacidad de pago.*
- 4. Entidades descentralizadas.*
- 5. Calificación de riesgo.*
- 6. Gestiones adelantadas en desarrollo de la autorización conferida a Bogotá D.C.*

### *Conclusiones*





ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

## *PRESENTACIÓN*

El presente informe al Concejo de Bogotá D.C. sobre el estado de la Deuda Pública en 2005, atiende no solo los preceptos legales que así lo establecen, sino la función de procurar el buen manejo de los recursos del crédito.

Tomando como referencia el Plan Financiero que sustenta el Plan de Desarrollo “Bogotá sin indiferencia un compromiso social contra la pobreza y la exclusión”, la Dirección Distrital de Crédito Público estructuró, en febrero de 2005, el Plan de Endeudamiento 2005-2008 que indicaba las fuentes de recursos a obtener por cerca de \$2.2 billones medidos en pesos constantes.

El plan se diseñó, con base en los requerimientos de recursos estipulados en el programa de gobierno, adecuándolos a un estudio serio de los mercados financieros, en sus diferentes facetas, tanto intermediado como de capitales, interno y externo, comercial y multilateral.

El 12 de abril de 2005 el CONFIS aprobó el Plan de Endeudamiento 2005-2008 por un monto de US \$644.4 millones, el cual se distribuyó: Programa de Emisión y Colocación de Bonos Internos de deuda pública PEC, hasta \$ 1.4 billones (se utilizarán hasta \$200.000 en operaciones de manejo de deuda); operaciones de crédito público con banca multilateral hasta US \$210 millones; operaciones de crédito público con banca bilateral hasta US \$25 millones.

La Dirección Distrital de Crédito Público asumió, en consecuencia, el respectivo seguimiento, haciendo énfasis en la evolución de las principales variables macroeconómicas y financieras en la que se basaba el plan original, buscando con ello generar una adecuada optimización en el uso de estos recursos.

Transcurrida la vigencia fiscal del 2005, se han presentado fenómenos económicos, que necesariamente influyen sobre las variables en que se determina el comportamiento del crédito público; la inflación, por ejemplo, históricamente ha influido en los saldos de deuda, siendo más notable su incidencia por cuanto su tendencia estática, garantiza una mayor liquidez, y es así como la meta propuesta por el Banco de la República (de un 5%), presentó a diciembre 31 un cumplimiento cabal, al registrarse el 4.85%, índice de notable incidencia si se tiene en cuenta que la mejor noticia que los mercados recibieron al arrancar el 2006 fue este récord, calificado como el más bajo de los últimos 50 años.



**Bogotá sin indiferencia**



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

La tasa de cambio a su vez continuó con el comportamiento revaluacionista que venía presentando los últimos años, pese a que la Reserva Federal de los Estados Unidos incrementó sus tasas de referencia.

La ya valorización de los Títulos de Tesorería de Colombia (TES), los estrechos márgenes con las tasas de los Estados Unidos, el comportamiento alcista en los precios del petróleo y otras movidas de orden empresarial, se han traducido en una gran afluencia de dólares en el mercado. Aunque la baja del dólar no es pronunciada, lo que inquieta a empresarios exportadores es que ya se completaron tres años consecutivos de revaluación y no aparece una solución a la vista.

En el último trimestre de 2005 el fenómeno de liquidez en la economía se continuó reflejando en una disminución notable de las tasas de interés. La principal tasa de referencia en Colombia para captaciones a 90 días de plazo, DTF, se redujo hasta el 6.82% EA. Adicionalmente en el mes de septiembre, el Banco de la República decretó un descenso en las tasas de referencia en cerca de 50 puntos básicos. No obstante, este nivel de tasas es considerado por diferentes operadores como resistencia y se esperaba que para el último trimestre del año pudiera materializarse un repunte de las tasas de interés motivado por el fallo de la Corte Constitucional frente a la reelección y del inicio de la campaña política, hecho que no ocurrió. Operadores de los mercados creen que las tasas de interés pueden seguir bajando.

Ahora bien, en un plano más específico se debe señalar que mediante resolución No 1785 del 26 de julio de 2005, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público autorizó la ampliación del Programa de Emisión y colocación de Bonos de Deuda Pública Interna de Bogotá D.C. en la suma de \$1.4 billones. De este monto adicional la suma de \$1.2 billones se destinarán a la financiación de planes y programas de inversión contemplados en los planes de desarrollo, del Distrito Capital, y la suma de \$200.000 millones, mas los \$127.600 millones sin utilizar del saldo original se utilizarán para operaciones de manejo de deuda. Esta ampliación fue avalada por la superintendencia de valores, mediante resolución No 0759 de 2005.

La mencionada liquidez en el mercado público de valores, acompañada del descenso de las tasas de interés durante el transcurso del año y el manifiesto interés de inversionistas por títulos del Distrito hicieron posible que las colocaciones proyectadas para el año 2005 no solo se obtuvieran con gran facilidad, sino que también permitieron al emisor oficial del Distrito Capital estructurar la emisión de bonos con mayor vida media y mejores condiciones de tasa de interés a las inicialmente propuestas en el escenario aprobado por el CONFIS.

Los títulos del Distrito presentaron a lo largo del año 2005 una clara baja en su tasa de interés y un estrechamiento con respecto al diferencial con los Títulos de la Nación. Adicionalmente,





ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

el volumen negociado en el mercado secundario tuvo un importante crecimiento reflejando un notable aumento en la liquidez de los mismos.

Finalmente vale la pena mencionar que el cupo de endeudamiento ha tenido una dinámica caracterizada por los logros institucionales en la emisión de bonos los cuales marcaron el mayor desarrollo en términos de incidencia y participación y desplazaron fuentes de financiación, que históricamente habían sido mas influyentes para las finanzas del Distrito; es por ello que el mercado bursátil, no debe dejarse pasar sin presentar como fortaleza para la Administración Central, la forma como se realizó una exploración sobre las distintas alternativas de colocación; se dio un alto perfil al proceso de involucrarse en prácticas tan densas como el manejo de emisiones desmaterializadas, efecto para el cual es necesario tener conocimiento amplio y suficiente del mercado financiero; esta estrategia, podrá modificarse en un futuro cercano dadas las condiciones macroeconómicas que como ya se reseñó podría ser una opción comparativamente favorable para la ciudad.

Este informe detalla la utilización del cupo de endeudamiento, el comportamiento de la Deuda Pública de la Administración Central y Entidades Descentralizadas durante el año 2005, el movimiento acumulado a 31 de diciembre; como también las gestiones realizadas por esta Dirección.



**Bogotá** *in indiferencia*



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

## 1. CUPO DE ENDEUDAMIENTO

Del monto total autorizado en dólares, mediante Acuerdos Nos. 08/1998, 41/2001 y 112/2003 hasta por la suma de US \$878.000.000, se ha utilizado la suma de US \$877.999.999,99, existiendo un saldo disponible en dólares de US 0,01.

El 23 de diciembre de 2004 el Concejo de Bogotá expide el Acuerdo No 134 ampliando en \$1.740.157.000.000 pesos constantes de 2004, ajustado a precios corrientes \$1.809.290 millones.

El Programa de Emisión y Colocación (PEC), que es el plan mediante el cual el Distrito Capital estructura con cargo a este cupo, la realización de varias emisiones de bonos de deuda pública, mediante oferta pública, durante un término establecido, se emitieron los tramos IV y V por \$300.000 millones el 23 de septiembre de 2005 a tasas de 7,49% EA e IPC +3,71% respectivamente. (Ver gestiones realizadas en este informe) Quedando un monto disponible a diciembre 31 de 2005 de \$1.522.002,26 millones, pesos corrientes como lo muestra el cuadro No 1.

**Cuadro N° 1**  
**CUPO DE ENDEUDAMIENTO – ADMINISTRACIÓN CENTRAL**  
31 de diciembre de 2005  
Cifras en millones de pesos

Acuerdo 134 de 2004 (Pesos constantes de 2004)	\$1.740.157
Saldo del cupo a 31 agosto 2005	\$1.809.290
Utilización cupo 23 de septiembre 2005	\$ 300.000
Saldo cupo a 30 de septiembre 2005	\$1.509.290
Saldo cupo a 31 diciembre de 2005 (Pesos corrientes 2005)	\$1.522.002

Fuente: DANE – Cálculos DDCP – Subdirección de Financiamiento



**Bogotá** *in indiferencia*



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

## 2. COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA ADMINISTRACIÓN CENTRAL.

### 2.1. Perfil de la deuda - Administración Central

**Cuadro N° 2**  
**PERFIL DE LA DEUDA – ADMINISTRACIÓN CENTRAL**

diciembre/2005 millones \$

	Saldo con cobertura	Part. %	Vida Media *	Duración	Duración Modificada	TASA			
						DTF	IPC	FIJA	
<b>Deuda Interna</b>	<b>1.307.766</b>	<b>61,96%</b>	<b>4,13</b>	<b>0,63</b>	<b>0,61</b>	<b>4,15%</b>	<b>7,17%</b>	<b>10,50%</b>	*
Cartera Ordinaria	404.919	19,19%	4,16	0,22	0,22	4,31%			*
Bonos	902.847	42,78%	4,12	0,81	0,79	3,32%	7,17%	10,5%	*
						<b>LIBOR</b>	<b>OTRA</b>	<b>FIJA</b>	
<b>Deuda Externa</b>	<b>802.783</b>	<b>38,04%</b>	<b>3,70</b>	<b>1,49</b>	<b>1,45</b>	<b>2,83%</b>		<b>7,89%</b>	*
Banca Multilateral	500.811	23,73%	4,82	1,34	1,30	2,83%	BIRF - BID	5,02%	*
Banca Comercial	9.300	0,44%	1,64	1,58	1,49			6,27%	*
Gobiernos	21.972	1,04%	13,07	12,35	12,29			1,00%	
Bonos externos 2001	270.700	12,83%	0,95	0,88	0,84			9,50%	
<b>Deuda Total</b>	<b>2.110.548</b>	<b>100%</b>	<b>3,97</b>	<b>0,96</b>	<b>0,93</b>				

\* Promedio ponderado

El perfil de la deuda del Distrito Capital - Administración Central a diciembre 31 de 2005, ver Cuadro N° 2, muestra la existencia de un saldo adeudado a capital de \$2.110.548 millones,

El perfil de la deuda del Distrito Capital – Administración Central a diciembre 31 de 2005, ver cuadro No 2, muestra la existencia de un saldo adeudado a capital de \$2.110.548 millones, incrementándose en \$441.050 millones (20.98%) respecto a diciembre 31 de 2004. La deuda interna asciende a la suma de \$1.307.766 millones, ganando participación al representar el 62% en comparación con el 56.87% del año anterior.

Las razones de este aumento se describen a continuación: Por un lado el desembolso final del crédito sindicado interno contratado en noviembre del año 2004 incrementa el saldo de cartera ordinaria. Por otro lado, los bonos de deuda pública adquieren mayor peso relativo, producto





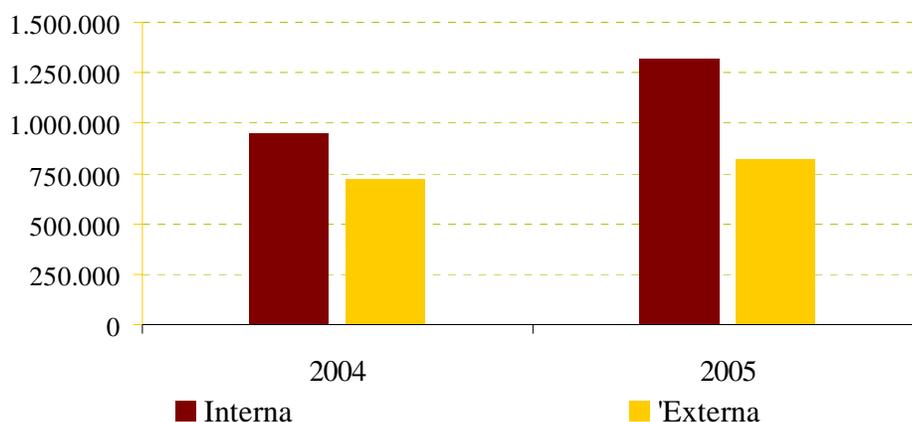
ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

de la colocación de nuevos tramos por \$300.000 millones, aunque el efecto neto se reduce al incluirse el vencimiento del Tramo II del PEC por \$ 89.900 millones .

La deuda externa ascendió a la suma de \$802.783 millones, incrementándose en \$82.675 millones en términos absolutos, pero perdiendo una participación de 5.13% del total de la deuda respecto al año anterior.

**Gráfico N° 1**



Es importante aclarar que a partir del mes de enero de 2005, el informe del estado de la deuda refleja de manera permanente el impacto de las operaciones de derivados. En este ejercicio se valoran las obligaciones de deuda en moneda extranjera por el precio implícito de la tasa de cambio que se obtuvo en la operación de cobertura. Buscando no solo que la contabilidad se ajuste a las operaciones efectivamente contratadas sino también que al medir los distintos indicadores tanto de riesgo como de endeudamiento, éstos reflejen con mayor precisión el verdadero estado del endeudamiento.

La vida media aumento 0.29 años respecto a diciembre 31 de 2004 (3.68 años) al mostrar un promedio ponderado total del portafolio de 3,97 años en diciembre de 2005, siendo la correspondiente a la deuda externa ligeramente inferior a la de la deuda interna. Esta distribución equitativa de la vida media se conserva además entre las fuentes internas pero se dispersa al interior de las fuentes externas.

A diferencia del perfil anterior, la vida media de la deuda interna es mayor que de la externa, producto de la emisión de títulos más largos y de créditos con vida media superior. Así mismo es necesario considerar la proximidad del vencimiento en los bonos externos y el menor desembolso de recursos de banca multilateral que afectan el algoritmo final.



**Bogotá in indiferencia**



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

La duración modificada<sup>2</sup> aumenta a 0.93, desde el 0.87 del año inmediatamente anterior siendo mayor la duración modificada de la deuda externa por la mayor cantidad de recursos estructurados en tasa fija en comparación a la deuda interna dada la aún incipiente aceptación del mercado local por estas referencias. No obstante, los esfuerzos del Distrito Capital están dirigidos a la colocación de cada vez más largas referencias en tasa fija al amparo del PEC

## 2.2. Desembolsos de la Administración Central

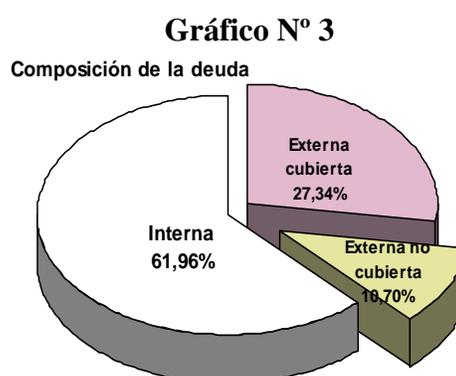
El total de recursos desembolsados, deuda interna y externa a diciembre 31 ascienden a la suma de \$623.271.043.996,09 así:

Deuda interna \$545.737.488.556 discriminados en: Sindicado Interno 2004 \$239.037.943, Banco de Crédito \$6.699.545.469, Programa de Emisión y Colocación \$300.000.000.000.

Deuda externa \$77.533.555.440,09 así: BID 1385 \$14.440.094.473,15, BIRF 7162-CO \$63.093.460.966,94. Los ajustes por este rubro ascendieron a \$64.198.397.560,31 durante el año 2005.

## 2.3. Composición de la deuda de la administración Central

Los gráficos Nos 2 y 3 muestran la composición de deuda del Distrito Capital a diciembre 31 por sectores y por tasa de interés.



Fuente: Dirección Distrital de Crédito Público

<sup>2</sup> Índice que mide el cambio en el precio de la deuda frente a variaciones en las tasas de interés

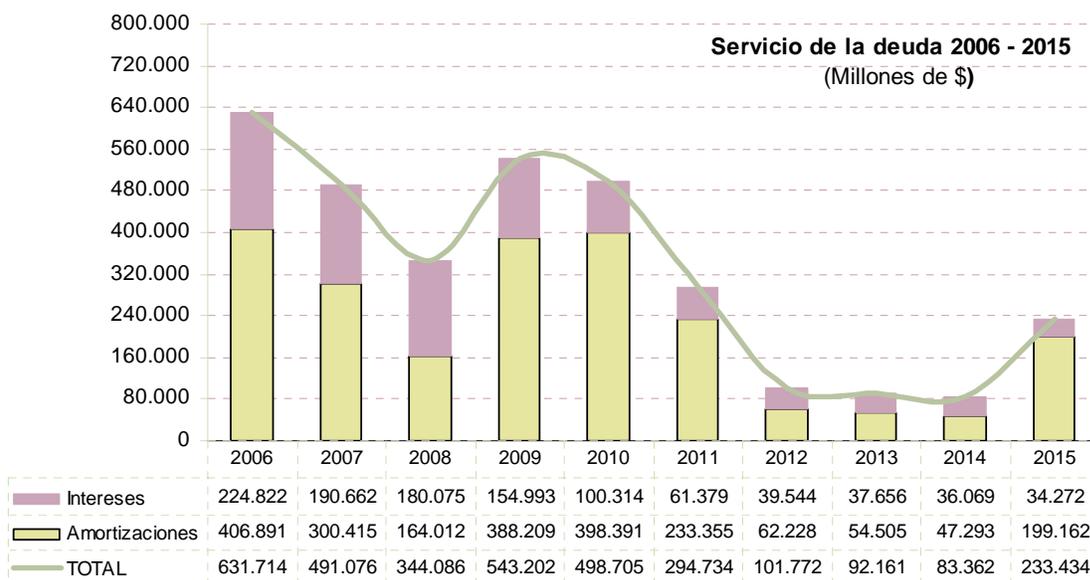


ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

La deuda externa está concentrada en créditos comerciales, banca multilateral y bonos. Los primeros fueron contratados hace más de 4 años a ARGENTARIA a una tasa fija de 6.27% su vida media es de tan sólo 1.64 años.

**Gráfico N° 4**



-Incluye operaciones de cobertura -

Fuente: Dirección Distrital de Crédito Público

Por último, la emisión de bonos externos efectuada en el año 2001 representa el 12.8% del endeudamiento de la Administración Central y cuenta con una vida media de 0,95 años.

De otra parte puede citarse que la composición de la deuda por tasa de interés está principalmente denominada en tasa de interés flotante. La participación en el portafolio de la deuda en tasa fija es de 32,5% y de 67,5.% para tasa variable.

Es de anotar la existencia de una deuda externa cubierta del 27.34% y no cubierta del 10.70%, sobre el total de la deuda, participaciones que se encuentran dentro de los parámetros establecidos en los Lineamientos de Control de Riesgos para la Administración de los Pasivos del Grupo de Gestión de Activos y Pasivos, que recomienda establecer para el portafolio de pasivos, un porcentaje de participación máximo de deuda externa de 20%, así como evitar las concentraciones de vencimientos de la misma, es decir, buscar repartir equitativamente los vencimientos denominados en dólares.



**Bogotá** *in indiferencia*



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

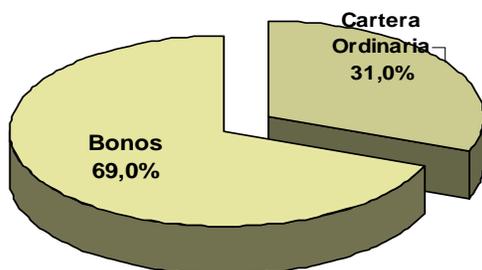
En este sentido es necesario precisar que mediante la ejecución de operaciones de manejo de la deuda, así como de sustitución de deuda externa por deuda interna la Administración Distrital busca mejorar el perfil de vencimientos de la deuda del Distrito Capital, al reducir las amortizaciones del servicio de la deuda entre los años 2005 y 2006 y redistribuyéndolas a más de cinco años.

El gráfico No. 5 muestra la composición de la deuda interna por fuente de financiación, siendo el mayor componente de la deuda interna la emisión de bonos con una participación del 69% y cartera ordinaria del 31%.

De igual forma el gráfico No 6 muestra la composición de la deuda externa por fuente de financiación en donde la mayor participación está en la Banca Multilateral con el 62,4% seguido con la emisión de Bonos con el 33,7% y una participación de la Banca Comercial y Gobiernos del 1,2% y 2,7% respectivamente.

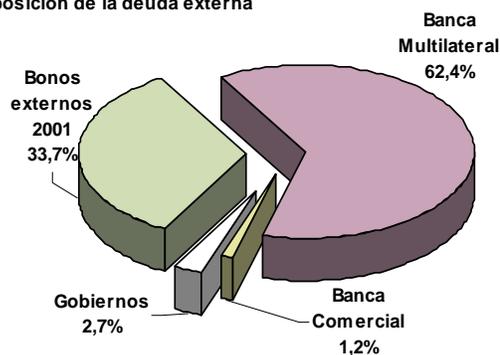
**Gráfico N° 5**

Composición de la deuda interna



**Gráfico N° 6**

Composición de la deuda externa



Fuente: Dirección Distrital de Crédito Público

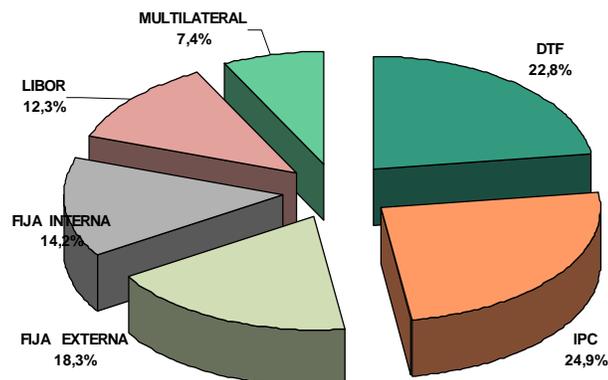
Al analizar la composición de la deuda de acuerdo a sus fuentes externas o internas, y a su vez, ésta última entre aquella indexada al IPC, DTF o tasa fija, se observa como la deuda indexada a IPC Y DTF tienen la mayor participación en el total del endeudamiento interno del Distrito Capital, sin embargo durante los últimos años esta participación se ha reducido significativamente por medio de las operaciones de manejo que a la fecha ha ejecutado el Distrito Capital y que han permitido reducir la participación de los créditos indexados a IPC al 24.9% y DTF al 22.8% del endeudamiento total. Gráfico 7



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

**Gráfico N° 7**



Fuente: Dirección Distrital de Crédito Público

#### **2.4. Servicio de la Deuda - Administración Central**

En relación con el servicio acumulado de la deuda de la Administración Central es de señalar que a 31 de diciembre de 2005 alcanzó la suma de \$487.253.513.644,47, incluyendo los prepagos efectuados en el primer trimestre y los pagos de intereses generados en las operaciones de cobertura vigentes. Cifra menor en \$ 255.659.739.788,81 si la comparamos con el año anterior donde el servicio de la deuda alcanzó la suma de \$742.913.253.433,28, debido básicamente a que en el año 2004 se efectuaron pagos de deuda interna por \$516.647.702.800,53 al sustituir créditos de la cartera comercial por bonos internos como fueron: el Sindicato Interno 2000, Sindicato Interno 2001, Conavi, Granahorrar y Davivienda S.A los cuales se cancelaron en su totalidad.

El servicio de la deuda externa ascendió a \$161.644.030.437,65 y participa con el 33.2% del total del servicio de la deuda, los pagos por deuda interna, por su parte, tuvieron un monto de \$325.609.483.206,82, que corresponde al 66,8% del total del servicio en lo corrido del 2005. Ver Cuadro No. 3 y Gráfico No.8.



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

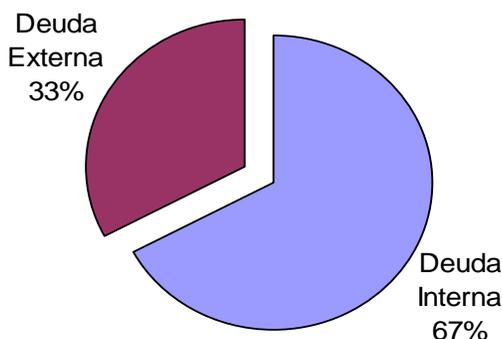
Secretaría  
**HACIENDA**

**Cuadro No. 3**  
**SERVICIO DE LA DEUDA –ADMINISTRACION CENTRAL**  
**1 de enero a 31 de diciembre de 2005**

	Amortizaciones	Intereses	Comisiones	Total
<b>Deuda Interna</b>	<b>187.361.683.496,56</b>	<b>136.812.540.539,76</b>	<b>1.435.259.170,50</b>	<b>325.609.483.206,82</b>
Cartera Ordinaria	20.353.373.197,56	40.488.742.296,01	120.000.000,00	60.962.115.493,57
Findeter	16.854.640.299,00	1.136.965.630,00	0	17.991.605.929,00
Bonos	150.153.670.000,00	95.186.832.613,75	0	245.340.502.613,75
Conexas y Otros	0	0	1.315.259.170,50	1.315.259.170,50
<b>Deuda Externa</b>	<b>59.057.314.780,84</b>	<b>101.370.004.504,20</b>	<b>1.216.711.152,61</b>	<b>161.644.030.437,65</b>
Banca Multilateral	55.925.386.947,98	21.559.231.814,98	799.268.982,07	78.283.887.745,03
Banca Comercial	3.131.927.832,86	746.766.421,08	0	3.878.694.253,94
Gobiernos	0	222.074.681,29	0	222.074.681,29
Bonos externos 2001	0	21.954.595.000,00	0	21.954.595.000,00
Operaciones de Manejo	0	56.887.336.586,85	0	56.887.336.586,85
Conexas y Otros	0	0	417.442.170,54	417.442.170,54
<b>Deuda Total</b>	<b>246.418.998.277,40</b>	<b>238.182.545.043,96</b>	<b>2.651.970.323,11</b>	<b>487.253.513.644,47</b>

Fuente: Dirección Distrital de Crédito Público

**Gráfico N° 8**  
**SERVICIO DE LA DEUDA**  
**Deuda Interna – Deuda Externa**  
**1° de enero a 31 de diciembre de 2005**



Fuente: Dirección Distrital de Crédito Público – Subdirección de Financiamiento

El gráfico N° 9 muestra la distribución porcentual de la deuda interna y la deuda externa, por Fuente de Financiación, en el total del servicio de la deuda (capital, intereses y comisiones), acumulado a diciembre 31 de 2005.

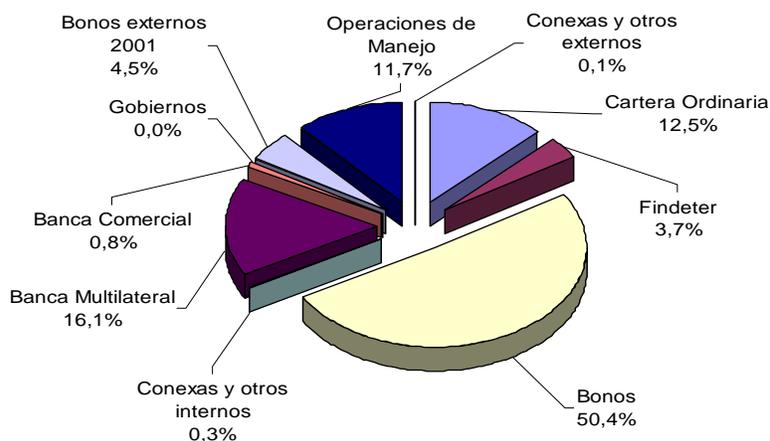




ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

**Gráfico N° 9**  
**SERVICIO DE LA DEUDA**  
**Distribución según Fuente de Financiación**  
**1° de enero a 31 de diciembre de 2005**



Fuente: Dirección Distrital de Crédito Público – Subdirección de Financiamiento

### 3. *INDICADORES DE CAPACIDAD DE PAGO*

Otro aspecto para resaltar, respecto al comportamiento de la deuda pública de la Administración Central, es el relacionado con los Indicadores de Capacidad de Pago, calculados para el Distrito - Administración Central de conformidad con lo establecido en la Ley 358 de 1997, los cuales a diciembre 31 de 2005 presentaban el siguiente estado:



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

**Cuadro N° 4**  
**INDICADORES DE CAPACIDAD DE PAGO**  
**Ley 358 de 1997 a 31 de diciembre de 2005**  
**(Millones de Pesos)**

CONCEPTO	VALOR
<b>1.-INGRESOS CORRIENTES - 2004</b>	3.781.104,3
Tributarios	2.339.796,4
No Tributarios	85.897,4
Transferencias (1)	1.252.023,1
Recursos del Balance y Rendimientos Financieros	103.387,4
<b>2.-GASTOS CORRIENTES 2004</b>	1.607.514,2
Gastos de Funcionamiento	349.080,0
Transferencias	445.600,8
Gastos de Funcionamiento en Inversión	812.833,4
<b>AHORRO OPERACIONAL (1 - 2)</b>	2.173.590,2
<b>IPC ESPERADO PARA EL AÑO 2005</b>	5,0%
<b>INGRESOS CORRIENTES CORREGIDO</b>	3.970.159,6
<b>AHORRO OPERACIONAL CORREGIDO</b>	2.282.269,7
Intereses causados y pagados a 31/12/2005	238.182
Saldo de Deuda Interna y Externa	2.110.548,5
<b>INDICADORES LEY 358/97</b>	
<b>INTERES / AHORRO OPERACIONAL</b>	10,44%
<b>SALDO DEUDA / INGRESOS CORRIENTES</b>	53,16%

FUENTE: Dirección de Presupuesto, Tesorería y Crédito Público.- Cálculos DDCP –Subdirección de Financiamiento

Incluye salarios, honorarios, prestaciones sociales y aportes a la seguridad social, pagados por Programas de Inversión (Salud, Educación y Bienestar Social).

Del resultado de los indicadores de endeudamiento se puede establecer que el Distrito Capital cuenta con un óptima capacidad de pago y un moderado nivel de endeudamiento a la luz de la Ley 358 de 1997, donde el indicador de Capacidad de Pago se sitúa en 10.33% (límite 40,0%), 0,36% superior al año anterior y el de Sostenibilidad de la Deuda en 53.16% (límite 80,0%), 8.28% de incremento respecto al del año 2004. Ver cuadro No 4.

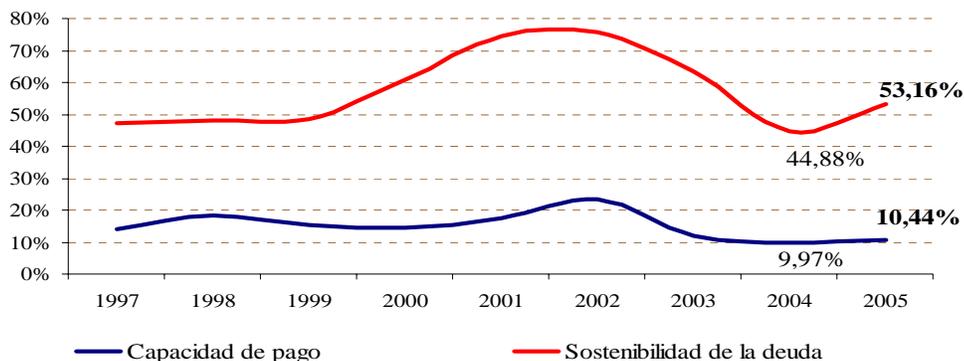




ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

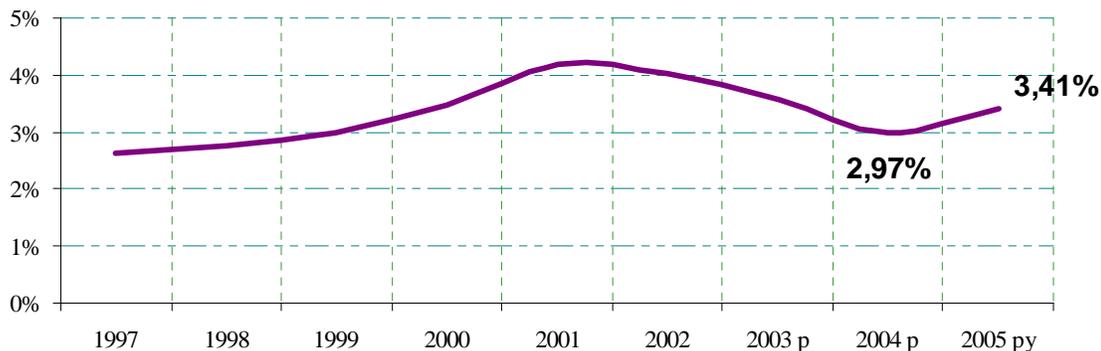
Secretaría  
**HACIENDA**

**Gráfico N° 10**  
**Indicadores de Endeudamiento**  
**Ley 358 de 1997**  
**a 31 de diciembre**



Como lo muestra el gráfico 10 estos indicadores presentan un incremento con respecto al año anterior, dicha variación en los indicadores obedece al aumento en los intereses pagados y causados como resultado de la valoración de la deuda externa con operaciones de cobertura y al aumento en el saldo de la deuda, originado en los desembolsos efectuados durante el año 2005.

**Gráfico N° 11**  
**Saldo de deuda PIB**



p=preliminar ; py = proyectado ,  
Fuente : SHD -DEE, enero/06



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

La relación PIB, deuda pública Distrital se incremento en 0.44 % respecto al año anterior al situarse en el año 2004 en 2.97%, mientras en el año 2005 se situó en 3.41%. Ver gráfico No11

Este incremento se debe básicamente al aumento del saldo de la deuda y la valoración del saldo de la deuda externa con las operaciones de cobertura realizadas durante el año 2005.

#### 4. ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

Otro aspecto objeto de estudio dentro de la deuda del Distrito Capital es el relativo al comportamiento de las Entidades Descentralizadas, es de anotar que actualmente reportan sus operaciones de crédito interno y externo a la Secretaría de Hacienda, la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB) y el Instituto de Desarrollo Urbano (IDU); la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB) por haber cambiado su naturaleza, Empresa de Economía mixta, no se presenta el movimiento.

El cuadro N° 5 presenta el movimiento consolidado y el estado de los saldos de la deuda de estas entidades al finalizar el año 2005.

#### Cuadro N° 5

ESTADO DE DEUDA PUBLICA ENTIDADES DESCENTRALIZADAS  
a 31 de diciembre de 2005  
(MILLONES DE PESOS)

ENTIDADES	SALDO dic-04	AUMENTOS		SERVICIO DE LA DEUDA			TOTAL PAGOS	SALDO A Diciembre 05
		RECURSOS DEL CREDITO	AJUSTES * 1	AMORTI ZACIONES	INTERESES	OTROS		
EMPRESA DE ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO	902.967.976	61.519.850	(24.726.067)	61.312.521	85.770.227	1.478.412	148.561.160	879.024.610,0
Deuda Interna	578.147.759	61.519.850	(575.372)	19.896.429	71.178.310	1.464.196	92.538.934	619.195.809,1
Deuda Externa	324.820.217	0	(24.150.695)	41.416.093	14.591.917	14.216	56.022.226	259.828.800,9
INSTITUTO DE DESARROLLO URBANO	21.010.160	0	0	800.680	2.507.176	0	3.307.856	20.209.480,0
Deuda Interna	21.010.160	0	0	800.680	2.507.176	0	3.307.856	20.209.480,0
Deuda Externa	0	0	0	0	0	0	0	0,0
TOTAL DESCENTRALIZADAS	923.978.136	61.519.850	(24.726.067)	62.113.201	88.277.403	1.478.412	151.869.016	898.658.717,9
Deuda Interna	599.157.919	61.519.850	(575.372)	20.697.109	73.685.486	1.464.196	95.846.790	639.405.289,1
Deuda Externa	324.820.217	0	(24.150.695)	41.416.093	14.591.917	14.216	56.022.226	259.253.428,8

\* 1 Los ajuste en deuda interna de la EAAB corresponden a los Bonos emitidos a UVR y los ajustes por en la revaluación.

Fuente: Informes de Deuda Entidades – Cálculos Dirección Distrital de Crédito Público – Subdirección de financiamiento



Bogotá in indiferencia



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

El servicio de la deuda del Sector Descentralizado a diciembre 31 de 2005 ascendió a la suma de \$151.869 millones, donde la suma de \$95.847 millones de pesos, corresponde a servicio de la deuda interna, y la suma de \$56.022 millones de pesos a deuda externa.

**CUADRO No 6**  
**PERFIL DE LA DEUDA - ENTIDADES DESCENTRALIZADAS**  
31 de diciembre de 2005

	Saldo millones de \$	Vida Media	Duración	Dur. Modif.	Margen DTF+	Tasa
<b>Empresa de Acueducto - EAAB</b>	<b>879.024,6</b>	<b>4,14</b>	<b>0,28</b>	<b>0,27</b>	<b>4,21% *</b>	
Banco Popular	19.060	1,06	0,10	0,09	4,50%	
Banco de Crédito	8.640	1,40	0,22	0,21	4,00%	
Banco Ganadero	7.200	1,40	0,22	0,21	4,00%	
Corfinsura	4.320	1,41	0,23	0,22	4,00%	
Banco Popular Findeter	12.480	1,33	0,15	0,14	3,00%	
Banco de Bogotá Findeter	7.800	2,44	0,15	0,14	3,00%	
Banco Popular Findeter - 2001	11.190	4,04	0,24	0,22	3,00%	
Banco Ganadero Findeter 2001	6.650	4,25	0,22	0,20	4,00%	
Corfinsura Findeter 2001	7.800	5,08	0,07	0,06	4,00%	
Banco Granahorrar Findeter 2002	14.535	4,25	0,22	0,21	3,00%	
JUNIOR -Findeter	23.134	7,07	0,06	0,05	5,75%	
Senior -Findeter	35.000	7,53	0,02	0,02	5,75%	
Junio/Senior -Findeter abril	16.177	7,53	0,02	0,02	5,40%	
Junio/Senior -Findeter diciembre	10.343	8,24	0,22	0,21	5,40%	
Bonos Serie A 1	50.000	0,92	0,16	0,16	3,25%	
Bonos Serie A 2	44.679	1,50	0,17	0,16		IPC +11,15%
Bonos Serie B	20.000	3,96	0,21	0,20	3,40%	
Bonos Serie 3a serie TV	25.500	6,93	0,17	0,16		IPC+8,99%
Bonos Serie 3a serie AV	40.000	6,92	0,92	0,86		IPC+8,99%
Bonos Serie 3a serie SV	4.500	6,93	0,42	0,39		IPC+8,99%
Bonos S 4a serie AV	26.506	7,15	0,14	0,13		IPC+8,2%
Bonos S 4a serie TV	60.600	7,16	0,16	0,15		IPC+8,99%
Bonos S 5a serie TV	2.894	7,16	0,16	0,15		IPC+8,00%
Bonos S 5a serie TV - 2	46.461	7,75	0,24	0,23		IPC+8,10%
Bonos S 5a serie - D29 TV -	38.535	7,74	0,24	0,23		IPC+8,10%
Bonos S 5a serie AV	25.004	7,75	0,75	0,66		IPC+8,10%
Bid 744	3.199	0,57	0,04	0,04		2,00%
Gobierno Nacional	46.989	0,89	0,16	0,16		Treasuries +3%
JBIC (Japon)	61.007	2,73	0,47	0,46		4,75% JPY
BIRF 3952	77.321	1,98	0,37	0,36		Libor + Dif Libor
BIRF 3953	121.501	1,76	0,37	0,36		Fija + Diferencial
<b>Instituto de Desarrollo Urbano IDU</b>	<b>20.209</b>	<b>1,97</b>	<b>0,15</b>	<b>0,14</b>	<b>4,57% *</b>	
Banco Granahorrar	9.375	2,00	0,24	0,24	5,00%	
Banco de Crédito	10.000	1,94	0,07	0,07	4,30%	
Bancolombia	834	2,09	0,04	0,04	3,00%	
<b>Deuda Total</b>	<b>899.234</b>	<b>4,10</b>	<b>0,28</b>	<b>0,26</b>		

(\*) Tasa Promedio Ponderada

**TRM AL CIERRE** 2.284,22 31/12/2005

Fuente: Informes de la deuda IDU y EAAB- Cálculos DDCP- Subdirección de Financiamiento.



**Bogotá en indiferencia**



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

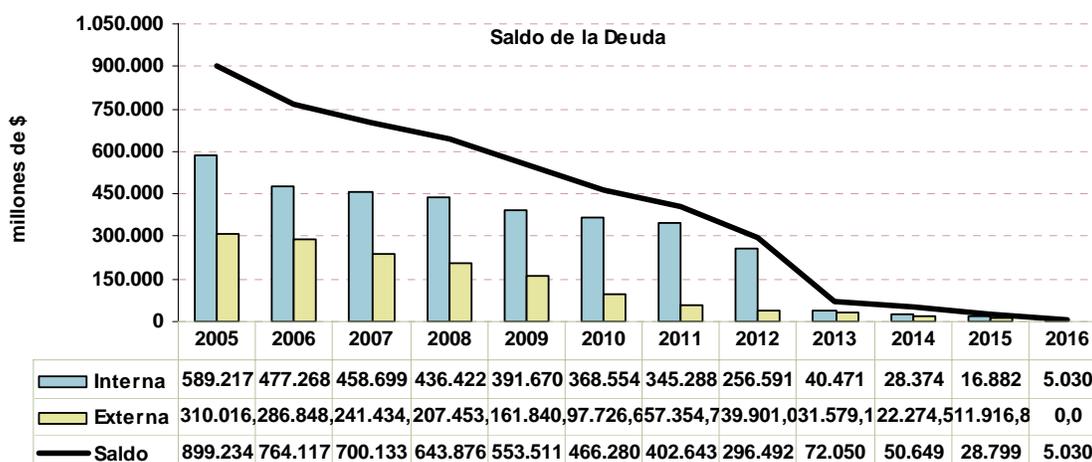
Como muestra el Cuadro No.6, el saldo de la deuda de las entidades descentralizadas a 31 de diciembre de 2005 ascendía a la suma de \$899.234 millones de pesos, una vida media de 4,10 años y duración modificada de 0,26.

En cuanto al saldo de la deuda de las entidades descentralizadas, la deuda interna ascendió a \$639.317,5 millones, mientras que la deuda externa alcanzó la suma de 259.828,8 millones, correspondiendo el 71.1% y 28.9 respectivamente.

Como reflejo de las disponibilidades históricas de crédito para las entidades descentralizadas del Distrito Capital, el portafolio presenta una alta exposición a tasas variables, encontrándose referenciados con una tasa DTF, adicionada a un spread ponderado sobre la tasa DTF de 4.32 puntos porcentuales y un IPC + 8.82%.

El gráfico No. 12 presenta la proyección a final de cada año del saldo de la deuda de las Entidades descentralizadas.

**Gráfico N° 12**



Fuente: Informes de la deuda IDU y EAAB ESP – Cálculos DDCP-Subdirección de financiamiento

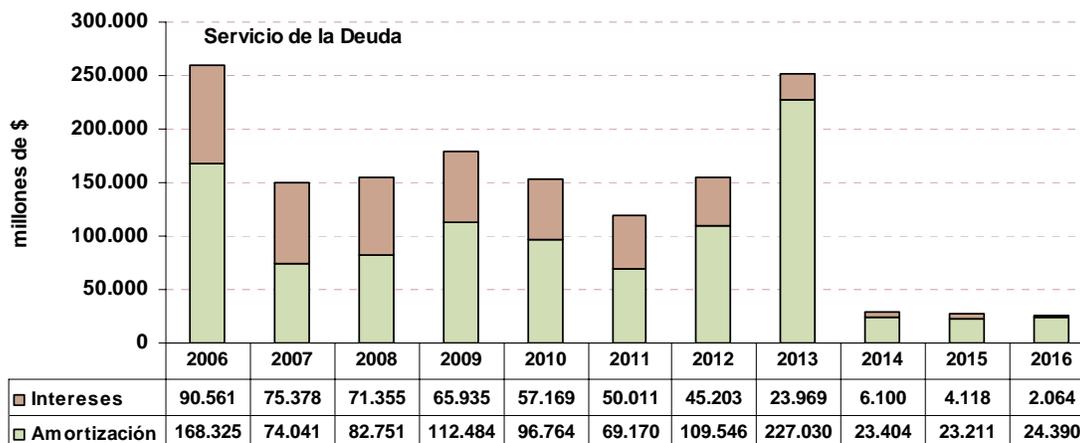
El servicio de la deuda, gráfico No. 13, presenta que el mayor valor a pagar se encuentra en el año 2006 y el mayor monto de amortizaciones se encuentra en el año 2013.



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

**Gráfico N° 13**



Fuente: Informes de la deuda IDU y EAAB ESP – Cálculos DDCP-Subdirección de financiamiento

## 5. CALIFICACIÓN DE RIESGO

Es importante resaltar la ratificación de la calificación AAA (triple A) otorgada al Distrito Capital por la firma calificadora de riesgo Duff and Phelps de Colombia S.A., para todas las emisiones de deuda pública interna del Distrito Capital, así como para el Programa de Emisión y Colocación de Bogotá D.C. De igual forma la firma Bankwatch Ratings de Colombia S.A. ratificó la calificación de AAA (triple A) otorgada al Programa de Emisión y Colocación de Bogotá D.C.

**Cuadro N° 7**

Agencia	Calificación Extranjera	Moneda	Calificación Legal	Moneda
Standard & Poor's	BB		BBB-	
FITCH	BB		BBB-	
Moody's	Ba2		Baa3	

Fuente: Dirección Distrital de Crédito Público

Así mismo, la calificación de riesgo otorgada por las Agencias Internacionales Calificadoras de Riesgo, Standard & Poor's, FITCH y Moody's, como se muestra en el Cuadro No 7.



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

Adicionalmente, el Distrito Capital en cumplimiento a lo dispuesto en la Ley 819 del 9 de julio de 2003 “Por la cual se dictan normas orgánicas en materia de presupuesto, responsabilidad y transparencia fiscal” y teniendo en cuenta que la Estrategia de Endeudamiento del Distrito Capital contempla la contratación de operaciones de crédito, y que éstas constituyen nuevo endeudamiento para el Distrito Capital, la Administración para llevar a cabo la celebración de operaciones de crédito debe contar con una evaluación elaborada por una calificadora de riesgos, vigilada por la Superintendencia de Valores en la que se acredite la capacidad de contraer nuevo endeudamiento, de conformidad con lo establecido el Artículo 16, que dispone lo siguiente:

“ Artículo 16. Calificación de las entidades territoriales como sujetos de crédito. Sin perjuicio de lo establecido en los artículos anteriores, y de las disposiciones contenidas en las normas de endeudamiento territorial, para la contratación de nuevos créditos por parte de los departamentos, distritos y municipios de categorías especial, 1 y 2 será requisito la presentación de una evaluación elaborada por una calificadora de riesgos, vigiladas por la Superintendencia en la que se acredita la capacidad de contraer el nuevo endeudamiento.

Parágrafo: La aplicación de este artículo será de obligatorio cumplimiento a partir del 1ª de enero del año 2005.”

El Distrito Capital en cumplimiento de lo dispuesto en la citada norma y a fin de consolidar el posicionamiento del Distrito Capital en el mercado de capitales, con el ánimo de ser consistentes con la actual calificación que ostenta el Programa de Emisión y Colocación de Bogotá obtuvo de las dos (2) Sociedades Calificadoras de Valores residentes en la República de Colombia, Duff and Phelps, Sociedad Calificadora de Valores S.A. y BRC Investor Services, Sociedad Calificadoras de Valores S.A. en el mes de marzo de 2005 la calificación de “AAA” (triple A), a la deuda Pública del Distrito Capital. Esta calificación se otorga a emisores con la más alta calidad crediticia, donde los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

Entre las consideraciones presentadas por las Sociedades Calificadoras de valores para el otorgamiento al Distrito Capital como “Sujeto de Crédito”, de la Calificación “AAA” (Triple A) cabe resaltar, entre otras, las siguientes razones:

En la última década, el Distrito ha mantenido una política financiera responsable tanto en el manejo fiscal como en su estructura de financiación. Tal continuidad ha tenido como resultado la institucionalización de una política distrital dirigida a cumplir su función social, soportada por unas finanzas sólidas y sostenibles en el tiempo. Es así que se han realizado cuantiosas inversiones por parte de las últimas administraciones, sin con esto comprometer la solidez de la situación financiera de Bogotá, D.C.



**Bogotá** *in indiferencia*



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

El incremento en el ahorro operacional medido por operaciones efectivas de caja, el cual presentó un aumento del 44.1% entre el año 2002 y el año 2003, y un incremento del 4,4% entre los años 2003 y 2004, originados principalmente a un crecimiento significativo en los ingresos tributarios, a las campañas contra la evasión, y a un sostenimiento en los gastos corrientes, así como la disminución en los últimos dos años en el nivel de endeudamiento del Distrito.

**6. GESTIONES ADELANTADAS EN DESARROLLO DE LA AUTORIZACIÓN CONFERIDA A BOGOTÁ, DISTRITO CAPITAL,**

**- ACUERDO No. 134 DE 2004-**

La aprobación de la ampliación del cupo de endeudamiento en el año 2004 ha permitido a la Administración de Bogotá, adelantar la siguiente gestión:

El plan de endeudamiento 2005-2008, faculta proponer diferentes escenarios de financiación, teniendo en cuenta las consideraciones de costo según la cual las fuentes más ventajosas para el Distrito están constituidas, en su orden, por el Programa de Emisión y Colocación, complementado esta opción, de manera estratégica, con los recursos provenientes del Banco Mundial – BIRF-, el Banco Interamericano de Desarrollo – BID-, y la Corporación Andina de Fomento – CAF-. La combinación de estas fuentes derivan en la construcción de una eficiente curva de financiamiento, cuyo origen es la relación costo-vida media.

**Programa de Emisión y Colocación**

Con la resolución 1785 de 2005, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público autorizó al Distrito Capital de Bogotá para ampliar el Programa de Emisión y colocación de Bonos de Deuda Pública Interna en la suma de \$ 1.4 billones de pesos. De este monto el 85.7% (\$1.2 billones) se destinará a la financiación de planes y programas de inversión contemplados en el plan de desarrollo, mientras que los restantes \$ 200.000 millones, se adicionaran a los \$127.600 millones sin utilizar del saldo original, se aplicaran para la financiación de operaciones de manejo de deuda. Esta ampliación contó con la aprobación de la Superintendencia de Valores, mediante Resolución 0759 de 2005

Buscando garantizar mayor liquidez, en lugar de realizar la colocación de títulos con redenciones en los años 2008, 2009 y 2015, se decidió prescindir del título con menor vencimiento aprovechando el interés del mercado por un mayor plazo. Dado que el perfil de amortizaciones de la deuda así lo permitía, se incrementó el monto total del tramo con vencimiento en el año 2009 de \$175.000 millones a \$200.000 millones y el tramo con fechas de pago en el año 2015 de \$250.000 millones a \$300.000 millones. Las metas por año se





ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

incrementaron consecuentemente para reemplazar las expectativas de colocación de los títulos con vencimiento en el año 2008.

Ahora bien, como resultado de la subasta realizada el 23 de septiembre, las tasas de colocación fueron ostensiblemente menores a las inicialmente esperadas: de una tasa proyectada a principios del año del orden de 12% E A para el tramo de 2009 y de IPC + 7% en el tramo del año 2015, se obtuvieron tasas de 7.49% EA e IPC + 3.71%, respectivamente. Estas tasas marcaron no solamente niveles históricos para el Distrito, sino también en el caso del bono a 10 años, la tasa obtenida se ubicó en 60 puntos por debajo de la referencia más cercana en títulos de la Nación.

### ***Deuda pública Externa***

Para dar cumplimiento a las estrategias, sobre endeudamiento, previstas se han adelantado ante la Banca Multilateral algunas gestiones tendientes a obtener recursos hasta por la suma de US \$ 210.0 millones, cuyo resultado se discrimina, así:

Con el BIRF se sigue tramitando un crédito por la suma de US \$80.0 millones con destino a la financiación parcial del Programa “*Reducción de la Vulnerabilidad física y fiscal del Distrito frente a desastres naturales*”,

Desde mediados del año 2004 se inicio con el BIRF, el proyecto para desarrollar el “*Programa de reducción de la vulnerabilidad física y fiscal del Distrito Capital frente a desastres naturales*”. Con el fin de articular las acciones que realizará el Distrito Capital al préstamo programático, ajustable liderado por la Nación, la Dirección de Prevención y Atención de Emergencias (DPAE), focalizó todas las inversiones contenidas en el Plan de Desarrollo “*Bogotá sin Indiferencia*” al fortalecimiento, prevención y mitigación de riesgos, acciones que se integran a través del Módulo denominado Sistema Distrital de Prevención y Atención de Emergencias (SDPAE).

Estas actividades implican inversiones del orden de US \$ 143 millones, durante las vigencias 2006 a 2008; el 56.0% de estos recursos – US \$ 80 millones- corresponderá a financiación del BIRF, mientras que los restantes US \$ 63 millones serán la contrapartida que el Distrito Capital, atenderá con recursos propios.

La Corporación Andina de Fomento -CAF-, se esta estudiando la posibilidad de acceder a recursos de crédito, destinados a la financiación del Programa de “*Equidad en Educación*”.

Del Banco Interamericano de Desarrollo -BID- se prevén aprobaciones hasta por US \$80.0 millones, de los cuales US \$ 60.0 millones, se destinarían a la financiación parcial del Programa de “*Equidad en Educación*”; US \$10.0 millones para el Programa “*Fortalecimiento*”



***Bogotá sin indiferencia***



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

Institucional para la Prestación de Servicios al Ciudadano” y los restantes US \$ 10.0 millones harían parte de la financiación del Programa “Plan zonal del Centro de Bogotá”.

La Dirección esta adelantando la negociación de las minutas del contrato de empréstito y cooperación técnica con la Kreditanstalt Fuer Wiederaufbau (KfW) por la suma por €3.5 millones; el monto de estos recursos se destinara a financiar el Programa “Sur con Bogotá”, del que se está concretando la tercera fase; en esta ocasión el énfasis del programa será la convivencia.

Actualmente, se exploran alternativas de financiación con los Gobiernos Español y Canadiense para la subvención de proyectos en los sectores de salud y educación, respectivamente.

Igualmente durante el ultimo trimestre del año se prepagó la totalidad del crédito Findeter por \$ 8.214 millones correspondiente a crédito interno. De deuda externa se prepagó el crédito BIRF 4021S por \$4 8.078 millones.

Frente al riesgo ha que se expone el portafolio del Distrito, se realizaron simulaciones para ver que tan sensible es este a variaciones de las tasas de cambio y de interés básicamente. Se reconoció el riesgo financiero frente al costo del endeudamiento en el mediano y largo plazo buscando la eficiencia en el intercambio de estas dos variables evitando el aumento en el costo del servicio de la deuda producto de cambios en una u otra variable, todo esto buscando reducir la exposición frente al riesgo de tasa de interés o tasa de cambio.

Fue así como se sustituyeron y prepagaron créditos así:

Línea Findeter	\$16.854.640.290
Megabanco	\$ 4.500.000.000
Corfisura	\$ 8.000.000.000
BIRF4021-S	\$ 8.964.969.208

Estos créditos se lograron pagar con recursos provenientes del ahorro en el servicio de la deuda, producto de la reevaluación del peso frente al dólar en lo corrido del año 2005.

Así mismo se sometió a consideración del comité de riesgos el prepagó de cinco créditos internos cuya vida media es inferior al promedio, como también la recompra parcial de títulos de la novena y décima primera emisión, esperando un impacto positivo en los indicadores de ley.

Finalmente, se informa que se ha dado cumplimiento a la presentación de informes, con destino al Concejo de Bogotá D.C., sobre el estado de la deuda del Distrito Capital – Administración Central y Entidades Descentralizadas, con la periodicidad mensual y trimestral exigida.



**Bogotá** *in indiferencia*



ALCALDIA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.

Secretaría  
**HACIENDA**

## **CONCLUSIONES**

Es perceptible el logro institucional obtenido por la administración de la ciudad en el tema diversificado de la emisión de bonos para el mercado bursátil, este hecho ha derivado en el mejoramiento de los indicadores institucionales y sociales entendidos como la medición del grado de satisfacción de los clientes interno y externo;

En el primer evento, como ya se señaló la entidad reformulo su estrategia de endeudamiento, buscando optimizar el manejo de los recursos a los que tiene grado de acceso notable, como es la deuda pública; realizó las conversiones y reestructuraciones pertinentes y en temas como la emisión y colocación de papeles negociables se colocó a la vanguardia de los emisores más importantes de la economía nacional hasta el punto que el mercado financiero espera con muchas expectativas la nueva emisión desmaterializada, con la cual se augura un notable liderazgo en los escenarios tanto nacionales como en el sector externo.

Esta gestión, en términos de diversificar, las opciones de financiación ha traído consigo la obtención de importantes avances en los indicadores sociales implementados para medir los alcances del plan de desarrollo de la ciudad. En temas tan sensibles como la educación, el bienestar social y la salud, el Distrito Capital ha obtenido significativos avances, que permiten establecer la consolidación de una autentica política social, que tiene como referente natural la cuantificación lograda con los indicadores de orden social ; la respuesta social no ha debilitado los cimientos de un plan de desarrollo que avoco desde un principio la necesidad de dar atención prioritaria a una ciudad que se requiere reconstruir sobre un decálogo de valores en donde se hace imprescindible la convivencia y equidad.



ACREDITADO  
Res. No. 3493 de la  
Superintendencia de  
Industria y Comercio,  
14 de Febrero de 2003

**Bogotá** *in indiferencia*