

## Reporte de calificación

---

### DEPARTAMENTO DE CUNDINAMARCA

**Contactos:**

**José Ricardo Herrera Hennessey**

[jose.ricardo@spglobal.com](mailto:jose.ricardo@spglobal.com)

**María Carolina Barón Buitrago**

[maria.baron@spglobal.com](mailto:maria.baron@spglobal.com)

# DEPARTAMENTO DE CUNDINAMARCA

## I. RESUMEN

- Confirmamos la calificación de capacidad de pago de AAA del Departamento de Cundinamarca.
- Los ingresos totales de Cundinamarca crecieron 39.09% en 2021 producto de la dinámica del recaudo tributario que aumentó 41.25% impulsado por el impuesto de registro y los de consumo.
- El departamento solicitará un empréstito por \$170,000 millones de pesos colombianos (COP) destinados a proyectos incluidos en el plan de desarrollo. A pesar de este incremento el calificado tendría una cobertura mínima de servicio de deuda de 6.82x (veces) el ahorro operacional ajustado en los próximos tres años. Este nivel es superior al de otras entidades territoriales.
- El nivel de liquidez del departamento, medido como recursos líquidos disponibles sobre obligaciones corrientes, mejoró al llegar a 3.86x en 2021 desde 2.72x en 2020 gracias a la reactivación económica que se reflejó en un crecimiento del efectivo por los mayores ingresos percibidos.

## II. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Bogotá, 7 de julio de 2022- El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó la calificación de capacidad de pago de AAA del Departamento de Cundinamarca.

## III. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

La dinámica económica del 2021 significó un crecimiento de 29.52% de los ingresos corrientes del departamento (ingresos tributarios y no tributarios). Este nivel es superior a nuestras expectativas y al comportamiento de sus pares. Lo anterior lo explica el incremento de 41.25% de los ingresos tributarios principalmente aquellos asociados al sector inmobiliario y de construcción (impuesto de registro), y al consumo (licores, vinos y cervezas).

Entre las acciones que ha implementado la administración para mejorar el desempeño de los ingresos están: la actualización del estatuto de rentas, el seguimiento detallado a cada uno de los impuestos, el robustecimiento del proceso de recaudo por medio de mejoras tecnológicas, las estrategias de fiscalización como salas virtuales para la atención personalizada de los contribuyentes, la puesta en marcha de diversos canales de comunicación electrónicos (correos electrónicos, WhatsApp, líneas telefónicas) y la implementación del botón de pagos PSE. Nuestro escenario base supone que estas medidas se mantendrían en el mediano plazo, con un efecto decreciente en el recaudo del ente territorial.

Los gastos de funcionamiento aumentaron 27.44% en 2021 debido al regreso a la presencialidad que implicó mayores adquisiciones de bienes y servicios. Entre los rubros más importantes están los gastos generales, de personal y transferencias, los cuales suponemos que se indexarían al índice de precios al

consumidor (IPC) proyectado por S&P Global Ratings para Colombia en los próximos tres años. Estaremos atentos al comportamiento de la inflación y la presión que pudiera generar en su balance operacional (ingresos operacionales o corrientes menos gastos operacionales).

Por otro lado, los gastos de inversión crecieron 30.79% y un aumento de 43.00% a marzo de 2022. Este comportamiento es producto de la reactivación de proyectos y del enfoque de la administración para acelerar dichos planes con el objetivo de sostener el buen dinamismo de la economía del departamento. Para los próximos dos años estimamos niveles de inversión con base en lo proyectado por el ente territorial en su plan de desarrollo.

El departamento solicitará un nuevo cupo de endeudamiento por COP170,000 millones destinados a obras de infraestructura, la agencia de comercialización y proyectos específicos de algunas secretarías que se alinean con los objetivos de la administración en su plan de desarrollo. Su desembolso se daría en dos años, COP60,000 millones en 2022 y COP110,000 millones en 2023. Este nuevo préstamo sumado a los anteriores elevaría el indicador de ley a 76.66% en 2023 sin llegar a superar los límites establecidos.

**Tabla 1. Desembolsos programados 2022 - 2024**

En millones de pesos	2022	2023	2024
Ordenanza 017 de 2020	130,000	150,000	0
Ordenanza 044 de 2021	140,431	49,569	0
Nuevo endeudamiento	60,000	110,000	0

Fuente: Departamento de Cundinamarca

Bajo nuestro escenario base, las coberturas mínimas del servicio de la deuda serían de 6.82x (veces) el ahorro operacional ajustado en 2022, y el apalancamiento medido como deuda total a ahorro operacional ajustado, de máximo 0.77x en 2023. Estos niveles evidencian la fuerte capacidad del departamento para cumplir con sus obligaciones a pesar del incremento del endeudamiento y que se soportan en su buen desempeño financiero. Sin embargo, estaremos atentos a la dinámica económica y la continuidad de las medidas implementadas, factores que pueden impactar los ingresos en el mediano y largo plazo.

## IV. LIQUIDEZ

El Departamento de Cundinamarca ha mantenido un nivel de liquidez adecuado, medido como recursos líquidos disponibles sobre obligaciones corrientes por encima de las 2.5x en los últimos cuatro años, el cual denota una disponibilidad suficiente para cubrir sus obligaciones de corto plazo. En 2021 el indicador registró un nivel superior al de 2020 producto del aumento de efectivo por los mayores ingresos recibidos, y por la disminución de las obligaciones corrientes (2021: 3.86x y 2020: 2.72x).

Al estimar la relación entre los recursos de libre destinación y el servicio de la deuda también identificamos una recuperación en 2021 con un indicador de 1.11x frente a los niveles históricos de 0.69x en 2019, lo que demuestra la fuerte posición financiera del ente territorial gracias a su desempeño en 2021. Sin embargo, daremos seguimiento a la capacidad que tendrá en los próximos años dado el aumento en su nivel de endeudamiento y su comportamiento financiero real teniendo en cuenta la dinámica económica nacional.

## V. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

### Qué puede llevarnos a confirmar la calificación

- El crecimiento de los ingresos tributarios como respuesta a la continuidad de la implementación de las políticas de fiscalización y control.
- La administración adecuada de los gastos del departamento de forma que no se comprometa su desempeño financiero.
- La promoción del desarrollo de la industria de la región soportada en mayor infraestructura y oportunidades para los habitantes.

### Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- El decrecimiento de los ingresos corrientes por debajo del PIB proyectado para Colombia por S&P Global Ratings.
- La desaceleración económica sostenida del departamento, que repercuta en el recaudo de los diferentes tributos de consumo.
- El incremento del nivel de endeudamiento con valores superiores al estimado para el 2023 de 76.66% sin que esto vaya acompañado de una mayor generación de ingresos.
- La reducción del indicador de liquidez por debajo de 0.6x.

## VI. CARACTERÍSTICAS DE LA ENTIDAD TERRITORIAL

El departamento de Cundinamarca, a diferencia de otros, no incluye los resultados económicos de su capital (Bogotá) sino solamente los de los 116 municipios de su territorio, y es el cuarto ente territorial más importante de Colombia, después de Bogotá, Antioquia y el Valle del Cauca. De acuerdo con la última información actualizada del PIB al cierre de 2020, las actividades económicas más destacadas fueron la industria manufacturera, los servicios sociales, comercio, restaurantes y hoteles y la agricultura. La participación de la economía del departamento dentro del PIB nacional fue de 6.13%, valor que es inferior al registrado por Antioquia y Valle, pero superior al del Atlántico.

La dinámica económica de Cundinamarca es similar al promedio nacional, dada la importancia que tiene el departamento. Además, existe una importante correlación entre el PIB departamental y el de su grupo comparable.

Uno de los principales impactos que tuvo la pandemia en la economía nacional y departamental fue la pérdida de puestos de trabajo. La tasa de desempleo en Cundinamarca se incrementó a 15.90% en 2020 de 11% en 2019, con deterioros importantes en industrias manufacturera, alojamiento y servicios de comida. Ahora bien, en 2021 se recuperaron empleos gracias a la dinámica económica y que se refleja en la disminución a 14.10%.

El Plan de Desarrollo “Cundinamarca, Región que Progresa” tiene un avance de 50.50% a marzo de 2022 sin retrasos importantes en relación con lo planeado al inicio de la administración. Consideramos que este nivel es adecuado y no compromete el cumplimiento de la totalidad del plan teniendo en cuenta que restan dos años para terminar el actual gobierno.

## VII. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Capacidad de pago
Número de acta	2157
Fecha del comité	7 de julio de 2022
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Departamento de Cundinamarca
Miembros del comité	María Carolina Barón
	Ana María Carrillo
	Andrés Marthá

### Historia de la calificación

Revisión periódica Jul./21: AAA  
 Revisión periódica Jul./20: AAA  
 Calificación inicial Ago./06: AA+

*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 se basa en las ejecuciones presupuestales de los últimos tres años y a marzo de 2022.*

*En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)*

*Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite [www.brc.com.co](http://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](http://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.*

---