

Informe Trimestral Seguimiento de Deuda del Gobierno Nacional

Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional
Subdirección de Riesgo

Página web: www.irc.gov.co

BOGOTÁ, COLOMBIA

31 de marzo de 2016

**RATING
LARGO
PLAZO**

S&P:
BBB

MOODY'S:
Baa2

FITCH:
BBB

DBRS:
BBB

Durante el 2015 la economía colombiana creció 3,1%. Las nueve ramas de la economía crecieron positivamente y cuatro de ellas estuvieron por encima del promedio: servicios financieros 4,3%; comercio, restaurantes y hoteles 4,1%; construcción 3,9% y agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca con 3,3%. El sector con el menor crecimiento fue la Explotación de minas y canteras con 0,6% respecto del 2014.

En el cuarto trimestre de 2015, la economía creció 3,3%.

Los hechos destacados durante el trimestre Enero - Marzo son:

- Enero 12: venta de Isagen, Brookfield es el nuevo accionista mayoritario con el 56,71% de Isagen por \$6,5 billones.
- Enero 13: el Brent cayó por debajo de US\$30 por barril por primera vez desde 2004, en medio a la especulación de las sanciones contra Irán
- Enero 29: PMorgan aumentó el peso de Colombia en el índice GBI- EM de 6,92% a 8,93% , como consecuencia de la salida de Brasil del indicador
- Febrero 11: el dólar se negoció a máximo histórico de \$3.446, en respuesta a la caída del petróleo.
- Febrero 16: S&P cambia la perspectiva de Colombia de estable a negativa.
- Febrero 19: el gobierno oficializa un recorte presupuesta de 6 billones de pesos.
- Marzo 18: En lo corrido del año el Banco de la República sube 75 puntos básicos las tasas de intervención situándola en 6,50.
- Marzo 29: La tasa de usura subirá 129 puntos básicos a partir de abril a 30,81% de acuerdo con la Superintendencia Financiera de Colombia.

Tabla 1. Datos relevantes

Indicadores Económicos	31-mar-16	CDS Colombia (pb) 5 años	211.926	Datos Financieros (COP Bllns)	2014	2015	2016*
Inflación 12 meses	7.98%	Libor 6 meses	0.899%	Total Ingresos GNC	125.7	131.3	134.2
COP / USD	3,022.35	TES COP Julio – 2020	7.54%	Total Gastos GNC	143.7	155.2	165.2
Devaluación 12 meses	18.46%	Bono global USD 2019	2.72%	Reservas Internacionales Brutas	47.3	46.7	47.23
COP / UVR	234.86	Indicadores Deuda GNC a diciembre 31		Deuda Interna GNC	152.5	180.6	222.7
COP / EUR	3,414.5	Deuda bruta GNC (COP Bllns)	352.1	Deuda Externa GNC	89.76	129.5	129.4
Tasa referencia BanRep	6.50%	Deuda bruta GNC / PIB 2015 ⁽¹⁾	41.5%	Exportaciones	112.5	115.2	95.5
Petróleo WTI (USD/barril)	38.34	Desembolsos 2015 / Deuda ⁽²⁾	5.48%	Fuentes y Usos del GNC	50.7	60.92	56.1
EMBI + (pb) Colombia	299	Amortizaciones 2015 / Deuda ⁽²⁾	1.05%	PIB * (Base 2005)	756.1	807.7	849.3

Fuentes: DANE, Superintendencia Financiera, Banco de la República, MHCP, Bloomberg

(1) Corresponde a PIB proyectado por DGPM

(2) Corresponde al saldo de Deuda bruta GNC con corte 31-mar-2016.

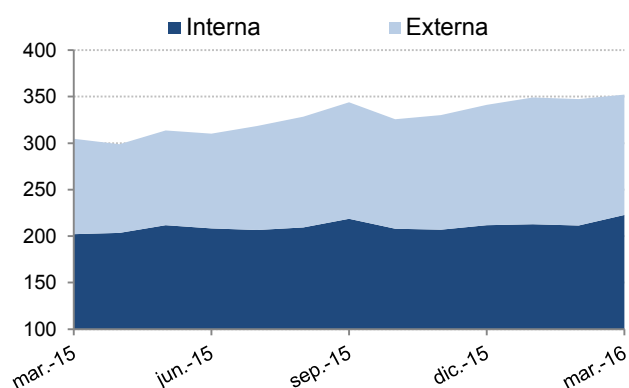
* Datos estimados por DGPM a cierre de 31 de marzo de 2016.

Cálculos: Subdirección de Riesgo

Evolución y Estructura Actual de la Deuda

- En el primer trimestre del año, se desembolsaron recursos de deuda de largo plazo al GNC por COP 19.28 billones y se amortizaron COP 3.69 billones. El saldo a marzo de la deuda bruta del GNC expresada en pesos fue de COP 352.1 billones, lo que representa el 41.5% del PIB proyectado para el 2016.
- Las amortizaciones para el segundo trimestre de 2016 de la deuda en pesos del GNC, se proyectan en COP 3.91 billones. De estas, COP 2.94 billones corresponden a deuda interna.

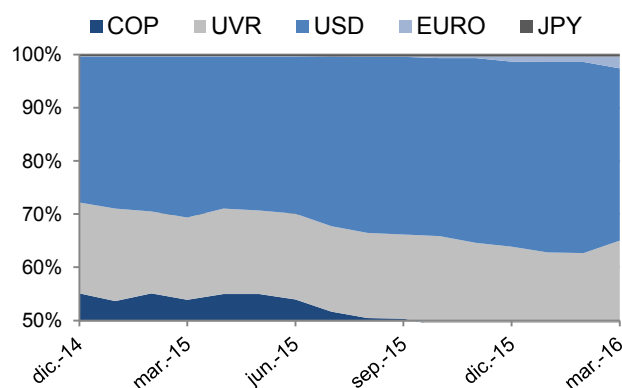
Gráfico 1. Composición deuda GNC por tipo de deuda (COP Billones)



Fuente: Subdirección de Riesgo DGCPTN

- El saldo de la deuda bruta del GNC expresado en pesos pasó de 341.2 billones a 352.1 billones entre diciembre de 2015 y marzo de 2016, respectivamente, lo cual representa un aumento nominal de 3.18%.
- El aumento de la deuda bruta en el primer trimestre del año se puede explicar principalmente por el aumento de la deuda interna de un saldo de COP 211.6 billones a 222.7 billones entre diciembre de 2015 y marzo de 2016; en cuanto al saldo de deuda externa expresada en dólares aumentó al pasar de USD 41.15 millones al cierre de diciembre de 2015 a USD 42.82 millones en marzo de 2016
- El saldo de deuda externa expresada en pesos, pasó de COP 129.6 a COP 129.4 billones de diciembre de 2015 a marzo de 2016, lo cual corresponde a una disminución de tan solo un 0.001% del total de la deuda externa respecto al saldo de la deuda total del GNC.

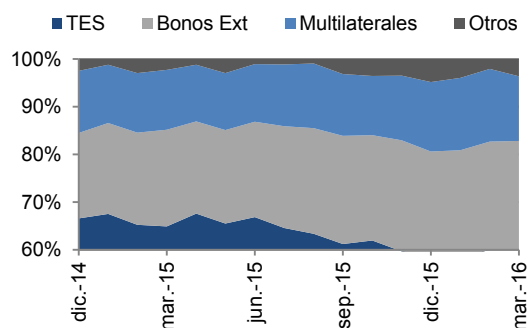
Gráfico 2. Composición deuda GNC por moneda



Fuente: Subdirección de Riesgo DGCPTN

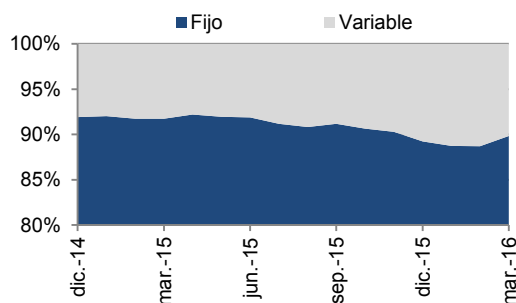
- La disminución durante el primer trimestre del saldo de deuda externa de COP 186,240 millones se debió en gran parte a la revaluación del dólar de 12.48% de diciembre de marzo de 2016.
- Por composición de monedas, al inicio del trimestre el 47% de la deuda total estaba denominada en pesos colombianos, 16.9% en UVR y el 34.8% en dólares estadounidenses. Para marzo de 2016 estas proporciones registraron el 46.7%, 18.3% y 32.4% respectivamente. En términos de moneda local y extranjera, la composición pasó de 63.90% y 36.1% en diciembre de 2015 a 65% y 35% para marzo de 2016.

Gráfico 3. Composición deuda bruta GNC por Instrumento



Fuente: Subdirección Riesgo DGCPTN

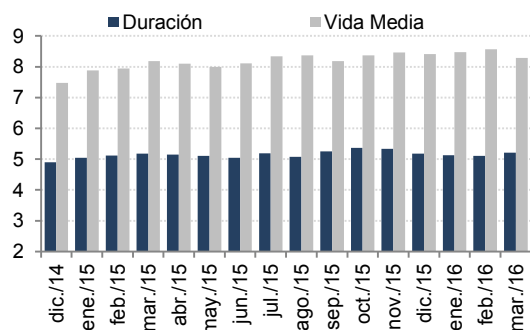
Gráfico 4. Composición deuda bruta GNC por Tipo de Interés



Fuente: Subdirección Riesgo DGCPTN

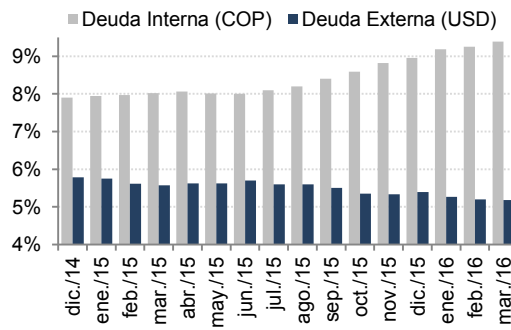
- De acuerdo con los instrumentos del Gobierno para la colocación de deuda, los títulos de tesorería TES son los más utilizados; para el primer trimestre del año la participación de estos aumentó un 3.87% dentro del portafolio, al pasar de 58.45% en diciembre de 2015 a 60.72% en marzo de 2016; por otra parte, los bonos externos aumentaron un 0.93%, pasando de 21.12% a 21.91% durante el mismo periodo de tiempo.
- Al finalizar el primer trimestre los títulos de deuda interna en tasa fija alcanzaron el 99.9%, del saldo de deuda interna. Así mismo, la deuda externa sigue manteniendo su composición mayoritariamente en tasa fija alcanzando el 72.3% de la misma. De esta manera el 89.82% de la deuda total ha sido emitida o contratada en tasa fija; lo cual refleja una posición favorable respecto a la volatilidad que se pueda presentar en los diferentes indicadores de mercado, especialmente en el caso de tasa de interés variable.

Gráfico 5. Evolución vida media y duración - Deuda GNC



Fuente: Subdirección Riesgo DGCPTN

Gráfico 6. Evolución del cupón promedio - Deuda GNC

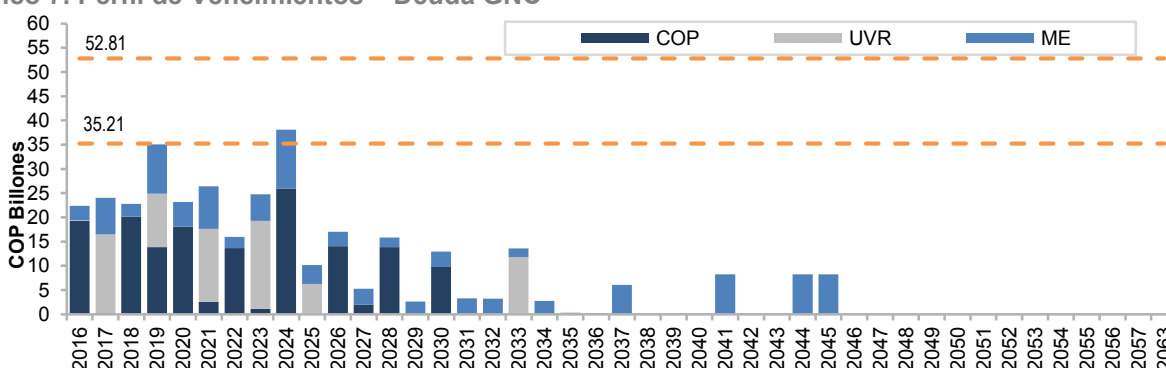


Fuente: Subdirección Riesgo DGCPTN

Subdirección de Riesgo – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional

- El cupón promedio de la deuda externa disminuyó en 22 puntos básicos al pasar de 5.4% en diciembre de 2015 a 5.18% en marzo de 2016; así mismo el de deuda interna aumentó en 43 puntos básicos, pasando de 8.96% a 9.39% durante el mismo periodo de tiempo.
- La duración de la deuda presentó en marzo de 2016 un aumento al pasar de 5.18 años a 5.21 años respecto a diciembre de 2015. Este aumento puede ser explicado principalmente por el aumento en la duración de deuda externa al pasar de 5.89 años a 6.10 años, a lo largo del primer trimestre del año.

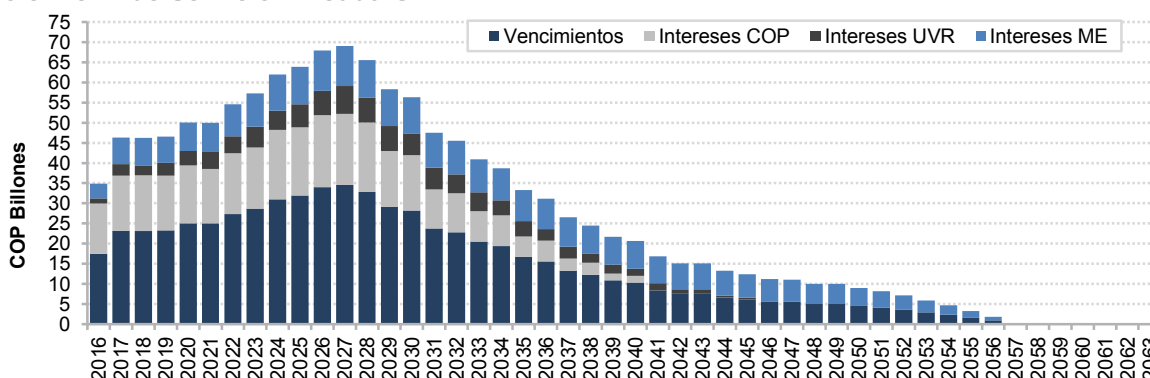
Gráfico 7. Perfil de Vencimientos – Deuda GNC



Fuente: Subdirección Riesgo DGCPTN

- Dentro de los portafolios de referencia vigentes para la deuda de la Nación, se encuentra el portafolio de liquidez y refinanciación que busca controlar el riesgo mediante la definición de límites a la concentración de vencimientos anuales. Las políticas actuales consideran que el nivel ideal para vencimientos en un año es 10% del saldo total de la deuda, con un máximo de 15%; a corte de marzo de 2016 estos porcentajes representan 35.21 billones y 52.81 billones respectivamente; así el perfil de amortizaciones muestra que en ningún caso se supera el nivel de 15%.

Gráfico 8. Perfil de Servicio – Deuda GNC



Fuente: Subdirección Riesgo DGCPTN

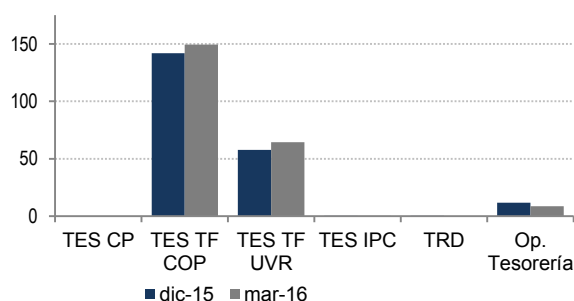
Análisis de la Deuda por Mercado de Financiación

De acuerdo con el Plan financiero de 2016, se proyectan desembolsos de deuda de largo plazo por COP 41.44 billones para todo el año, de los cuales COP 27.94 billones corresponden a deuda interna y COP 13.5 billones a deuda externa. Así mismo, contempla amortizaciones de deuda interna y externa por COP 16.54 billones, de las cuales COP 13.26 billones son en moneda local.

Para el primer trimestre del año se han desembolsado recursos por un total de COP 19.28 billones correspondientes a deuda interna y externa, equivalente al 46.52% de la meta establecida en el Plan Financiero de 2016.

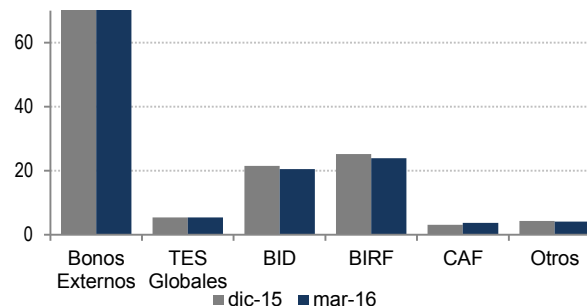
Composición de la deuda por tipo y fuente

Gráfico 9. Deuda Interna (COP Billones)



Fuente: Subdirección Riesgo DGCPN

Gráfico 10. Deuda Externa (COP Billones)



Fuente: Subdirección Riesgo DGCPN

Mercado de Capitales Interno

En el Plan Financiero de 2016 se estiman desembolsos de deuda interna de largo plazo por COP 27.94 billones.

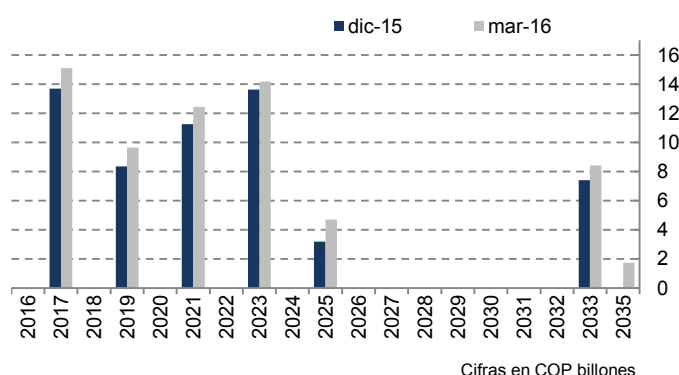
Al 31 de marzo de 2016 se han desembolsado en el mercado interno recursos por COP 13.88 billones.

Se amortizaron COP 2.94 billones, y se pagaron intereses por COP 1.47 billones.

Gráfica 11. Emisiones Vigentes de TES Clase B Tasa Fija UVR (COP Billones)

Vencimiento	Saldo Vigente	Cupón	Precio Limpio	Tasa Valoración	Duración (Años)
17-may-17	15.1	4.25%	102.38	1.93%	1.01
17-abr-19	9.65	3.50%	101.59	2.93%	3.87
10-mar-21	12.43	3.50%	100.58	3.37%	4.54
23-feb-23	14.17	4.75%	107.11	2.55%	5.97
07-may-25	4.7	3.50%	98.73	3.67%	7.62
25-mar-33	8.41	3.00%	87.14	4.07%	13.17
04-abr-35	1.74	4.75%	107.19	4.19%	13.08
	66.23				5.34

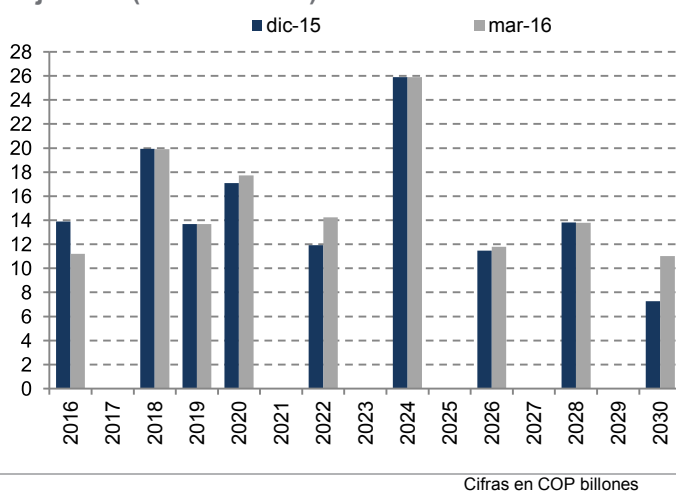
Fuente: DGCPTN - 31 de marzo 2016



Gráfica 12. Emisiones Vigentes de TES Clase B Tasa Fija COP (COP Billones)

Vencimiento	Saldo Vigente	Cupón	Precio Limpio	Tasa Valoración	Duración (Años)
15-jun-16	11.21	7.25%	102.02	6.88%	0.13
24-oct-18	9.68	11.25%	108.47	7.35%	2.21
21-nov-18	10.23	5.00%	95.02	7.18%	2.42
11-sep-19	13.68	7.00%	98.68	7.44%	2.99
24-jul-20	17.73	11.00%	112.08	7.54%	3.40
04-may-22	14.24	7.00%	96.65	7.71%	4.75
24-jul-24	25.89	10.00%	112.79	7.82%	5.74
26-ago-26	11.80	7.50%	95.91	8.08%	7.11
28-abr-28	13.804	6.00%	83.68	8.19%	8.56
18-sep-30	11.02	7.75%	94.96	8.36%	8.60
	142.29				4.80

Fuente: DGCPTN 31 de marzo 2016



Resultado de Subastas

- La estrategia de endeudamiento interno busca reducir la concentración de la deuda en el corto plazo, ampliar la duración y aumentar la liquidez de la curva de TES. Actualmente se encuentra en vigencia la estrategia de colocación de mediano plazo, estableciendo de antemano montos y condiciones.
- Durante el primer trimestre del 2016 el esquema de colocaciones de TES en el mercado primario por el mecanismo de Subastas se ha ejecutado de manera exitosa. Se han realizado en total 12 subastas competitivas de títulos TES Largo Plazo de las cuales seis correspondieron a títulos en moneda pesos (COP) y seis a títulos en moneda UVR. Adicionalmente se ejercieron cuatro subastas no competitivas tanto en COP como en UVR. De esta manera se han obtenido recursos del mercado primario por el mecanismo de subastas por un monto de 8.499 billones, de un total de 10.434 billones provenientes de Subastas y Entidades Públicas.

Emisiones Vigentes de TES de Control Monetario

Tabla 2. Emisiones Vigentes de TES de Control Monetario (COP billones)

Vencimiento	Saldo Vigente	Plazo (años)	Vida Media
01-jul-16	4.92	2	0.17
	4.92		0,17

Fuente: DGCPTN a 31 de marzo de 2016

- Los Títulos de Tesorería TES - Clase B de Control Monetario son actualmente instrumentos emitidos, colocados y mantenidos en circulación por el Gobierno Nacional con el fin de que el Banco de la República pueda regular la liquidez de la economía. Los recursos provenientes de dichas colocaciones no pueden ser utilizados para financiar apropiaciones del Presupuesto General de la Nación y son colocados directamente en el mercado por medio de sistemas de oferta, remates o subastas.
- A corte 31 de marzo de 2016 el monto vigente en TES para regular la liquidez de la economía es de COP 4.92 billones.

Resumen Subastas* TES B Largo Plazo 2016

TES TF COP

Fecha Vencimiento	Enero		Febrero		Marzo		Total Trimestre	
	Nominal Aprobado	Costo Aprobado	Nominal Aprobado	Costo Aprobado	Nominal Aprobado	Costo Aprobado	Nominal Aprobado	Costo Aprobado
24-Jul-20	344.7	401.68					344.7	401.68
4-may-22			489.025	477.54	543.77	547.75	1032.79	1023.28
26-Ago-26	498.7	465.56	920.1	855.06	796.11	768.59	2214.9	2089.2
18-sep-30	478.5	432.77	751.88	674.97	1048.65	985.51	2279.028	2093.25
Totales	1321.89	1300	2161	2007.57	2388.53	2299.85	5871.43	5607.42

Cifras en COP miles de millones

TES TF UVR

Fecha Vencimiento	Enero		Febrero		Marzo		Total Trimestre	
	Nominal Aprobado	Costo Aprobado	Nominal Aprobado	Costo Aprobado	Nominal Aprobado	Costo Aprobado	Nominal Aprobado	Costo Aprobado
17-Abr-19	272.99	284.84	127.9	132.9			400.89	417.74
10-mar-21			204.73	208.02	106.45	304.1	311.17	315.98
7-May-25	247.58	239.67	478.97	460.36	148.21	142.71	874.76	842.73
25-Mar-33	206.89	175.76	344.26	287.36	100.39	82.46	672.9	563.51
4-abr-35					711.29	751.71	711.29	751.71
Totales	727.47	700.27	1155.86	1088.64	1087.68	1102.77	2971.019	2891.68

Cifras en COP miles de millones

Resumen Convenidas y Forzosas TES B Largo Plazo 2016

CONVENIDAS

Fecha Vencimiento	Enero		Febrero		Marzo		Total Trimestre	
	Nominal	Costo	Nominal	Costo	Nominal	Costo	Nominal	Costo
17-may-17	194.8	206.88					194.8	206.88
17-Abr-19	136.06	141.47	7.16	6.89			142.95	148.63
24-Jul-20	133.95	155.77					133.95	155.77
10-Mar-21			0.68	0.67			0.68	0.67
4-may-22			30	29.32	340	342.8	370	372.1
7-May-25	114.62	110.5	115.84	111.37	69.6	69.22	300.02	291.1
26-Ago-26	110	101.85	20	18.65	95	91.95	110.82	222.4
18-Sep-30	10	9.049	10	9.30	224.8	214.8	274.78	259.76
25-Mar-33	6.85	5.89	20	18.11			29.4	28.54
4-Abril-35					23.3	25.1	23.3	25.1
Totales	731.39	706.35	212.39	647.22	124.25	119.47	1682.37	1687.59

Cifras en COP miles de millones

FORZOSAS

Fecha Vencimiento	Enero		Febrero		Marzo		Total Trimestre	
	Nominal	Costo	Nominal	Costo	Nominal	Costo	Nominal	Costo
24-jul-20	34.55	40.24	35.26	41.14			69.81	81.38
4-may-22			29.52	28.91	135.22	136.74	164.73	165.64
26-Ago-26	0.75	0.69					0.75	0.69
Totales	35.30	40.94	64.78	70.01	135.22	136.74	235.3	247.7

Cifras en COP miles de millones

- En el Plan Financiero de 2016 se definió una meta para el rubro **entidades públicas**, el cual corresponde a COP 3.5 billones del total programado para TES.
- Las colocaciones en operaciones convenidas y forzosas, del primer trimestre del año suman en valor nominal COP 1.92 billones, mientras que su costo tiene un valor de COP 1.94 billones.

Ejecución de Operaciones de Manejo de Deuda

En el primer trimestre de 2016, la Nación realizó operaciones de manejo de deuda pública interna con el Tesoro Nacional por un monto de COP 1,58 billones. Éstas consistieron en el intercambio de Títulos TES denominados en COP con vencimiento en el 2016, por Títulos TES denominados en COP y UVR con vencimiento entre el 2017 y 2025.

Mercado de Capitales Externo

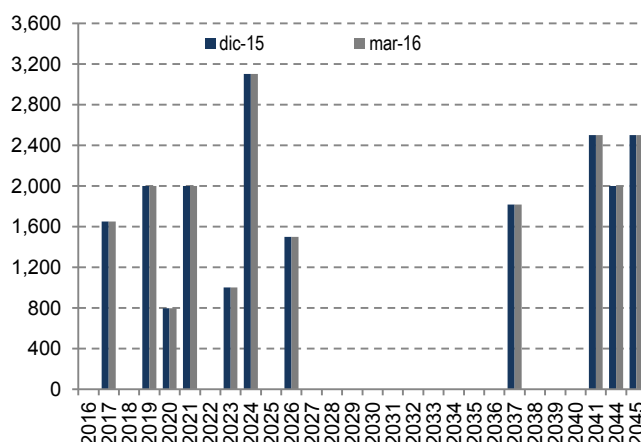
- La meta de desembolsos externos, según la actualización del Plan Financiero de 2016, es de USD 13.5 mil millones; de los cuales, USD 4.5 miles de millones corresponden a colocaciones de bonos en el mercado externo y USD 9 mil millones corresponden a entidades multilaterales.
- Para corte marzo de 2016 las calificaciones crediticias para la deuda del Gobierno colombiano se encuentran de la siguiente manera: Moody's: Baa2, Fitch: BBB y Standard and Poor's: BBB
- Al finalizar el primer trimestre del año se han amortizado USD 293.21 millones y se pagaron intereses en bonos externos por USD 555.44 millones.
- En el primer trimestre se realizará la emisión del bono global del 22 de marzo del 2026 en euros por EUR 1,350,000 y la emisión global del bono global del 28 de enero del 2026 por USD 1,500,000.

Ejecución de Operaciones de Manejo de Deuda

- En el primer trimestre de 2016 no se ejecutaron operaciones de manejo.

Bonos Globales (USD Millones)

Vencimiento	Saldo USD	Cupón	Precio Limpio	Tasa Valoración	Vida Media
27-ene-17	1,650.00	7.375%	104.50	1.76%	1.00
18-mar-19	2,000.00	7.375%	113.11	2.72%	3.14
25-feb-20	796.06	11.75%	131.12	3.18%	4.08
12-jul-21	2,000.00	4.375%	104.18	3.50%	5.46
15-mar-23	1,000.00	2.625%	93.05	3.77%	7.13
26-feb-24	2,100.00	4.000%	100.58	3.91%	8.08
21-may-24	1,000.00	8.125%	126.45	4.39%	8.31
28-ene-26	1,500.00	4.500%	102.35	4.20%	10.00
18-sep-37	1,818.40	7.375%	118.68	5.84%	21.64
18-ene-41	2,500.00	6.125%	105.20	5.73%	24.97
26-feb-44	2,500.00	5.625%	99.73	5.64%	28.08
15-jun-45	2,500.00	5.000%	93.56	5.44%	29.38
21,364.46					



Fuente: DGCPTN 31 de marzo 2016

Bonos Globales (EUR Millones)

Vencimiento	Saldo USD	Cupón	Precio Limpio	Tasa Valoración	Vida Media
22-mar-26	1350	3.875%	100.84	3.77%	9.98
1350					

TES Globales

	Vencimiento	Vigente* COP Miles de Millones	Cupón	Precio Limpio	Rendimiento	Vida Media
COP*	14-abr-21	2467	7.8%	99.06	7.89%	5.04
	21-mar-23	1000	4.4%	80.77	7.96%	6.98
	28-jun-27	1924	9.9%	111.54	8.18%	11.25
		5391				

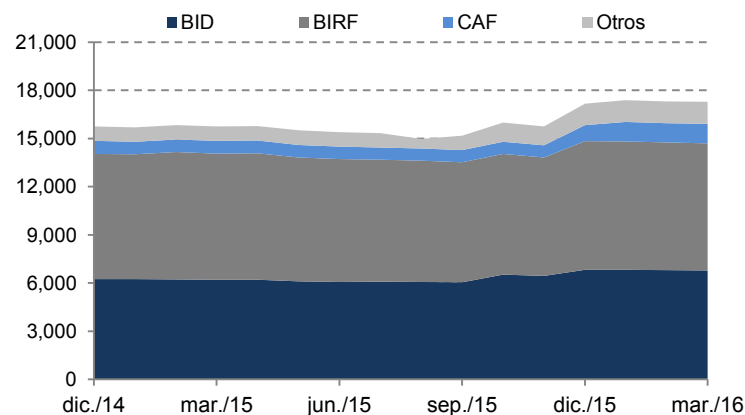
*El monto emitido puede ser diferente del monto vigente por efecto de canjes y/o amortizaciones.

Banca Multilateral y Gobiernos

- Según el Plan Financiero de 2016, los desembolsos por Banca Multilateral se proyectan en USD 3,000 millones. A 31 de marzo, los desembolsos efectivos de banca multilateral alcanzan USD 250.96 millones, con lo cual se cumplió con el 11.95% de la meta de financiación a través de esta fuente. Estos desembolsos corresponden a créditos de destinación libre y específica.

Composición por fuente banca multilateral y gobiernos (USD millones)

Fuente: Subdirección Riesgo DGCPNTN – 31 marzo de 2015



- La meta de amortizaciones externas proyectadas en el Plan Financiero son de USD 1,130 millones.
- De los créditos contratados con la banca multilateral se han amortizado en el trimestre enero - marzo USD 216.94 millones y se pagaron intereses por USD 73.59 millones.
- Con respecto a las fuentes de financiación, los préstamos con el BID disminuyeron en 0.76%, los préstamos con el BIRF disminuyeron en 0.97% y los de CAF aumentaron en 0.05%.

Desembolso de créditos

- A lo largo del primer trimestre de 2016 se desembolsaron recursos provenientes de la banca multilateral por USD 250.96 millones

Subdirección de Riesgo – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional

Seguimiento Autorizaciones de Endeudamiento Externo

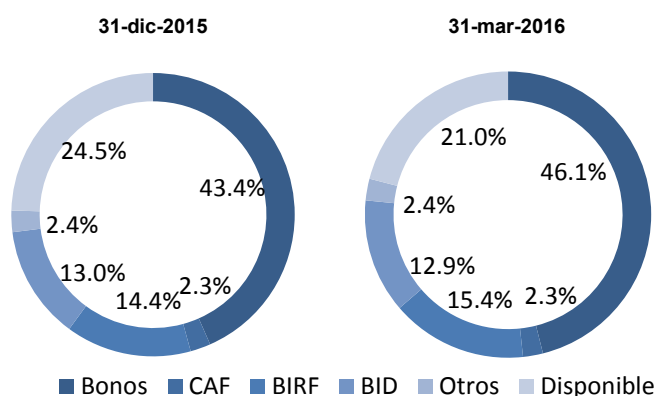
- Durante el tercer trimestre del año 2015 se han afectado las autorizaciones de Ley para contratación de deuda externa por USD 1,500 millones. Esta afectación corresponde a una emisión de bono externo para prefinanciamiento del Gobierno Nacional Central del año 2016.
- Los USD 196 millones que se han liberado por concepto de amortizaciones durante el trimestre, correspondieron a amortizaciones de créditos con la banca multilateral.

Resumen Autorizaciones Ley 533 de 1999, Ley 781 de 2002, Ley 1366 de 2009, Ley 1624 de 2013 y Ley 1771 de 2015 (USD Millones)

	31-12-2015	31-03-2016
Autorizaciones y ampliaciones Ley 533 de 1999, Ley 781 de 2002, Ley 1366 de 2009 y Ley 1624 de 2013	56,000	56,000
Afectaciones		
Bonos	32,536	34,036
Banca Multilateral	24,793	25,504
Banca Comercial	1,231	1,231
Otros	402	402
Total Afectaciones	58,962	61,173
Reembolsos (Amortizaciones)	16,238	16,441
Cancelaciones por montos no utilizados	460	471
Total Liberaciones	16,698	16,912
Disponibles	13,736	11,739

Fuente: Subdirección Riesgo DGCPTN

Utilización de las Autorizaciones por Fuente de Financiación



Equipo Técnico

Subdirección de Riesgo	Nombre	Email
Subdirector	Andres Ricardo Quevedo	aquevedo@minhacienda.gov.co
Profesional Especializado	Arley Molano Sierra	amolano@minhacienda.gov.co
Pasante	Vivian Méndez Martínez	vmendez@minhacienda.gov.co

Contactos

Dependencia	Teléfono	Email
Subdirección de Relaciones con Inversionistas	+57 1 381 1106	oricolumbia@minhacienda.gov.co
Subdirección de Riesgo	+57 1 381 2178	subriesgo@minhacienda.gov.co

TÉRMINOS Y CONDICIONES PARA EL USO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE INFORME

La Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, por intermedio de la Subdirección de Riesgo, distribuye informes trimestrales de seguimiento de la deuda del Gobierno Nacional Central. Estos informes son remitidos previa solicitud del interesado y dejarán de enviarse cuando éste lo solicite.

Dichos documentos contienen información general y, por lo tanto, no puede considerarse que mediante uno o varios de ellos se de recomendación alguna, se realice una promoción comercial, invitación, asesoría, oferta, garantía u obligación de la República de Colombia o del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, para vender, comprar, mantener títulos de deuda pública, o celebrar operaciones con derivados, ofertas, promesas o cualquier tipo de contrato u operación financiera relacionada con los mismos.

En consecuencia, la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público, no asume ningún tipo de responsabilidad por las consecuencias derivadas de las acciones u omisiones que se hayan fundamentado en estos informes; nada en este informe puede entenderse como una modificación a los contratos, anexos y demás documentos suscritos en ejecución o desarrollo de operaciones de crédito público, asimiladas o conexas, o como un concepto sobre la posibilidad de realizar transacciones relacionadas con estos títulos. Las citas, transcripciones o cualquier tipo de referencia que se haga a todo o parte de estos informes, deberá señalar expresamente la aplicación de estos términos y condiciones.