

**DEUDA PÚBLICA, ESTADO DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS
DEL DISTRITO CAPITAL**

A 31 DE DICIEMBRE DE 2008

PLAN ANUAL DE ESTUDIOS – PAE 2009

DIRECCIÓN DE ECONOMÍA Y FINANZAS DISTRITALES

JUNIO DE 2009

“Al rescate de la moral y la ética pública”

**DEUDA PÚBLICA, ESTADO DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS
DEL DISTRITO CAPITAL - 2008**

MIGUEL ÁNGEL MORALESRUSSI RUSSI
Contralor de Bogotá, D.C.

VICTOR MANUEL ARMELLA VELÁSQUEZ
Contralor Auxiliar

CARLOS EMILIO BETANCOURT GALEANO
Director de Economía y Finanzas Distritales

NELLY YOLANDA MOYA ANGEL
Subdirectora de Análisis Financiero, Presupuesto y Estadísticas Fiscales

PROFESIONALES

**HUGO VILLEGAS PEÑA
ROSA ELENA AHUMADA
WILLIAM HERRERA CAMELO
GUIDO ERWIN PEDROSA MACHADO**

Bogotá, D.C., junio de 2009

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN.....	7
CAPITULO I	8
1. ANÁLISIS DE LA DEUDA PÚBLICA DISTRITAL.....	9
1.1. POLÍTICAS DE ENDEUDAMIENTO DISTRITAL	9
1.2. DEUDA PÚBLICA CONSOLIDADA.....	10
1.2.1 <i>Distribución de la deuda por tasas de interés.....</i>	12
1.2.2 <i>Recursos del crédito.....</i>	12
1.2.3 <i>Ajustes</i>	13
1.2.4 <i>Servicio de la Deuda.....</i>	13
1.2.5 <i>Amortizaciones</i>	13
1.2.6 <i>Intereses, Comisiones y Otros.....</i>	13
1.3. ENDEUDAMIENTO NETO DISTRITAL.....	13
1.4. SECTOR CENTRAL.....	14
1.4.1 <i>Saldo de la deuda</i>	16
1.4.2 <i>Acreedores.....</i>	16
1.4.3 <i>Movimiento de la Deuda</i>	17
1.4.4 <i>Cobertura de la Deuda.....</i>	18
1.4.5 <i>Perfil de la Deuda</i>	19
1.4.6 <i>Cupo de endeudamiento.....</i>	20
1.4.7 <i>Indicadores de endeudamiento.....</i>	22
1.4.8 <i>Calificaciones de Riesgo.....</i>	22
1.5. INSTITUTO DE DESARROLLO URBANO –IDU.....	23
1.6. EMPRESAS INDUSTRIALES Y POR ACCIÓN.....	23
1.6.1 <i>Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá S.A. E.S.P. - EAAB.....</i>	24
1.6.1.1. <i>Deuda Interna</i>	25
1.6.1.2. <i>Deuda Externa</i>	25
1.6.1.3. <i>Servicio de la deuda</i>	26
1.6.1.4. <i>Operaciones de cobertura:</i>	26
1.6.1.5. <i>Cupo de endeudamiento.....</i>	27
1.6.2 <i>Empresa de Telecomunicaciones - ETB.....</i>	28
1.6.2.1. <i>Cupo de endeudamiento.....</i>	29
1.6.2.2. <i>Recursos del crédito</i>	29
1.6.2.3. <i>Ajustes</i>	29
1.6.2.4. <i>Servicio de la deuda</i>	30
1.6.3 <i>Empresa de Energía de Bogotá- EEB:</i>	30
1.6.3.1. <i>Saldo de la deuda</i>	31
1.6.3.2. <i>Recursos del crédito</i>	31
1.6.3.3. <i>Ajustes</i>	32
1.6.3.4. <i>Servicio de la deuda</i>	32
1.6.4. <i>Transportadora Colombiana de Gas - TRANSCOGAS S.A.....</i>	32

1.6.4.1. Saldo de la deuda	32
1.6.5. Transportadora de Gas del Interior- TGI S.A.....	33
1.6.5.1. Saldo de la deuda	34
1.6.5.2. Operaciones de Riesgo	34
1.6.5.3. Ajustes.	35
1.6.5.4. Servicio de la deuda	35
CAPITULO II	36
2. ANÁLISIS DE LOS RECURSOS DE TESORERÍA Y PORTAFOLIO DE INVERSIONES FINANCIERAS DEL D.C. VIGENCIA 2008	37
2.1. TESORERÍA Y PORTAFOLIO	37
2.2. TESORERÍA Y PORTAFOLIO DE INVERSIONES DEL DISTRITO CAPITAL ...	38
2.2.1 Por emisores.....	39
2.2.2 Por modalidad de inversión	40
2.2.3 Por maduración.....	42
2.2.4 Por tipo de moneda.....	43
2.3. ENTIDADES DISTRITALES CON PORTAFOLIOS MÁS REPRESENTATIVOS	44
2.4. RENDIMIENTOS FINANCIEROS DEL PORTAFOLIO DISTRITAL	45
2.4.1. Rendimientos por operaciones financieras Vs. ingresos más representativos del Distrito Capital.....	45
2.4.2. Rentabilidad del portafolio distrital	46
2.5. RIESGO EN LA CONFORMACIÓN DEL PORTAFOLIO DE ACTIVOS Y PASIVOS	47
2.5.1 SECRETARÍA DISTRITAL DE HACIENDA	48
2.5.1.1. Manejo de riesgo operativo.....	48
2.5.1.2. Manejo de riesgo de mercado	48
2.5.1.3. Aplicación Modelo VaR.....	49
2.5.2 Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá	50
2.5.2.1. Manejo de riesgo operativo.....	50
2.5.2.2. Manejo de riesgo de mercado	51
2.5.2.3. Custodia y administración:.....	51
2.5.2.4. Registro de la operación:	51
2.5.2.5. Módulo o sistema de administración de Portafolio:.....	51
2.5.2.6. Adquisición de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios:	52
2.5.2.7. Inversiones a la vista:	52
2.5.2.8. Negociación o cierre de operaciones:.....	52
2.5.2.9. Tasas de negociación:	52
2.5.2.10. Cumplimiento:.....	52
2.5.3 Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá	52
2.5.3.1. Manejo de riesgos operativo y financiero.	52
CONCLUSIONES.....	55
A N E X O S.....	58
GLOSARIO.....	61
BIBLIOGRAFÍA.....	67

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 Distribución de la Deuda Pública Distrital.....	11
Gráfico 2 Saldo Por Tipo de Deuda	11
Gráfico 3 Distribución del Endeudamiento Distrital por Tasas de Interés.....	12
Gráfico 4 Endeudamiento Neto Distrital	14
Gráfico 5 Ingresos Tributarios Vs. Saldo de la Deuda e Inversión	15
Gráfico 6 Deuda del Nivel Central	16
Gráfico 7 Movimiento Pública Distrital Sector Central	18
Gráfico 8 Vencimientos de la Deuda de la SDH.....	20
Gráfico 9 Deuda de las Empresas Industriales y por Acción.....	24
Gráfico 10 Conformación de la Deuda de la EAAB por Tasas de Interés	24
Gráfico 11 Distribución de la Deuda Pública por Monedas	25
Gráfico 12 Cupo de Endeudamiento EAAB Acuerdo No.40 de 2001	27
Gráfico 13 Distribución por Tipo Deuda de la ETB.....	28
Gráfico 14 Composición del Saldo de la Deuda de la EEB	31
Gráfico 15 Composición del Saldo de la Deuda de TGI	34
Gráfico 16 Recursos de Tesorería y Portafolio del Distrito Capital.....	37
Gráfico 17 Maduración del portafolio distrital	42
Gráfico 18 Principales ingresos distritales.....	46

INDICE DE CUADROS

Cuadro 1	Distribución de la Deuda Pública del Sector Central por Acreedores.....	17
Cuadro 2	Operaciones de Cobertura Vigentes.....	19
Cuadro 3	Cupo de Endeudamiento	21
Cuadro 4	Indicadores de Endeudamiento Ley 358 De 1997	22
Cuadro 5	Calificaciones de Riesgo de la Deuda Pública y de las Emisiones de Bonos	22
Cuadro 6	Conciliación Estados de Deuda Vs. Estados Contables EAAB	26
Cuadro 7	Desembolsos del Crédito Findeter.....	27
Cuadro 8	Emisión de Bonos de Deuda Pública.....	28
Cuadro 9	Distribución Accionaria ETB.....	29
Cuadro 10	Distribución Accionaria EEB	30
Cuadro 11	Distribución Accionaria TRANSCOGAS	32
Cuadro 12	Distribución Accionaria Transportadora de Gas del Interior – TGI	33
Cuadro 13	Participación de los Recursos del portafolio y tesorería por Sector Administrativo de Coordinación	38
Cuadro 14	Consolidado de los recursos de tesorería e inversión	40
Cuadro 15	Portafolio de Inversiones consolidadas por entidades.....	41
Cuadro 16	Maduración del portafolio por modalidad de inversión.....	42
Cuadro 17	Maduración de recursos del portafolio de inversiones y de tesorería.....	43
Cuadro 18	Comportamiento bimestral de la liquidez del portafolio durante el 2008	43
Cuadro 19	Inversiones Financieras y Recursos de Tesorería.....	44
Cuadro 20	Entidades distritales con recursos más representativos	44
Cuadro 21	Rendimientos de Operaciones Financieras vs- Ingresos más representativos del Distrito capital.....	45
Cuadro 22	Rentabilidad promedio del portafolio de inversiones financieras 2008.....	46

INTRODUCCIÓN

El presente documento trata dos aspectos relevantes de las finanzas de Bogotá D.C., el primero se refiere a la deuda pública (portafolio de pasivos) y el segundo a las disponibilidades de recursos en tesorería e inversiones financieras (portafolio de activos). El estudio centra su análisis en la administración de estos portafolios, movimientos presentados, volúmenes manejados, resultados obtenidos y saldos mostrados al final de la vigencia.

La deuda pública es una fuente de financiación de la inversión, que en los últimos años ha contribuido a financiar el 10% de los planes de desarrollo. Por su parte, las disponibilidades son recursos en caja, bancos e inversiones financieras producto de excesos de liquidez o desajustes en la ejecución del Programa Anual mensualizado de Caja-PAC. Los rendimientos financieros son el resultado de los depósitos en bancos en inversiones, que en los últimos años se ubican como el tercer renglón por el cual obtiene ingresos el Distrito, después del Impuesto de Industria y Comercio-ICA y el predial unificado.

El informe está estructurado en dos capítulos: el primero analiza la deuda pública distrital de forma consolidada y se desagrega por sectores y entidades. En el sector central se evalúa el cupo de endeudamiento, los indicadores reportados, el perfil de la deuda, las calificaciones de riesgo y el manejo dado a esta fuente de financiación. El capítulo segundo trata sobre los recursos de tesorería representados en cuentas corrientes y de ahorro y el portafolio de inversiones, constituidos en diferentes modalidades de inversión, así como su rentabilidad y la mitigación de riesgos. Finalmente, se realizan unas conclusiones y se anexa un glosario de términos para una mejor comprensión de los temas tratados.

CAPITULO I

ANÁLISIS DE LA DEUDA PÚBLICA DISTRITAL

1. ANÁLISIS DE LA DEUDA PÚBLICA DISTRITAL

La deuda pública distrital está destinada a complementar los recursos propios en la financiación de programas y proyectos incluidos en los planes de desarrollo, debido a la insuficiencia de los mismos. Su registro hace parte del presupuesto, como ingresos de capital, tanto en el consolidado del Distrito como en los presupuestos individuales de las entidades que la utilizan.

1.1. POLÍTICAS DE ENDEUDAMIENTO DISTRITAL

En los últimos años los recursos del crédito han financiado, en promedio, el 10% de la inversión. En relación con el cálculo realizado en el 2007 disminuyó, debido a que la Administración Central no recibió desembolsos durante 2008.

La actual administración estima financiar con crédito \$3.4 billones, de los \$38.8 billones programados en el Plan de Desarrollo “Bogotá Positiva”¹. Es decir, el 8.8%. De acuerdo con las proyecciones del plan financiero²; \$1.9 billones serían créditos con aval de la nación y \$1.4 billones con garantías propias, que deberá contratar la Secretaría Distrital de Hacienda-SDH.

Los recursos destinados a la fase inicial del proyecto Metro (2008-2012), se estiman en \$1.9 billones; \$140.000 millones para estudios y diseños y \$1.8 billones para infraestructura³. El proyecto se encuentra en etapa de estudio y no hay cifras de inversión definitiva. Tampoco hay claridad sobre la participación de la Nación, que de acuerdo con la “Ley de Metros” puede llegar al 70%⁴, aporte que actualmente está comprometido con Transmilenio hasta el 2016 como vigencias futuras. La Administración Distrital tampoco ha especificado la forma como se obtendrán los recursos, ni ha efectuado trámites de ampliación del cupo de endeudamiento.

La política de endeudamiento de la Administración Distrital (sector central) en los últimos años, ha estado orientada a reducir la participación del endeudamiento externo para mitigar el riesgo por tasa de cambio y normalizar la programación de pagos. En consecuencia, ha hecho contratos de cobertura a la deuda externa y ha optado por el crédito interno mediante colocación de bonos y empréstitos con el

¹ Acuerdo 308 de 2008, por el cual se adopta el Plan de Desarrollo Económico, Social, Ambiental y de Obras Públicas para Bogotá, D. C., 2008 – 2012 “BOGOTÁ POSITIVA: PARA VIVIR MEJOR”.

² Proyección Plan financieros 2008-2012 abril 30 de 2008-SDH 2008EE163988 del 28 de mayo de 2008.

³ Oficio No. 2008EE156145 de mayo 19 de 2008- Secretaría Distrital de Hacienda.

⁴ El artículo 2º de la Ley 310 de 1996, establece: La Nación y sus entidades descentralizadas por servicios cofinanciarán o participarán con aportes de capital, en dinero o en especie, en el Sistema de Servicio Público Urbano de Transporte Masivo de Pasajeros, con un mínimo del 40% y un máximo del 70%.

sistema financiero nacional. No obstante, en el año 2007 se emitieron y colocaron \$578.577 millones en bonos externos a tasa fija reinvertiendo la composición del portafolio de pasivos, de manera que al finalizar la vigencia 2008 se distribuye en un 56.3% de deuda externa y 43.7% de deuda interna.

El Plan de Endeudamiento 2005-2008 aprobado por el CONFIS (acta No. 6 del 12 de abril de 2005) y autorizado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que contempla recursos por US\$ 644 millones continúa vigente, ya que los montos aprobados no han sido agotados en su totalidad, al igual que el cupo autorizado por el Concejo de la ciudad, con un saldo de \$385.898 millones al finalizar la vigencia.

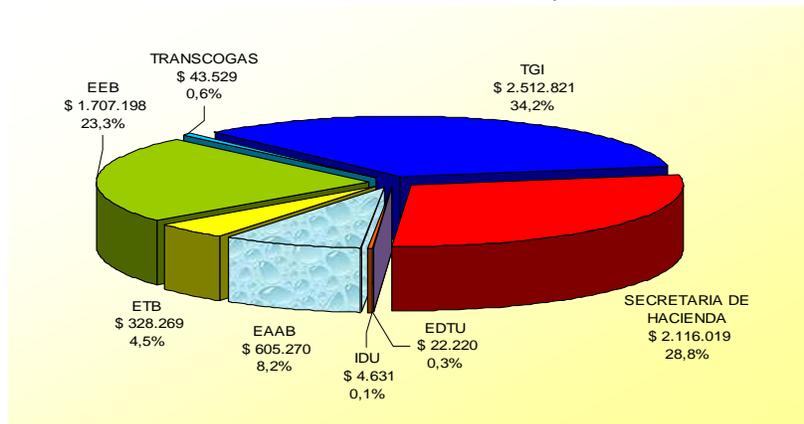
La Administración Distrital señaló en el Plan de Desarrollo “Bogotá Positiva” que: *“propenderá por obtener oportunamente los recursos del crédito contemplados en el plan financieros, en las mejores condiciones de costo y plazo y continuará con la política de mejora continua del perfil de endeudamiento de la ciudad”*. Sin embargo, en la vigencia 2008 la Administración Central no utilizó recursos de crédito presupuestados en \$713.603 millones y pagó \$399 millones como sanción por la no utilización de los mismos. Adicionalmente, suscribió contratos de crédito con programación de desembolsos superiores al año.

El seguimiento a los registros de deuda pública y las actuaciones de la administración, revelan que el endeudamiento distrital se mantiene en niveles prudentes y manejables con posibilidades de incrementar su participación en la financiación de los proyectos contenidos en el plan de desarrollo. Con todo, el retraso en ejecución de obras, la constitución de reservas presupuestales y la gran cantidad de depósitos en tesorería e inversiones financieras, dejan entrever la no ejecución oportuna de los recursos.

1.2. DEUDA PÚBLICA CONSOLIDADA

La deuda pública distrital al cierre de la vigencia 2008, se consolidó en \$7.339.957 millones, con un incremento del 3.4% frente al saldo reportado a 31 de diciembre de 2007 (\$7.092.485 millones). La distribución de los saldos se muestra en el gráfico 1.

Gráfico 1
Distribución de la Deuda Pública Distrital
 Total \$7.339.957 Millones de pesos

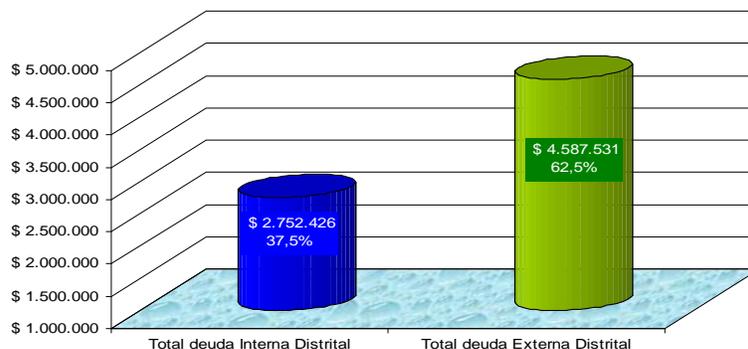


Fuente: Información suministrada por las entidades con obligaciones crediticias.

El movimiento consolidado muestra que por recursos del crédito se captaron \$531.123 millones de las empresas Industriales y por acción, por variación de la tasa de cambio se registraron \$462.046 millones de ajustes y se efectuaron amortizaciones a capital por \$745.667 millones.

El endeudamiento distrital al cierre de la vigencia, está representado en deuda interna con el 37.5% y externa con el 62.5%. De esta última, la mayor concentración se encuentra en la Empresa Transportadora de Gas del Interior - TGI con el 37%, la Empresa de Energía de Bogotá con el 35% y la Administración Central con un 26% entre otras. La gráfica muestra la composición por tipo de deuda a 31 de diciembre de 2008.

Gráfico 2
Saldo Por Tipo de Deuda
 Total \$7.339.957 Millones de pesos



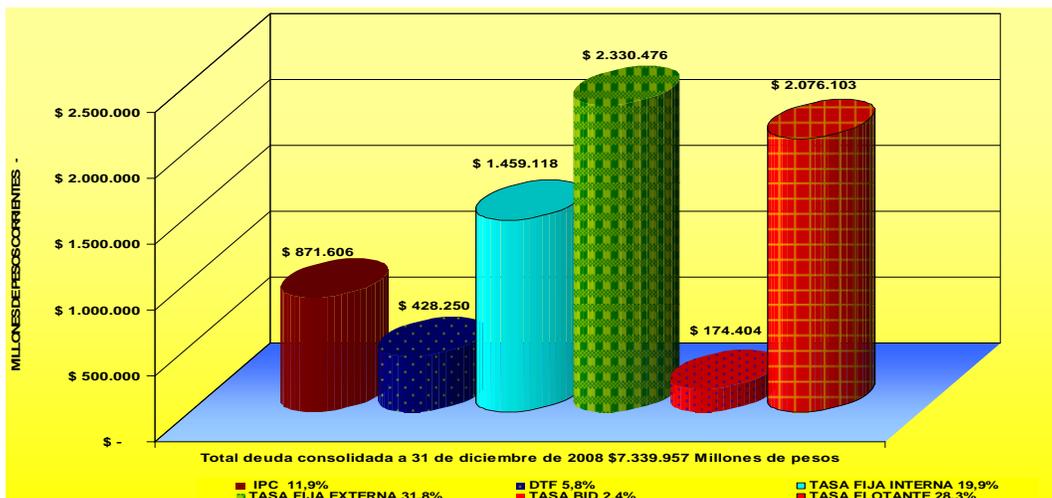
Fuente: Informes consolidados de las entidades.

La deuda del sector central (SHD y el pasivo de la extinta Empresa Distrital de Transporte Urbano-EDTU) ascendió a \$2.138.239 millones, equivalente al 29.1% del total consolidado, mientras que la del sector descentralizado sumó \$5.201.719 millones. (Anexo No. 1).

1.2.1 Distribución de la deuda por tasas de interés

El saldo de la deuda distrital se distribuye por tasas de interés así: el 31.8% a tasa fija externa, el 28.3% a tasa flotante (Libor, Prime Rate), el 19.9% a tasa fija interna, el 11.9% al IPC y el 5.8% a DTF. (Gráfico 3).

Gráfico 3
Distribución del Endeudamiento Distrital por Tasas de Interés



Fuente: Informes de deuda pública de las entidades.

Esta diversidad de tasas, sugiere que el Distrito maneja un portafolio de deuda para atender las necesidades de financiamiento de sus inversiones relativamente acorde con las condiciones del mercado financiero.

1.2.2 Recursos del crédito.

Por este concepto, en la vigencia 2008 se registró un total de \$531.123 millones, correspondientes a las empresas de servicios y sociedades por acción, de los cuales los mayores valores pertenecen a la Empresa de Energía de Bogotá – EEB (\$280.595 millones), la Empresa de Telecomunicaciones – ETB (\$162.921 millones), la Empresa Transportadora de Gas del Interior TGI (\$51.529 millones) y la Empresa de Acueducto y Alcantarillado-EAAB (\$36.078 millones).

1.2.3 Ajustes

Corresponden al impacto generado por el comportamiento de la Tasa Representativa del Mercado – TRM, sobre las obligaciones contraídas en divisas y que refleja en términos nominales un incremento al final de la vigencia de \$462.016 millones, distribuidos así: La SDH \$29.445 millones (cifra que incluye \$2.213 millones de la extinta - EDTU), EAAB por \$11.995 millones, ETB por \$534 millones, EEB por \$163.752 millones, la Empresa Transportadora de Gas del interior-TGI con \$256.290 millones y Transcogas que reportó la suma de \$47.724 millones.

1.2.4 Servicio de la Deuda

Se pagó por este concepto la suma de \$1.437.544 millones, de los cuales las amortizaciones a capital representaron el 51.9% y el 48.1% a intereses, comisiones y otros. Este último corresponde al costo acumulado y cancelado durante el 2008 por \$691.878 millones de tasas y comisiones pactadas en los contratos de endeudamiento.

1.2.5 Amortizaciones

En el Distrito se registró un consolidado de \$745.667 millones, de los cuales el 69.5% corresponde a empresas industriales y por acción, el 29.8% el sector central y el IDU el 0.7%.

1.2.6 Intereses, Comisiones y Otros

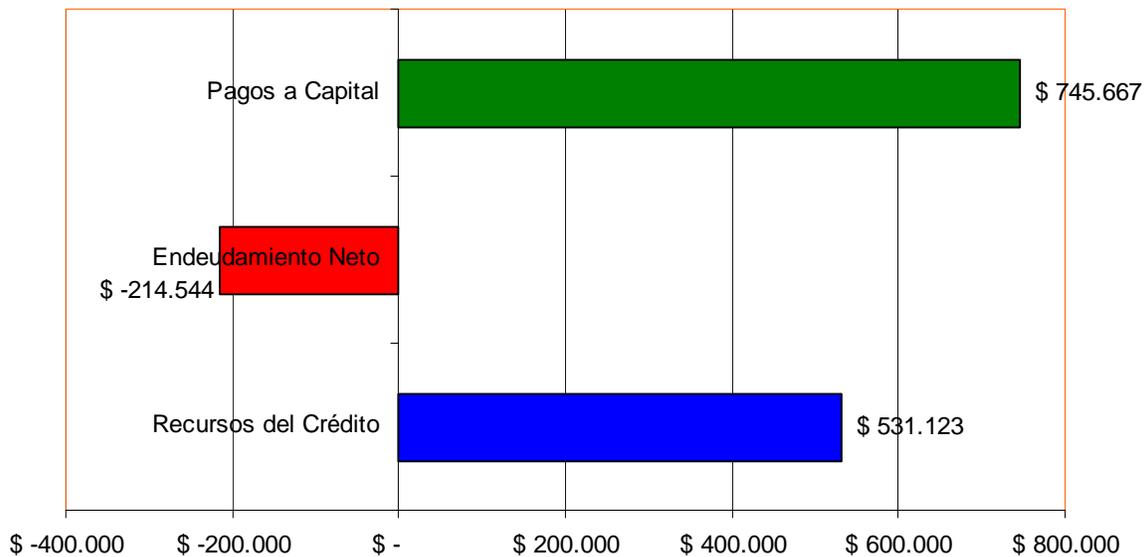
El total de intereses, comisiones y otros a 31 de diciembre de 2008 registraron \$691.878 millones, que representan el 48.1% del servicio de la deuda consolidada. Los mayores pagos los efectuaron las empresas industriales y por acción con un 65.2% seguido de la Administración Central con el 34.6% y el IDU con el 0.2%.

1.3. ENDEUDAMIENTO NETO DISTRITAL

El Distrito registró un endeudamiento neto negativo de \$214.544 millones, generado por recursos del crédito obtenidos dentro de la vigencia, los cuales suman \$531.123 millones, frente a los pagos que ascendieron a \$745.667 millones, como se observa en la siguiente gráfica:

Gráfico 4
Endeudamiento Neto Distrital

Millones de pesos



Fuente: Informes de las entidades - consolidado grupo de deuda pública - Contraloría de Bogotá.

Es importante señalar que las empresas industriales y por acción fueron las que registraron la totalidad de los recursos, mientras que en los pagos la Administración Central participó con el 29.8%.

1.4. SECTOR CENTRAL

Conformado por la SDH y el fondo de pasivos de la extinta Empresa Distrital de Transporte Urbano – EDTU. El saldo a 31 de diciembre de 2008 fue de \$2.138.239 millones, equivalente al 29.1% del consolidado distrital. En relación con el año anterior, muestra una reducción del 8.3% (\$192.815 millones), originado en los pagos realizados de \$222.260 millones y la no utilización de recursos del crédito durante la vigencia 2008.

El comportamiento de la deuda pública del nivel central está estrechamente relacionado con el recaudo de los ingresos de la ciudad (tributarios y no tributarios) y la ejecución de los proyectos de inversión programados en los planes de desarrollo. En el gráfico 5 se observan los tres componentes de las finanzas distritales durante el último lustro.

Gráfico 5
Ingresos Tributarios Vs. Saldo de la Deuda e Inversión
Millones de pesos



Fuente: Ejecuciones presupuestales, informe de deuda -SDH.

El crecimiento promedio del saldo de la deuda de la Administración Central durante los últimos cinco años es del 3%, con una caída del 8.3% entre el 2007 y el 2008 explicado por los pagos realizados y por la no utilización de esta fuente de financiación durante la vigencia.

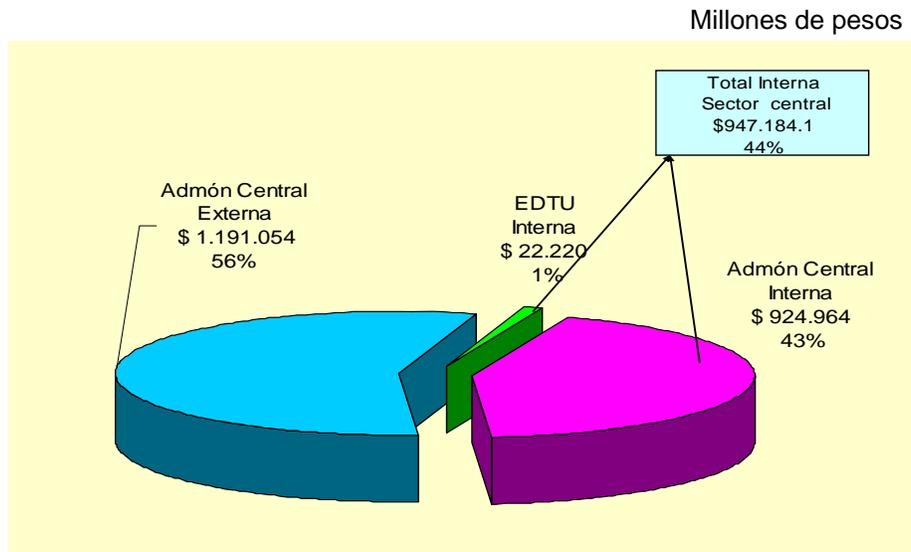
El saldo de la deuda durante los últimos cinco años ha fluctuado entre el \$1.6 y \$2.3 billones. El nivel mínimo fue en el 2004 y el máximo en el 2007, lo cual ha guardado relativa concordancia con el comportamiento de la inversión, que para el primer año disminuyó y para el segundo se incrementó significativamente, mientras que los ingresos tributarios mantuvieron un crecimiento promedio del 13.5%.

De lo anterior se concluye que el Distrito Capital mantiene un prudente endeudamiento. No obstante, subsiste la preocupación sobre el nivel de gestión de las entidades encargadas de ejecutar los recursos, así como la conformación de portafolios de inversiones.

1.4.1 Saldo de la deuda

El saldo de la deuda del sector central es de \$2.138.239 millones, el cual se concentra en el 99% en la SDH y el 1% restante corresponde al pasivo de la liquidada EDTU. Así mismo, el saldo se distribuye en un 44% en deuda interna y el 56% en externa. (El gráfico 6).

Gráfico 6
Deuda del Nivel Central



Fuente: Dirección de Economía y Finanzas Distritales - Grupo de deuda - Contraloría de Bogotá.

Del total de la deuda externa, el 50% esta contratada en pesos a tasa fija, con la mayor participación de los bonos externos 2028 por \$578.577 millones.

1.4.2 Acreedores

La deuda del sector central se agrupa en doce acreedores. El mayor endeudamiento se concentra en bonos que representan el 69.8% del endeudamiento total, los cuales, a su vez se distribuyen en 42.7% en bonos internos y el 27.1% en externos. (Cuadro 1).

Cuadro 1
Distribución de la Deuda Pública del Sector Central por Acreedores

Millones de pesos

Prestamista	Valor	Participación
Banco BBVA	13.058	0,6%
Novena Emisión 1999	80.500	3,8%
Programa emisión y Colocación	831.400	38,9%
Bonos Internos 1995	6	0,0%
Deuda Interna	924.964	43,3%
Bonos Externos 2028	578.577	27,1%
BID Apoyo convivencia 744-1086-1385-1759-1812	120.957	5,7%
BIRF 4021-7162-7365	277.150	13,0%
CAF 1880-4081-4536	193.057	9,0%
ICO-Gob. Esp. Participación	21.314	1,0%
Deuda Externa	1.191.054	55,7%
TOTAL SECRETARÍA DE HACIENDA	2.116.019	99,0%
PASIVO EDTU (Ministerio de Hacienda Nacional)	22.220	1,0%
TOTAL SECTOR CENTRAL	2.138.239	100,0%

Fuente: SDH-Estado de la deuda.

En la deuda externa la banca multilateral (créditos BID, BIRF, CAF) recoge el 27.7%, el Gobierno Nacional y España el 2.0% y la banca comercial el 0.5%.

1.4.3 Movimiento de la Deuda

Entre enero y diciembre de 2008, el sector central no recibió recursos del crédito. En cambio, se realizaron amortizaciones por \$222.260 millones, de los cuales \$219.965 millones se destinaron al pago de las acreencias de la SDH y \$2.295 millones al pago del pasivo del EDTU. Así mismo, la SDH pagó \$239.772 millones en intereses y comisiones y la EDTU \$612 millones. Los ajustes netos incrementaron el saldo de la deuda en \$29.445 millones; \$27.231 millones corresponden a la SDH y \$2.213 millones a la EDTU, (Gráfico 7).

Gráfico 7
Movimiento Pública Distrital Sector Central



Fuente: Dirección de Economía y Finanzas Distritales - Contraloría de Bogotá.

En términos consolidados al servicio de la deuda la Administración Central destinó \$459.125 millones, de los cuales \$219.965 millones corresponden a amortizaciones de capital que, aunados al no recibo de los recursos del crédito, dieron como resultado la disminución del saldo en \$192.734 millones, no obstante los ajustes netos.

1.4.4 Cobertura de la Deuda

La SDH en los años 2003 y 2004, realizó una serie de contratos de cobertura para mitigar el riesgo cambiario de la deuda externa contrata en dólares, de los cuales se encuentran vigentes cinco; tres suscritos con el Banco Crédit Suisse First Boston, uno con el Citibank y otro con el Banco Bear Stearns, realizados sobre los créditos: la CAF 1880, el BIRF 4021 y el BID 1385 OC-CO. Posteriormente se cambió a pesos el crédito BIRF 7162 suscrito inicialmente en dólares para mantener una mayor certeza sobre las amortizaciones y realizar las apropiaciones presupuestales correspondientes.

Por las expectativas alcistas de la tasa de cambio, las coberturas fueron pactadas a tasas fijas, válidas para toda la vida del crédito. Sin embargo, las apreciaciones del peso frente al dólar, le han significado a la SDH incurrir en unos mayores costos por estos contratos. (Cuadro 2).

Cuadro 2
Operaciones de Cobertura Vigentes

CREDITO INICIAL		COBERTURA	Tasa pactada	Saldo cubierto en dólares a 31 Dic-08	Tasa de cambio a Dic. 31-08	Valor a pagar con cobertura en Millones \$	Valor a pagar sin cobertura en Millones \$	Diferencia a 31 Dic-08 en Millones \$
CREDITO CAF 1880	100,000,000	O.C.CSFB 2003	2,870.80	7,142,857.14	2,243.59	20,505.71	16,025.64	4,480.07
Tasa pactada	Libor +3,1	O.C.CSFB 2004	2,732.40	16,854,547.24	2,243.59	46,053.36	37,814.69	8,238.67
Moneda	US\$	O.C.CITIBANK 2004	2,732.40	16,854,547.25	2,243.59	46,053.36	37,814.69	8,238.67
SUBTOTAL				40,851,951.63		112,612.44	91,655.03	20,957.41
BID 1385	15,940,200					0.00	0.00	0.00
Tasa pactada	BID S.V.	O.C. CSFB 2003	2,870.80	9,857,142.86	2,243.59	28,297.89	22,115.39	6,182.50
Moneda	US\$					0.00	0.00	0.00
SUBTOTAL			2,870.80	9,857,142.86	2,243.59	28,297.89	22,115.39	6,182.50
BIRF 4021	65,000,000					0.00	0.00	0.00
Tasa pactada	BIRF S.V.	O.C.BEAR STEARNS	2,843.82	14,906,441.04	2,243.59	42,391.24	33,443.94	8,947.29
Moneda	US\$						0.00	0.00
SUBTOTAL			2,843.82	14,906,441.04	2,243.59	42,391.24	33,443.94	8,947.29
BIRF 7162	96,521,900					0.00	0.00	0.00
Tasa pactada	Libor+0,5	CONV A TASA FIJA	2,226.00	71,744,677.15	2,243.59	159,703.65	160,965.64	-1,261.99
Moneda	US\$					0.00	0.00	0.00
SUBTOTAL			2,226.00	71,744,677.15	2,243.59	159,703.65	160,965.64	-1,261.99
TOTAL				137,360,212.68		343,005.22	308,180.00	34,825.22

Fuente: Dirección distrital crédito público SDH, Cálculos DEFD-Contraloría de Bogotá D.C.

Valoradas las coberturas con la tasa de cambio pactada frente a la TRM del 31 de diciembre de 2008, se observa que la administración incurriría en unos costos adicionales estimados en \$34.825 millones, sin tener en cuenta los pagos ya realizados de los contratos vencidos, como los bonos externos y los vencimientos parciales de los contratos vigentes.

Las operaciones realizadas revelan deficiencias en la administración de portafolio de pasivos en dos aspectos: de una parte, se observa falta de previsión al explorar las alternativas de mitigación de riesgo, que emplea la Secretaría de Hacienda para el endeudamiento en dólares y por otra, el empleo de una única alternativa para mitigar el riesgo, que deja a sus gestores sin opciones para reaccionar ante circunstancias adversas de los mercados.

Se debe reconocer, sin embargo, que la contratación reciente se ha hecho en pesos, como la emisión de bonos externos a tasa fija estas son decisiones acertadas en la medida que minimizan el riesgo cambiario y permiten proyectar el pago de los créditos sin desfases significativos.

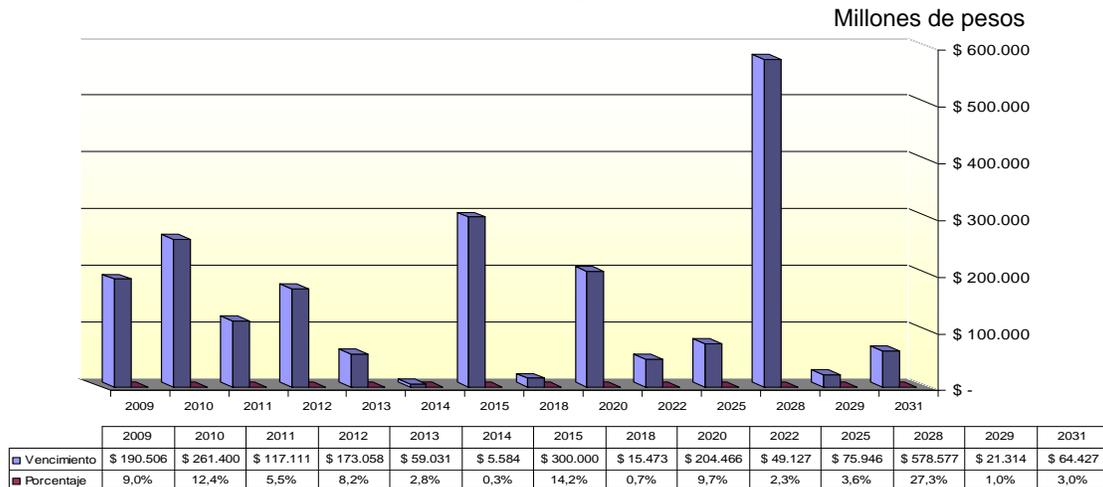
1.4.5 Perfil de la Deuda

Está dado por la vida media⁵ de los créditos, la sensibilidad de los pasivos que depende de las fluctuaciones de las tasas a las cuales se encuentran pactadas las obligaciones y los plazos que determinan la concentración de pagos.

⁵ Definida como el plazo o vencimiento promedio de una operación de crédito ponderado por el peso relativo de cada uno de los flujos de caja que se desprenden de ésta, expresada en unidades de tiempo (años).

El informe de la SDH⁶, indica que la vida media de la deuda del nivel central es de 8.22 años, estimando para la interna 3.45 años y para la externa en 11.92 años. Estos cálculos difieren de los realizados por la Dirección de Economía y Finanzas Distritales - DEFD- de este ente de control, que los estima en 9.4 y 15.3 años, respectivamente, de acuerdo al reporte de las condiciones financieras de los contratos. La concentración de pagos en el corto y mediano plazo se encuentra en los años 2009, 2010, 2012 y 2015. (Gráfico 8).

Gráfico 8
Vencimientos de la Deuda de la SDH



Fuente: SDH-Estado de la deuda.

La concentración de los vencimientos, se encuentra principalmente en la redención de los bonos; el cuarto tramo del Programa, Emisión y Colocación - PEC y primer de la onceava emisión vencen en el 2009, la primera emisión del PEC y segundo de la onceava emisión en el 2010, el sexto tramo del PEC y el crédito con el BBVA vencen en el 2012, mientras que el quinto tramo del PEC vence en el 2015, en el 2020 vencerá el crédito BIRF-7162 y en el 2028 vencen los bonos externos.

1.4.6 Cupo de endeudamiento

La utilización del cupo de endeudamiento aprobado por \$1.740.157 millones, mediante Acuerdo No.134 del 23 de diciembre de 2004, y su ampliación en \$362.000 millones con el Acuerdo No.270 de febrero 13 de 2007, se muestra en el cuadro 3.

⁶ Informe sobre el estado de la deuda Bogotá Distrito Capital "Administración Central y entidades descentralizadas" 2008.

**Cuadro 3
Cupo de Endeudamiento**

Millones de Pesos

FECHA	Concepto	Afectación	Ampliación	Ajuste IPC	Saldo disponible
23/12/2004	Monto inicial aprob. Acuerdo No 134/04				1.740.157
30/08/2005	Ajuste IPC			69.133,0	1.809.290
23/09/2005	Colación Bonos Internos	300.000			1.509.290
31/07/2006	Ajuste IPC			65.052,5	1.574.343
15/08/2006	Colocación Bonos Internos	100.000			1.474.343
31/08/2006	Ajustes IPC			5.750,0	1.480.093
05/09/2006	Crédito BIRF sept 05/06 (1)	191.906			1.288.186
31/10/2006	Ajuste IPC			1.927,0	1.290.113
16/11/2006	Colocación Bonos Internos	50.000			1.240.113
30/11/2006	Ajuste IPC			2.976,3	1.243.089
22/12/2006	Créditos BID 1812 y 1759 (2)	156.050			1.087.040
31/12/2006	Ajuste IPC			1.960,0	1.089.000
13/02/2007	Ampliación cupo Acuerdo 270/07		362.000		1.451.000
26/06/2007	Crédito CAF UDS\$50.000.000 (3)	98.016			1.352.984
26/07/2007	Colocación Bonos Externos en pesos	578.577			774.407
31/10/2007	Ajustes por inflación Saldo A 134/04			51.054,0	825.461
14/12/2007	Crédito KFW (3,500,000 EUROS) (4)	10.190			815.271
27/12/2007	CAF (US\$55,000,000) (5)	109.330			705.941
31/12/2007	Ajustes por inflación Saldo A 134/04			7.358,2	713.299
29/02/2008	Ajuste por inflación a 29 feb de 2008			11.145	724.444
30/04/2008	Ajustes por inflación abril 30/08			18.466	742.910
30/06/2008	Ajustes por inflación junio 30/08			13.357	756.267
31/08/2008	Crédito IFC por US\$45.0 millones (6)	84.947			671.320
31/08/2008	Ajuste por inflación julio-agosto/08			4.912	676.232
31/10/2008	Ajustes por inflación Sept-Oct/08			2.975	679.207
31/12/2008	Garantía Transmilenio	295.000			384.207
31/12/2008	Ajustes por inflación			1.691	385.898
	TOTAL	1.974.016	362.000	257.757	385.898

- (1) El contrato se firmó por 80 millones de dólares y su conversión a pesos se hace con la TRM del día en que fue suscrito, aunque su desembolso es posterior.
- (2) Los contratos fueron firmados por 60 y 10 millones de dólares y su conversión se hace con la TRM del día en que fue suscrito, aunque su desembolso es posterior.
- (3) Deuda contrata en dólares y convertida a pesos, TRM aplicada \$1.960,3
- (4) Deuda en Euros banco alemán *Kreditantl Fuer Wienderaufbau*, convertida a pesos, tasa de cambio \$2.911,5.
- (5) Deuda contratada en dólares y convertida a pesos con una tasa de cambio de \$1.987,81.
- (6) Crédito por US \$45 millones, adquirido con la Corporación Financiera internacional - IFC, convertido a pesos a una TRM de 1.887.71 por dólar.

Fuente: SDH, Dirección Distrital de Crédito Público- Subdirección de Ejecución.

La Administración Central, al cierre de la vigencia 2008, contaba con un cupo de endeudamiento disponible de \$385.898 millones. En este período se comprometieron \$379.947 millones, mediante dos actuaciones: la primera corresponde al contrato suscrito con la Corporación Financiera Internacional – CFI por US\$45 millones, equivalente a \$84.947 millones y la segunda con la garantía expedida a favor de Transmilenio, por \$295.000 millones.

1.4.7 Indicadores de endeudamiento

La Administración Central, de acuerdo con la Ley 358 de 1997, presentó los siguientes indicadores: capacidad de pago (Intereses pagados/Ahorro Operacional), con el 5.99%, por debajo del tope legal máximo (40%) y el indicador de sostenibilidad (Saldo Deuda/Ingresos Corrientes) en el 34.96%, es decir, 45 puntos por debajo del máximo legal del 80% (cuadro 4).

Cuadro 4
Indicadores de Endeudamiento Ley 358 De 1997

Concepto		Valores en millones de \$
Intereses		234.562
Ahorro Operacional corregido		3.917815
Saldo Deuda (Incluye operaciones de cobertura)		2.116.019
Ingresos Corrientes corregidos		6.052.337
Indicador	Porcentaje	Límite
Intereses/Ahorro Operacional	5.99%	40%
Saldo Deuda/Ingresos corrientes	34.96%	80%

Fuente: SDH.

Lo anterior, muestra que el Distrito Capital mantuvo sus indicadores en el denominado semáforo verde, con margen de maniobra para efectuar operaciones de crédito público.

1.4.8 Calificaciones de Riesgo⁷

La calificación de riesgo para la Secretaría de Hacienda Distrital, en el 2008 fue la siguiente:

Cuadro 5
Calificaciones de Riesgo de la Deuda Pública y de las Emisiones de Bonos

Sociedad Calificadora	2008	Reportes
Duff & Phelps de Colombia S.A.	AAA	Capacidad de pago y Programa de emisión y colocación - PEC - Calificación 11a Emisión
BRC Investor Services S.A.	AAA	Programa emisión y colocación PEC- Ley 819
	Moneda Externa	Moneda Legal
Fitch Ratings-International Public Finance	BB+	BBB-
Moody's Investors Service	Baa3	Baa3
Standard & Poor's	BB+	BBB-

Fuente: www.SDH.gov.co - Calificaciones de Riesgo.

⁷ www.SDH.gov.co: Es una opinión independiente, objetiva y técnicamente fundamentada acerca de la solvencia y seguridad de un determinado instrumento financiero emitido por alguna empresa u otra entidad. En los casos de los instrumentos representativos de deuda, la calificación de riesgo se refiere a la probabilidad de que la empresa emisora pueda cancelarlos oportunamente en las mismas condiciones pactadas (plazos, tasa de interés, resguardos, etc.). Por tanto, se está midiendo el riesgo de no pago para contrastarlo con otro tipo de riesgos.

La calificación triple A de la deuda interna por parte de las firmas calificadoras de riesgo Duff & Phelps de Colombia S.A. y BRC Investor Services S.A., garantiza el cumplimiento por parte del Distrito de sus compromisos financieros. Igualmente significa que las inversiones son de alta calidad y factores de riesgo prácticamente inexistentes.

Las calificaciones BBB- indica que las inversiones son inferiores al promedio, pero suficientes para una inversión prudente; BB+, significa que las emisiones están por debajo del grado de inversión, pero se estiman probables los cumplimientos de las obligaciones; En junio de 2008 la firma Moody's Investors Service otorgó a los bonos externos calificación Baa3, pasando de grado especulativo (Ba1) a grado de inversión lo que significa menores riesgos para los inversionistas.

1.5. INSTITUTO DE DESARROLLO URBANO –IDU

Esta entidad presentó un saldo de deuda interna de \$4.631 millones. Durante los últimos años no ha obtenido créditos directos, sino por intermedio de la SDH.

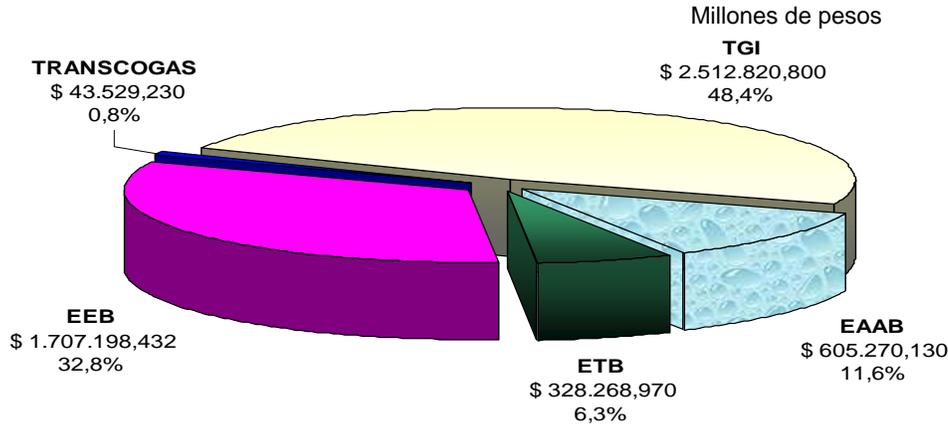
Durante la vigencia 2008, realizó pagos por concepto del servicio de la deuda en cuantía de \$6.094 millones (\$5.201 millones con destino a amortizaciones a capital y \$893 millones para pago de intereses, comisiones y otros).

1.6. EMPRESAS INDUSTRIALES Y POR ACCIÓN⁸

Las empresas registraron un endeudamiento consolidado a 31 de diciembre de 2008, por \$5.197.088 millones, cifra que representa el 70.8% de la deuda distrital. La gráfica 9 se muestra la distribución por entidades.

⁸ (Empresa De Acueducto Y Alcantarillado de Bogotá, Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, Transportadora de Gas del Interior S.A. E.S.P.- T.G.I. S.A E.S.P., Empresa de Energía de Bogotá, S.A. ESP., Transportadora de Gas del Interior S.A. E.S.P.- T.G.I. S.A E.S.P., Transportadora Colombiana de Gas TRANSCOGAS S.A. ESP.).

Gráfico 9
Deuda de las Empresas Industriales y por Acción



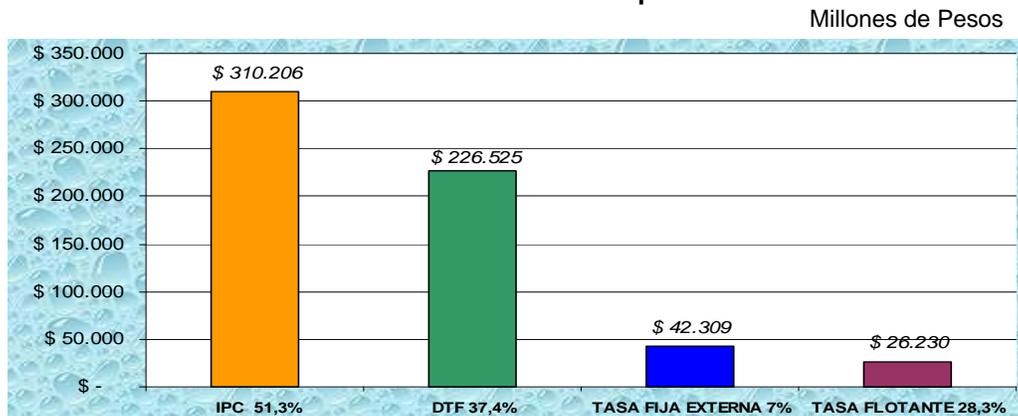
Fuente: Informes suministrados por las entidades distritales con deuda.

1.6.1 Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá S.A. E.S.P. - EAAB.

El saldo de su deuda es de \$605.270 millones, de los cuales correspondió el 84% a la deuda interna y el 16% a la deuda externa. Durante 2008 recibió desembolsos por \$36.078 millones y realizó pagos por concepto de servicio de la deuda en cuantía de \$95.278 millones.

Las obligaciones crediticias de la entidad las constituyen sesenta y cuatro (64) contratos de empréstito. Sesenta y dos (62) corresponden a la deuda interna y dos (2) a la deuda externa. Sobre estos últimos se efectuaron contratos de operaciones de cobertura *swaps*. Las tasas a las cuales se encuentran pactados las obligaciones se muestran en el gráfico 10.

Gráfico 10
Conformación de la Deuda de la EAAB por Tasas de Interés

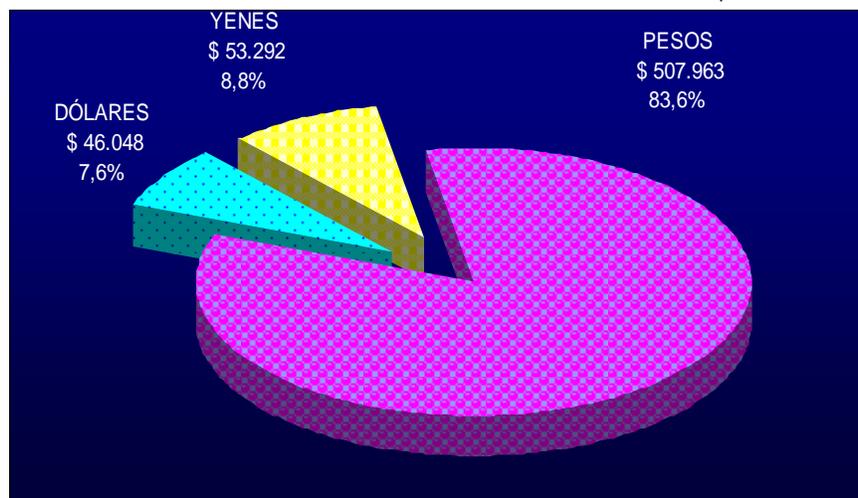


Fuente EAAB

Los recursos obtenidos a través de deuda pública han financiado proyectos vitales para el Distrito Capital, tales como: obras de control de la Cuenca Río Tunjuelito, programas en Ciudad Bolívar, Bogotá IV, Embalse San Rafael, abastecimiento de agua y rehabilitación alcantarillado y Santa Fe I.

El gráfico 11, muestra la distribución del saldo de las obligaciones crediticias por monedas a 31 de diciembre de 2008:

Gráfico 11
Distribución de la Deuda Pública por Monedas
Millones de pesos



Fuente: Dirección de Economía y Finanzas Públicas - Grupo de deuda.

La mayor concentración del endeudamiento se encuentra en moneda nacional (el 83.6%). En yenes está el 8.8% y en dólares el 7.6%.

1.6.1.1. Deuda Interna

Entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2008 registró un aumento de \$35.001 millones, producto de desembolsos por valor de \$36.078 millones menos los pagos de capital por \$1.078 millones.

1.6.1.2. Deuda Externa

El endeudamiento externo de la entidad alcanzó los \$97.307 millones, cifra que significó una disminución neta del 2.9% frente al saldo del 1 de enero de 2008, producto de las amortizaciones a capital por \$14.817 millones, contrareestado con

los ajustes que los incrementaron en \$11.995 millones. Es importante señalar que durante la vigencia la entidad no recibió recursos del crédito externo.

1.6.1.3. Servicio de la deuda

Durante 2008, el servicio de la deuda pública totalizó al cierre la suma de \$95.278 millones, de los cuales para la deuda interna destinó el 74,5% (\$70.966 millones) y a la externa el 24,5% (\$24.312 millones). Igualmente, del total ejecutado, el 16,7% correspondió a pagos a capital y el 83,3% a intereses comisiones y otros.

1.6.1.4. Operaciones de cobertura:

Las operaciones de cobertura realizadas por la entidad, son estrategias de corto y largo plazo, aprobadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público –MHCP. En abril de 2004, la entidad contrató cobertura de los créditos BIRF 3952 y JBIC; de estas operaciones en el 2008 se amortizaron a capital \$14.817 millones y por intereses \$7.679 millones.

La confrontación entre las tasas pactadas en las coberturas y la tasa de mercado, generó una diferencia en términos nominales de \$2.160 millones a favor de la empresa, los cuales son registrados en los estados contables como derechos, es decir, que las operaciones han resultado favorables para la entidad al cierre de la vigencia (cuadro 6).

Cuadro 6
Conciliación Estados de Deuda Vs. Estados Contables EAAB

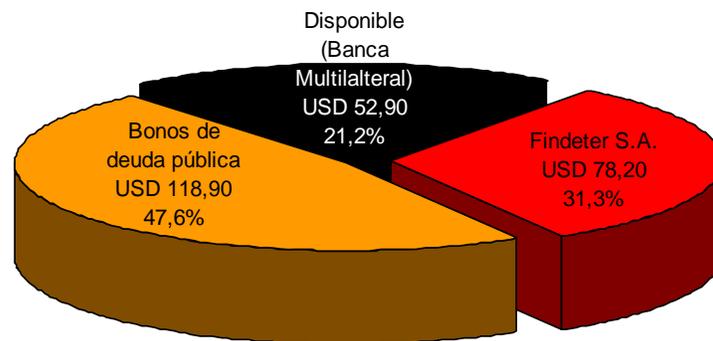
Concepto	Saldo a 31 de diciembre. (Moneda Origen)	Tasa Cambio Cierre	Contabilidad (Millones de pesos)	Tasa pactada Operación Cobertura	Informe de la deuda (Millones de pesos)	Diferencia (Millones de pesos)
Crédito 3952 (USD)						
SIN SWAP	11.691.007	2.243,59	26.229,8	2.243,6	26.229,8	-
CON SWAP	7.668.993	2.243,59	17.206,1	2.319,1	17.785,2	- 579,2
VALORACIÓN 3952			65,0	-	-	65,0
Saldo (USD)	19.360.000		-	-	44.015,1	-
Crédito JBIC (yenes)						
SIN SWAP	1.715.904.000	24,66	42.309,1	24,7	42.309,1	-
CON SWAP	571.968.000	24,66	14.103,0	19,2	10.982,6	3.120,4
VALORACION JBIC			- 446,1	-	-	- 446,1
Saldo (Jpy)	2.430.864.000		-	-	53.291,8	-
Total obligaciones			99.848,1	-	97.306,8	-
Total operaciones swaps			-	-	-	2.541,2
Total valoraciones			-	-	-	381,1
Total ejercicio a 31 / dic. / 2008			-	-	-	2.160,2

*Conciliación de saldos equipo de deuda pública con el Equipo Auditor de la Contraloría de Bogotá ante la EAAB.
Fuente: EAAB.

1.6.1.5. Cupo de endeudamiento

Durante la vigencia 2008 la EAAB no utilizó el cupo de endeudamiento, aprobado por el Concejo de Bogotá mediante Acuerdo No.40 del 27 de septiembre 2001, por US\$250 millones. A 31 de diciembre, el saldo disponible es de US\$52.9 millones equivalentes a un 21.2%. El gráfico 12 muestra proporción utilizada del cupo de endeudamiento.

Gráfico 12
Cupo de Endeudamiento EAAB Acuerdo No.40 de 2001



Fuente: EAAB

El cupo de endeudamiento se vio afectado con la emisión de bonos por US\$118.9 millones que se convirtió a pesos a una tasa de (\$2.270.92), y con la Financiera de Desarrollo Territorial - Findeter en US\$78,2 millones a una tasa de \$2.815.

La utilización del cupo de endeudamiento se detalla en los cuadros 7 y 8.

Cuadro 7
Desembolsos del Crédito Findeter

Fecha de desembolso	Millones de pesos
Octubre 20 de 2004	23.134
Abril 6 de 2005	35.000
Diciembre 20 de 2005	26.520
Desembolsado	84.654
Saldo contratado y no desembolsado	135.346
Total	220.000

Fuente: EAAB.

Por emisión de bonos, la relación es la siguiente:

Cuadro 8
Emisión de Bonos de Deuda Pública

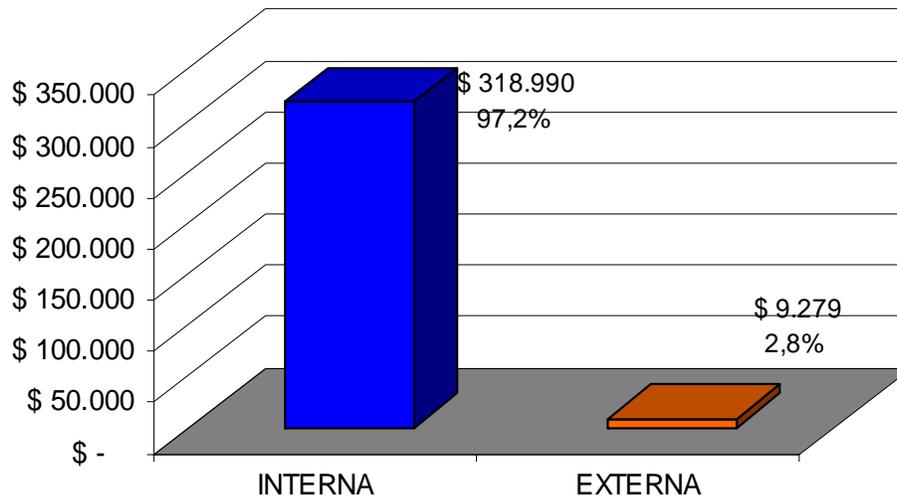
Bonos de deuda pública	Valor en dólares	Millones de pesos	Fecha	Tasa de cambio	% participación cupo de endeudamiento
Tercera emisión - dic 3/02	308.24.512	70.000.0	29-04-2002	2.270.92	
Cuarta emisión feb 27/03	39.631.515	90.000.0	29-04-2002	2.270.92	
Quinta emisión Sep. 29/04	48.438.518	110.000.0	29-04-2002	2.270.92	
Total	118.894.545	270.000.0	29-04-2002	2.270.92	48%

Fuente: EAAB.

1.6.2 Empresa de Telecomunicaciones - ETB

Durante la vigencia del 2008, la entidad realizó movimientos correspondientes a recepción de recursos del crédito externo por \$162.921 millones; ajustes por \$534 millones y amortizaciones a capital por \$91.133 millones. El gráfico 13 presenta la conformación por tipo de deuda.

Gráfico 13
Distribución por Tipo Deuda de la ETB
Millones de Pesos



Fuente: Dirección de Economía y Finanzas Públicas

La ETB reportó dieciséis contratos de deuda pública, de los cuales nueve (9) corresponden a la deuda pública interna con la banca comercial por \$240.357 millones y siete (7) a la deuda externa por \$15.590 millones, suscritos con proveedores así: dos con Bancolombia Panamá (Leasing), dos con BTM, dos con Siemens, S.A. y uno con Ericsson.

1.6.2.1. Cupo de endeudamiento

El Concejo de Bogotá, con Acuerdo 81 de enero 31 de 2003, le aprobó a la ETB un cupo de endeudamiento por US\$360 millones, el cual perdió vigencia en el 2004 por cambio de naturaleza jurídica de la entidad como consecuencia de la venta de las acciones. La composición accionaria de la empresa a 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

Cuadro 9
Distribución Accionaria ETB

Accionistas públicos	No de acciones	% Sobre total
Distrito Capital	3.074.421.943	86,58994%
Universidad Distrital Francisco Jose de Caldas	62.743.304	1,76714%
Municipio de Villavicencio	757.660	0,02134%
Gobernación del Meta	615.312	0,01733%
Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá	1.373	0,00390%
Fondo de Prestaciones Económicas Cesantías y Pensiones	1.373	0,00390%
Instituto de Desarrollo Urbano de Bogotá	1.373	0,00390%
Lotería de Bogotá	1.373	0,00390%
Total Acciones Ordinarias Publicas	3.138.543.711	88,39590%
Total Acciones Privadas Ordinarias	412.009.701	11,6041%
Total acciones en circulación	3.550.553.412	100%

Fuente: ETB

Al quedar el Distrito con el 86.6% de las acciones, la ETB deja de aplicar el Decreto 714 de 1996⁹, en materia presupuestal, y no necesita aprobación por parte del Concejo de Bogotá, para endeudarse puesto que le aplica lo establecido en la Ley 781 de 2002¹⁰.

1.6.2.2. Recursos del crédito

La Empresa de Telecomunicaciones, durante la vigencia celebró contratos por \$162.921 millones en operaciones leasing, para la adquisición de bienes para ampliar la cobertura en servicios.

1.6.2.3. Ajustes

⁹ La primera compila el Acuerdo 24 de 1995 y el Acuerdo 20 de 1996 que conforman el Estatuto Orgánico de Presupuesto Distrital. La segunda amplia las autorizaciones conferidas al Gobierno Nacional, para celebrar operaciones de crédito público externo e interno y operaciones asimiladas.

¹⁰ Esta Ley establece que las empresas de servicios públicos domiciliarios, oficiales y mixtas, donde el Estado no participe con más del 90%, como la ETB, se sujetan a las normas de crédito aplicables a las entidades descentralizadas del correspondiente orden administrativo, sin que esto signifique que para poder celebrar contratos de crédito, se encuentren dentro de un cupo global de endeudamiento.

Durante la vigencia registraron ajustes por \$534 millones, aplicados a la deuda externa, efecto del comportamiento de la tasa representativa del mercado.

1.6.2.4. Servicio de la deuda

Por este concepto se efectuaron pagos por \$122.890 millones, distribuidos así: \$91.133 millones para amortizaciones a capital (74.2%) y \$31.757 millones (25.8%) para intereses y comisiones.

1.6.3 Empresa de Energía de Bogotá- EEB:

La EEB¹¹ cerró la vigencia 2008 con un portafolio de inversiones en empresas del sector energético entre las que se destacan CODENSA, EMGESA, GAS NATURAL S.A. y la distribuidora de electricidad del Meta, EMSA. En Perú, junto con el grupo ISA, participa en las empresas REP y TRANSMANTARO que representan el 63% del sistema de transmisión eléctrica en ese país. El grupo empresarial Energía de Bogotá tiene el control de la mayor transportadora de gas natural de Colombia, TGI ESP S.A. y de TRANSCOGAS. A continuación se presenta la distribución accionaria así:

Cuadro 10
Distribución Accionaria EEB

Accionista	% Participación
Distrito Capital de Bogotá	81,55032970%
Empresa Colombiana de Petróleos	7,34980993%
Proyectos de Energía S.A.	2,3496963168
Corficolombiana S.A.	1,4600688832
Endesa Internacional S.A.	4,7101249406
Enersis S.A. (Agencia Islas Caimán)	1,4134376147
Chilectra S.A. (Agencia Islas Caimán)	1,0600785021
Empresa de Telecomunicaciones de Santa Fe de Bogotá	0,0457695164
Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá	0,0091543691
Asociación de Ingenieros de la Empresa de Energía de Bogotá	0,0004576602
Financiera Energética Nacional S.A. - FEN -	0,0004576602
Fondo Empleados de la Empresa de Energía	0,0000454166
Sociedad de Pensionados de la EEB	0,0000454166
Trabajadores – Otros	0,0563923576

Fuente: EEB.

¹¹ www.eeb.com.co.

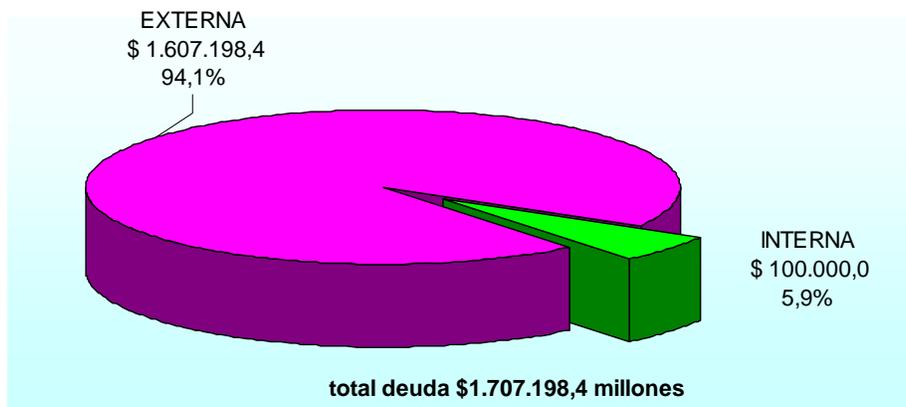
Al quedar el Distrito con el 81.55% de participación accionaria, la EEB queda excluida de aplicar el Decreto 714 de 1996 en materia presupuestal, con relación al cupo de endeudamiento, no necesita de la aprobación por parte del Concejo de Bogotá, puesto que le aplica lo establecido en la Ley 781 de 2002.

Durante 2008, la EEB no registra transferencias por concepto de reducciones de capital, no obstante, estar programada por ese rubro la suma de \$89.000 millones¹², en la financiación del Plan de Desarrollo “Bogotá Positiva”.

1.6.3.1. Saldo de la deuda

La empresa, a 31 de diciembre de 2008, presentó un saldo de deuda de \$1.707.198 millones, de los cuales el 94.1% correspondió a la deuda externa y el 5.9% a la interna. Durante el año recibió recursos por \$280.595 millones y realizó pagos a capital por \$355.312 millones. El gráfico 14 muestra la distribución del saldo.

Gráfico 14
Composición del Saldo de la Deuda de la EEB



Fuente: Informes EEB - Dirección de Economía y Finanzas Públicas - Grupo de deuda - Contraloría de Bogotá.

La deuda de la entidad está suscrita en seis (6) contratos, de los cuales cinco (5) son de deuda externa y uno (1) a de deuda interna.

1.6.3.2. Recursos del crédito

Durante el periodo de enero a diciembre de 2008, la empresa obtuvo recursos por \$280.595 millones, de los cuales corresponde a deuda interna \$105.000 millones y \$175.595 millones a la externa.

¹² El recaudo por dividendos y utilidades de la EEB en el 2007 fue de \$202.870 millones.

1.6.3.3. Ajustes

Durante el año 2008, la EEB registró ajustes por efecto de la variación de la tasa de cambio por \$163.752 millones sobre la deuda externa.

1.6.3.4. Servicio de la deuda

El servicio de la deuda pública de la EEB, a 31 de diciembre de 2008 fue de \$489.750 millones, del total registrado correspondieron a amortizaciones a capital \$355.312 millones y a intereses y comisiones \$134.438 millones.

1.6.4. Transportadora Colombiana de Gas - TRANSCOGAS S.A.

La empresa tiene por objeto social el transporte de toda clase de hidrocarburos o sus derivados en cualquier estado incluyendo el gas natural y la construcción operación y mantenimiento de sistemas de transporte o almacenamiento de hidrocarburos.

El 16 de junio de 2005 la Empresa de Energía de Bogotá adquirió el 72% del capital social de Transcogas, S.A. ESP al Grupo GBS Holdings Ltda.

Cuadro 11
Distribución Accionaria TRANSCOGAS

Empresa	No de Acciones	%
EEB S.A	183.599.975	71.9999
Gas Natural S.A	63.750.000	25.0000
Famicaro S.A.	2.550.000	1.0000
Héctor Castro Murcia	5.100.000	2.0000
Gas Natural Internacional SDG. S.A.	15	0.0001
Total de acciones	254.999.990	100.0

Fuente: Transcogas.

1.6.4.1. Saldo de la deuda

Al cierre del 31 de diciembre de 2008, la empresa presentó un saldo de deuda de \$43.529 millones, que frente al registro del 1 de enero por \$47.866 millones reflejando una disminución de sus obligaciones en 9.1% (\$4.337 millones).

Esta entidad unificó sus obligaciones, para lo cual registro pagos a capital por \$55.866 millones y por concepto de recursos del crédito \$51.529 millones. Aunque los intereses comisiones y otros no afectan el saldo, si es importante señalar que los costos alcanzaron la suma de \$5.974 millones.

1.6.5. Transportadora de Gas del Interior- TGI S.A

EL objeto social de TGI S.A., ESP, es la planeación, organización, construcción, expansión, ampliación, mantenimiento, operación y explotación comercial de los sistemas de transporte de gas natural con infraestructura propia. También podrá explotar comercialmente la capacidad de los gasoductos de propiedad de terceros con el pago de tarifas.

El Gobierno Nacional mediante Decreto 1404 de mayo 5 de 2005, aprobó el programa de enajenación de la participación estatal, representada en los activos, derechos y contratos de la Empresa Colombiana de Gas -ECOGÁS, relacionados con el transporte de gas natural, su operación y explotación, mediante la constitución por suscripción sucesiva de acciones de la sociedad Transportadora de Gas del Interior, S.A. ESP, TGI S.A., ESP. El 6 de diciembre de 2006, como resultado del proceso de enajenación antes mencionado, EEB resultó adjudicataria de los Activos, Derechos y Contratos de Ecogás.

En razón de lo anterior, el 16 de febrero de 2008, fue constituida, bajo las leyes de la República de Colombia, la sociedad anónima TGI S.A. ESP, mediante escritura pública 067 de la Notaría once de Bucaramanga. La composición accionaria de la empresa es la siguiente.

Cuadro 12
Distribución Accionaria Transportadora de Gas del Interior – TGI

Empresa	No de acciones	%
Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP	73.435.860	97.91
Trabajadores de la empresa Colombiana de Petróleos - CAVIPETROL	693.299	0.92
La Equidad Seguros Generales Organismo Cooperativo	328.800	0.44
La Equidad Seguros de Vida Organismo Cooperativo	206.675	0.28
Fondo Mutuo de Inversión de trabajadores de Productores Familia - FAMISANCELA	187.866	0.25
Fondo de Ahorro y Vivienda de Empleados de Manómetros Colombo Venezolanos - FAVIM	75.154	0.10
Resto Accionistas	72.326	0.10
Total acciones	74.999.980	100.0

Fuente: TGI.

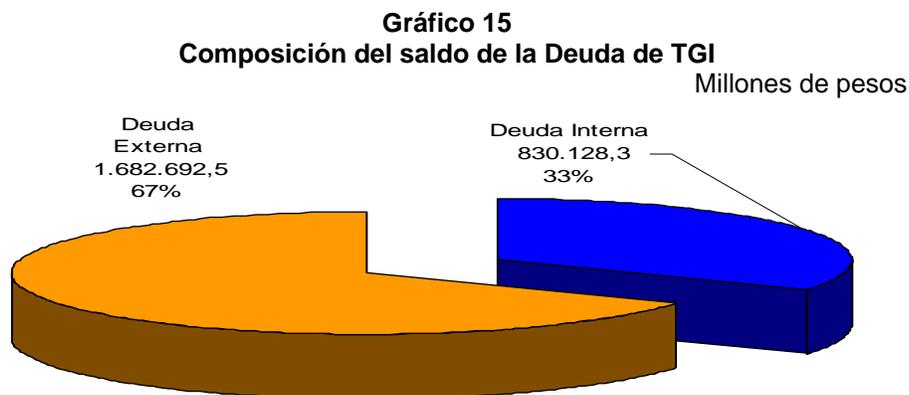
De acuerdo al cuadro anterior, la Empresa de Energía de Bogotá -EEB¹³ posee el 97.91% de las acciones de TGI, entidad que opera el gasoducto más extenso e

¹³ <http://www.eeb.com.co>.

importante de Colombia, que durante el año 2008 transportó 374.9 millones de pies cúbicos día.

1.6.5.1. Saldo de la deuda

El saldo fue de \$2.512.821 millones, cifra que frente al saldo del 1 de enero, presenta una variación del 11.4%. Durante la vigencia la entidad no obtuvo recursos del crédito, realizó ajustes por \$256.290 millones, no realizó pagos a capital pero si pago intereses y comisiones por valor de \$199.661 millones.



Fuente: Dirección de Economía y Finanzas Públicas - Contraloría de Bogotá.

La deuda de la entidad está suscrita en tres (3) contratos, de los cuales dos (2) son de deuda interna y uno (1) de deuda externa. El crédito externo se desprende de la garantía suscrita a su filial TGI International Ltd., por US\$750 millones a una tasa del 9.5% nominal anual pagadero semestre vencido a un plazo de 10 años.

1.6.5.2. Operaciones de Riesgo¹⁴

En enero de 2008, la compañía contrató “forwards” y “swaps” para cubrir el riesgo cambiario sobre el principal de los bonos. Se contrataron coberturas equivalentes a US\$200 millones, lo que significa que la empresa podrá comprar divisas en el 2017 a una tasa de cambio predefinida. Esta cobertura también reduce el riesgo contable, puesto que le permite amortiguar los ingresos o egresos que se generan por la revaluación o devaluación del peso.

¹⁴ <http://www.tgi.com.co/Paginas/Noticias.htm>

Estas operaciones son políticas de la empresa, para enfrentar la crisis financiera mundial y mitigar el riesgo cambiario al momento de atender el servicio de la deuda.

1.6.5.3. *Ajustes.*

TGI registró ajustes por valor de \$256.290 millones; de los cuales \$84.667 millones corresponden a deuda interna y \$171.623 millones a deuda externa.

1.6.5.4. *Servicio de la deuda*

A 31 de diciembre de 2008, la empresa efectuó pagos por \$199.661 millones, que corresponden a intereses y comisiones.

CAPITULO II

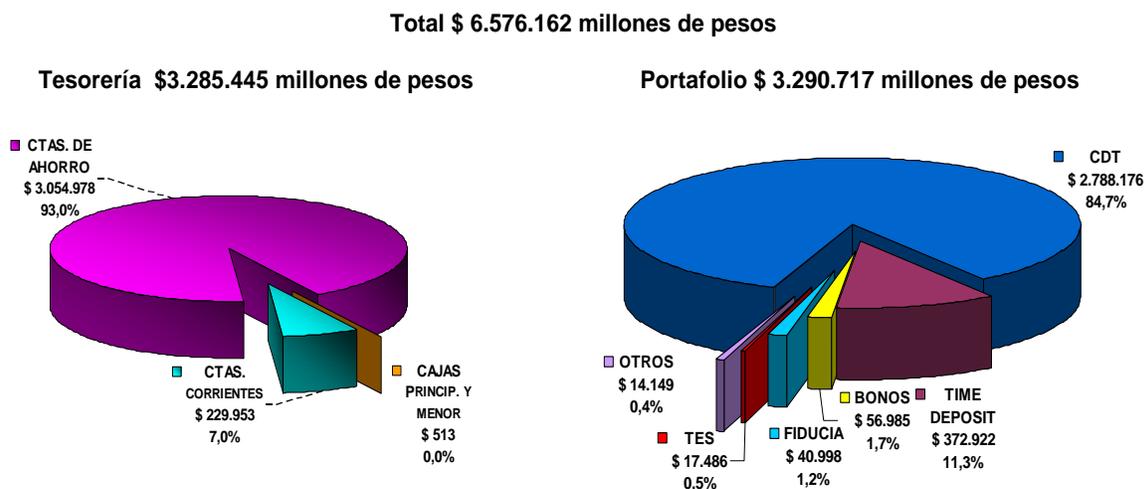
ANÁLISIS DE LOS RECURSOS DE TESORERÍA Y PORTAFOLIO DE INVERSIONES FINANCIERAS DEL D.C. vigencia 2008

2. ANÁLISIS DE LOS RECURSOS DE TESORERÍA Y PORTAFOLIO DE INVERSIONES FINANCIERAS DEL D.C. VIGENCIA 2008

2.1. TESORERÍA Y PORTAFOLIO

Los recursos de tesorería y portafolio están conformados por los depósitos en cuentas corrientes, de ahorro y cajas y las inversiones financieras de carácter temporal valoradas a precios de mercado, (Gráfico 16).

Gráfico 16
Recursos de Tesorería y Portafolio del Distrito Capital
Millones de pesos



Fuente: Formatos CB 114; CB 115; CB 116 entidades distritales, cálculos dirección de Economía y Finanzas

Estos recursos al cierre de la vigencia 2008, presentaron un incremento de \$1.503.297 millones al cotejarse con el valor mostrado a 31 de diciembre de 2007 el cual ascendió a \$5.072.865 millones.

En el anexo 2 se relacionan los recursos del Distrito Capital, de acuerdo con la agrupación oficial de las entidades por sector administrativo de coordinación, establecido en el Acuerdo 257 de 2006.

En el Sector Hábitat se encuentra la mayoría de empresas distritales de economía mixta y es el que presenta la mayor concentración de fondos con el 41.8%, seguido del Sector Hacienda con 29.6%, integrado por entidades de capital netamente distrital; el cuadro 13 muestra la distribución de recursos:

Cuadro 13
Participación de los Recursos del portafolio y tesorería por Sector Administrativo de Coordinación

Millones de pesos

SECTOR ADMINISTRATIVO	PORTAFOLIO (P. mercado)	PARTIC. %	TESORERÍA	PARTIC. %	TOTAL	PARTIC. %
Sector Hábitat	1,830,109	55.61	920,500	28.02	2,750,609	41.83
Sector Hacienda	956,618	29.07	988,353	30.08	1,944,970	29.58
Sector Salud	13,031	0.40	950,320	28.93	963,351	14.65
Sector Movilidad	433,429	13.17	271,406	8.26	704,835	10.72
Sector Educación	57,531	1.75	100,593	3.06	158,124	2.40
Sector Gobierno, Seguridad y Convivencia			26,986	0.82	26,986	0.41
Sector Cultura, Recreación y Deporte			14,077	0.43	14,077	0.21
Entes de Control			9,160	0.28	9,160	0.14
Sector Integración Social			2,406	0.07	2,406	0.04
Sector Ambiente			1,645	0.05	1,645	0.03
TOTAL	3,290,717	100.0	3,285,445	100.0	6,576,162	100.0

Fuente: Formatos CB 114 y 115 SIVICOF. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas.

2.2. TESORERÍA Y PORTAFOLIO DE INVERSIONES DEL DISTRITO CAPITAL

El portafolio a 31 de diciembre de 2008, aumentó \$1.164.752 millones equivalentes a 54,8%, y el de tesorería \$338.545 millones, esto es 11,5%, al compararlos con las cifras registradas en el mismo lapso de 2007, cuando fueron de \$2.125.965 millones y \$2.946.900 millones, respectivamente.

Comparadas las vigencias 2007 y 2008, los gastos a nivel distrital presentaron un incremento de 8,0% y los fondos disponibles crecieron 29,6%, situación que evidencia la falta de gestión en la utilización de los recursos, favoreciendo los establecimientos financieros al mantenerse gruesas sumas de dinero en depósitos a la vista y/o al invertirse en nuevos títulos valores, cuando el objetivo de la administración distrital es velar por los intereses sociales, culturales y económicos para mejorar la calidad de vida de los ciudadanos.

Las entidades con capital netamente distrital¹⁵, presentaron un incremento de 20,4% en sus recursos de tesorería y portafolio, al pasar de \$3.073.271 millones en el 2007 a \$3.702.589 millones en 2008; el portafolio de inversiones pasó de \$1.027.367 millones a \$1.428.184 millones respectivamente, aumento que representa el 39,0%. Los recursos de tesorería pasaron de \$2.045.904 millones a \$2.274.405 millones en las mismas vigencias, situación que originó un crecimiento del 11,2%, lo que evidencia que las entidades de propiedad exclusiva del Distrito también incurren en la práctica de mantener sumas importantes de dinero en los bancos nacionales.

¹⁵ Entidades que conforman el presupuesto anual del distrito, estos es, no se incluyen las Empresas Sociales de Estado, las industriales y comerciales y las de economía mixta.

Los siguientes establecimientos públicos impactan en el sentir social de los habitantes capitalinos y se hace un comparativo entre los recursos y los gastos, para analizar la gestión administrativa en el manejo de fondos financieros, por cuanto la baja ejecución genera el incremento de los portafolios.

IDU: al cierre de 2007 mantenía recursos en tesorería y portafolio por \$207.022 millones y en 2008 estos ascendieron a \$631.038 millones, presentando un incremento de 204,8%, mientras que los gastos se incrementaron en \$72.958 millones, que corresponde a 7.69 %.

FFDS: los fondos en tesorería de 2007 a 2008 pasaron de \$668.024 millones a \$896,045 millones, variación que equivale a 34.1%, y sus gastos se incrementaron en 9.48%.

Unidad Administrativa Especial de Rehabilitación y Mantenimiento vial: al cierre de 2007 mantuvo recursos tesorería y portafolio por \$1.803 millones y en el de 2008 ascendieron a \$22.977 millones, con un incremento de 1.174,43%, y sus gastos en el mismo lapso se incrementaron \$29.648 millones, es decir, 38,15%.

El Fondo de Vigilancia y Seguridad Social: entre 2007 y 2008, pasaron de \$5.355 millones a \$22.267 millones, es decir, aumentaron en 315,8% y los gastos de una vigencia a otra, presentaron un aumento de \$6.763 millones que equivalen a 4,9%.

La Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá: incrementó sus recursos en 34,9%, al pasar de \$577.583 millones en 2007 a \$778.929 millones en 2008 y sus gastos aumentaron 4,93% que equivalen a \$88.520 millones.

Las situaciones anteriores, evidencian que las entidades colocan cada vez más recursos en inversión financiera, en relación con los gastos destinados al logro del objeto social y el cumplimiento de los programas de desarrollo establecidos. En la actual crisis financiera y de desaceleración económica, es conveniente incrementar el gasto social para contribuir al bienestar social y la disminución del índice de desempleo en el Distrito Capital, además de dar cumplimiento a las metas trazadas por las administraciones de turno.

2.2.1 Por emisores

A 31 de diciembre de 2008, los recursos de tesorería y portafolio se mantuvieron en cincuenta y dos (52) establecimientos financieros vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia, de los cuales seis son oficiales. El cuadro 14 muestra la distribución de los recursos distritales en establecimientos públicos y privados.

Cuadro 14
Consolidado de los recursos de tesorería e inversión
Clasificados por establecimientos financieros

Millones de pesos

ENTIDAD FINANCIERA	31 DE DICIEMBRE DE 2007			31 DE DICIEMBRE DE 2008			
	PORTAF	TESORE	TOTAL	PORTAF	TESORE	TOTAL	PARTIC. %
SECTOR PÚBLICO							
Findeter	13,110		13,110	174,846		174,846	2.66
Minhacienda	226,917		226,917	29,640		29,640	0.45
Banco de Comercio Exterior			0	10,123		10,123	0.15
Tesorería Distrital	6,398		6,398	4,459		4,459	0.07
Banco grario			0		963	963	0.01
Bancafé			0		751	751	0.01
Banco de la República		305,377	305,377				
TOTAL SECTOR PÚBLICO	246,426	305,377	551,802	219,068	1,714	220,783	3.36
SECTOR PRIVADO							
Davivienda	122,844	399,576	522,420	429,503	529,738	959,242	14.59
Banco de Occidente	197	735,672	735,869	2,289	911,845	914,134	13.90
Banco de Bogotá	136,152	312,884	449,036	465,931	428,020	893,950	13.59
Banco de Colombia	432,865	93,020	525,884	687,946	93,168	781,114	11.88
BBVA Colombia SA.	74,640	202,755	277,395	565,810	198,382	764,191	11.62
Banco Popular	9,057	289,658	298,715	10,106	404,062	414,168	6.30
Banco de Crédito	89,408	41,421	130,829	202,673	171,269	373,942	5.69
Banco Colpatria	234,226	57,138	291,364	180,770	142,362	323,132	4.91
Banco Sudameris de Colombia	55,097	130,086	185,183	63,106	175,712	238,818	3.63
A.V. Villas	71,662	4,998	76,661	41,233	78,275	119,507	1.82
Banco Santander	74,132	99,909	174,041	67,162	24,103	91,265	1.39
Citibank New York	30,602		30,602	76,730		76,730	1.17
Barclays Bank	43,559		43,559	66,298		66,298	1.01
Banco Citibank	76,892	57,384	134,275	40,001	25,141	65,142	0.99
TOTAL MÁS REPRESENTATIVAS	1,451,333	2,424,502	3,875,834	2,899,557	3,182,077	6,081,634	92.48
Otras Entidades	428,207	216,477	0	172,092	101,140	273,232	4.15
TOTAL SECTOR PRIVADO	1,879,539	2,640,979	4,520,518	3,071,649	3,283,217	6,354,866	96.63
CAJAS		544	544		513	513	0.01
TOTAL	2,125,965	2,946,900	5,072,865	3,290,717	3,285,445	6,576,162	100

Fuente: Formatos CB 114, 115, 116 cálculos Dirección de Economía y Finanzas Distritales.

La mayor concentración de fondos se presentó en cinco establecimientos del sector privado: Davivienda, Occidente, Bogotá, Colombia y BBVA que aglutinaron el 65,6%. Estas instituciones presentan la máxima calificación de riesgo "AAA" otorgada por las firmas calificadoras de riesgo internacional y la misma concedida como calificación pública, a través del Comité de Riesgos de la SDH. Ello da seguridad a los recursos distritales y al cumplimiento de pago a la fecha de redención de los títulos en poder del Distrito.

2.2.2 Por modalidad de inversión

Las inversiones financieras durante 2008, estuvieron representadas por CDT, Time Deposit, Bonos, Fiducias, TES, Certificados de Depósitos de Ahorro a Término -CDAT-, Títulos hipotecarios -Tips- y los títulos de devolución de impuestos -TIDIS- emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Veinte (20) entidades distritales conformaron portafolio y presentaron la siguiente distribución (Cuadro 15).

Cuadro 15
Portafolio de Inversiones consolidadas por entidades

Millones de pesos

ENTIDAD	CDT	BONOS	FIDUCIA	T.E.S.	TIME DEPOSIT	CDAT	TIDIS	TIPS	TOTAL	PARTIC. %
SDH	940,713	0	0	3,008	12,896	0	0	0	956,618	29.07
EAAB	581,336	20,233	0	7,967	0	0	0	0	609,536	18.52
IDU	414,035	0	0	0	0	0	0	0	414,035	12.58
EEB	125,411	36,745	8,189	0	236,885	0	0	3,704	410,935	12.49
Emgesa	349,329	0	0	4,748	0	7,500	0	0	361,576	10.99
TGI	162,914	0	24	0	57,897	0	0	0	220,835	6.71
Codensa	117,920	0	9,963	0	0	0	0	0	127,883	3.89
Colombia Móvil	0	0	14,429	0	60,757	0	0	0	75,186	2.28
SED	55,277	0	0	0	0	0	0	0	55,277	1.68
Transmilenio	15,098	0	0	1,763	0	0	0	0	16,861	0.51
ETB	0	4	6,916	0	4,487	0	0	0	11,408	0.35
Gas Natural	8,326	0	0	0	0	0	0	0	8,326	0.25
Hospital Chapinero	6,306	0	0	0	0	0	0	0	6,306	0.19
Hospital Usme	5,018	0	0	0	0	0	0	0	5,018	0.15
Colvateel	0	3	1,476	0	0	2,694	0	0	4,173	0.13
Terminal de Transporte	2,532	0	0	0	0	0	0	0	2,532	0.08
Universidad Distrital	2,254	0	0	0	0	0	0	0	2,254	0.07
Hospital San Cristobal	1,204	0	0	0	0	0	0	0	1,204	0.04
Hospital Pablo VI	503	0	0	0	0	0	0	0	503	0.02
Transcogas	0	0	0	0	0	0	251	0	251	0.01
TOTAL 2008	2,788,176	56,985	40,998	17,486	372,922	10,194	251	3,704	3,290,717	100
PARTIC. %	84.73	1.73	1.25	0.53	11.33	0.31	0.01	0.11	100	

Fuente: Formato CB 114 SIVICOF. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas

Al cierre de la vigencia 2008 los CDT por \$2.788.176 millones fueron los documentos más representativos del portafolio con el 84.7% (situación reiterativa a través de los años), con un incremento de 74,3% al relacionarlos con el valor de 2007 cuando tuvieron un monto de \$1.599.869 millones. El valor de los Time Deposit creció 103,4% en comparación al cierre del 31 de diciembre de 2007 cuando registraron \$183.371 millones. Los TES disminuyeron 91,9%, teniendo en cuenta que al cierre de 2007 totalizaban \$215.073 millones, como consecuencia de sus vencimientos durante el 2008. La Fiducia y los Bonos también descendieron 33,69% y 6,88% respectivamente.

Los CDTs son títulos con mayor demanda en el mercado, por ser documentos cortoplacistas y de mayor liquidez frente a los demás instrumentos que circulan en el mercado de valores, situación que no es ajena al portafolio del Distrito, como puede apreciarse en el cuadro 16, donde la mayor concentración se encuentra entre 0 a 30 días.

Los Time Deposit que hacen referencia a inversiones en dólares, aumentaron \$189.551 millones con base al monto reportado a 31 de diciembre de 2007,

situación coherente con las obligaciones que el Distrito tiene que atender en moneda extranjera.

2.2.3 Por maduración

La distribución del portafolio del Distrito Capital al cierre de la vigencia 2008, de acuerdo con la clase de inversión y a su período de maduración, se aprecia en el cuadro 16.

Cuadro 16
Maduración del portafolio por modalidad de inversión

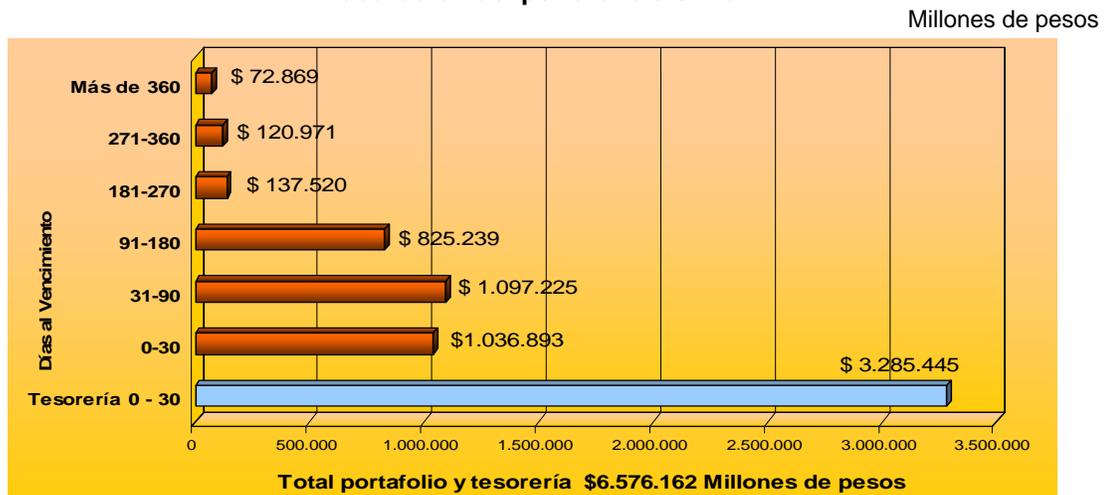
Millones de pesos

TIPO DE INVERSIÓN/TIEMPO	0-30	31-90	91-180	181-270	271-360	MAS DE 360	TOTAL	PARTIC. %
CDT	845.456	948.671	725.393	137.520	120.971	10.166	2.788.176	84,73
TIME DEPOSIT	134.228	138.848	99.846	0	0	0	372.922	11,33
BONOS	0	0	0	0	0	56.985	56.985	1,73
FIDUCIA	40.998	0	0	0	0	0	40.998	1,25
TES	6.017	9.706	0	0	0	1.763	17.486	0,53
CDAT	10.194	0	0	0	0	0	10.194	0,31
TIPS	0	0	0	0	0	3.704	3.704	0,11
TIDIS	0	0	0	0	0	251	251	0,01
TOTAL	1.036.893	1.097.225	825.239	137.520	120.971	72.869	3.290.717	100
PARTICIPACION %	31,51	33,34	25,08	4,18	3,68	2,21	100	

Fuente: Formato CB 114 SIVICOF. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas.

A 30 días presenta una liquidez de 31.5%, a 90 días de 33.3% y a 180 días 25.1%; lo que demuestra una alta liquidez a corto plazo, que generan flujos de caja para el cumplimiento de obligaciones contractuales y operacionales (Cuadro 16). A su vez, el gráfico 17, muestra como la mayor parte de los recursos financieros del Distrito son de disponibilidad inmediata.

Gráfico 17
Maduración del portafolio distrital



Fuente: Formatos CB 114 y 115 SIVICOF. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas Distritales.

En el cuadro 17 se observa la liquidez conjunta de tesorería y portafolio de inversiones financieras.

Cuadro 17
Maduración de recursos del portafolio de inversiones y de tesorería

Millones de pesos

DIAS AL VENCIMIENTO						TOTAL
0-30	31-90	91-180	181-270	271-360	Más de 360	
\$ 4,322,337	\$ 1,097,225	\$ 825,239	\$ 137,520	\$ 120,971	\$ 72,869	\$ 6,576,162
65.73%	16.68%	12.55%	2.09%	1.84%	1.11%	100%

Fuente: Formatos CB 114 y 115 SIVICOF. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas

El comportamiento bimestral de la liquidez del Distrito Capital durante 2008 se muestra en el cuadro 18.

Cuadro 18
Comportamiento bimestral de la liquidez del portafolio durante el 2008

Millones de pesos

BIMESTRE	DIAS AL VENCIMIENTO						TOTAL
	0-30	31-90	91-180	181-270	271-360	Más de 360	
I	3,702,376	1,199,387	465,564	176,693	46,714	88,616	5,679,351
II	3,394,010	777,637	946,022	268,638	11,053	72,295	5,469,654
III	3,347,218	1,130,164	1,240,180	110,841	11,606	67,571	5,907,581
IV	3,859,781	1,399,274	773,480	130,146	93,673	65,581	6,321,935
V	4,234,416	1,432,044	464,612	138,150	60,851	76,787	6,406,860
VI	4,322,337	1,097,225	825,239	137,520	120,971	72,869	6,576,162
Promedio	3,810,023	1,172,622	785,850	160,331	57,478	73,953	6,060,257
Particip. %	62.87%	19.35%	12.97%	2.65%	0.95%	1.22%	100.0%

Fuente: Formatos CB 114, CB 115 y CB116 Entidades. Distritales, Cálculos Dirección de Economía y Finanzas

Los mayores montos se concentraron a 30 días, lo que evidencia la disposición de mantener gruesas sumas de dinero a corto plazo, para el cumplimiento de obligaciones (compromisos y reservas).

2.2.4 Por tipo de moneda

Los recursos de tesorería y portafolio en moneda nacional y extranjera a 31 de diciembre de 2008 se observan en el cuadro 19. La mayor participación de fondos se encuentra en moneda nacional con el 94%. Al convertir \$385.250 millones representados en moneda nacional a dólares, con tasa de cambio de \$2.243,59 la equivalencia corresponde a US\$171.7 millones de dólares. Estos recursos por lo general están destinados a cubrir obligaciones en esta divisa.

Cuadro 19
Inversiones Financieras y Recursos de Tesorería
en moneda nacional y extranjera
a 31 de diciembre de 2007 y 2008

Millones de pesos

MONEDA	31 DE DICIEMBRE DE 2007			31 DE DICIEMBRE DE 2008			VARIAC. %
	PORTAFOLIO	TESORERÍA	TOTAL	PORTAFOLIO	TESORERÍA	TOTAL	
MONEDA EXTRANJERA	193,994	21,948	215,941	384,818	432	385,250	78.41
MONEDA NACIONAL	1,931,972	2,924,953	4,856,924	2,905,899	3,285,013	6,190,912	27.47
TOTAL	2,125,965	2,946,900	5,072,865	3,290,717	3,285,445	6,576,162	29.63

Fuente: Formatos CB 114 y 115 SIVICOF. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas

Los recursos en moneda extranjera se concentraron en la SDH, y las empresas de economía mixta como la EEB, TGI, TIGO, y la ETB.

2.3. ENTIDADES DISTRITALES CON PORTAFOLIOS MÁS REPRESENTATIVOS

Las entidades que reportaron información financiera fueron 59, de las cuales 20 tienen portafolio de inversiones, y de éstas 11 representan el 99% del mismo (97% en 2007), a su vez agrupan el 90% de los fondos de tesorería y del total consolidado el 94.5% (93.9% en el 2007).

Cuadro 20
Entidades distritales con recursos más representativos

Millones de pesos

ENTIDAD DISTRITAL	AÑO 2007				AÑO 2008			
	PORTAFOLIO (vr. mercado)	TESORERÍA	TOTAL	PART. %	PORTAFOLIO (vr. mercado)	TESORERÍA	TOTAL	PART. %
SECRETARÍA DE HACIENDA	874,228	1,084,966	1,959,195	38.6	956,618	964,873	1,921,491	29.2
F.F.D.S.		668,024	668,024	13.2		896,045	896,045	13.6
E.A.A.B.	413,469	164,114	577,583	11.4	609,536	169,393	778,929	11.8
E.E.E.B.	353,955	54,597	408,551	8.1	410,935	394	411,329	6.3
CODENSA	101,635	190,674	292,310	5.8	127,883	231,591	359,474	5.5
I.D.U.	44,659	162,364	207,022	4.1	414,035	217,003	631,038	9.6
E.T.B.	46,845	157,181	204,026	4.0	11,408	220,273	231,680	3.5
SECRETARÍA DE EDUCACIÓN	88,945	46,636	135,581	2.7	55,277	49,565	104,842	1.6
TRANSP. DE GAS -TGI	83,013	28,525	111,538	2.2	220,835	48,931	269,766	4.1
TRANSMILENIO	11,339	78,356	89,695	1.8	16,861	29,739	46,600	0.7
EMGESA	30,436	39,867	70,303	1.4	361,576	112,738	474,315	7.2
COLOMBIA MOVIL	18,982	14,153	33,135	0.7	75,186	10,157	85,343	1.3
FONCEP	2,002	2,942	4,943	0.1		5,506	5,506	0.1
SUB-TOTAL	2,069,509	2,692,398	4,761,907	93.9	3,260,150	2,956,209	6,216,359	94.5
OTROS	56,456	254,502	310,958	6.1	30,567	329,236	359,803	5.5
TOTAL	2,125,965	2,946,900	5,072,865	100.0	3,290,717	3,285,445	6,576,162	100.0

Fuente: Entidades. Distritales, Cálculos Dirección. Economía y Finanzas

De estas 11 entidades, cuatro presentan capital exclusivamente distrital (SDH, EAAB, IDU, SED) con una incidencia dentro del portafolio distrital del 62% (67%

en 2007) y en siete de ellas el Distrito mantiene participación accionaria (EEB, Codensa, ETB, TGI, Transmilenio, Emgesa y Colombia móvil).

Las cuatro entidades de propiedad exclusiva del Distrito, anteriormente comentadas, registraron un crecimiento en su portafolio de \$614.164 millones con una variación del 43% con relación al cierre del año 2007; explicados por el mayor recaudo de impuestos de la SDH y de valorización por el IDU.

De otra parte, la baja ejecución de programas contenidos en el Plan de Desarrollo obliga a mantener recursos en portafolio, que amparan los compromisos adquiridos.

2.4. RENDIMIENTOS FINANCIEROS DEL PORTAFOLIO DISTRITAL

2.4.1. Rendimientos por operaciones financieras Vs. ingresos más representativos del Distrito Capital

El cuadro 21 y el gráfico 18 muestran el grado de importancia que revisten los ingresos por rendimientos de operaciones financieras al cierre del año 2008. Este rubro presupuestal, con excepción del año 2004, cuando ocupó el cuarto lugar, al cierre de los años 2005, 2006, 2007 y 2008, ha ocupado el tercer lugar dentro de la escala de ingresos para el Distrito.

Cuadro 21
Rendimientos de Operaciones Financieras vs- Ingresos más representativos del Distrito capital

Millones de pesos

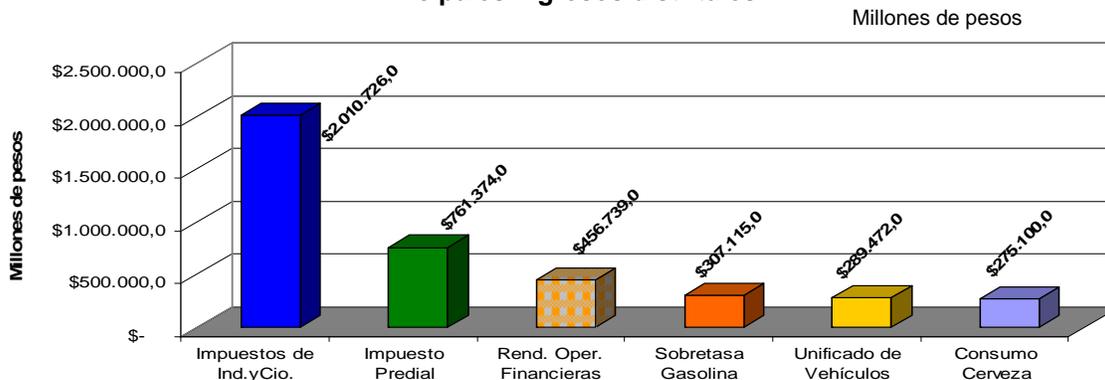
TIPO DE INGRESO	2004	2005	2006	2007	2008	% VARIAC.
Impuesto Industria y Comercio	1,172,595	1,339,169	1,556,200	1,792,561	2,010,726	12.2
Impuesto Predial	536,254	588,264	639,928	736,934	761,374	3.3
Rendimiento Operaciones Fcieras.*	173,506	284,476	300,356	338,959	456,739	34.7
Sobretasa a la Gasolina	255,415	279,450	278,430	291,168	307,115	5.5
Unificado de vehículos	148,253	179,786	208,996	258,127	289,472	12.1
Consumo de Cerveza	188,800	205,759	222,890	256,829	275,100	7.1

Fuente: Formato 7 y Ejecuciones Presupuestales Entidades Distritales

* Rendimiento de las entidades incluidas en el presupuesto general del D.C.

Los rendimientos por operaciones financieras al cierre de 2008 crecieron \$117.780 millones con relación al registro mostrado el 31 de diciembre de 2007, cifra equivalente a 34.7%, que lo sitúa por encima de los impuestos de consumo de cerveza, vehículos y gasolina. (Ver gráfica 18)

Gráfico 18
Principales ingresos distritales



Fuente: formatos 7, 8 y 8a entidades. Distritales, cálculos Dirección de Economía y Finanzas. Distritales.

El incremento por rendimientos de operaciones financieras, se ha dado principalmente por el aumento en las inversiones financieras, junto con la evolución presentada en las cuentas de ahorro, situación que ha sido reiterativa a través de los años. Cabe anotar, que la función del Distrito no es atesorar fondos para obtener rentabilidad, sino buscar calidad de vida a través del bienestar para los ciudadanos del Distrito Capital, situación que se logra cumpliendo con los planes y programas contenidos en el Plan de Desarrollo.

2.4.2. Rentabilidad del portafolio distrital

Se analizan tres escenarios:

- Inversiones en moneda nacional, de todas las entidades del Distrito que presentaron inversiones durante 2008.
- Inversiones en moneda nacional, de las entidades que concentraron el 73% de recursos del portafolio.
- Inversiones en moneda extranjera.

El cuadro 22 muestra la rentabilidad promedio bimestral de la vigencia 2008.

Cuadro 22
Rentabilidad promedio del portafolio de inversiones financieras 2008

Tasas %

CONCEPTO	ENTIDADES	BIMESTRES						PROM. AÑO
		I	II	III	IV	V	VI	
Inversiones en Moneda Nacional	Todas las entidades	9.6	9.9	9.7	9.8	9.7	10.6	9.9
Inversiones en Moneda Nacional	SHD, EAAB, EEB, IDU, ETB	10.0	10.4	10.2	10.4	10.3	11.3	10.4
Inversiones en Moneda Extranjera	SHD, EEB, Colombia Móvil	-10.9	-9.8	-12.5	-6.28	25.4	18.4	0.7
Rentabilidad Real	Todas las entidades	3.1	4.0	2.4	1.8	1.6	2.7	2.6

Fuente: Formatos CB 114, CB 115 y CB116 Entidades Distritales, Cálculos Direc. Economía y Finanzas

Las entidades distritales que mantuvieron portafolio durante 2008, mostraron una rentabilidad promedio de 9.9% superior en 1.1% al registrado del 2007 cuando fue de 8.8%. Así mismo, las entidades que concentraron el 73% de recursos en portafolio, presentaron una rentabilidad promedio de 10.4% durante el 2008, superior en 1.2% al obtenido en el 2007.

Después de un período de apreciación del peso que causó pérdidas en las inversiones en dólares, durante los cuatro primeros bimestres de 2008, en los dos últimos, hubo ganancias debido al curso que trazó la divisa por efecto de devaluación lo que causó una rentabilidad promedio en el año del 0.7% (ver cuadro 22).

Al analizar cada bimestre, la rentabilidad generada por todas las entidades distritales que mantuvieron recursos invertidos y confrontarla con la inflación a doce meses para los mismos períodos, se observó que el rendimiento real promedio del portafolio para el período 2008 fue de 2.6%, lo que indica que el Distrito mantuvo el valor del dinero a través del tiempo y obtuvo una rentabilidad real de 2.6% después del impacto de la inflación.

De otra parte, del potencial de recursos que las entidades vienen manejando en el sector financiero a través de cuentas corrientes y de ahorro, las cuales representan el 50% de los fondos de tesorería y portafolio, se observa que la contraprestación que obtienen algunos no compensan el reconocimiento, dado el valor de los depósitos mantenidos mensualmente.

2.5. RIESGO EN LA CONFORMACIÓN DEL PORTAFOLIO DE ACTIVOS Y PASIVOS

Desde el punto de vista financiero, está asociado a la probabilidad de ocurrencia de cambios adversos con relación a los créditos, la liquidez y el mercado, y en este sentido puede concebirse como la volatilidad de los flujos financieros no esperados, generalmente derivados del valor de los activos o los pasivos financieros¹⁶.

Las entidades distritales, al operar en los mercados financieros, deben enfrentarse a situaciones de cambio, como consecuencia de las fluctuaciones económicas y financieras de los mercados internos y externos. En este escenario actúan indicadores afectando el curso de las transacciones financieras, entre los cuales se encuentran: la tasa de interés, tasa representativa del mercado y los índices a los cuales está atada la rentabilidad de un portafolio, como el IPC y la tasa efectiva de corte de la subasta de TES pesos a corto plazo y la DTF entre otros.

¹⁶ Philippe Jorion, Valor en riesgo, Editorial Limusa - Noriega Editores.

Los cambios presentados en estos indicadores a través del tiempo, hace que los fondos invertidos en títulos valores se afecten, aumentando o disminuyendo la rentabilidad como el valor de los documentos, según sea el caso. Para el caso que nos ocupa, no sería materia de riesgo cuando por razones de volatilidad de estos indicadores, los portafolios se valorizan colocando los recursos del Distrito en una posición favorable; no siendo así, cuando al momento de liquidar intereses los índices presentan descensos, y de otra, cuando los títulos que se encuentren en circulación pierdan valor afectados por las tasas de mercado, constituyéndose una pérdida real siempre y cuando se transen antes de su vencimiento, ya sea a través de la Bolsa de Valores o del mercado mostrador.

Las entidades del Distrito Capital, como protagonistas de inversión en el mercado de capitales, pueden verse inmersas en distintos tipos de riesgos tales como: operacional, de contraparte y financiero, haciéndose necesario verificar la existencia de normas y procedimientos al interior de las entidades distritales que manejan la mayor cantidad de fondos tanto en el portafolio como en los depósitos a la vista al cierre del año 2008, que permitan conocer que tan seguros se encuentran los recursos, principalmente cuando la crisis financiera internacional amenaza la estabilidad económica y financiera de las economías emergentes.

De otra parte, en razón a que el manejo de los recursos debe hacerse con criterios de transparencia, rentabilidad, solidez y seguridad, deben existir planes que mitiguen los efectos negativos sobre los activos y pasivos financieros, buscando métodos de operación interna que faciliten el ejercicio de las actividades con las áreas relacionadas.

2.5.1 SECRETARÍA DISTRITAL DE HACIENDA

2.5.1.1. *Manejo de riesgo operativo*

La entidad cuenta con un sistema de grabación de llamadas que le permite conocer las posturas del mercado y así tomar decisiones para transar títulos valores en el mercado.

2.5.1.2. *Manejo de riesgo de mercado*

En cumplimiento a lo establecido en el Artículo 86 de Decreto 714 de 1996, en el Artículo 48 del Decreto 545 de 2006 y el Decreto 390 de 2008 de la Alcaldía Mayor, la Secretaría Distrital de Hacienda a través de la Dirección Distrital de Tesorería – DDT-, actualizó y aprobó en el Comité de Tesorería N°7 del 13 de abril de 2007, las políticas de inversión que deben tener en cuenta los Establecimientos

Públicos del Distrito y la Secretaría Distrital de Educación para invertir sus excedentes de liquidez.

La DDT valora sus inversiones de conformidad con las normas básicas aplicables a las instituciones financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, para lo cual la Unidad de Inversiones presenta para aprobación del Comité de Tesorería los parámetros de valoración respectivos.

Con base en lo anterior, la DDT establece acciones que conducen a la preservación y aseguramiento del valor de las inversiones, para lo cual realiza la determinación, estructuración, seguimiento y valoración del portafolio a precios de mercado dando cumplimiento al Decreto 1525 de 2008. Además, admite la ocurrencia de descensos temporales en el valor del portafolio, como consecuencia de liquidaciones anticipadas en el mercado secundario.

Sobre esto último, si bien el riesgo es un instrumento que permanentemente está afectando la toma de decisiones financieras, lo cierto es que, siempre se debe monitorear el mercado para conocer los factores que están causando efectos negativos en los portafolios del Distrito Capital. Entonces, por razones de equidad, eficiencia y rentabilidad, en ningún caso debe presentarse pérdidas no sólo en el capital inicialmente invertido, sino también en los intereses generados de las operaciones realizadas, tanto en mercado primario como secundario, puesto que las operaciones de compra que realice la SDH deben estar en concordancia con los requerimientos de caja, evitando negociar documentos en los mercados que puedan causar pérdidas futuras.

2.5.1.3. Aplicación Modelo VaR

La SDH calcula el modelo VaR¹⁷ sobre instrumentos negociables, no lo hace sobre los títulos al vencimiento ni inversiones en moneda extranjera, porque, los títulos al vencimiento no representan riesgo de mercado ya que nunca se negocian y el VaR del portafolio en moneda extranjera es de carácter informativo y de seguimiento; estas posiciones se toman como coberturas naturales al portafolio de pasivos, sin llegar a representar riesgo de mercado.

Sin embargo, los depósitos y las obligaciones en moneda extranjera, por la volatilidad de la tasa de cambio están expuestos a posibles pérdidas al momento de ser monetizados, razón por demás, que la entidad deba realizar operaciones de

¹⁷ VaR: metodología de cuantificación de riesgos de mercado, el cual utiliza técnicas de estadística estándar para calcular la mayor pérdida esperada en moneda nacional, con un determinado espacio de tiempo, condiciones de mercado normal y un nivel de confianza específico.

cobertura de riesgo para mitigar la posible disparidad con el dólar, divisa con la cual se manejan mayormente las relaciones comerciales y las obligaciones con el sector externo.

2.5.2 Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá

La EAAB, mediante la Resolución 0687 de agosto 10 de 2007, creó el Comité Financiero de Riesgos y modificó el comité de inversiones. Mediante esta dependencia la empresa verifica la eficacia de las estrategias y controles establecidos en el proceso de gestión del riesgo y promueve el desarrollo de políticas y límites tendientes a minimizar los riesgos relacionados al manejo de recursos.

2.5.2.1. Manejo de riesgo operativo.

Para disminuir el riesgo de pérdidas por debilidades en procesos operativos y administrativos, la entidad a través de la dirección de Tesorería, procura la adquisición de títulos de circulación desmaterializada¹⁸.

Dentro del ejercicio de su actividad operativa y para mitigar el riesgo, la EAAB establece la conformación del portafolio de inversiones en cuatro áreas:

- 1.- Portafolio del fondo de pensiones. Como entidad pública ha constituido patrimonios autónomos destinados a garantizar el pago de obligaciones pensionales, los cuales están administrados por las fiduciarias¹⁹ Fidupopular y Fiduagraria.
- 2.- Portafolio del plan de expansión: Creado por la Alta Gerencia, como respaldo a los proyectos de la EAAB, su administración está a cargo de la Dirección de Tesorería.
- 3.- Fondo de obligaciones contingentes: Creado también por la alta gerencia, con la finalidad de constituir un respaldo real de las obligaciones contingentes²⁰.
- 4.- Fondo de Excedentes Temporales de Tesorería: Está conformado por recursos propios de liquidez transitorios que administra la Dirección de Tesorería.

¹⁸ Proceso mediante el cual se suprime el manejo físico de documentos que soportan los valores y se reemplaza por un registro contable, ágil, seguro y eficiente.

¹⁹ Institución de crédito expresamente autorizada por la ley que tiene la titularidad de los bienes o derechos de un tercero (fideicomitente). Se encarga de la administración de los bienes del fideicomiso mediante el ejercicio obligatorio de los derechos recibidos del fideicomitente, disponiendo lo necesario para la conservación del patrimonio constituido y el cumplimiento de los objetivos o instrucciones del fideicomitente.

²⁰ Obligaciones relacionadas con transacciones que involucran un cierto grado de incertidumbre y que pueden presentarse como consecuencia de un suceso futuro.

Lo conforman inversiones a la vista, representadas en:

- ✓ Cuentas de ahorro.
- ✓ Carteras colectivas.
- ✓ Inversiones a la vista con entidades financieras o con el Banco de la República.
- ✓ Operaciones Overnight.
- ✓ Otras operaciones que autoricen las dependencias competentes.

De esta manera la empresa ejecuta su acción administrativa de sus recursos para atenuar el posible riesgo operativo.

2.5.2.2. Manejo de riesgo de mercado

El Comité de Inversiones es el encargado de analizar el comportamiento del mercado financiero, las posiciones, compromisos y flujos de caja de la empresa para definir estrategias de inversión acorde con las políticas establecidas por el Comité de Riesgos.

La EAAB, mediante Resolución 1314 de diciembre 29 de 2007, fija las políticas para la administración del portafolio de inversión y compra de divisas.

2.5.2.3. Custodia y administración:

Para paliar el riesgo de contraparte la empresa utiliza, dentro y fuera del país, los depósitos de valores, mediante el cual las transacciones se hacen de manera compensada, esto es, pago contra entrega cuando este mecanismo sea operativa y financieramente viable para la empresa.

2.5.2.4. Registro de la operación:

Las operaciones quedan registradas en un sistema de operación y/o registro autorizado por la Superintendencia Financiera, salvo las operaciones realizadas a través de los fondos de valores.

2.5.2.5. Módulo o sistema de administración de Portafolio:

Todas las operaciones de títulos valores administrados directamente por la EAAB, se registran en el sistema de información para la administración del portafolio que posea la entidad.

2.5.2.6. Adquisición de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios:

Todas las operaciones de compra y/o venta definitivas o temporales de emisores nacionales se realizan sobre títulos inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia y en el Registro Nacional de Valores.

2.5.2.7. Inversiones a la vista:

La empresa puede mantener inversiones a la vista a través de CDAT, carteras colectivas, cuentas de ahorro o demás instrumentos informados por la Dirección de Análisis y Riesgos Financieros.

2.5.2.8. Negociación o cierre de operaciones:

Se realizará a través del mecanismo de subasta de operaciones y se deja constancia de las ofertas recibidas.

2.5.2.9. Tasas de negociación:

No podrán realizarse compras a tasas inferiores ni ventas a tasas superiores a las del mercado, teniendo en cuenta los plazos y los emisores de los títulos.

2.5.2.10. Cumplimiento:

Todas las operaciones son compensadas, esto es, el pago se hace contra entrega. La empresa realiza operaciones de compra o venta de títulos soportando la operación con cartas de compromiso, salvo expresa autorización de la Dirección de Tesorería, quien solo podrá autorizar estas operaciones con cumplimiento máximo de tres (3) días hábiles.

2.5.3 Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá –ETB-

Mediante acta de la Directiva Interna N°00376 de diciembre 2 de 2003, se reglamenta el Comité de Inversiones de la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá. Este comité es la instancia rectora de la empresa en materia de las operaciones o inversiones de tesorería.

2.5.3.1. Manejo de riesgos operativo y financiero.

Mediante la Directiva Interna 00377 de diciembre 2 de 2003, las operaciones de tesorería se desarrollan dentro de una estructura organizacional que contempla las siguientes áreas:

Back Office: encargada de realizar los aspectos operativos de las inversiones de tesorería, tales como: confirmación, cumplimiento, liquidación, registro, valoración y contabilización de las operaciones de tesorería.

Middle Office: encargada entre otras funciones, de la medición de riesgos, de la verificación y control al cumplimiento de las políticas y límites establecidos, y de efectuar los análisis de riesgos de las operaciones de tesorería.

Front Office: encargada directamente de la negociación, de las relaciones con las entidades financieras y los comisionistas de bolsa, y de los aspectos comerciales de las inversiones de la tesorería.

3.3.2 Manejo de riesgo de mercado

Las modificaciones a los cupos y límites autorizados en cuanto a monto, plazo o contraparte, la empresa contempla que pueden ser solicitadas en el caso que se requiera realizar una operación puntual, los cuales deben realizarse teniendo en cuenta la razonabilidad de la misma y las condiciones de mercado, esto es:

- Concentración de la demanda en ciertas entidades y alta liquidez.
- Operaciones especiales en otras monedas.
- Situación coyuntural de mercado.

La administración del portafolio de tesorería de la ETB, se enmarca dentro de políticas que constituyen el punto de referencia para la toma de decisiones financieras de inversión y la participación dentro del mercado de capitales, permitiendo garantizar el cumplimiento de los objetivos para los cuales fue constituido y manteniendo un intercambio entre el riesgo financiero asumido y la rentabilidad generada.

Las políticas incluyen la definición de las operaciones permitidas y los instrumentos que pueden ser empleados para realizarlas, con el fin de garantizar la liquidez del portafolio, permitir una diversificación adecuada del mismo y generar exposiciones prudentes a los diferentes tipos de riesgo.

Todas las inversiones financieras deben efectuarse bajo criterios de seguridad, liquidez, rentabilidad y en condiciones de mercado. Adicionalmente, su realización debe estar sujeta a los límites de exposición definidos para los riesgos de crédito (cupos), mercado (límites de posición, VaR y pérdida máxima), así como a las disposiciones legales y operativas a que haya lugar.

La inversión primaria en emisiones especiales debe realizarse únicamente con las tesorerías de las entidades financieras que emiten el instrumento o con el agente

colocador autorizado por el emisor para realizar dicha operación. Así mismo, deben realizarse en títulos valores desmaterializados, cuya custodia y administración esté a cargo de un Depósito de Valores vigilado por la Superintendencia de Valores. Si no existe la posibilidad de ser depositante directo deben constituirse subcuentas con entidades financieras que tengan cupo de operación aprobado. Estas operaciones deben ser aprobadas por el Comité de Inversiones y son de obligatorio cumplimiento.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

- ✚ La visión global de las finanzas implica la observación tanto de la deuda como de los recursos disponibles integrados al recaudo de impuestos, nivel de ejecución del gasto e inversión, así como la relación que puede establecerse entre los rendimientos obtenidos en los depósitos y los costos asumidos por créditos. En este contexto la deuda pública es una fuente de financiación de la inversión, que en los últimos años ha contribuido a financiar el 10% de los planes de desarrollo, mientras que los rendimientos por operaciones financieras se han constituido en el tercer renglón por el cual obtiene ingresos el Distrito después del Impuesto de Industria y Comercio-ICA y el predial unificado.
- ✚ El endeudamiento distrital en el último lustro (2004-2008) creció el 161%, al pasar de \$2.8 billones a \$7.3 billones, por la inclusión de las entidades industriales y sociedades por acción que en el 2008 representan el 70.8% del total (\$5.197.088 millones). Como proporción del PIB la deuda distrital presenta una baja participación y no ha sobrepasado el 8%, comparada con el nivel nacional (sector central) que se establece entre el 41% y 59% frente al PIB en el mismo período.
- ✚ Los indicadores de endeudamiento de la Administración Central son moderados: del 5.99% para la capacidad de pago (Intereses pagados/Ahorro Operacional) y del 34.96% para la sostenibilidad (Saldo Deuda/Ingresos Corrientes), cuando la Ley 358 de 1997 establece como máximo del 40% y 80% respectivamente. Así, el endeudamiento distrital se mantiene en niveles manejables y con posibilidades de incrementar su participación en la financiación de los proyectos contenidos en el plan de desarrollo. Si embargo, el retraso en ejecución de obras, la constitución de reservas presupuestales y la gran cantidad de depósitos en tesorería e inversiones financieras, sugieren la utilización inoportuna de esta fuente de financiación.
- ✚ Para financiar el Metro (2008-2012), la Administración estimó inicialmente recursos de crédito por \$1.9 billones; \$140.000 millones para estudios y diseños y \$1.8 billones para infraestructura. Sin embargo, el Plan Financiero incluyó \$3.4 billones para esta obra, esperando obtener aportes de la nación que de acuerdo con la “Ley de Metros”, puede llegar hasta el 70%. Estos recursos actualmente están comprometidos para la financiación de Transmilenio hasta el 2016 como vigencias futuras.
- ✚ El incremento de ingresos corrientes de la SDH, el recaudo de la valorización por parte del IDU y la baja ejecución presupuestal facilitaron el crecimiento del portafolio de inversiones financieras y al mismo tiempo evitó que la ciudad incrementara su deuda.
- ✚ Los recursos del portafolio de inversiones financieras y de tesorería del Distrito Capital a 31 de diciembre de 2008, ascendieron a \$6.576.162 millones los cuales se distribuyen en \$3.285.445 millones en tesorería y en portafolio \$3.290.717 millones, superior en 29.6% al registrado a la misma fecha de 2007. La mayor concentración de

fondos (65.58%) se presentó en cinco establecimientos del sector privado: Davivienda, Occidente, Bogotá, Colombia y BBVA.

- ✚ De las cincuenta y nueve (59) entidades distritales que reportaron información financiera, veinte conformaron portafolio de inversiones. De ellas, once concentraron el 99% y de éstas, cuatro (SDH, EAAB, IDU, SED) son propiedad exclusiva del Distrito y agrupan el 62% (\$2.035.466 millones) del portafolio del Distrito.
- ✚ El portafolio de inversiones financieras estuvo representado en CDTs con 85%, Time Deposit 11%, Bonos 2%, TES 1% y manejo fiduciario el 1%. La política de la JDDBR de modificar la tasa de los TES no afectó el portafolio del Distrito representado en estos documentos, por cuanto no se transaron en el mercado secundario.
- ✚ Los recursos que las entidades manejan en el sector financiero a través de cuentas corrientes y de ahorro, representan el 50% de los fondos disponibles del Distrito, observándose que en materia de contraprestación hay entidades que obtienen beneficios interadministrativos y/o retribución financiera por medio del reconocimiento de tasas, que en algunos casos no compensan los costos que asume por la obtención de créditos.
- ✚ Las instituciones financieras donde el Distrito depositó sus recursos, mantienen calificaciones: AAA, AA+, AA, lo que significa un bajo riesgo. El 80% del portafolio se encuentra atado a tasas de rentabilidad fija y el 20% indexados a indicadores variables (DTF, el IPC y la TRM), lo que permitió durante la vigencia mantener el valor del dinero en el tiempo.
- ✚ La liquidez de los recursos de tesorería y portafolio a 31 de diciembre de 2008 presentó la siguiente distribución: el 66% a 30 días, el 17% a 90 días y el 13% a 180 días. Ello muestra una alta liquidez a corto plazo, permitiendo generar flujos de caja para el cumplimiento de obligaciones. Los fondos se encuentran invertidos principalmente en moneda nacional con el 94% y en moneda extranjera el 6%.
- ✚ Al comparar la rentabilidad del portafolio de inversiones financieras de las entidades distritales frente al costo del endeudamiento, se observa que mientras el primero presenta una tasa promedio de rentabilidad del 9.9%, es decir, un rendimiento real del 2.6% después del impacto inflacionario, el segundo le representa un costo del 9.4% (14.2% de la deuda interna y el 6.2% de la externa).
- ✚ La práctica de mantener grandes sumas de dinero depositadas por períodos prolongados o con renovaciones frecuentes, sugiere una gestión deficiente por parte de la Administración, por constituirse en dineros improductivos, dejando de lado la función principal de ejecutar obras y proyectos de importancia para la ciudad con mayores beneficios económicos y sociales.

ANEXOS

ANEXO 1

ESTADO DE LA DEUDA PÚBLICA CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2008

Millones de pesos

ENTIDADES	SALDO A ENERO 1o. DE 2008	AUMENTOS		SERVICIO DE LA DEUDA		TOTAL SERVICIO DEUDA PUBLICA	SALDO A DICIEMBRE 31 DE 2008
		RECURSOS DEL CREDITO	AJUSTES	AMORTIZACION	INTERESES, COMISIONES Y OTROS		
ADMINISTRACION CENTRAL	2.308.752	-	27.231	219.965	239.160	459.125	2.116.019
Deuda interna	1.075.088	-	-	150.123	121.469	271.592	924.964
Deuda externa	1.233.665	-	27.231	69.842	117.691	187.532	1.191.054
EMPRESA DISTRITAL DE TRANSP. URBANOS (1)	22.301	-	2.213	2.294	612	2.906	22.220
Deuda interna	22.301	-	2.213	2.294	612	2.906	22.220
Deuda externa	-	-	-	-	-	-	-
SECTOR CENTRAL	2.331.053	-	29.445	222.260	239.772	462.031	2.138.239
Deuda interna	1.097.389	-	2.213	152.418	122.081	274.499	947.184
Deuda externa	1.233.665	-	27.231	69.842	117.691	187.532	1.191.054
ESTABLECIMIENTOS PUBLICOS (IDU)	9.833	-	-	5.201	893	6.094	4.631
Deuda interna	9.833	-	-	5.201	893	6.094	4.631
Deuda externa	-	-	-	-	-	-	-
EMPRESA DE ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO (2)	573.092	36.078	11.995	15.895	79.383	95.278	605.270
Deuda interna	472.963	36.078	-	1.078	69.888	70.966	507.963
Deuda externa	100.129	-	11.995	14.817	9.495	24.312	97.307
EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES (3)	255.947	162.921	534	91.133	31.757	122.890	328.269
Deuda interna	240.357	162.921	-	84.288	30.644	114.932	318.990
Deuda externa	15.590	-	534	6.846	1.113	7.958	9.279
EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA (4)	1.618.163	280.595	163.752	355.312	134.438	489.750	1.707.198
Deuda interna	171.735	105.000	-	176.735	13.765	190.499	100.000
Deuda externa	1.446.429	175.595	163.752	178.578	120.674	299.251	1.607.198
TRANSCOGAS. S.A. E.S.P. (5)	47.866	51.529	-	55.866	5.974	61.840	43.529
Deuda interna	47.866	51.529	-	55.866	5.974	61.840	43.529
Deuda externa	-	-	-	-	-	-	-
TRANSPORTADORA DE GAS DEL INTERIOR TGI	2.256.531	-	256.290	-	199.661	199.661	2.512.821
Deuda interna	745.461	-	84.667	-	67.352	67.352	830.128
Deuda externa	1.511.070	-	171.623	-	132.310	132.310	1.682.693
TOTAL EMPRESAS INDUSTRIALES Y SOCIEDADES POR ACCION	4.751.599	531.123	432.571	518.206	451.214	969.419	5.197.088
Deuda Interna	1.678.381	355.528	84.667	317.965	187.623	505.588	1.800.611
Deuda Externa	3.073.218	175.595	347.904	200.240	263.591	463.831	3.396.477
TOTAL DISTRITO	7.092.485	531.123	462.016	745.667	691.878	1.437.544	7.339.957
Deuda interna	2.785.602	355.528	86.880	475.585	310.596	786.181	2.752.426
Deuda externa	4.306.883	175.595	375.136	270.082	381.281	651.364	4.587.531

1) Entidad liquidada, obligación a cargo de la Administración Central (pasivos)

2) Este valor no incluye la obligación del crédito 744-CO de la EAAB por \$2.033.15 millones, registrado en la deuda pública de la Administración Central

3) y 4) Se registra el saldo total de la deuda de la ETB y la EEB, sin considerar la participación accionaria del distrito.

5) En el ítem de intereses, comisiones y otros se registra información reportada por la entidad, valor que presenta inconsistencias con los reportados en meses anteriores.

Fuente: Información suministrada por las entidades con deuda pública.

ANEXO 2

Consolidado de los recursos de Inversiones Financieras y de Tesorería calificados por Sector Administrativo y Entidades Distritales

Millones de pesos

SECTOR - ENTIDAD DISTRITAL	PORTAFOLIO (P. mercado)	PARTIC. %	TESORERÍA	PARTIC. %	TOTAL	PARTIC. %
SECTOR GOBIERNO, SEGURIDAD Y CONVIVENCIA	0	0.00	26,986	0.82	26,986	0.41
Fondo de Vigilancia y Seguridad			22,267	0.68	22,267	0.34
Fondo de Prevención y Atención de Emergencias -FOPAE-			3,168	0.10	3,168	0.05
Instituto Distrital de la Participación y Acción Comunal			1,551	0.05	1,551	0.02
SECTOR HACIENDA	956,618	29.07	988,353	30.08	1,944,970	29.58
Secretaría Distrital de Hacienda -SDA-	956,618	29.07	964,873	29.37	1,921,491	29.22
Lotería de Bogotá			15,810	0.48	15,810	0.24
Fondo de Prestaciones Económicas, Cesantías y Pensiones			5,506	0.17	5,506	0.08
Unidad Administrativa Especial de Catastro Distrital			2,163	0.07	2,163	0.03
SECTOR EDUCACIÓN	57,531	1.75	100,593	3.06	158,124	2.40
Secretaría de Educación del Distrito -SED-	55,277	1.68	49,565	1.51	104,842	1.59
Universidad Distrital Francisco José de Caldas	2,254	0.07	50,136	1.53	52,390	0.80
Instituto para la Investigación Educativa y Desarrollo Pedagógico			892	0.03	892	0.01
SECTOR SALUD	13,031	0.40	950,320	28.93	963,351	14.65
Fondo Financiero Distrital de Salud			896,045	27.27	896,045	13.63
Hospital de Usme, I NA	5,018	0.15	5,817	0.18	10,835	0.16
Hospital Meissen, II NA			8,827	0.27	8,827	0.13
Hospital Vista Hermosa, I NA			8,113	0.25	8,113	0.12
Hospital Chapinero, I NA	6,306	0.19	771	0.02	7,077	0.11
Hospital Centro Oriente, II NA			6,680	0.20	6,680	0.10
Hospital San Cristobal, II NA	1,204	0.04	3,339	0.10	4,543	0.07
Hospital Pablo VI, I NA	503	0.02	3,273	0.10	3,776	0.06
Hospital Santa Clara, III NA			3,283	0.10	3,283	0.05
Hospital del Sur, I NA			2,433	0.07	2,433	0.04
Hospital Tunal, III NA			2,277	0.07	2,277	0.03
Hospital Simón Bolívar, III NA			1,818	0.06	1,818	0.03
Hospital Usaquén, I NA			1,630	0.05	1,630	0.02
Hospital San Blas, II NA			1,625	0.05	1,625	0.02
Hospital Rafaél Uribe Uribe, INA			1,162	0.04	1,162	0.02
Hospital Suba I NA			871	0.03	871	0.01
Hospital de Bosa, I NA			702	0.02	702	0.01
Hospital Tunjuelito, II NA			461	0.01	461	0.01
Hospital La Victoria, III NA			427	0.01	427	0.01
Hospital Occidente de Kennedy, III NA			265	0.01	265	0.00
Hospital Engativá, II NA			238	0.01	238	0.00
Hospital Nazareth, I NA			155	0.00	155	0.00
Hospital Fontibón, II NA			107	0.00	107	0.00
SECTOR INTEGRACIÓN SOCIAL	0	0.00	2,406	0.07	2,406	0.04
Instituto para la Protección de la Niñez y la Juventud			2,406	0.07	2,406	0.04
SECTOR CULTURA, RECREACIÓN Y DEPORTE	0	0.00	14,077	0.43	14,077	0.21
Instituto Distrital de Recreación y Deporte			7,990	0.24	7,990	0.12
Instituto Distrital del Patrimonio Cultural			2,338	0.07	2,338	0.04
Canal Capital			2,102	0.06	2,102	0.03
Orquesta Filarmónica			1,013	0.03	1,013	0.02
Fundación Gilberto Alzate Avendaño			633	0.02	633	0.01
SECTOR AMBIENTE			1,645	0.05	1,645	0.03
Jardín Botánico José Celestino Mutis			1,645	0.05	1,645	0.03
SECTOR MOVILIDAD	433,429	13.17	271,406	8.26	704,835	10.72
Instituto de Desarrollo Urbano -IDU-	414,035	12.58	217,003	6.60	631,038	9.60
Empresa de Transporte del Tercer Milenio -Transmilenio-	16,861	0.51	29,739	0.91	46,600	0.71
Unidad Administrativa Especial de Rehabilitación y Mantenimiento Vial			22,977	0.70	22,977	0.35
Terminal de Transporte	2,532	0.08	1,687	0.05	4,220	0.06
SECTOR HÁBITAT	1,830,109	55.61	920,500	28.02	2,750,609	41.83
Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá -EAAB-	609,536	18.52	169,393	5.16	778,929	11.84
Emgesa*	361,576	10.99	112,738	3.43	474,315	7.21
Empresa de Energía de Bogotá -EEB-	410,935	12.49	394	0.01	411,329	6.25
Codensa*	127,883	3.89	231,591	7.05	359,474	5.47
Transportadora de Gas del Interior -TGI*	220,835	6.71	48,931	1.49	269,766	4.10
Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá SA.-ETB-ESP	11,408	0.35	220,273	6.70	231,680	3.52
Colombia Móvil*	75,186	2.28	10,157	0.31	85,344	1.30
Gas Natural*	8,326	0.25	56,046	1.71	64,372	0.98
Metrovivienda			41,160	1.25	41,160	0.63
Colvatel*	4,173	0.13	7,617	0.23	11,790	0.18
Caja de la Vivienda Popular			11,198	0.34	11,198	0.17
Transportadora Colombiana de Gas -Transcogas-	251	0.01	8,960	0.27	8,960	0.14
Unidad Administrativa Especial de Servicios Públicos			1,875	0.06	1,875	0.03
Empresa de Renovación Urbana -ERU-			166	0.01	166	0.00
ENTES DE CONTROL	0	0.00	9,160	0.28	9,160	0.14
Contraloría de Bogotá			9,160	0.28	9,160	0.14
TOTAL	3,290,717	100.0	3,285,445	100.0	6,576,162	100.0

Fuente: Formatos CB 114 y 115 SIVICOF. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas.

GLOSARIO

GLOSARIO

Activo Corriente: Se refiere a todos aquellos bienes que fácilmente se convierten en efectivo, se venden o se consumen en el corto plazo. Se les denomina activos líquidos y los más comunes son: efectivo, cuentas en bancos, cuentas por cobrar de corto plazo, Títulos de fácil realización, inventarios, pagos anticipados, etc.

Ahorro Privado: Es la parte del ingreso disponible de las familias y las empresas privadas, que no se destina al consumo.

Ahorro Público: Es la diferencia entre los ingresos y gastos del gobierno.

Aviso de Oferta de Compra o Venta: Manifestación de intención de compra o venta de títulos valores mediante un medio masivo de información.

Bonos: certificado de un crédito contra el gobierno de un país o contra alguna de las instituciones oficiales que da derecho a la percepción de un tanto por ciento de interés sobre el importe del bono o a una suma fija determinada en fecha o fechas especificadas. Es una especie de título valor de interés fijo emitido principalmente por el gobierno central o municipal.

Calificación de Riesgo: Juicio emitido por una entidad especializada en calificar títulos valores (Calificadora de Riesgos), el cual expresa la capacidad de la compañía para cumplir con los compromisos adquiridos mediante la emisión del título; tales como el pago de los intereses y del capital.

Calificadoras de Riesgo: Empresas especializadas en el estudio del riesgo de una emisión de títulos valores y la solvencia de la compañía emisora. Emiten una calificación que es utilizada como indicador de la calidad de los títulos y facilita a los agentes la diversificación del portafolio entre rendimiento y riesgo.

Captar: Operación que realiza el sistema financiero el cual consiste en obtener recursos ajenos como los depósitos, con el fin de otorgar créditos a actividades productivas a una determinada tasa de interés, y obtener una ganancia por la labor de intermediación que realizan.

CDT: Es un certificado que el inversionista recibe por depósitos de sumas de dinero por un periodo de tiempo específico mínimo de 30 días. La tasa de interés está determinada por el monto, el plazo y las condiciones del mercado en el momento de su constitución.

Circulación desmaterializada: Es la circulación de títulos valores que son representados mediante anotaciones en cuenta, es decir que los títulos de deuda no son emitidos físicamente, sino de forma desmaterializada a través del sistema electrónico.

Colocación Primaria: Es la oferta de nuevos títulos por parte de una entidad para captar recursos con el fin de desarrollar su objeto social. En este caso existe una relación directa entre la entidad emisora y el adquirente o primer beneficiario del valor.

Comisionista de Bolsa: Es la persona legalmente autorizada para realizar las transacciones de compra y venta de valores que se realizan en la Bolsa.

Crisis Financiera: Es la pérdida de confianza e incertidumbre generalizada sobre la solidez y la capacidad de respuesta del sistema financiero frente a sus acreedores (en este caso el público en general).

Cuenta Corriente: Cuenta en la cual las personas naturales o jurídicas poseen dinero a la vista, usualmente no devengan interés y se pueden manejar a través de cheques.

Cuenta de Ahorro: Cuenta en la cual las personas naturales o jurídicas mantienen dinero con el fin de crear ahorro y por el cual el ahorrador recibe una tasa de interés sobre el monto promedio del depósito.

Cupón: Parte que se desprende de un título valor para ejercer el derecho a recibir los intereses del mismo.

Corrección Monetaria: factor por el cual debe multiplicarse el ingreso nominal para mantener equilibrado el poder adquisitivo.

DEUDA PÚBLICA: instrumento financiero de naturaleza pasiva, del cual dispone el ente público (país, provincia, estado, departamento, distrito o municipio) para obtener recursos para su financiación de los mercados nacionales bajo condiciones de pagos futuros a una tasa de renta fijada por periodos de tiempo determinados. Para la nación y el Distrito, el endeudamiento se ciñe a lo establecido en el Decreto 2681 de 1993, los recursos de deuda se obtienen mediante operaciones de crédito público, definidas como los “actos o contratos que tienen por objeto dotar a la entidad estatal de recursos, bienes o servicios con plazo para su pago.

DDT: Dirección Distrital de Tesorería.

Devaluación: Deterioro de la moneda nacional frente a alguna moneda fuerte, usualmente el dólar estadounidense, expresado en porcentajes. Es el aumento del tipo de cambio, o sea, aumento en el precio de una moneda extranjera con relación a la moneda nacional. Determinación de un nuevo tipo de cambio más bajo, para que una moneda quede, en términos de un valor estándar.

Demanda Bursátil: Deseo de adquirir un título valor en el mercado bursátil, dada la cotización del título. Se realiza a través de un comisionista.

DTF: Es un indicador que recoge el promedio semanal de la tasa de captación de los certificados de depósito a término (CDT's) a 90 días de los bancos, corporaciones financieras, de ahorro y vivienda y compañías de financiamiento comercial y es calculado por el Banco de la República. También es calculado para CDT'S a 180 y 360 días.

Divisa: Tipo de sistema monetario de un país en dependencia de la base de garantía (oro, plata, papel moneda). El término se emplea para designar la moneda extranjera que participa en el sistema de pagos internacionales.

Depósito de Valores: Son instituciones especializadas que tienen como función recibir en depósito valores para su custodia, administración, compensación y liquidación, constituyéndose por este efecto una garantía o cumplimiento de los negocios.

Excedente financiero ó de liquidez: Corresponde a los recursos del portafolio de inversiones financieras, representados en las distintas modalidades de inversión que operan en el mercado de valores, que por lo general están amparando compromisos.

Emisor: Entidad oficial que emite papel moneda o institución privada emisora de títulos-valores.

Emisión: Conjunto de títulos o valores, efectos de comercio, que se crean para ponerlos en circulación. Es el acto de emitir dinero por el Banco Emisor o títulos cuando se trata de una sociedad.

Fecha de Emisión: Fecha a partir de la cual se crean los títulos y se inicia su colocación en el mercado.

Fecha de Redención: Fecha en que termina la vigencia de un título valor.

Flujo de capital: Muestra los movimientos reales de efectivo

Inflación: Incremento en el nivel de precios de una economía.

Inversión: Cualquier compromiso de fondos que busque una retribución futura.

IPC: Índice de Precios al Consumidor.

Indicadores de liquidez: Estos indicadores surgen de la necesidad de medir la capacidad que tienen las empresas para cancelar sus obligaciones de corto plazo. Sirven para establecer la facilidad o dificultad que presenta una compañía para pagar sus pasivos corrientes con el producto de convertir a efectivo sus activos corrientes.

Interés: Es la aplicación de recursos económicos con el objetivo de obtener ganancias en un determinado período.

Inversionista: Persona natural o jurídica que realiza inversiones, es una forma de darle uso productivo a sus recursos de manera eficiente con el fin de obtener más dinero. El inversionista decide a cual título valor destina su dinero para que éste obtenga un rendimiento y se cubra de riesgos como la inflación.

Liquidez Primaria: Posibilidad de transformar un título valor a efectivo a través del emisor del mismo documento.

Liquidez Secundaria: Posibilidad de transformar o vender un título en el mercado secundario de la Bolsa de Valores, donde es adquirido por un nuevo inversionista.

Maduración: Alternabilidad que tiene un inversionista para invertir sus excedentes de liquidez en diferentes períodos del tiempo.

Mercado Bursátil: Es el mercado donde se negocian distintas modalidades de inversión en la Bolsa de Valores

Mercado Financiero: Conjunto de mecanismos utilizados para la transferencia de recursos entre agentes económicos. En el mercado financiero se efectúan transacciones con títulos de plazo medio, largo o indeterminado, generalmente destinados al financiamiento de capital de trabajo permanente y de capital fijo.

Papel comercial: Documento a corto plazo sin garantía, emitido por los solicitantes de préstamos corporativos.

Portafolio de inversión: Es la combinación de los activos financieros, conformados por inversiones de renta fija y/o variable, el cual puede ser diversificado según rentabilidades, emisores, rendición y modalidades de pago de intereses.

Política monetaria: Conjunto de medidas que el gobierno lleva a cabo con el fin de conservar la estabilidad del poder de compra del dinero, de la balanza de pagos, el control sobre la inflación, el nivel de los salarios y otros objetivos a través del control del sistema monetario y la banca.

Recursos de Tesorería: Dineros depositados en cuentas corrientes y de ahorro.

Recursos disponibles: Recursos de tesorería e inversiones financieras.

Rentabilidad: Es la contraprestación recibida en términos porcentuales de una inversión en un período de tiempo dado.

REPOS: Títulos valores con pacto de recompra.

Revaluación: Aumento en el tipo de cambio de una moneda nacional, en relación con el precio de una moneda extranjera.

Riesgo financiero: Es el producto de las decisiones financieras de un negocio. Incertidumbre en cuanto a los resultados posibles a obtener.

Riesgo soberano: Riesgo con tendencia cero; dado a los títulos emitidos por el Gobierno Nacional.

Tasa de cambio: Número de unidades de una moneda extranjera que puede comprarse con una unidad de otra moneda.

Tasa de interés: Porcentaje de interés que se paga por una cantidad de dinero que ha sido prestada para un período determinado.

Tasa de Interés Activa: Tasa de colocación de créditos por parte de los intermediarios del sistema financiero colombiano.

Tasa de Interés pasiva: Tasa de retribución pagada por una entidad financiera.

TES: Títulos de Tesorería; bonos y títulos de deuda pública interna.

Título valor: Documento negociable necesario para hacer efectivo el derecho consignado en él.

Títulos de renta fija: Son títulos representativos de una deuda que da a quien los posee el derecho de recibir un interés fijo por un período establecido.

TIB: Tasa de Interés Interbancaria.

Time Deposit: Son depósitos de Inversiones en dólares.

TRM: Tasa Representativa del Mercado.

Over Night: Operaciones nocturnas, realizadas generalmente en el mercado de capitales, representadas en divisas.

Valoración: Es la metodología utilizada para calcular el valor o el precio de una inversión en el tiempo.

Valoración de mercado: Es la metodología utilizada para calcular el valor o el precio de una inversión a tasas de mercado en un momento dado.

BIBLIOGRAFÍA

Publicaciones *Diario Oficial* – Año 2008.

Publicaciones *Informes Grupo Colombia* – Año 2008.

Estadísticas - Banco de la República - Año 2008.

Bolsa de Valores de Colombia – Publicaciones Año 2008.

Estadísticas – DANE - Año 2008.

Grupo Aval – Estadísticas - Año 2008.

Contraloría de Bogotá, D. C. - Subdirección Análisis Financiero Presupuestal y Estadísticas Fiscales: Informes Bimestrales - Año 2008.