



CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

PLAN ANUAL DE ESTUDIOS PAE 2007
DIRECCIÓN DE ECONOMÍA Y FINANZAS DISTRITALES
SUBDIRECCIÓN AUDITORÍA DEL BALANCE, DEL PRESUPUESTO, DEL
TESORO, DEUDA PÚBLICA E INVERSIONES FINANCIERAS
ESTADO DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS DEL
DISTRITO CAPITAL - AÑO 2006

TIPO DE PRODUCTO: INFORME OBLIGATORIO

PERIODO DE ESTUDIO: 01 de enero a 31 de diciembre 2006

RESPONSABLE: Willie May Rátiva Howard

ELABORADO POR:

| | | |
|------------------------------|----------------------------------|-------|
| Hugo Villegas Peña | Profesional Especializado 222-07 | _____ |
| Guido Erwin Pedrosa Machado | Profesional Especializado 222-07 | _____ |
| Gustavo Alirio Ortiz Orjuela | Profesional Universitario 219-01 | _____ |
| Natalia Sanza LLanos | Pasante | _____ |
| NOMBRE | CARGO | FIRMA |

REVISADO POR:

| | | |
|--------------------------|---|-------|
| Willie May Rátiva Howard | Subdirector Auditoría del Balance, del Presupuesto, del Tesoro, Deuda Pública e Inversiones Financieras | _____ |
| NOMBRE | CARGO | FIRMA |

APROBADO POR:

| | | |
|-----------------------------------|---|-------|
| Edith Constanza Cárdenas Gómez | Directora de Economía y Finanzas Distritales | _____ |
| NOMBRE | CARGO | FIRMA |

FECHA DE ELABORACIÓN: DIA 22 MES JUNIO AÑO 2007

FECHA DE APROBACIÓN: DIA 28 MES JUNIO AÑO 2007

NÚMERO DE FOLIOS:



**ESTADO DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS DEL
DISTRITO CAPITAL - AÑO 2006**

ÓSCAR GONZÁLEZ ARANA
Contralor de Bogotá, D.C.

ÓSCAR ALBERTO MOLINA GARCÍA
Contralor Auxiliar

EDITH CÁRDENAS GÓMEZ
Directora de Economía y Finanzas Distritales

WILLIE MAY RÁTIVA HOWARD
Subdirector de Auditoría del Balance, del Presupuesto, del Tesoro, Deuda Pública
e Inversiones Financieras

PROFESIONALES

GUSTAVO ALIRIO ORTIZ ORJUELA
GUIDO ERWIN PEDROSA MACHADO
HUGO VILLEGAS PEÑA

PASANTE UNIVERSIDAD SANTO TOMAS DE AQUINO

NATALIA SANZA LLANOS

Bogotá, D.C., junio de 2007

TABLA DE CONTENIDO

ESTRUCTURA DEL INFORME OBLIGATORIO A 31 DE DICIEMBRE DE 2006

INTRODUCCIÓN

1. VARIABLES MACROECONÓMICAS QUE INFLUYERON EN LA CONFORMACIÓN DEL PORTAFOLIO

- 1.1. Comportamiento en tasa de interés
- 1.2. Comportamiento del IPC
- 1.3. Comportamiento del tipo de cambio – TRM
- 1.4. Comportamiento del Producto Interno Bruto – PIB
- 1.5. Política fiscal y monetaria
- 1.6. Efectos en el portafolio distrital

2. ANÁLISIS DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES DEL DISTRITO CAPITAL

- 2.1 Comportamiento del portafolio de inversiones del Distrito Capital
 - 2.1.1 Por emisores
 - 2.1.2 Por modalidad de inversión
 - 2.1.3 Por maduración
 - 2.1.4 Por tipo de moneda
 - 2.1.5 Concentración en emisores públicos y privados
- 2.2 Disponibilidad de recursos
- 2.3 Entidades con los portafolios más representativos
- 2.4 Rendimientos financieros del portafolio distrital período 2000 - 2006
 - 2.4.1 Rendimientos financieros recibidos
 - 2.4.2 Rentabilidad del portafolio de inversiones financieras
- 2.5 Liquidez del Distrito vs compromisos y reservas

3. COMPORTAMIENTO DE LOS RECURSOS DE TESORERÍA ENERO DICIEMBRE DE 2006

- 3.1. Distribución y concentración por entidades distritales
- 3.2. Distribución y concentración por establecimientos financieros

4. EL RIESGO Y SUS IMPLICACIONES EN LA CONFORMACIÓN DEL PORTAFOLIO DISTRITAL

4.1 Secretaría de Hacienda Distrital

4.1.1 Manejo del riesgo operativo

4.1.2 Manejo del riesgo de mercado

4.1.3 Aplicación modelo VaR

4.2 Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá

4.2.1 Manejo del riesgo operativo

4.2.2 Manejo del riesgo de mercado

4.2.3 Aplicación modelo VaR

4.3 Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá

4.3.1 Manejo del riesgo operativo

4.3.2 Manejo del riesgo de mercado

4.3.3 Aplicación modelo VaR

CONCLUSIONES

GLOSARIO DE TÉRMINOS

BIBLIOGRAFÍA

ÍNDICE DE GRÁFICOS

| | | |
|------------|---|----|
| GRÁFICO 1 | COMPORTAMIENTO DE LA DTF..... | 9 |
| GRÁFICO 2 | TASA EFECTIVA PROMEDIO DE TES | 11 |
| GRÁFICO 3 | INFLACIÓN ENERO – DICIEMBRE DE 2006..... | 12 |
| GRÁFICO 4 | TASA REPRESENTATIVA DE MERCADO | 13 |
| GRÁFICO 5 | CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB..... | 15 |
| GRÁFICO 6 | PARTICIPACIÓN PIN NOMINAL DISTRITAL..... | 16 |
| GRÁFICO 7 | RECURSOS DISPONIBLES DE TESORERÍA DEL DISTRITO CAPITAL | 19 |
| GRÁFICO 8 | PARTICIPACIÓN POR MODALIDAD DE INVERSIÓN..... | 22 |
| GRÁFICO 9 | MADURACIÓN DEL PORTAFOLIO..... | 24 |
| GRÁFICO 10 | DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE MONEDA | 25 |
| GRÁFICO 11 | DISTRIBUCIÓN DE RECURSOS POR MODALIDAD Y SECTORES | 28 |
| GRÁFICO 12 | COMPORTAMIENTO HISTÓRICO DE LA DISPONIBILIDAD DE FONDOS | 29 |
| GRÁFICO 13 | EVOLUCIÓN DE LOS RECURSOS DISPONIBLES DE TESORERÍA DEL DISTRITO CAPITAL | 31 |
| GRÁFICO 14 | ENTIDADES MÁS REPRESENTATIVAS | 33 |
| GRÁFICO 15 | PRINCIPALES INGRESOS DISTRITALES AÑO 2006..... | 39 |

ÍNDICE DE TABLAS

| | |
|--|----|
| CUADRO 1 PARTICIPACION POR ENTIDAD FINANCIERA | 20 |
| CUADRO 2 VARIACIÓN DE RECURSOS DISPONIBLES DEL DISTRITO CAPITAL POR MODALIDADES DE INVERSIÓN | 21 |
| CUADRO 3 MADURACIÓN DE RECURSOS DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES Y DE TESORERÍA A 31 DE DICIEMBRE DE 2006 | 23 |
| CUADRO 4 COMPORTAMIENTO DE LA LIQUIDEZ DEL PORTAFOLIO | 24 |
| CUADRO 5 INVERSIONES FINANCIERAS Y RECURSOS DE TESORERIA MONEDA EXTRANJERA | 25 |
| CUADRO 6 DISTRIBUCIÓN DE LOS RECURSOS DEL PORTAFOLIO Y DE TESORERÍA POR SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO | 27 |
| CUADRO 7 COMPARACIÓN DE SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO AÑOS 2005 - 2006 | 28 |
| CUADRO 8 COMPORTAMIENTO HISTÓRICO DE LOS RECURSOS DEL PORTAFOLIO Y TESORERÍA | 29 |
| CUADRO 9 VARIACIÓN RECURSOS DISPONIBLES DEL DISTRITO CAPITAL | 30 |
| CUADRO 10 COMPORTAMIENTO DE LOS RECURSOS DISPONIBLES DURANTE 2006 | 30 |
| CUADRO 11 PARTICIPACIÓN POR ENTIDAD DISTRITAL - INCLUYE RECURSOS DEL PORTAFOLIO Y DE TESORERÍA | 32 |
| CUADRO 12 MODALIDAD DE INVERSIÓN POR BIMESTRES SECRETARÍA DE HACIENDA DISTRITAL 2006 | 34 |
| CUADRO 13 COMPORTAMIENTO BIMESTRAL DE LAS CINCO ENTIDADES MÁS REPRESENTATIVAS | 35 |
| CUADRO 14 MODALIDAD DE INVERSIÓN POR BIMESTRES EAAB | 37 |
| CUADRO 15 MODALIDAD DE INVERSIÓN POR BIMESTRES DE LA ETB | 38 |
| CUADRO 16 RENDIMIENTOS DE OPERACIONES FINANCIERAS VS. INGRESOS MÁS REPRESENTATIVOS DEL DISTRITO CAPITAL | 39 |
| CUADRO 17 RENTABILIDAD PROMEDIO DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES FINANCIERAS BIMESTRES I AL VI DE 2006 | 40 |
| CUADRO 18 RECURSOS DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS EN LAS ESE | 45 |
| CUADRO 19 CONSOLIDADO DE LOS RECURSOS DE TESORERÍA CLASIFICADOS POR ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS | 46 |

INTRODUCCIÓN

La economía colombiana, durante el año 2006, mostró un aumento significativo en comparación con los resultados de épocas anteriores y de períodos similares. Los sectores económicos, como el industrial, agrícola y financiero, jalonaron la actividad productiva, el desarrollo y el crecimiento del país. El Distrito Capital aportó aproximadamente el 22%¹ al fortalecimiento del PIB nacional, tal y como se observa en el primer capítulo del informe.

El curso de los mercados financieros se encuentra impactado por factores económicos y financieros internos y externos, lo cual implica cambios en las variables macroeconómicas tales como: la tasa representativa del mercado, la inflación, la tasa de interés y el Producto Interno Bruto, entre otros. Esto hace que el dinero depositado en cuentas bancarias y/o mantenido en títulos valores, de origen público y privado, aumente o disminuya su valor de acuerdo con la tendencia de estas variables, situación que afecta las finanzas distritales al momento de disponer de fondos para el pago de obligaciones.

El informe consta de cuatro temas centrales que se relacionan con los mismos cuatro capítulos del estado de las finanzas distritales. Este documento se enmarca dentro de la óptica del estado de tesorería y de las inversiones financieras de carácter temporal para el período enero-diciembre de 2006.

En el primer capítulo, se analiza el comportamiento de las variables que afectaron los recursos disponibles (tesorería y portafolio) del Distrito Capital, durante la vigencia en mención, a fin de conocer su incidencia en las finanzas del Distrito.

En el segundo capítulo, se establece cómo las entidades distritales invierten sus recursos, qué títulos conformaron el portafolio, cuál es su liquidez, quiénes son los emisores nacionales e internacionales de los documentos en poder del Distrito y cuál su calificación de riesgo. Por otro lado, se analizan las entidades de la administración que constituyeron portafolios, así como la concentración de recursos distritales que manejan las entidades del sector público y privado; de igual manera, se examina la rentabilidad del portafolio en dos escenarios: uno el de las entidades distritales más representativas, y otro el del conjunto de entidades que mantienen fondos en el mercado bursátil y que permiten conocer la eficacia y eficiencia de su manejo.

En este mismo capítulo, se da a conocer qué proporción de los recursos disponibles amparan reservas del presupuesto, para dar cumplimiento a las obligaciones contractuales y operacionales.

¹ Fuentes: Secretaria de Hacienda Distrital, DANE.

El tercer capítulo compara si el monto de recursos invertidos y mantenidos en cuentas corrientes y de ahorro cumple con la normatividad que regula el mercado y con las disposiciones de carácter general establecidas por el Comité de Riesgo de la Dirección Distrital de Tesorería, de acuerdo con el ranking de calificación de la SHD.

En el cuarto módulo, se examina el riesgo operativo de contraparte y financiero, para conocer qué tan expuestos se encuentran los fondos del portafolio distrital.

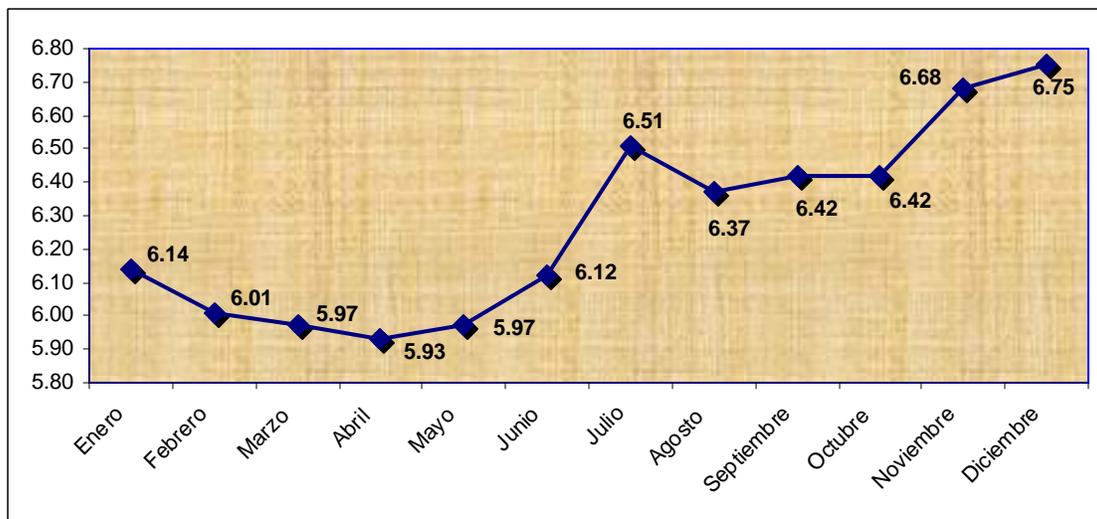
1. VARIABLES MACROECONÓMICAS QUE INFLUYERON EN LA CONFORMACIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES

1.1 COMPORTAMIENTO EN TASA DE INTERÉS

La Junta Directiva del Banco de la República resolvió incrementar la tasa de referencia² en el mes de abril, para mantener la normalización monetaria en Colombia y así contrarrestar posibles presiones inflacionarias dadas por el buen comportamiento productivo presentado y que se preveía continuaría dándose en el país.

En cuanto al comportamiento de la tasa promedio ponderada de captación del sistema de los depósitos a término fijo, DTF para el 2006, los primeros cuatro meses presentaron una tendencia a la baja, situación que no favoreció el estímulo a este tipo de inversiones, puesto que sus tasas de interés no compensaban los gastos, como el cuatro por mil. Esta situación se presentó gracias al proceso de devaluación dado a comienzos del 2006, como se aprecia en el Gráfico 1.

GRÁFICO 1
COMPORTAMIENTO DE LA DTF
ENERO – DICIEMBRE DE 2006



Fuente: BANREP, con información suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Como se observa en el Gráfico 1, a partir de abril hasta diciembre, la DTF presentó un aumento sostenido, debido a que el Banco de la República, con el objeto de mantener el adecuado balance entre la inflación y el PIB, que presentaba un

² Corresponde a la tasa interbancaria.

acelerado crecimiento, decidió aumentar la tasa de interés de colocación para sostener la armonía de la economía colombiana, como resultado del proceso de revaluación del peso.

El comportamiento de esta variable fue del 6,14% efectivo anual, E. A, al iniciar el año, luego presentó una situación descendente, hasta finales del mes de abril, al ubicarse en el 5.93% E.A. A partir de este mes, registró una tendencia contraria y finalizó el año con un valor del 6.75% E.A; sus efectos pueden observarse al final del capítulo 1.

Lo mismo sucedió con las tasas de los títulos de tesorería TES de corto y mediano plazo, para períodos de 98 y 182 días, cuando se alcanzaron niveles del 7.7% E.A., y del 8% E.A. respectivamente³, lo que incidió en el valor de estos documentos al presentarse una caída de sus precios.

La desvalorización de los TES se debió a la percepción del riesgo que se afrontó en los mercados externos, ante la incertidumbre de la política monetaria que iba adoptar la Reserva Federal de los Estados Unidos, FED (en inglés), en cuanto a la disminución de sus tasas de interés. Por otra parte, debido a que la economía norteamericana se estaba desacelerando y que esto presentaba un proceso inflacionario, se produjo una fuga de capitales a países emergentes como Colombia.

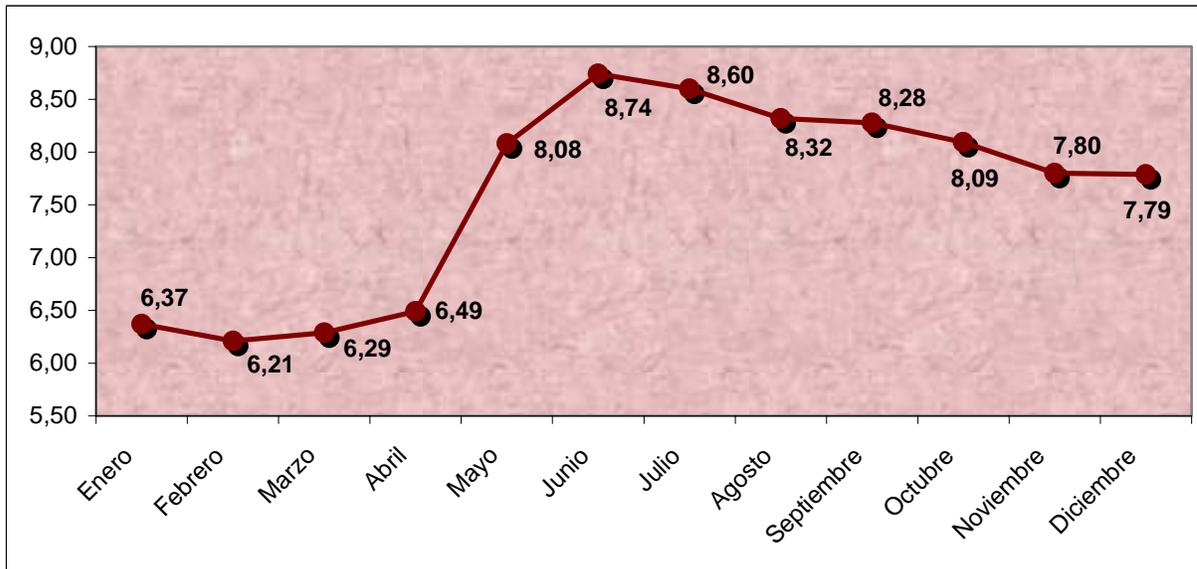
De otra parte, se esperaba que el comportamiento de la inflación y la balanza comercial de los Estados Unidos, incidiera en el incremento de los precios al consumidor y causara un mayor déficit en la balanza comercial, que a la postre no se presentó.

Como consecuencia de lo anterior, el mercado de deuda pública⁴, al cierre del año, se identificó por una caída de la tasa de rendimiento en los papeles de tesorería del gobierno nacional a corto plazo; esto afectó la valoración de los mismos documentos. Desde julio hasta diciembre de 2006, los TES se mantuvieron como los papeles más líquidos, concentrando el mayor volumen de recursos de las negociaciones que se registró en la Bolsa de Valores de Colombia.

³ Fuente, Informe mensual, resultados de los mercados al cierre de 2006. Banco de Colombia

⁴ Conformado por bonos y títulos de tesorería del Gobierno Nacional.

GRÁFICO 2
TASA EFECTIVA PROMEDIO DE TES
ENERO – DICIEMBRE DE 2006



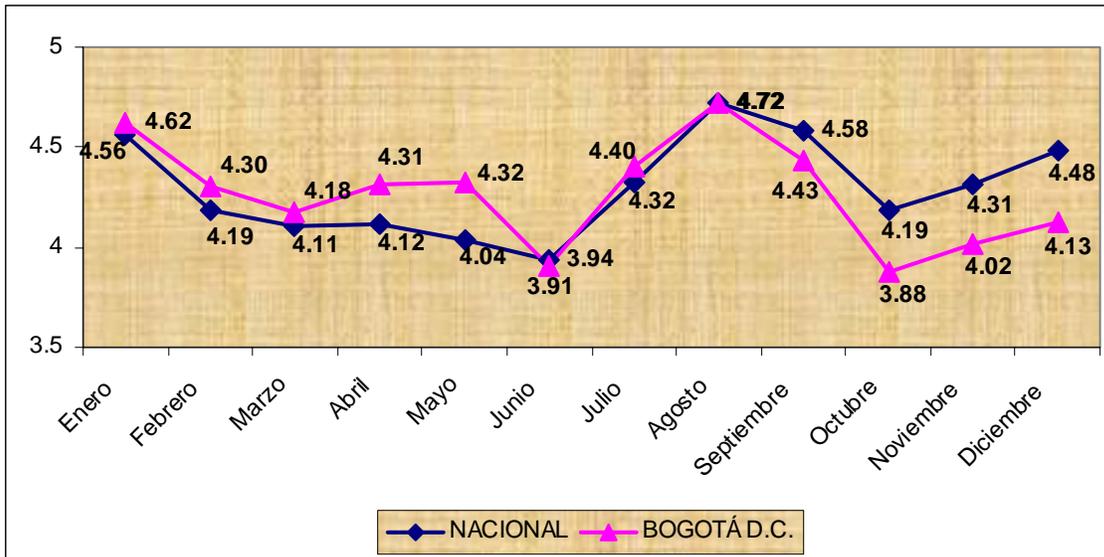
Fuente: CORFINSURA

1.2 COMPORTAMIENTO DEL IPC

La inflación anual para el 2006 cerró en 4.48%, cifra que está dentro del margen fijado por el Emisor del 4.0% a 5.0% para este año.

Es importante tener en cuenta que la inflación afecta el rendimiento del portafolio de inversiones del Distrito Capital, puesto que al liquidar intereses, algunos documentos como los bonos y los CDT, que se encuentran indexados a este indicador, pueden presentar mayores o menores valores dependiendo del curso trazado por este indicador

GRÁFICO 3
INFLACIÓN ENERO – DICIEMBRE DE 2006
Variación 12 meses



Fuente: DANE

Es de anotar que la rentabilidad de las inversiones financieras presenta una relación directa con el comportamiento del IPC, puesto que es este indicador en cierta medida, el que determina el índice de precios y, por consiguiente el que influye en el costo del dinero, esto es, el que afecta el valor del dinero a través del tiempo. Por lo tanto, las tasas de captación y colocación de recursos están estrechamente relacionadas con este índice.

En 2006 las tasas del mercado fueron bajas a lo largo del año, porque se mantuvo el IPC dentro de los niveles contemplados por la Junta Directiva del Banco de la República.

Como puede observarse en el Gráfico 3, a nivel nacional, el año inició con un IPC del 4,56%, que descendió paulatinamente hasta ubicarse, al cierre del primer semestre, en 3.94%. Luego, presentó una etapa ascendente y finalizó el año en 4.48%.

Al analizar el comportamiento del IPC para Bogotá, D.C., vemos que presentó prácticamente la misma tendencia que el indicador nacional, al abrir el año con 4.62%, descender al cierre del semestre a 3.91% y luego ascender durante el segundo semestre del año, para cerrar en 4.13%.

Dentro de las ciudades que se toman como punto de referencia para el cálculo del IPC se destacan: Barranquilla, Villavicencio, Medellín, Pasto y Montería como las ciudades donde el índice fue superior al promedio nacional; de otra parte, Pereira, Neiva, Manizales, Cúcuta, Cartagena, Cali, Bucaramanga y Bogotá D.C., se encuentran por debajo de éste índice.

De igual forma, se observó en las estadísticas del DANE, que ocho de las 13 ciudades (sobre las cuales se tomó la muestra), quedaron por encima del promedio anual del 4.48%, destacándose Cúcuta y Barranquilla con un mayor promedio (6.63% y 5.99% respectivamente), mientras que Medellín y Bogotá registraron el menor índice (3.75% y 4.13% respectivamente) al finalizar el año.

1.3 COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO – TRM.

Durante el 2006, se dio una constante volatilidad de la tasa de cambio en las economías en proceso de desarrollo, debido a la incertidumbre presentada en los inversionistas nacionales y extranjeros, por los cambios inesperados en las tasas de interés en los países desarrollados.

Esta situación se tradujo en favorables expectativas para invertir en países como Colombia, dada la aceptable rentabilidad de las inversiones financieras durante la mayor parte del año 2006, pese a que, durante los dos últimos meses del año, la FED, tomó la decisión de aumentar sus tasas al 5.2%.

GRÁFICO 4
TASA REPRESENTATIVA DE MERCADO
ENERO – DICIEMBRE DE 2006



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Cálculos Banco República, Estudios Económicos.

En el Gráfico 4, se observa que la TRM presentó una tendencia ascendente entre enero y junio de 2006, lo que causó una devaluación del 16.21%. A partir de este

último mes, su comportamiento fue descendente y finalizó el año con un valor de \$2.238,79. Esta situación generó una revaluación durante el segundo semestre del 8.5% y de 1.99% a lo largo del año.

El comportamiento de este indicador durante el 2006 se debió, principalmente, a la llegada de capitales al país (especialmente dólares) lo que acrecentó la oferta de divisas en el mercado financiero, frente a una demanda que no mantuvo las mismas expectativas de crecimiento.

De otra parte, la decisión tomada por la FED de mantener sus tasas de interés prácticamente estáticas, condujo a la repatriación de capitales, lo que fomentó la canalización de recursos hacia sectores emergentes y con ellos la revaluación del peso.

Igualmente, las expectativas que se presentaron en el mercado, dado el anuncio de la Junta Directiva del Banco de la República de aumentar sus tasas para mantener el índice de inflación dentro del margen previamente establecido, condujo a que los inversionistas del exterior trajeran sus recursos con fines especulativos, presentándose así una aceleración de la revaluación.

Gracias a la apreciación del peso, se presentó un ambiente favorable para el mercado accionario, tanto en el sector público como el privado, en razón a que se dio una mejor situación en los títulos de renta fija, ayudando a que numerosas empresas mejoraran su capacidad de demanda ante una perspectiva de mayores ganancias.

También es importante destacar la obtención del beneficio tributario que el gobierno otorgó a las inversiones de renta variable, que sumado a lo anterior, generó confianza en la economía colombiana, y alcanzó un índice de crecimiento del PIB, de 6.8%.

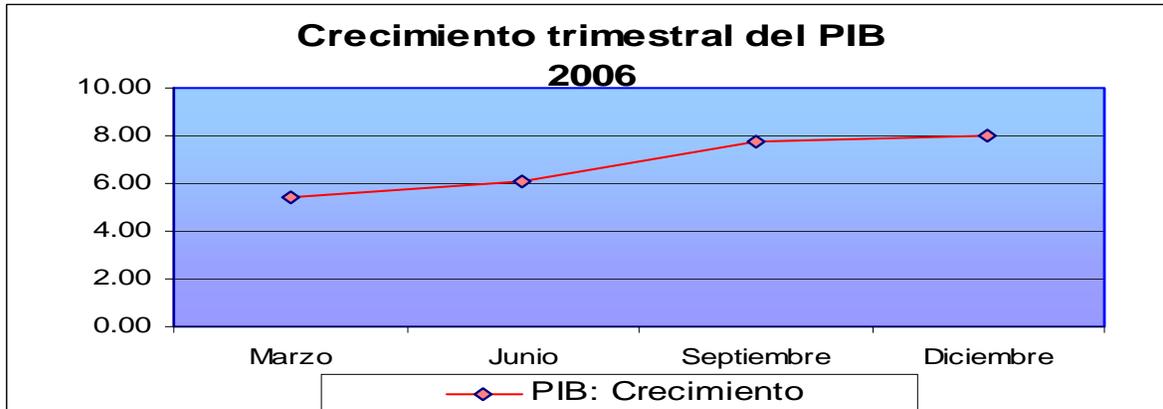
El comportamiento de apreciación de nuestra moneda, para el año 2006, repercute de manera directa en cuanto al rendimiento de las inversiones del distrito en la moneda extranjera (dólar); es decir, la reevaluación del peso colombiano indica que hay una caída en el valor del dólar, lo que significa que al monetizar estos recursos presentarán una disminución en sus rendimientos, gracias al proceso del diferencial cambiario

1.4 COMPORTAMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO – PIB

La economía colombiana, en diciembre del 2006, reflejó por medio del PIB, el excelente momento por el que pasaron los sectores como el de la construcción, industria manufacturera y comercio; situación que creó un ambiente de confianza

entre consumidores y empresarios para la realización de sus actividades económicas.

GRÁFICO 5
CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB



Fuente:DANE

Colombia presentó, durante 2006, una economía dinámica reflejada en su tasa de crecimiento de producción superior al 5.5%⁵ en todos los trimestres, debido a la estimulación de las inversiones, principalmente a la relacionada con equipo y transporte; a la variación de existencias y al aumento en el consumo privado.

Así mismo, es importante destacar el crecimiento que sostuvo la producción industrial del 10.10%⁶, cifra que se debe a las variaciones positivas que se dieron en 41 de las 48 clases industriales que existen en el país, dentro de las cuales se destacan: minerales no metálicos, vehículos, ingenios y refinerías.

Por su parte, el comercio registró, durante los últimos meses del año, un aumento en sus ventas reales, fortalecido por la demanda privada que indujo a un mayor consumo de bienes durables y no durables.

Adicionalmente, el crecimiento de la tasa de empleo que se registró en el 52.7% a diciembre de 2006⁷, incrementó los ingresos de las familias y por consiguiente, la demanda agregada.

La disminución de las tasas de interés, el rápido acceso al crédito, los beneficios tributarios, que se reflejaron en un aumento del stock de capital y la inversión, son

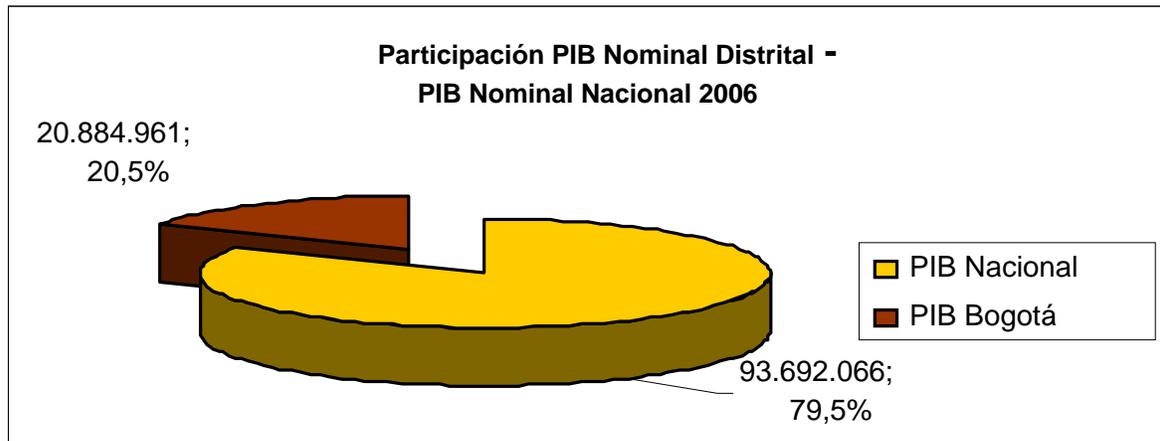
⁵ Fuente: Bancolombia

⁶ Grupo Bancolombia con datos del DANE

⁷ Fuente: Banco de la República

indicadores que determinaron el buen momento por el que pasa la economía colombiana.

GRÁFICO 6
PARTICIPACIÓN PIB NOMINAL DISTRITAL



Fuente: DANE

Para Bogotá, el PIB estuvo alrededor del 20.5%, lo que significa que es la ciudad con el más alto aporte en cuanto al crecimiento del PIB nacional, gracias a que posee el mayor número de empresas multinacionales, lo que conllevó a un incremento en la entrada de la Inversión Extranjera Directa, IED, y a un aumento en el mercado de trabajo; índice que se observa en la tasa de ocupación del 56.8% del potencial de personas económicamente activas con respecto a otras ciudades del país.

Junto a Cundinamarca, conforma la primera región en practicar las exportaciones no tradicionales en Colombia, es decir, aquellas que se consideran que sus montos son relativamente pequeños; además, Bogotá concentra una de las coberturas más elevadas de educación básica, media y alta dado el número de institutos, universidades y centros de investigación y desarrollo que provee. Todas estas actividades contribuyen al buen comportamiento del producto interno bruto del Distrito Capital y su aporte al crecimiento nacional.

1.5 POLÍTICA FISCAL Y MONETARIA

La política monetaria en Colombia está dirigida a la obtención de bajas tasas de inflación en procura de la estabilidad del crecimiento económico. El país, con el proceso de ajuste monetario, consiguió la meta de inflación propuesta para el 2006, que estaba dentro del rango del 4% al 5%, lo cual permitió incrementos en la tasa de interés de referencia y moderó la demanda interna.

La Junta Directiva del Banco de la República, JDBR, como autoridad monetaria nacional, estuvo pendiente de posibles incrementos de la inflación causados por la demanda del seguimiento sobre la cartera del sistema financiero, agregados monetarios⁸, el PIB y demás variables que influyen en la toma de decisiones de una adecuada política monetaria, debido al buen momento por el que pasó la industria nacional durante la vigencia 2006.

Vale decir que, de acuerdo con la cantidad de dinero en circulación, se ofrece y demanda mayor cantidad de bienes y servicios, lo que conlleva a una desviación positiva o desfavorable de la inflación, que afecta el poder adquisitivo, y con él, se contrarresta o favorece el crecimiento y desarrollo económico del país

La política fiscal propuesta por el gobierno de turno y referida al Marco Fiscal de Mediano Plazo, MFMP, donde se tiene en cuenta especialmente una reducción de la deuda como porcentaje del PIB, y un superávit primario del 2.7% del PIB, empleó reformas para el cumplimiento de sus objetivos a nivel de ingresos y de gastos.

Por lo tanto, el resultado para 2006 se dio por debajo del 1%; este buen comportamiento fiscal se cumplió, de una parte, por el crecimiento de la economía, y de otra, por la apreciación que tuvo el peso frente al dólar.

Estos hechos se vieron reflejados en un mayor nivel de ingresos mediante recaudos impositivos, que originó una disminución en el pago de obligaciones en moneda extranjera y el costo de servicio de la deuda, como consecuencia del diferencial cambiario presentado a lo largo del año.

Es importante el adecuado balance entre política monetaria y fiscal, por ser instrumentos de control del circulante de la preservación y mantenimiento de la economía. A través del control de las tasas de interés se ejercer un claro manejo fiscal en relación con el saneamiento y con la austeridad de las finanzas públicas.

El buen manejo de ésta política contribuye a reducir las presiones hacia la devaluación de la moneda, a moderar el endeudamiento externo y a coadyuvar a un mejor escenario del portafolio de inversiones del Distrito, porque al producirse una disminución del riesgo, se ofrece mayor seguridad a los inversionistas internos y externos.

⁸ Conformados por el efectivo, tarjetas débito y crédito, cuentas corrientes y de ahorro, CDT, bonos, etc.

1.6 EFECTOS EN EL PORTAFOLIO DISTRITAL

El Distrito mantiene documentos cuya rentabilidad se encuentra atada a tasas fijas o indexada a indicadores variables como: la DTF, el IPC y de la TRM. Estos indicadores presentaron variaciones por el comportamiento del PIB, la aplicación de la política fiscal y monetaria y los acontecimientos externos del orden económico y financiero, que afectaron los documentos del portafolio distrital.

La rentabilidad se ve afectada por el comportamiento de dichos indicadores, toda vez que al liquidar los rendimientos por operaciones financieras, se toma el valor de estos en la fecha de su correspondiente pago.

Con respecto al PIB, la tendencia de la demanda agregada, contribuyó al fortalecimiento del sector productivo, lo que a su vez fue fuente de ingreso que facilitó el aumento de recursos y permitió incentivar, en cierta forma, las inversiones de las entidades públicas y privadas en el mercado de capitales, donde la Administración Distrital participa activamente, mediante la demanda de títulos valores, en la inversión de sus excedentes de liquidez.

Dado el comportamiento de las tasas de interés en el mercado nacional, los títulos valores, cuya rentabilidad dependieron de una tasa fija, continuaron con la rentabilidad pactada al iniciarse la operación de compra, la cual se mantuvo hasta su vencimiento, por lo que no tuvieron incidencias negativas en su portafolio.

La JDDBR, durante la vigencia 2006 tomó la decisión de variar las tasas de los TES, en algunos casos aumentándola, lo que causó una desvalorización de estos documentos, y en otras, reduciéndola ocasionando una revalorización.

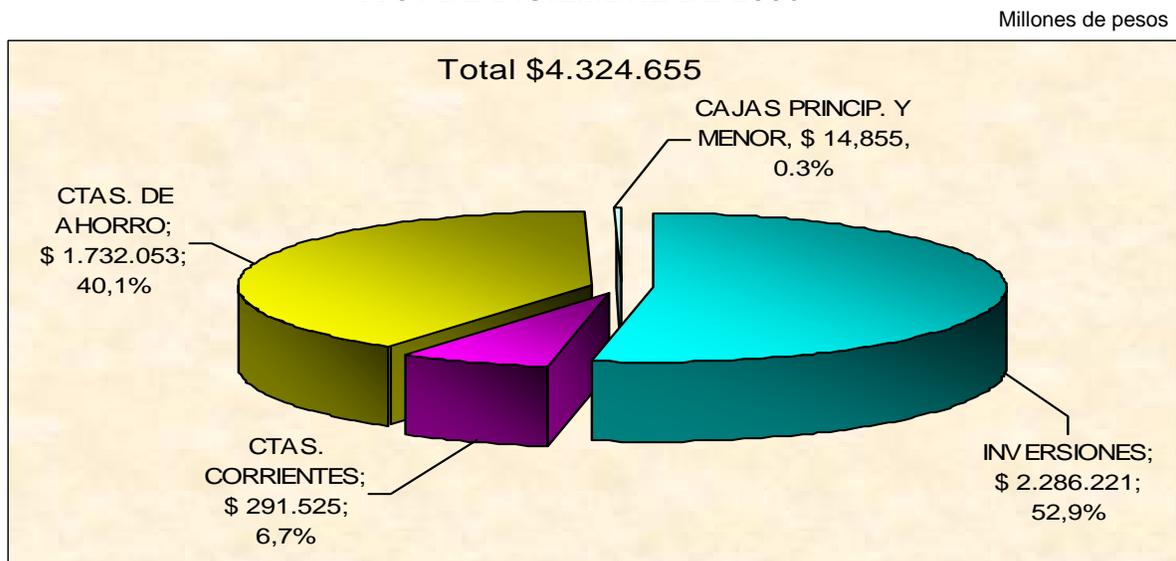
Al finalizar el año, se presentaron desvalorizaciones de los TES, debido a la percepción del riesgo que afrontaron los mercados externos, ante la incertidumbre de la política monetaria de disminuir las tasas de interés adoptada por la FED, lo que provocó una fuga de capitales a países emergentes como Colombia. Por lo anterior, los portafolios representados en dólares se vieron afectados por la revaluación del peso.

2. ANÁLISIS DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES FINANCIERAS DEL DISTRITO CAPITAL

2.1 COMPORTAMIENTO DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES DEL DISTRITO CAPITAL

Los recursos disponibles (portafolio de inversiones financieras⁹ y tesorería) del Distrito Capital a diciembre 31 de 2006 ascendieron a \$4.324.655 millones, distribuidos como lo muestra el Gráfico 7.

GRÁFICO 7
RECURSOS DISPONIBLES DE TESORERÍA DEL DISTRITO CAPITAL
A 31 DE DICIEMBRE DE 2006



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

Con respecto a diciembre 31 de 2005, cuando los recursos disponibles registraron un valor de \$3.803.168 millones, se observa un aumento de \$521.487 millones (13.7%), dado, principalmente, por la inclusión de nuevas entidades¹⁰ para dar cumplimiento a lo ordenado en la resolución 020 de septiembre de 2006 de la Contraloría de Bogotá; este crecimiento se presentó en las inversiones financieras por \$336.874 millones (17.2%), en cuentas de ahorro \$79.457 millones (4.8%) y en menor proporción cuentas corrientes y cajas por \$105.156 millones (52.3%).

El rubro más representativo, a lo largo del año, fue el de las inversiones financieras de carácter temporal con una participación promedio de 57.2%,

⁹ Valoradas a precios de mercado.

¹⁰ EEB, ENGESA, CODENSA, Gas Natural, TIGO

representadas básicamente en Certificados de Depósitos a Término, CDT, con 40.8%, Títulos de Tesorería – TES- el 12.8%, Bonos el 1.5%, manejo fiduciario 1.0% e inversiones en dólares 0.7%.

2.1.1 Por emisores

Los recursos disponibles de Tesorería del Distrito Capital están distribuidos en 56 entidades del sector financiero, bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, de las cuales, 19 concentran el 92%, esto es, \$3.978.505 millones (ver Tabla 1).

CUADRO 1
PARTICIPACION POR ENTIDAD FINANCIERA
PARTICIPACIÓN POR ENTIDAD FINANCIERA
31 de diciembre de 2006

Millones de pesos

| ENTIDAD FINANCIERA | PORTAFOLIO (precios mercado) | PARTIC. % | TESORERÍA | PARTIC. % | TOTAL | PARTIC. % |
|---|---------------------------------|---------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| BANCO DE OCCIDENTE | 108.535 | 4,75 | 604.559 | 29,66 | 713.093 | 16,49 |
| MINHACIENDA | 547.787 | 23,96 | | | 547.787 | 12,67 |
| DAVIVIENDA | 5.672 | 0,25 | 357.795 | 17,55 | 363.467 | 8,40 |
| BBVA COLOMBIA S.A. | 127.650 | 5,58 | 185.739 | 9,11 | 313.389 | 7,25 |
| BANCO COLPATRIA | 121.929 | 5,33 | 201.912 | 9,91 | 323.841 | 7,49 |
| BANCO DE COLOMBIA | 133.947 | 5,86 | 138.123 | 6,78 | 272.071 | 6,29 |
| BANCO CITIBANK COLOMBIA | 174.826 | 7,65 | 3.194 | 0,16 | 178.020 | 4,12 |
| GRAN BANCO | 221.613 | 9,69 | 55.808 | 2,74 | 277.421 | 6,41 |
| BANCO DE BOGOTÁ | 55.768 | 2,44 | 103.661 | 5,09 | 159.430 | 3,69 |
| BANCO POPULAR | 34.112 | 1,49 | 118.431 | 5,81 | 152.543 | 3,53 |
| BANCO DE CRÉDITO | 88.549 | 3,87 | 49.191 | 2,41 | 137.741 | 3,19 |
| BANCO SANTANDER | 89.062 | 3,90 | 29.160 | 1,43 | 118.222 | 2,73 |
| LEASING DE COLOMBIA | 88.162 | 3,86 | | | 88.162 | 2,04 |
| BANCO SUDAMERIS COLOMBIA | 10.002 | 0,44 | 74.160 | 3,64 | 84.162 | 1,95 |
| A.V. VILLAS | 71.116 | 3,11 | | | 71.116 | 1,64 |
| GMAC FINANCIERA COLOMBIANA | 45.984 | 2,01 | | | 45.984 | 1,06 |
| BANISTMO COLOMBIA S.A. | 25.540 | 1,12 | 19.828 | 0,97 | 45.369 | 1,05 |
| FINDETER | 44.261 | 1,94 | | | 44.261 | 1,02 |
| ABN AMRO BANK | 25.523 | 1,12 | 16.903 | 0,83 | 42.426 | 0,98 |
| OTROS (37 entidades) | 266.183 | 11,64 | 65.112 | 3,19 | 331.294 | 7,66 |
| SUBTOTAL (Entidades Financieras) | 2.286.221 | 100,00 | 2.023.578 | 99,27 | 4.309.799 | 99,66 |
| CAJAS | | | 14.855 | 0,73 | 14.855 | 0,34 |
| TOTAL | 2.286.221 | 100,0 | 2.038.434 | 100,0 | 4.324.655 | 100,0 |

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

De esta tabla se destaca, que a excepción de Minhacienda y Bancoldex, las otras (17) entidades pertenecen al sector privado;

Si bien el Comité de Riesgos de la Dirección Distrital de Tesorería, DDT, y las firmas calificadoras de riesgo les otorgan buena calificación, el hecho de mantener gruesas sumas de dinero en poder de pocas entidades aumenta el riesgo, pues al presentarse desequilibrios en el entorno de la economía nacional, todos sectores

estarían expuestos a fluctuaciones operativas y por consiguiente a cambios en su estructura financiera.

Lo anterior afecta el pago de las obligaciones con terceros, dentro de los cuales estaría el Distrito Capital.

2.1.2 Por modalidad de inversión

CUADRO 2 VARIACIÓN DE RECURSOS DISPONIBLES DEL DISTRITO CAPITAL POR MODALIDADES DE INVERSIÓN BIMESTRES FEBRERO - DICIEMBRE DE 2006

Millones de pesos

| TIPO DE INVERSIÓN | Febrero 28 | Partic. % | Abril 30 | Partic. % | Junio 30 | Partic. % | Agosto 31 | Partic. % | Octubre 31 | Partic. % | Diciembre 31 | Partic. % | Variac. Dic./Oct. % |
|-------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|---------------------|
| PORTAFOLIO | | | | | | | | | | | | | |
| CDT | 1.498.415 | 38,1 | 1.594.993 | 40,6 | 2.019.625 | 47,5 | 2.114.328 | 46,3 | 2.091.624 | 37,4 | 1.500.590 | 34,7 | -28,3 |
| TES | 442.280 | 11,2 | 354.016 | 9,0 | 648.158 | 15,3 | 652.133 | 14,3 | 828.853 | 14,8 | 535.160 | 12,4 | -35,4 |
| BONOS | 60.570 | 1,5 | 59.835 | 1,5 | 43.342 | 1,0 | 42.610 | 0,9 | 147.427 | 2,6 | 55.267 | 1,3 | -62,5 |
| TIME DEPOSIT | 36.506 | 0,9 | 19.578 | 0,5 | 22.381 | 0,5 | 15.058 | 0,3 | 7.412 | 0,1 | 80.712 | 1,9 | 988,9 |
| FIDUCIA | 46.299 | 1,2 | 14.810 | 0,4 | 1.838 | 0,0 | 8.514 | 0,2 | 91.237 | 1,6 | 100.915 | 2,3 | 10,6 |
| OVERNIGHT | | 0,0 | | | 4.476,0 | | 60 | 0,0 | 116 | 0,0 | | 0,0 | -100,0 |
| PAPELES COMERCIALES | 30.958 | 0,8 | 30.739 | 0,8 | 19.067 | 0,4 | | 0,0 | 9.094 | 0,2 | 9.224 | 0,2 | 1,4 |
| TIDIS | | | | | | | | | | | 35 | 0,0 | |
| T.HIPOTECARIOS | | | | | | | | | | | 4.317 | 0,1 | |
| Subtotal | 2.115.029 | 53,7 | 2.073.971 | 52,8 | 2.758.887 | 64,9 | 2.832.702 | 62,0 | 3.175.763 | 56,8 | 2.286.221 | 52,9 | -28,0 |
| TESORERÍA | | | | | | | | | | | | | |
| CUENTAS DE AHORRO | 1.638.110 | 41,6 | 1.648.519 | 42,0 | 1.264.528 | 29,8 | 1.502.385 | 32,9 | 2.111.795 | 37,7 | 1.732.053 | 40,1 | -18,0 |
| CUENTAS CORRIENTES | 181.603 | 4,6 | 202.515 | 5,2 | 222.002 | 5,2 | 231.446 | 5,1 | 305.356 | 5,5 | 291.525 | 6,7 | -4,5 |
| CAJAS PRINCIPAL Y MENOR | 1.206 | 0,0 | 702 | 0,0 | 3.187 | 0,1 | 782 | 0,0 | 2.628 | 0,0 | 14.855 | 0,3 | 465,2 |
| Subtotal | 1.820.919 | 46,3 | 1.851.735 | 47,2 | 1.489.717 | 35,1 | 1.734.613 | 38,0 | 2.419.779 | 43,2 | 2.038.434 | 47,1 | -15,8 |
| TOTAL | 3.935.947 | 100,0 | 3.925.706 | 100,0 | 4.248.604 | 100,0 | 4.567.314 | 100,0 | 5.595.542 | 100,0 | 4.324.655 | 100,0 | -22,7 |

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

Históricamente, los CDT han sido la modalidad de inversión más importante al momento de conformar portafolios de inversión por parte de las entidades de la administración. Durante 2006, presentaron un movimiento promedio de \$1.803.262 millones, lo cual constituye el 40.8%.

De igual manera, los TES o títulos de tesorería expedidos por el Gobierno Nacional para financiamiento de su presupuesto, ocupan el segundo renglón en importancia. A lo largo del año, mostraron un promedio de \$576.767 millones lo que representa el 12.8%. Estas dos modalidades han expresado durante el año el 53.6% del portafolio de inversiones financieras del Distrito capital.

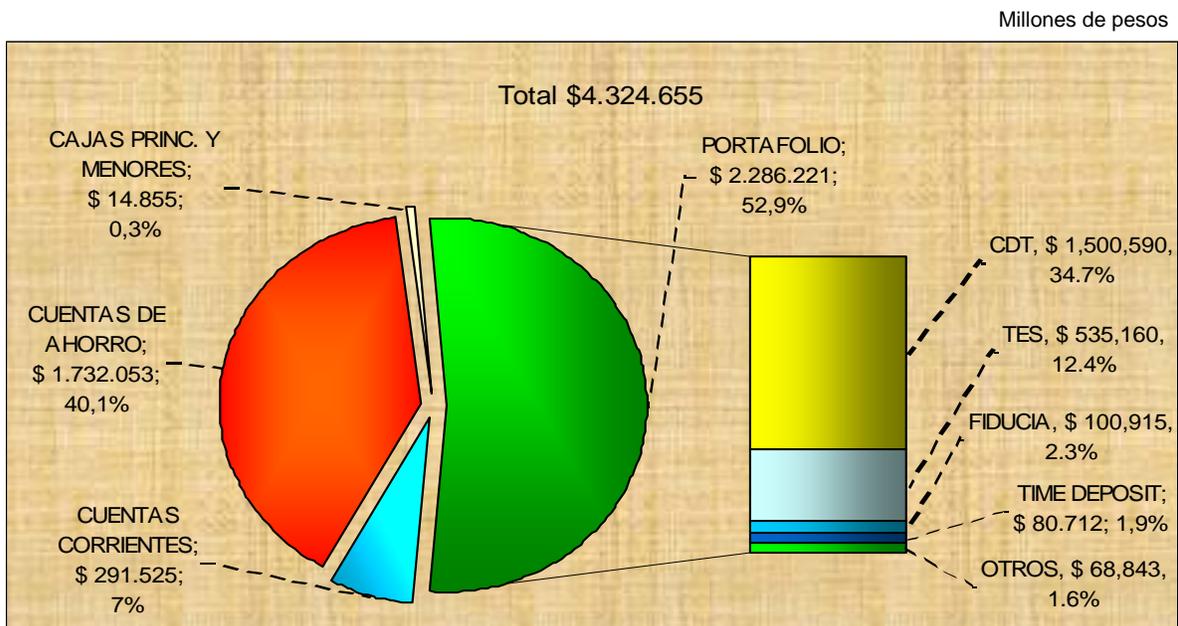
Del mismo modo, en orden de importancia, siguen los bonos, Time Deposit, papeles comerciales y títulos hipotecarios, que durante 2006, presentaron una concentración promedio de \$168.105 millones representando el 3.7%.

Ha sido política de la administración distrital, durante los tres últimos años, mantener recursos invertidos en estos documentos, pero es importante también señalar que, en el mercado bursátil del orden nacional, son los CDT y los TES los

que han jalonado la demanda de inversión en los portafolios de los inversionistas institucionales; los primeros, en razón a que son instrumentos cortoplacistas y de amplia liquidez en el mercado de capitales, los segundos, debido a las calidades del emisor y a la aceptable tasa facial reconocida, que en algunos casos supera las del mercado.

Sin embargo, dada la disminución del tipo de cambio peso/dólar durante el segundo semestre de 2006, se ha causado una revaluación progresiva del peso colombiano. Esto obligó a los organismos de control monetario del orden gubernamental ha tomar la decisión de aumentar las tasas de interés del mercado, lo que afectó el valor de estos documentos al disminuir su valor, cuando se transen en el mercado secundario.

GRÁFICO 8
PARTICIPACIÓN POR MODALIDAD DE INVERSIÓN
31 DE DICIEMBRE DE 2006



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

Al cierre de 2006, el portafolio de títulos valores ascendió a \$ 2.286.221 millones donde los CDT con \$1.500.590 millones continúan siendo los más representativos con un porcentaje de 34.7% dentro del total de los recursos disponibles, seguidos por los títulos de tesorería que con \$535.160 millones, alcanzaron una participación del 12.4%.

Los depósitos fiduciarios con valor de \$100.915 millones, las inversiones en dólares por \$80.712 millones y otra inversiones como títulos de devolución de impuestos, hipotecarios y papeles comerciales participaron con el 2.3%, 1.9% y 1.6% respectivamente.

Al analizar el portafolio del Distrito por separado, los DCT representan el 66% y los TES el 23%, notándose la acogida que mantienen estos documentos al momento de tomar decisiones de inversión; estas dos modalidades constituyeron el 89% de los fondos manejados en títulos valores.

De otra parte, en cuanto a los depósitos a la vista, el Distrito cerró con un valor de \$ 2.038.434 millones que representó el 47.1% del total disponible, donde las cuentas de ahorro con \$1.732.053 millones participaron con el 40.1%, las cuentas corrientes con \$291.525 millones lo hicieron con el 6.7% y con menor incidencia las cajas con el 0.3%.

2.1.3 Por maduración

CUADRO 3 MADURACIÓN DE RECURSOS DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES Y DE TESORERÍA A 31 DE DICIEMBRE DE 2006

Millones de pesos

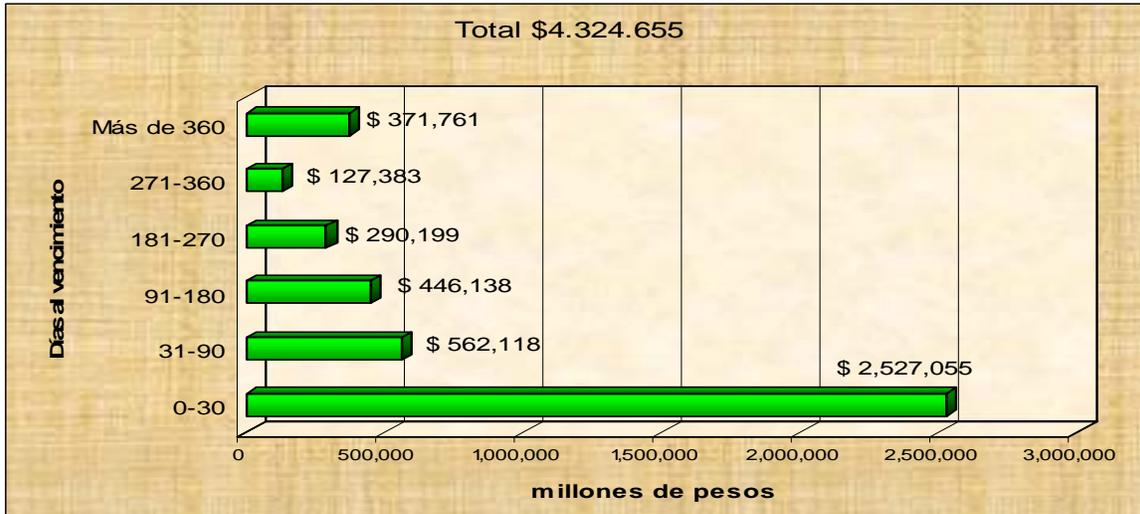
| DIAS AL VENCIMIENTO | | | | | | TOTAL |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|------------|--------------|
| 0-30 | 31-90 | 91-180 | 181-270 | 271-360 | Más de 360 | |
| \$ 2,527,055 | 562,118 | 446,138 | 290,199 | 127,383 | 371,761 | \$ 4,324,655 |
| 58.4% | 13.0% | 10.3% | 6.7% | 2.9% | 8.6% | 100.0% |

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

El 81.7% de los recursos disponibles del Distrito Capital se encuentran con vencimientos entre 1 y 180 días equivalentes a \$3.535.311 millones. Dentro de estos el 58.4% se encuentra entre 0-30 días por un valor de \$2.527.055 millones, cifra que contiene depósitos a la vista por \$2.038.434 millones (ver Tabla 3 y Gráfico 9); el 15.3%, esto es, \$417.582 millones presentan vencimientos entre 181 y 360 días, y a más de un año, se encuentran recursos por \$371.761 millones (8.6%), valor representado por Títulos de Deuda Pública y Bonos del Gobierno Nacional, los cuales son expedidos a largo plazo para el financiamiento de proyectos de desarrollo económico y social del país.

GRÁFICO 9 MADURACIÓN DEL PORTAFOLIO

Millones de pesos



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

El Gráfico 9 muestra la distribución de los recursos disponibles del Distrito al cierre del año 2006. En él se aprecia que la mayor cantidad se han venido manejando a corto plazo para poder atender obligaciones contractuales y operacionales en esos mismos plazos.

La Tabla 4 muestra cómo, a través de cada bimestre del año, la administración ha manejado su disponibilidad.

CUADRO 4 COMPORTAMIENTO DE LA LIQUEZ DEL PORTAFOLIO DURANTE 2006

Millones de pesos

| BIMESTRE | DÍAS AL VENCIMIENTO | | | | | | TOTAL |
|--------------------|---------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|
| | 0-30 | 31-90 | 91-180 | 181-270 | 271-360 | Más de 360 | |
| I | 1,984,097 | 279,019 | 481,064 | 266,556 | 105,177 | 820,034 | 3,935,947 |
| II | 2,071,176 | 400,474 | 473,407 | 263,646 | 141,692 | 575,311 | 3,925,706 |
| III | 1,794,401 | 446,783 | 1,030,048 | 162,447 | 130,523 | 684,402 | 4,248,604 |
| IV | 1,984,085 | 745,278 | 754,954 | 311,297 | 189,326 | 582,375 | 4,567,314 |
| V | 3,099,190 | 1,016,938 | 437,558 | 179,757 | 206,877 | 655,222 | 5,595,542 |
| VI | 2,527,055 | 562,118 | 446,138 | 290,199 | 127,383 | 371,761 | 4,324,655 |
| Promedio | 2,243,334 | 575,102 | 603,861 | 245,650 | 150,163 | 614,851 | 4,432,961 |
| Particip. % | 50.6% | 13.0% | 13.6% | 5.5% | 3.4% | 13.9% | 100.0% |

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

El promedio registrado entre 1 y 180 días fue de \$3.422.297 millones equivalente al 77.2%, corroborándose que el Distrito ha manejado la mayor parte de su

disponibilidad a corto plazo. Esta política permite deducir que la administración mantuvo flujos de efectivo que sirvieron de soporte para alimentar los requerimientos ordinarios de caja.

2.1.4 Por tipo de moneda

CUADRO 5 INVERSIONES FINANCIERAS Y RECURSOS DE TESORERÍA MONEDA EXTRANJERA

INVERSIONES FINANCIERAS Y RECURSOS DE TESORERÍA
MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA
31 de diciembre de 2006

Millones de pesos

| MONEDA | PORTAFOLIO | PARTIC. % | TESORERÍA | PARTIC. % | TOTAL | PARTIC. % |
|-------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| MONEDA EXTRANJERA | 93.228 | 4,1 | 20.137 | 1,0 | 113.365 | 2,6 |
| MONEDA NACIONAL | 2.192.993 | 95,9 | 2.018.297 | 99,0 | 4.211.289 | 97,4 |
| TOTAL | 2.286.221 | 100,0 | 2.038.434 | 100,0 | 4.324.655 | 100,0 |

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

Los recursos disponibles del Distrito Capital se encuentran concentrados principalmente en moneda nacional (97.4%), equivalente a \$4.211.289 millones; en moneda extranjera, se mantuvieron fondos por \$113.365 millones, como se muestra en la Tabla 5 y el Gráfico 10; esta cifra equivale a US\$ 50.6 millones a la tasa de cambio a 31 de diciembre de 2006 que era de \$2.338.79.

GRÁFICO 10 DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE MONEDA

Millones de pesos



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

La baja participación en moneda extranjera se debe a la disminución que han presentando las tasas de interés internacionales y a la revaluación gradual del peso, lo cual hace que los portafolios de inversiones indexados a otras divisas, principalmente el dólar, pierdan recursos al ser monetizados.

Por lo general, los depósitos mantenidos en moneda extranjera (dólares) por el Distrito pretenden cubrir obligaciones en esta divisa.

Los recursos en moneda extranjera del Distrito Capital cerraron el año con una participación del 2.6%, por cuanto la TRM fue decreciente durante el segundo semestre de 2006, como se comentó anteriormente.

2.1.5 Concentración en emisores públicos y privados

CUADRO 6 DISTRIBUCIÓN DE LOS RECURSOS DEL PORTAFOLIO Y DE TESORERÍA POR SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO

Millones de pesos

| ENTIDAD FINANCIERA | PORTAFOLIO (precios mercado) | PARTIC. % | TESORERÍA | PARTIC. % | TOTAL | PARTIC. % |
|---|---------------------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| PÚBLICA | | | | | | |
| MINHACIENDA | 547.787 | 23,96 | | | 547.787 | 12,67 |
| BANCO COMERCIO EXTERIOR | 14.828 | 0,65 | | | 14.828 | 0,34 |
| FINDETER | 44.261 | 1,94 | | | 44.261 | 1,02 |
| BANCO AGRARIO | 14.107 | 0,62 | 1.376 | 0,07 | 15.483 | 0,36 |
| TESORERÍA DISTRITAL | 12.557 | 0,55 | | | 12.557 | 0,29 |
| SUBTOTAL SECTOR PÚBLICO | 633.540 | 27,71 | 1.376 | 0,07 | 634.916 | 14,68 |
| PRIVADA | | | | | | |
| BANCO DE OCCIDENTE | 108.535 | 4,75 | 604.559 | 29,66 | 713.093 | 16,49 |
| DAVIVIENDA | 5.672 | 0,25 | 357.795 | 17,55 | 363.467 | 8,40 |
| BBVA COLOMBIA S.A. | 127.650 | 5,58 | 201.912 | 9,91 | 329.562 | 7,62 |
| BANCO COLPATRIA | 121.929 | 5,33 | 185.739 | 9,11 | 307.669 | 7,11 |
| BANCO DE COLOMBIA | 133.947 | 5,86 | 138.123 | 6,78 | 272.071 | 6,29 |
| BANCO CITIBANK COLOMBIA | 174.826 | 7,65 | 55.808 | 2,74 | 230.634 | 5,33 |
| GRAN BANCO | 221.613 | 9,69 | 3.194 | 0,16 | 224.807 | 5,20 |
| BANCO DE BOGOTÁ | 55.768 | 2,44 | 103.661 | 5,09 | 159.430 | 3,69 |
| BANCO POPULAR | 34.112 | 1,49 | 118.431 | 5,81 | 152.543 | 3,53 |
| BANCO DE CRÉDITO | 88.549 | 3,87 | 49.191 | 2,41 | 137.741 | 3,19 |
| BANCO SANTANDER | 89.062 | 3,90 | 29.160 | 1,43 | 118.222 | 2,73 |
| LEASING DE COLOMBIA | 88.162 | 3,86 | | | 88.162 | 2,04 |
| BANCO SUDAMERIS COLOMBIA | 10.002 | 0,44 | 74.160 | 3,64 | 84.162 | 1,95 |
| A.V. VILLAS | 71.116 | 3,11 | | | 71.116 | 1,64 |
| GMAC FINANCIERA COLOMBIANA | 45.984 | 2,01 | | | 45.984 | 1,06 |
| BANISTMO COLOMBIA S.A. | 25.540 | 1,12 | 19.828 | 0,97 | 45.369 | 1,05 |
| ABN AMRO BANK | 25.523 | 1,12 | 16.903 | 0,83 | 42.426 | 0,98 |
| CITIBANK NEW YORK. | 38.706 | 1,69 | | | 38.706 | 0,89 |
| C.F.C. CORFICOLOMBIANA | 37.349 | 1,63 | | | 37.349 | 0,86 |
| BARCLAYS BANK | 30.371 | 1,33 | | | 30.371 | 0,70 |
| C.F.C. SUFINANCIAMIENTO | 23.065 | 1,01 | | | 23.065 | 0,53 |
| BANCO CAJA SOCIAL | | | 22.855 | 1,12 | 22.855 | 0,53 |
| BANCO DE CRÉDITO HELM FINANCIAL S COLMENA | | | 18.708 | 0,92 | 18.708 | 0,43 |
| | | | 18.439 | 0,90 | 18.439 | 0,43 |
| ALIANZA SUBA | 11.491 | 0,50 | | | 11.491 | 0,27 |
| COLPORP | 10.204 | 0,45 | | | 10.204 | 0,24 |
| EPM EMPRESAS PÚBLICAS DE MEDELLÍN | 9.224 | 0,40 | | | 9.224 | 0,21 |
| LEASING DEL VALLE | 9.000 | 0,39 | | | 9.000 | 0,21 |
| BNP Paribas | 8.945 | 0,39 | | | 8.945 | 0,21 |
| FIDUVALLE | 6.200 | 0,27 | | | 6.200 | 0,14 |
| FINANDINA | 6.048 | 0,26 | | | 6.048 | 0,14 |
| BANCAFÉ | 2.726 | 0,12 | 2.856 | 0,14 | 5.582 | 0,13 |
| CONFINANCIERA | 5.037 | 0,22 | | | 5.037 | 0,12 |
| TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A. HITC | 4.317 | 0,19 | | | 4.317 | 0,10 |
| MEGABANCO | 3.405 | 0,15 | | | 3.405 | 0,08 |
| CODENSA | 3.020 | 0,13 | | | 3.020 | 0,07 |
| BAVARIA S.A. | 2.661 | 0,12 | | | 2.661 | 0,06 |
| CONAVI | 1.509 | 0,07 | 845 | 0,04 | 2.354 | 0,05 |
| COMCEL | 2.136 | 0,09 | | | 2.136 | 0,05 |
| PREVISORA | 2.020 | 0,09 | | | 2.020 | 0,05 |
| FONVAL CDIT | 1.512 | 0,07 | | | 1.512 | 0,03 |
| FIDUCOR | 1.183 | 0,05 | | | 1.183 | 0,03 |
| CORREVAL | 1.155 | 0,05 | 25 | 0,00 | 1.179 | 0,03 |
| CORREDORES ASOCIADOS | 1.165 | 0,05 | | | 1.165 | 0,03 |
| CAF | 1.120 | 0,05 | | | 1.120 | 0,03 |
| CORFINSURA | 811 | 0,04 | | | 811 | 0,02 |
| ASESORES EN VALORES | 209 | 0,01 | | | 209 | 0,00 |
| BANCO SUPERIOR | 64 | 0,00 | 0,1 | 0,00 | 65 | 0,00 |
| FIDU SKANDIA | 40 | 0,00 | | | 40 | 0,00 |
| SERFINCO | | | 9 | 0,00 | 9 | 0,00 |
| HELM TRUST S.A. | 0,3 | 0,00 | | | 0,3 | 0,00 |
| FIDUCOMERCIO | 0,2 | 0,00 | | | 0,2 | 0,00 |
| SUBTOTAL SECTOR PRIVADO | 1.652.681 | 72,29 | 2.022.203 | 99,20 | 3.674.883 | 84,98 |
| CAJAS | | | 14.855 | 0,73 | 14.855 | 0,34 |
| TOTAL | 2.286.221 | 100,0 | 2.038.434 | 100,0 | 4.324.655 | 100,0 |

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

Al finalizar el año 2006, el sector público mantuvo \$ 634.916 millones, lo que representa el 14.7% de la disponibilidad total distrital; en cuanto al sector privado, su manejo alcanzó la cifra de \$ 3.674.883 millones, esto es, el 85% y en cajas se mantuvo el 0.3%, ver Tabla 6 y Gráfico 11).

CUADRO 7
COMPARACIÓN DE SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO AÑOS 2005 - 2006

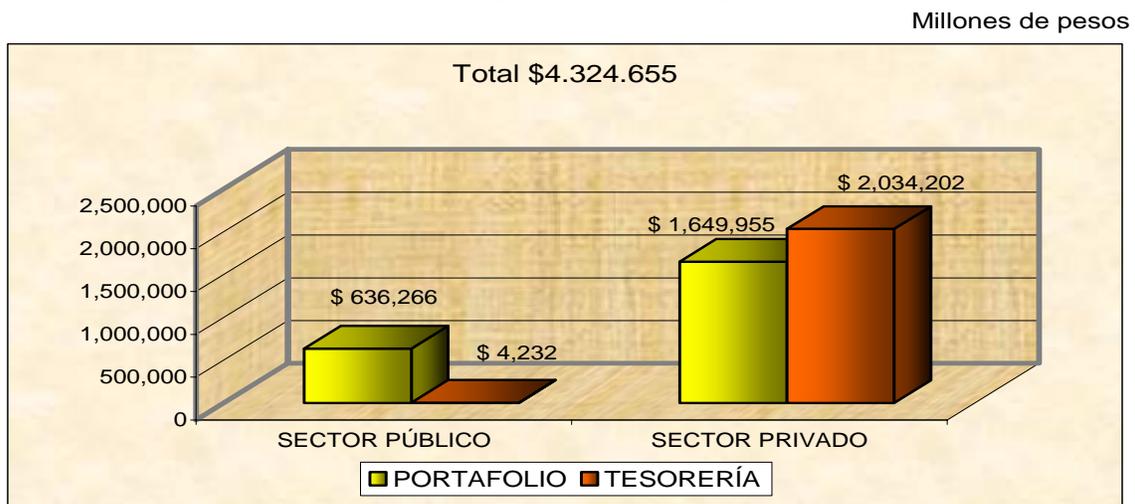
Millones de pesos

| SECTOR FINANCIERO | CONCENTRAC 31/12/05 | PART % | CONCENTRAC 31/12/06 | PART % | VARIACIÓN \$ | VARIACIÓN % |
|-------------------|---------------------|--------------|---------------------|--------------|----------------|-------------|
| Sector Público | 675.327 | 17.8 | 634.916 | 14.7 | (40.411) | 6 |
| Sector Privado | 3.127.182 | 82.2 | 3.674.883 | 85.0 | 547.701 | 17.5 |
| Cajas | 658 | 0.02 | 14.855 | 0.3 | 14.197 | 2.157 |
| TOTAL | 3.803.168 | 100.0 | 4.324.655 | 100.0 | 521.487 | 13.7 |

Fuente: formatos CB-114; CB- 115; CB- 116 entidades distritales.

La vigencia 2006, presenta de nuevo un crecimiento de recursos orientados a seguir alimentando tanto los recursos de tesorería como del portafolio. Al finalizar este año, y presentar fondos disponibles por \$4.314.655 millones registra un incremento del 13.7%. Al igual que en años anteriores, el sector público conservó el 14.7% y el privado el 85%.

GRÁFICO 11
DISTRIBUCIÓN DE RECURSOS POR MODALIDAD Y SECTORES
31 DE DICIEMBRE DE 2006



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

El sector público está representado por cinco entidades (ver Tabla 6), dentro de las cuales sobresale el Ministerio de Hacienda, que concentra el 12.7% de la disponibilidad distrital, equivalente a \$547.787 millones de los cuales el 98% son

TES y el excedente bonos. En el sector privado, los fondos distritales se encuentran expresados principalmente por CDT, depósitos a la vista (cuentas corrientes y de ahorro) y las inversiones en dólares representadas en Time Deposit y Overnight.

2.2 DISPONIBILIDAD DE RECURSOS.

CUADRO 8
COMPORTAMIENTO HISTÓRICO DE LOS RECURSOS DEL PORTAFOLIO Y
TESORERÍA
31 DE DICIEMBRE 2002 – 2006

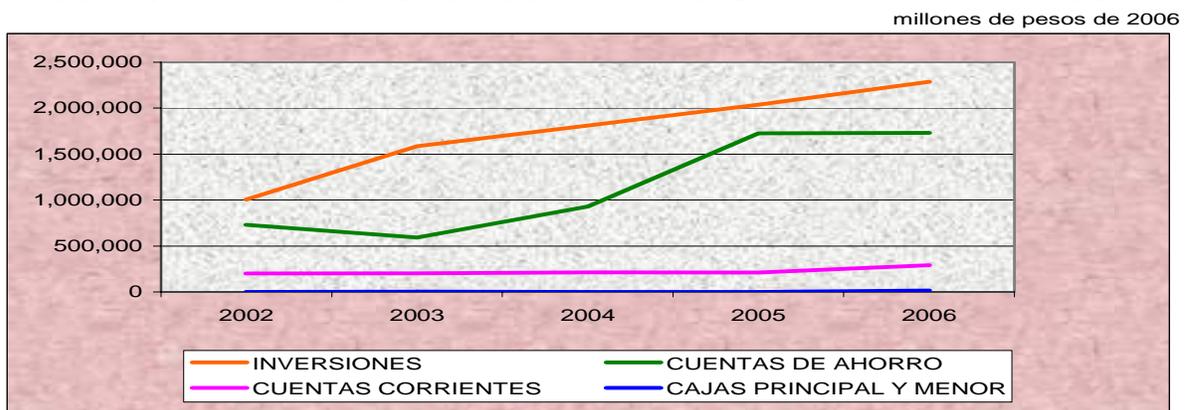
Millones de pesos

| TIPO DE INVERSIÓN | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | PROMEDIO | Partic. % |
|-------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|
| INVERSIONES | 1,006,181 | 1,585,826 | 1,810,990 | 2,036,678 | 2,286,221 | 1,745,179 | 56.0 |
| CUENTAS DE AHORRO | 730,509 | 591,318 | 930,335 | 1,726,632 | 1,732,053 | 1,142,170 | 36.7 |
| CUENTAS CORRIENTES | 200,751 | 202,173 | 213,317 | 209,552 | 291,525 | 223,464 | 7.2 |
| CAJAS PRINCIPAL Y MENOR | 710 | 1,394 | 401 | 687 | 14,855 | 3,610 | 0.1 |
| TOTAL | 1,938,151 | 2,380,711 | 2,955,044 | 3,973,550 | 4,324,655 | 3,114,422 | 100.0 |

FUENTE: FORMATOS CB114, CB115 Y CB116 ENTIDADES DISTRIALES, CÁLCULOS DIRECCIÓN DE ECONOMÍA Y FINANZAS

Las inversiones financieras de carácter temporal ha sido el rubro más representativo, al registrar el promedio más alto en los últimos cinco años con una participación del 56%, seguido de los recursos de tesorería en cuentas de ahorro con el 36.7% (ver Tabla 8 y Gráfico 12).

GRÁFICO 12
COMPORTAMIENTO HISTÓRICO DE LA DISPONIBILIDAD DE FONDOS



FUENTE: FORMATOS CB114, CB115 Y CB116 ENTIDADES DISTRIALES

Esta tendencia reiterativa a través de los años, ha conllevado a favorecer las entidades del sector financiero, principalmente, el privado, donde se han venido

consignando mayores sumas de dinero al pasar con participaciones del 80%, 82% y 85% durante 2004, 2005 y 2006 y desmejorando la participación de entidades financieras públicas al ubicarse en 20%, 18% y 15% para los mismos años.

CUADRO 9
VARIACIÓN RECURSOS DISPONIBLES DEL DISTRITO CAPITAL
DICIEMBRE/05 – DICIEMBRE/06

Millones de pesos

| TIPO DE INVERSIÓN | Diciembre/05 | Partic. % | Diciembre/06 | Partic. % | Variación % |
|-------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|----------------|
| INVERSIONES | 1.949.347 | 51 | 2.286.221 | 52,9 | 17,3 |
| CUENTAS DE AHORRO | 1.652.596 | 43,5 | 1.732.053 | 40,1 | 4,8 |
| CUENTAS CORRIENTES | 200.566 | 5,3 | 291.525 | 6,7 | 45,4 |
| CAJAS PRINCIPAL Y MENOR | 658 | 0,0 | 14.855 | 0,3 | 2.157,8 |
| TOTAL | 3.803.168 | 100,0 | 4.324.655 | 100,0 | 13,7 |

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

Al comparar los dos últimos años, los recursos disponibles mostraron un aumento del 13.7% equivalentes a \$521.487 millones como lo muestra la Tabla 9, donde las cuentas de ahorro crecieron 4,8% y las cuentas corrientes 45.4%, mientras que las inversiones financieras lo hicieron en el 17.3%.

Esta situación es atribuida, de una parte, a la incorporación de nuevas entidades distritales en cumplimiento a la resolución 020 de septiembre de 2006, y de otra, a los recaudos del Distrito durante 2006 respecto al año 2005, generando recursos superiores por valor de \$1.982.093 millones que representan el 14.04%.

CUADRO 10
COMPORTAMIENTO DE LOS RECURSOS DISPONIBLES DURANTE 2006

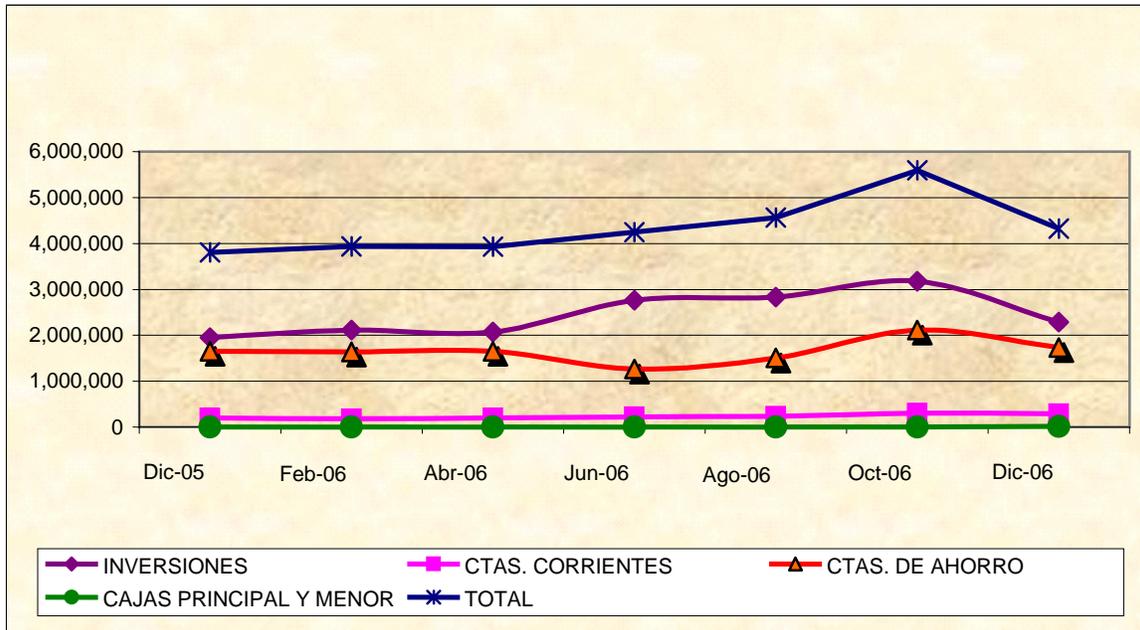
Millones de pesos

| ITENS | Dic-05 | Feb-06 | Abr-06 | Jun-06 | Ago-06 | Oct-06 | Dic-06 |
|-------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| INVERSIONES | 1,949,347 | 2,115,029 | 2,073,971 | 2,758,887 | 2,832,702 | 3,175,763 | 2,286,221 |
| CTAS. CORRIENTES | 200,566 | 181,603 | 202,515 | 222,002 | 231,446 | 305,356 | 291,525 |
| CTAS. DE AHORRO | 1,652,596 | 1,638,110 | 1,648,519 | 1,264,528 | 1,502,385 | 2,111,795 | 1,732,053 |
| CAJAS PRINCIPAL Y MENOR | 658 | 1,206 | 702 | 3,187 | 782 | 2,628 | 14,855 |
| TOTAL | 3,803,168 | 3,935,947 | 3,925,706 | 4,248,604 | 4,567,314 | 5,595,542 | 4,324,655 |

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

GRÁFICO 13
EVOLUCIÓN DE LOS RECURSOS DISPONIBLES DE TESORERÍA DEL
DISTRITO CAPITAL
DICIEMBRE 2005 – DICIEMBRE 2006

Millones de pesos



Fuente: Formatos 7, 8 y 8 A Entidades Distritales. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas

El Gráfico 13 y la Tabla 10 muestran el valor de los recursos a 31 de diciembre de 2005 y su tendencia durante 2006. Las inversiones financieras, de carácter temporal, junto con los depósitos en cuentas de ahorro han sido los rubros más representativos durante el período mencionado, estas últimas, en razón a que son depósitos a la vista para el cumplimiento del pago de obligaciones de corto plazo. Las inversiones están representadas básicamente en CDT de corto plazo y en TES por su aceptable tasa y bajo riesgo.

2.3 ENTIDADES CON PORTAFOLIOS MÁS REPRESENTATIVOS.

Dentro de las entidades que manejaron disponibilidad de fondos, a 31 de diciembre de 2006, (ver Anexos 1 a 4), las más representativas fueron: Secretaría de Hacienda Distrital -SHD-, Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá -EAAB-, Fondo Financiero Distrital de Salud -FFDS-, Empresa de Energía de Bogotá -EEB-, Colombia Móvil, Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá -ETB-, Empresa Generadora de Energía -EMGESA-, Transmilenio, Secretaría de

Educación -SED-, Compañía de Distribución y Comercialización de Energía - CODENSA- y FAVIDI, entidades que concentraron el 94.5% de la disponibilidad (ver Tabla 11 y Gráfico 14).

Los depósitos en cuentas de ahorro fueron el segundo rubro en importancia y al cierre de cada bimestre de 2006 presentaron saldos significativos, situación que se analizará en el punto 3 del informe.

Las entidades distritales más representativas en el manejo de recursos disponibles, al cierre del año 2006, se muestran en la Tabla 11 y Gráfico 14.

CUADRO 11
PARTICIPACIÓN POR ENTIDAD DISTRITAL - INCLUYE RECURSOS DEL
PORTAFOLIO Y DE TESORERÍA
31 DE DICIEMBRE DE 2006

Millones de pesos

| ENTIDAD DISTRITAL | PORTAFOLIO (precios mercado) | PARTIC. % | TESORERÍA | PARTIC. % | TOTAL | PARTIC. % |
|------------------------------|---------------------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| SECRETARÍA DE HACIENDA | 1.322.661 | 57,85 | 488.403 | 23,96 | 1.811.063 | 41,88 |
| E.A.A.B. | 420.486 | 18,39 | 181.355 | 8,90 | 601.841 | 13,92 |
| F.F.D.S. | | | 590.218 | 28,95 | 590.218 | 13,65 |
| COLOMBIA MOVIL | 106.343 | 4,65 | 102.742 | 5,04 | 209.085 | 4,83 |
| EMGESA | 58.550 | 2,56 | 137.287 | 6,73 | 195.837 | 4,53 |
| EMPRESA DE ENERGÍA DE BOGOTÁ | 144.264 | 6,31 | 50.790 | 2,49 | 195.053 | 4,51 |
| E.T.B. | 19.867 | 0,87 | 125.657 | 6,16 | 145.524 | 3,36 |
| TRANSMILENIO | 13.292 | 0,58 | 94.775 | 4,65 | 108.067 | 2,50 |
| SECRETARÍA DE EDUCACIÓN | 59.476 | 2,60 | 25.099 | 1,23 | 84.575 | 1,96 |
| CODENSA | 17.843 | 0,78 | 64.315 | 3,16 | 82.158 | 1,90 |
| FAVIDI | 61.617 | 2,70 | 3.982 | 0,20 | 65.599 | 1,52 |
| OTROS (42 entidades) | 61.823 | 2,70 | 173.811 | 8,53 | 235.634 | 5,45 |
| TOTAL | 2.286.221 | 100,0 | 2.038.434 | 100,0 | 4.324.655 | 100,0 |

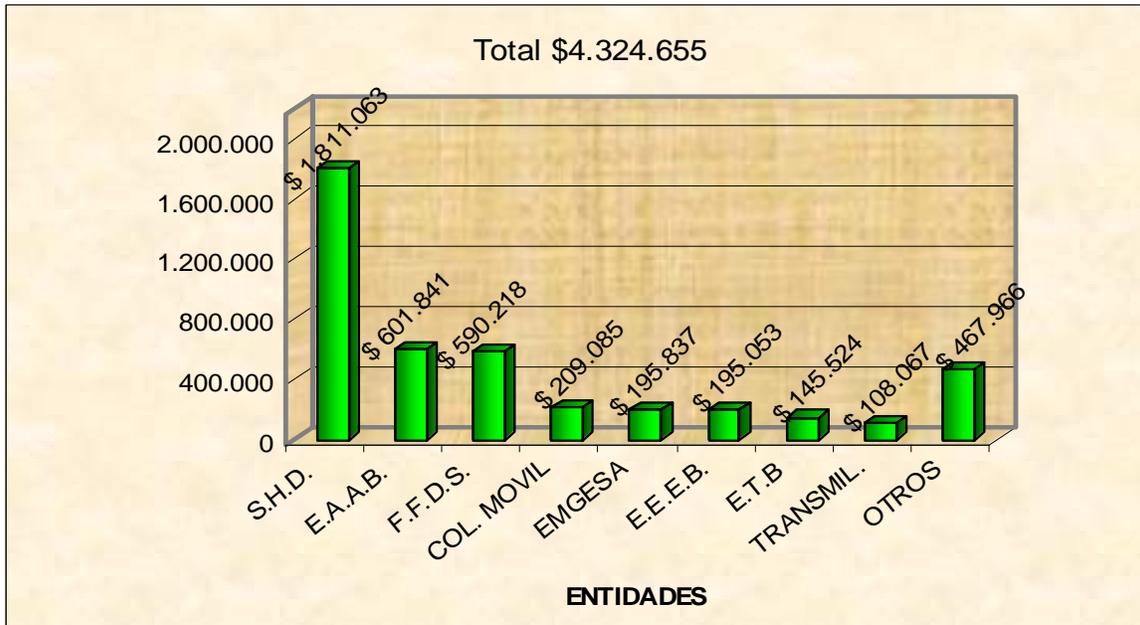
Fuente: Formatos CB 114, CB 115 y CB116 Entidades Distritales, Cálculos Direc.Economía y Finanzas

El Distrito, al finalizar el 2006, terminó con \$4.324.655 millones en recursos disponibles, \$2.286.221 millones correspondientes a portafolio, que se traduce en el 52.86% del total de los recursos y \$2.038.434 millones en tesorería que corresponde al 47.14% del total disponible.

La Secretaría de Hacienda del Distrito, con un total disponible de \$1.811.063 millones, repartidos en portafolio y tesorería, corresponde a la entidad con mayor participación del Distrito (41.88%).

GRÁFICO 14
ENTIDADES MÁS REPRESENTATIVAS
31 DE DICIEMBRE DE 2006

Millones de pesos



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

En cuanto al manejo del portafolio es la entidad que cuenta con mayor recurso disponible, \$1.322.661 millones, es decir, el 57.85%; la principal modalidad de inversión son los CDT, que al cierre de la vigencia participaron con el 73.62% del total de sus inversiones. Los TES equivalen al 23.71%, cuyo promedio fue \$430.440 millones, ubicándose en el segundo lugar de modalidad de inversión; seguido por los bonos, papeles comerciales y Time Deposit (ver Tabla 12)

Con relación al 2005, continúa siendo la entidad más representativa en cuanto al manejo de portafolio, siendo los CDT la modalidad preferida, sin embargo, se observa una disminución al pasar de \$1.452.098 millones en 2005 a \$1.322.661 millones en 2006.

La SHD en tesorería cuenta con \$488.403 millones equivalentes al 23.96%; disminuyó, con relación al año anterior, \$113.737 millones, al pasar de \$602.140 millones a \$488.403 millones, ubicándose en segunda posición de manejo de recursos, después del Fondo Financiero Distrital de Salud; distribuye sus recursos en mayor proporción a las cuentas de ahorro, que suman \$470.626 millones, esto es, el 96.36%; mientras que las cuentas corrientes equivalen al 3.64%, con un valor de \$17.777 millones.

De otro lado, en sus dos primeros y último bimestres de 2006, presentó un total de recursos disponibles menor a su promedio de \$2.250.439 millones (ver Tabla 13) que corresponden a \$106.509 millones, \$131.934 millones y \$439.376 millones en cada bimestre respectivamente, como consecuencia del pago de obligaciones, y transferencias que tiene que realizar la SHD, a las entidades que conforman la Administración Central.

Por su parte, en el tercer, cuarto y quinto bimestre, los saldos se encuentran por encima de su promedio, \$163.444 millones, \$264.076 millones y \$250.298 millones respectivamente, gracias a que el portafolio presentó cifras muy altas, (\$1.815.793 millones).

CUADRO 12
MODALIDAD DE INVERSIÓN POR BIMESTRES
SECRETARÍA DE HACIENDA DISTRITAL 2006

Millones de pesos

| BIMESTRE | ENTIDAD | CDT | BONOS | FIDUCIA | T.E.S. | M. MARKET | TIME DEPOSIT | OVER NIGHT | PELES CIAL | TOTAL |
|------------------|-------------------------------------|------------------|---------------|-------------|----------------|-------------|--------------|-------------|---------------|------------------|
| I | SECRETARÍA DE HACIENDA DISTRITAL | 1.127.677 | 34.858 | 0 | 393.288 | 0 | 12.750 | 0 | 30.958 | 1.599.532 |
| II | | 1.189.382 | 34.815 | 0 | 310.265 | 0 | 3.764 | 0 | 30.739 | 1.568.964 |
| III | | 1.582.361 | 26.024 | 0 | 548.526 | 0 | 2.882 | 0 | 19.067 | 2.178.860 |
| IV | | 1.589.312 | 25.158 | 0 | 516.121 | 0 | 6.281 | 0 | 0 | 2.136.872 |
| V | | 1.553.305 | 24.086 | 0 | 501.387 | 0 | 0 | 0 | 9.094 | 2.087.872 |
| VI | | 979.176 | 10.733 | 0 | 313.052 | 0 | 10.476 | 0 | 9.224 | 1.322.661 |
| PROM | | 1.336.869 | 25.946 | 0 | 430.440 | 0 | 6.026 | | 16.514 | 1.815.793 |
| % partic. | | 73,62 | 1,43 | 0,00 | 23,71 | 0,00 | 0,33 | 0,00 | 0,91 | 100,00 |

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

CUADRO 13
COMPORTAMIENTO BIMESTRAL DE LAS CINCO ENTIDADES MÁS REPRESENTATIVAS
Recursos de Portafolio y Tesorería 2006

Millones de pesos

| ENTIDAD DISTRITAL | I | | | II | | | III | | | IV | | | V | | | 31 DE DIC. | | | PROMEDIO | | |
|-------------------------|----------------------------|------------------|------------------|----------------------------|------------------|------------------|----------------------------|----------------|------------------|----------------------------|----------------|------------------|----------------------------|------------------|------------------|----------------------------|----------------|------------------|----------------------------|------------------|------------------|
| | PORTAFOLIO (p. mercado) | TESORERÍA | TOTAL | PORTAFOLIO (p. mercado) | TESORERÍA | TOTAL | PORTAFOLIO (p. mercado) | TESORERÍA | TOTAL | PORTAFOLIO (p. mercado) | TESORERÍA | TOTAL | PORTAFOLIO (p. mercado) | TESORERÍA | TOTAL | PORTAFOLIO (p. mercado) | TESORERÍA | TOTAL | PORTAFOLIO (p. mercado) | TESORERÍA | TOTAL |
| SECRETARÍA DE HACIENDA | 1.599.532 | 544.399 | 2.143.930 | 1.568.964 | 549.540 | 2.118.505 | 2.178.860 | 235.023 | 2.413.883 | 2.136.872 | 377.643 | 2.514.515 | 2.087.872 | 412.865 | 2.500.737 | 1.322.661 | 488.403 | 1.811.063 | 1.815.793 | 434.645 | 2.250.439 |
| E.A.A.B. | 394.796 | 240.214 | 635.009 | 417.658 | 248.636 | 666.294 | 497.165 | 193.903 | 691.068 | 568.276 | 207.457 | 775.734 | 484.752 | 347.520 | 832.272 | 420.486 | 181.355 | 601.841 | 463.856 | 236.514 | 700.370 |
| E.T.B. | 45.606 | 128.745 | 174.351 | 9.622 | 123.942 | 133.564 | 20.783 | 158.873 | 179.655 | 11.042 | 199.264 | 210.305 | 9.967 | 182.611 | 192.579 | 19.867 | 125.657 | 145.524 | 19.481 | 153.182 | 172.663 |
| TRANSMILENIO | 12.410 | 54.908 | 67.318 | 12.340 | 107.156 | 119.495 | 12.231 | 90.043 | 102.274 | 12.594 | 80.413 | 93.006 | 12.755 | 138.970 | 151.725 | 13.292 | 94.775 | 108.067 | 12.604 | 94.377 | 106.981 |
| SECRETARÍA DE EDUCACIÓN | 12.292 | 162.957 | 175.249 | 8.393 | 145.338 | 153.731 | | 127.946 | 127.946 | 59.330 | 68.830 | 128.160 | 74.794 | 114.066 | 188.861 | 59.476 | 25.099 | 84.575 | 42.857 | 107.373 | 150.230 |
| TOTAL | 2.064.636 | 1.131.223 | 3.195.858 | 2.016.977 | 1.174.613 | 3.191.590 | 2.709.039 | 805.788 | 3.514.827 | 2.788.114 | 933.606 | 3.721.720 | 2.670.141 | 1.196.032 | 3.866.173 | 1.835.782 | 915.289 | 2.751.071 | 2.354.591 | 1.026.092 | 3.373.540 |

FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A; CB114, CB115 Y CB116 ENTIDADES DISTRITALES, CÁLCULOS DIRECCIÓN DE ECONOMÍA Y FINANZAS

La EAAB con un total disponible de \$601.841 millones que equivalen al 13.92% del total del Distrito. En su portafolio de inversiones encontramos \$420.486 millones que representa el 18.39% del total de las entidades, mientras que tesorería representa el 8.9% que corresponde a \$181.355 millones para el 2006.

Dentro de su portafolio, la modalidad de inversión con la mayor participación, es la de los CDT que equivale a \$ 271.807 millones, es decir, al 64.64%, seguido por los TES \$135.011 millones con el 32.1% y otros \$13.669 con el 3.25% distribuidos en Bonos y Time Deposit. Por su parte, en Tesorería, los recursos se encuentran, en su mayoría, en cuentas de ahorro por un valor de \$107.259 millones que equivalen al 59%, y el restante 41% corresponden a cuentas corrientes por la suma de \$74.096 millones.

De igual manera, la EAAB se mantuvo en el segundo lugar si se compara con el 2005, pero a diferencia de la SHD, sus montos tanto en portafolio como en tesorería aumentaron para el 2006, las inversiones aumentaron en \$65.428 millones pasando de \$355.058 a \$420.486 millones y tesorería aumentó \$32.678 millones, pasando de \$148.677 millones en el 2005 a \$181.355 millones en el 2006.

La EAAB, ocupó el segundo renglón con un promedio de \$700.370 millones, equivalentes al 33.77% en tesorería y el 62.23% en portafolio de inversiones.

Durante el primero, segundo, tercero y sexto bimestre, la suma de su portafolio se encuentra por debajo del promedio anual; en diciembre del 2005 se vencieron algunos títulos valores, lo que llevó a que en los primeros bimestres de 2006 se presentara una disminución de recursos.

Para los meses de julio a octubre la empresa adquirió nuevas inversiones en CDT y TES hecho que condujo a que durante estos bimestres, el portafolio estuviera por encima del promedio bimestral.

CUADRO 14
MODALIDAD DE INVERSIÓN POR BIMESTRES EAAB
2006

Millones de pesos

| BIMESTRE | ENTIDAD | CDT | BONOS | FIDUCIA | T.E.S. | M. MARKET | TIME DEPOSIT | OVER NIGHT | PELES CIAL | TOTAL |
|------------------|---------|----------------|---------------|-------------|---------------|-------------|--------------|-------------|-------------|----------------|
| I | EAAB | 316.818 | 25.708 | 0 | 42.584 | 0 | 9.685 | 0 | 0 | 394.796 |
| II | | 341.777 | 24.995 | 0 | 40.559 | 0 | 10.327 | 0 | 0 | 417.658 |
| III | | 379.836 | 17.315 | 0 | 96.658 | 0 | 3.357 | 0 | 0 | 497.165 |
| IV | | 413.724 | 17.448 | 0 | 133.964 | 0 | 3.141 | 0 | 0 | 568.276 |
| V | | 321.848 | 17.485 | 0 | 145.419 | 0 | 0 | 0 | 0 | 484.752 |
| VI | | 271.807 | 12.101 | 0 | 135.011 | 0 | 1.568 | 0 | 0 | 420.486 |
| PROM | | 340.968 | 19.175 | 0 | 99.032 | 0 | 4.680 | | 0 | 463.856 |
| % partic. | | 73,51 | 4,13 | 0,00 | 21,35 | 0,00 | 1,01 | 0,00 | 0,00 | 100,00 |

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

Los CDT se convirtieron en la modalidad preferida, al presentar un promedio de \$340.968 millones correspondientes a 73,51% del total de inversiones, seguido por los TES, Bonos y Time Deposit respectivamente (ver Tabla 14).

Los diferentes comportamientos que se observaron en la rentabilidad del portafolio durante los bimestres del año, dieron como resultado un margen positivo en sus inversiones; a pesar de que la rentabilidad del mercado se vio afectada por el aumento de las tasas de los TES durante el segundo semestre, estos no fueron negociados en el mercado secundario.

El Fondo Financiero Distrital de Salud, pese a que no posee Portafolio de Inversiones, ocupa el tercer lugar. Cuenta sólo con recursos en tesorería por la suma de \$590.218 millones equivalentes al 13.65% del total del Distrito. Es importante destacar que en el 2005 se presentó la misma situación donde el FFDS tenía recursos en tesorería, por la suma de \$486.247 millones y en el 2006 ascendió a \$590.218 millones, es decir, aumentó en \$103.971 millones; todo este disponible se encuentra en cuentas de ahorro.

Colombia Móvil contó con un disponible de \$209.085 millones equivalentes al 4.83% de participación en el total del Distrito, estando en portafolio la suma de \$106.343 millones que corresponde al 4.65% y en tesorería encontramos \$102.742 millones que se traduce en el 5.04%.

EMGESA con una participación del 4.53% del total del Distrito que equivale a \$195.837 millones reparte sus recursos así: \$58.550 millones en portafolio y \$137.287 millones en tesorería que corresponden al 2.56% y 6.73% respectivamente.

La EEB posee \$195.053 millones; del total disponible, \$144.264 millones en portafolio y \$50.790 millones en tesorería que equivalen al 6.31% y 2.49%

respectivamente, comparadas con el resto de entidades, y en el total de recursos para el Distrito del 2006, encontramos una participación del 4.51%.

El portafolio de inversiones de la ETB llegó a la suma de \$172.663 millones para el 2006, es decir, el 11.28% (\$19.481 millones) a portafolio y el 88.7% (\$153.182 millones) a tesorería.

CUADRO 15
MODALIDAD DE INVERSIÓN POR BIMESTRES DE LA ETB

| Millones de pesos | | | | | | | | | | |
|-------------------|---------|-----|-------|---------|--------|-----------|--------------|------------|------------|--------|
| BIMESTRE | ENTIDAD | CDT | BONOS | FIDUCIA | T.E.S. | M. MARKET | TIME DEPOSIT | OVER NIGHT | PELES CIAL | TOTAL |
| I | E.T.B. | 0 | 4 | 28.454 | 3.077 | 0 | 14.071 | 0 | 0 | 45.606 |
| II | | 0 | 4 | 4.131 | 0 | 0 | 5.488 | 0 | 0 | 9.622 |
| III | | 0 | 4 | 161 | 0 | 0 | 16.142 | 4.476 | 0 | 20.783 |
| IV | | 0 | 4 | 5.342 | 0 | 0 | 5.636 | 60 | 0 | 11.042 |
| V | | 0 | 4 | 4.356 | 0 | 0 | 5.492 | 116 | 0 | 9.967 |
| VI | | 0 | 0 | 0 | 19.864 | 0 | 0 | 2 | 0 | 19.867 |
| PROM | | 0 | 3 | 7.074 | 3.824 | 0 | 7.805 | | 0 | 19.481 |
| % partic. | | 0 | 0,02 | 36,31 | 19,63 | 0,00 | 40,07 | 0,00 | 0,00 | 100,00 |

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

Contrario a lo que se venía presentando en la SHD y la EAAB, la ETB no posee títulos en CDT, sino que su modalidad de inversión más importante son los Time Deposit con el 40.07%, seguido de las Fiducias con el 36.31% y los TES con el 19.63%. Es importante tener en cuenta que la ETB presenta una sólida posición de liquidez, dada su generación de caja y el acceso a créditos con el sector financiero, lo que permite ubicarse entre las entidades más representativas durante los últimos años (ver Tabla 15).

2.4 RENDIMIENTOS FINANCIEROS DEL PORTAFOLIO DISTRITAL PERÍODO 2000 - 2006

2.4.1 Rendimientos financieros recibidos

Los rendimientos por operaciones financieras en cada año, han tenido una gran importancia dentro del presupuesto global del Distrito¹¹, ya que, al compararse con los principales ingresos tributarios, se observa que han tenido un lugar destacado, ubicándose, entre 2000 y 2004, en el quinto puesto consecutivamente, pero al finalizar 2005 y 2006 se ubican en el tercero, superados por los impuestos de industria y comercio y predial. Se encuentran por encima de los impuestos de sobretasa a la gasolina, consumo de cerveza e impuesto de vehículos (ver Tabla 16 y Gráfico 15).

¹¹ Presupuesto Administración Central, de los organismos de control, de los establecimientos públicos, de las empresas industriales y comerciales, empresas de economía mixta y empresas sociales del estado.

CUADRO 16
RENDIMIENTOS DE OPERACIONES FINANCIERAS VS. INGRESOS MÁS REPRESENTATIVOS DEL DISTRITO CAPITAL

Millones de pesos

| TIPO DE INGRESO | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | % PART. |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------|
| Impuesto Industria y Comercio | 528.319 | 578.731 | 692.965 | 1.005.880 | 1.172.595 | 1.339.169 | 1.556.200 | 48,5 |
| Impuesto Predial | 342.176 | 348.359 | 419.404 | 866.373 | 536.254 | 588.264 | 639.928 | 20,0 |
| Sobretasa a la Gasolina | 154.311 | 173.581 | 173.788 | 216.248 | 255.415 | 279.450 | 278.430 | 8,7 |
| Consumo de Cerveza | 142.717 | 137.662 | 160.683 | 175.980 | 188.800 | 205.759 | 222.890 | 7,0 |
| Rendimiento Operaciones Fcieras. | 136.898 | 113.579 | 139.950 | 162.954 | 173.506 | 284.476 | 300.356 | 9,4 |
| Impuesto de Vehículos | 80.848 | 79.244 | 77.921 | 113.146 | 148.253 | 179.786 | 208.996 | 6,5 |

Fuente: Ejecuciones Presupuestales Entidades Distritales

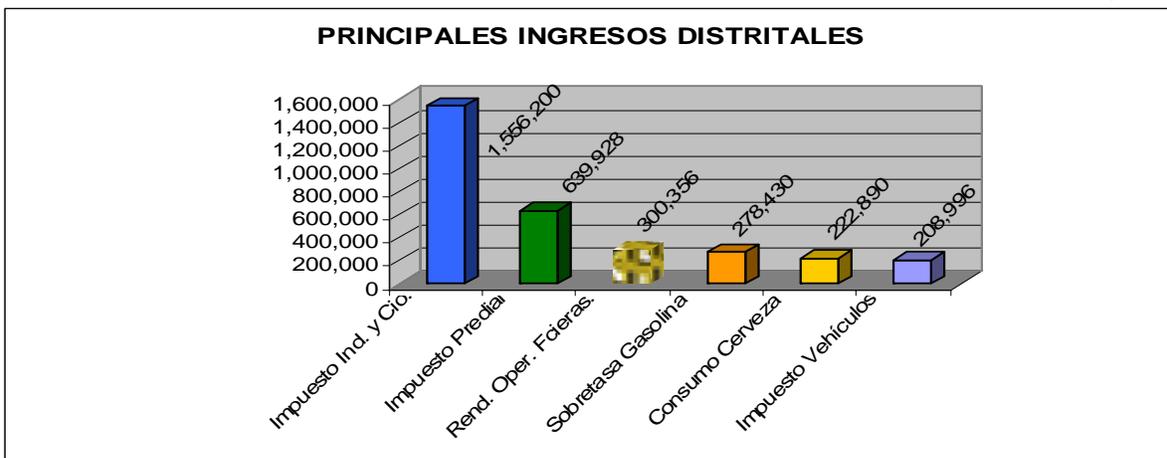
Al analizar el crecimiento promedio durante los períodos mencionados, se observa que mientras los de industria y comercio e impuesto predial lo hicieron en el 20.2% y 18.2% respectivamente, los ingresos de rendimientos por operaciones financieras lo han hecho en el 16.4%.

Lo anterior, se atribuye al rezago presentado en la ejecución del Plan de Desarrollo, y al incremento de recaudos, entre otros, lo que hace que el portafolio de inversiones financieras aumente año tras año y con ello los rendimientos por operaciones financieras.

Es de anotar que la función de la administración distrital no es atesorar recursos, sino utilizarlos adecuadamente en el cumplimiento de planes y programas contenidos en el Plan de Desarrollo.

GRÁFICO 15
PRINCIPALES INGRESOS DISTRITALES AÑO 2006

Millones de pesos



Fuente: Estadísticas Fiscales – Contraloría de Bogotá. Cálculo Dirección de Economía y Finanzas Distritales.

De acuerdo con lo observado, hay que recalcar sobre la obligación que tienen las entidades distritales de administrar sus excedentes de liquidez, bajo los criterios de seguridad, liquidez, rentabilidad y en condiciones de mercado, como lo establece el artículo 79 del decreto 714 de 1996.

2.4.2 Rentabilidad del portafolio de inversiones financieras

Dado el volumen de operaciones y el grado de concentración de recursos en las entidades del Distrito que manejan recursos en el portafolio de inversiones, se analizan tres escenarios (ver Tabla 17):

- Inversiones en moneda nacional, incluyendo todas las entidades que mantienen portafolio.
- Inversiones en moneda nacional de las entidades distritales que concentran el 90% de recursos.
- Rentabilidad real del portafolio de inversiones financieras.

CUADRO 17
RENTABILIDAD PROMEDIO DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES FINANCIERAS
BIMESTRES I AL VI DE 2006

| CONCEPTO | ENTIDADES | BIMESTRES | | | | | | PROM. AÑO |
|----------------------------------|--------------------------|-----------|------|------|------|------|------|--------------|
| | | I | II | III | IV | V | VI | |
| Inversiones en Moneda Nacional | Todas las entidades | 8.64 | 8.17 | 8.46 | 8.26 | 7.74 | 7.80 | 8.18 |
| Inversiones en Moneda Nacional | SHD, EAAB, EEB, OLA, SED | 8.84 | 9.21 | 9.35 | 9.65 | 9.68 | 8.07 | 9.13 |
| Inversiones en Moneda Extranjera | SHD, EAAB, ETB, EEB, OLA | 1.19 | 6.59 | 6.59 | 7.87 | 6.98 | 4.20 | 5.57 |

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

Al incluir todas las entidades de la Administración Distrital que mantuvieron portafolio de inversiones en moneda legal al cierre del sexto bimestre de 2006, se observa que presentaron una rentabilidad promedio de 7.8% (ver Tabla 17), el cual se ajusta a los principios de equidad y rentabilidad que se consagran en las políticas generales del Comité de Riesgos de la SHD. Al compararse con la tasa promedio de los TES de corto plazo, cuando fue de 7.8%, se concluye que la rentabilidad promedio del portafolio distrital en moneda legal estuvo coherente con este indicador de referencia.

Al analizar esta misma situación durante todo el año, se observó que la rentabilidad promedio del portafolio distrital fue de 8.2%, que al compararse con la

tasa promedio de los TES de corto plazo para el mismo período, 7.6%, se concluye que el Distrito colocó recursos con tasas superiores de 0.6% al promedio de la tasa de referencia.

Las inversiones en moneda nacional de las entidades distritales que concentraron el 90% de recursos, presentaron una rentabilidad promedio del 8.0% al finalizar el sexto semestre del año, y de 9.1% durante 2006; porcentajes superiores al mostrado por el promedio de las tasas de los TES de corto plazo al registrar cifras del 7.8% al concluir último semestre del año, y del 7.6% durante 2006.

Al tener en cuenta la inflación a 12 meses, cuando fue de 4.48%, para el año 2006, y su efecto en los rendimientos del portafolio del Distrito Capital al finalizar el sexto bimestre, se observa que la rentabilidad promedio real fue:

$$Rr = ((1 + \text{Int efec}) / (1 + \text{Inflación}) - 1) * 100 = ((1 + 0.078) / (1 + 0.0448) - 1) * 100 = 3.2\%$$

De lo anterior se interpreta que los recursos del Distrito, representados en el portafolio de inversiones financieras, han mantenido su valor en el tiempo, generando una rentabilidad real promedio del 3,2%, lo cual se atribuye, básicamente, a la tendencia presentada por la inflación que al finalizar el año 2005 presentó un valor de 4,48%, inferior a la mostrada en 2005, cuando fue de 4.9%.

De otra parte, al analizar la rentabilidad del portafolio de las entidades que concentran el 90% de los recursos (SHD, EAAB, EEB, Colombia Móvil y SED) y que mantienen operaciones en moneda nacional, se observa que la rentabilidad real fue:

$$((1 + 0.0807) / (1 + 0.0448) - 1) * 100 = 3.4\%$$

Al analizar la rentabilidad promedio por modalidad de inversión en moneda legal, se concluye que los bonos mostraron un rendimiento promedio de 7.87%, los CDT 7.11% y los TES el 8.41%, siendo esta última la tasa más significativa en términos porcentuales. Esta situación es consecuente con el comportamiento de tasas del mercado al finalizar el año 2006; los TES mantuvieron durante el año la segunda opción más representativa en el portafolio distrital con el 23%, los CDT históricamente han mantenido la mayor participación con el 66% y los bonos lo hicieron con el 2% al finalizar 2006.

2.5 Liquidez del Distrito vs compromisos y reservas.

Por otra parte, al relacionar la disponibilidad (portafolio, tesorería y cajas) con el total de compromisos de las entidades del Distrito, se establece que esta es superior en \$1.477.253 millones, situación originada, entre otros, por las

inversiones financieras hechas en vigencias anteriores y que han incrementando el superávit, asociado a recursos que figuran como saldos de terceros, en cuentas corrientes, que a 31 de diciembre de 2005 no habían sido cobrados.

Los recursos incorporados en el portafolio están amparando reservas y obligaciones contractuales en curso, situación que se corrobora, al analizar la ejecución efectiva de la inversión directa, esto es, recursos destinados para el desarrollo de programas que deben ejecutarse para cumplir con el plan de desarrollo del Distrito y que no están ejecutándose plenamente. Por lo tanto, los recursos entran a formar parte activa de las inversiones financieras que realiza el Distrito a través del tiempo.

Lo anterior, está justificado con los giros expresados en la ejecución del presupuesto general a 31 de diciembre de 2006, que muestra un cumplimiento real del 74.0%, equivalente a \$10.442.317 millones. Quedan \$2.847.402 millones en compromisos pendientes de pago.

3. COMPORTAMIENTO DE LOS RECURSOS DE TESORERÍA ENERO A DICIEMBRE DE 2006

Al cierre de la vigencia 2006, la disponibilidad de fondos de las entidades distritales ascendieron a \$4.324.655 millones, de los cuales \$2.038.434 millones correspondieron a recursos de tesorería, conformados así: \$291.525 millones en cuentas corrientes, \$1.732.053 millones en cuentas de ahorro y \$14.855 millones en caja.

Los recursos de tesorería a 31 de diciembre de 2006 fueron 10% superiores a los de 2005 (\$1.853.820 millones); frente al total de recursos disponibles de 2005, cuya participación fue de 48,7%, en 2006 éstos presentaron una disminución al ubicarse en el 47,1%.

3.1. DISTRIBUCIÓN Y CONCENTRACIÓN POR ENTIDADES DISTRITALES

Al culminar la vigencia 2006, los recursos de tesorería ascendieron a \$2.038.434 millones, de los cuales el 91,3% (\$1.860.641 millones), fueron generados por el FFDS, SHD, EAAB, EMGESA, ETB, Colombia Móvil, Transmilenio, Codensa, EEEB y SED.

Los recursos de tesorería del FFDS, a diciembre 31 de 2006, fueron \$590.218 millones; es de anotar, que los dineros se mantienen únicamente en cuentas de ahorro; en comparación con la misma fecha de la vigencia anterior (\$486.247 millones), estos se incrementaron 21,4%.

La Secretaría de Hacienda, a 31 de diciembre de 2006, mantuvo recursos de tesorería por un monto de \$488.403 millones, 18,9% por debajo de lo registrado a 31 de diciembre de 2005 (\$602.140 millones); las cuentas de ahorro, al cierre de la vigencia, aforaron \$470.626 millones, equivalentes a 96,4%, \$126.854 millones menos a la misma fecha del año anterior, \$597.480 millones, y las cuentas corrientes que aportaron 3,6%, pasaron de \$4.660 millones en 2005 a \$17.777 millones en 2006, lo que corresponde a un incremento de \$13.177 millones.

La Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá, a 31 de diciembre de 2006, registró recursos de tesorería por \$181.355 millones con un incremento frente al año anterior (\$453.121 millones) de 21,98%; las cuentas de ahorro con \$107.259 millones, conformaron el 59,3% y las cuentas corrientes el 40,9%, esto es, \$74.096 millones.

La Empresa Generadora de Energía SA ESP -EMGESA-, (constituida el 23 de octubre de 1997, como resultado del proceso de capitalización de la Empresa de Energía de Bogotá, efectuado por la sociedad de propiedad mayoritaria chileno-

española, Capital Energía); no era objeto de evaluación fiscal económica, en informes de años anteriores, pero para la vigencia 2006 se incluye y al cierre su participación, dentro de los recursos disponibles del Distrito Capital, fue de 4,53% (\$195.837 millones) de los cuales \$137.287 millones (70,1%) correspondieron a recursos de tesorería; a su vez, éstos se distribuyeron así: \$134.425 millones en cuentas de ahorro, \$2.846 millones en cuentas corrientes y \$16 millones en cajas.

La Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, SA, ESP -ETB SA ESP-, al cierre de la vigencia 2006, contó con \$125.657 millones en recursos de tesorería, equivalentes al 86,4% del total de los recursos disponibles; a su vez, las cuentas de ahorro correspondieron al 66,6% (\$83.655 millones), las cuentas corrientes a 33,3% (\$41.920 millones) y las cajas 0.1% (\$83 millones).

Colombia Movil S.A E.S.P, entró en funcionamiento hace aproximadamente dos años con su marca OLA constituyéndose en la primera empresa de telefonía móvil PCS del país y única compañía móvil 100% colombiana; sus propietarios ETB y EPM aportaron 50% cada una. Al culminar el año 2006, poseía en recursos de tesorería \$102.742 millones esto es, 49,1% del total de sus recursos disponibles; las cuentas de ahorro representaron el 95,6% (\$98.335 millones), las cuentas corrientes 4,3% (\$4.392 millones) y las cajas 0,1% (\$15 millones).

Las Empresas Sociales del Estado del Distrito Capital, al culminar la vigencia 2006, registraron recursos de tesorería por valor de \$64.607 millones, \$9.315 millones (12,6%) menos que al cierre del año anterior (\$73.922 millones), distribuidos en \$28.546 millones en cuentas corrientes, \$35.604 millones en cuentas de ahorro y \$457 millones en cajas.

A 31 de diciembre de 2006, de las 22 ESE tan solo 4 de ellas (Usme, Chapinero, Occidente de Kennedy y San Cristóbal) destinaron recursos para conformar portafolio de inversiones, con un total de \$10.784 millones en CDT, de los cuales los hospitales de Usme y San Cristóbal, instituciones de I Nivel de Atención, aportaron el 58,4% y el Hospital de Chapinero, de II Nivel de Atención participó con 41,0%.

En la Tabla 18, se relacionan los recursos de Tesorería de los hospitales que presentaron portafolio de inversiones:

CUADRO 18
RECURSOS DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS EN LAS ESE

Millones de pesos

| ENTIDAD DISTRITAL | PORTAFOLIO \$ | TESORERIA \$ | TOTAL \$ | DISTRIBUCIÓN | |
|------------------------|------------------|-----------------|---------------|--------------|--------------|
| | | | | PORTAF % | TESORE. % |
| Hospital Chapinero | 4.420 | 1.248 | 5.668 | 77,98 | 22,02 |
| Hospital de Usme | 4.019 | 3.764 | 7.783 | 51,64 | 48,36 |
| Hospital San Cristóbal | 2.284 | 0 | 2.284 | 100 | |
| Hospital O. de Kennedy | 61 | 3.818 | 3.879 | 1,57 | 98,43 |
| TOTAL | 10.784 | 8.830 | 19.614 | 54,98 | 45,02 |

Fuente: CB 114 y CB 116 Cálculos Dirección de Economía y Finanzas

Con base en la información suministrada por las instituciones descritas anteriormente, que concentraron el mayor porcentaje de recursos financieros al finalizar la vigencia 2006, las cuentas corrientes sumaron \$141.031 millones, en las que la Empresa de Acueducto y Alcantarillado presentó la mayor destinación, 52,5% (\$74.096 millones) y la de menor aportación en este rubro fue Emgesa con 2,0%.

Con relación a las cuentas de ahorro, se observó que al finalizar el 2006, los depósitos a 31 de diciembre de 2006 sumaron \$1.484.518 millones, de los cuales, la entidad que más aportó fue el FFDS \$894.300 millones (39,8%), seguida por la SHD con \$470.626 millones, que equivalen al 31,7% y la de menor participación fue la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, con 5,6%, que corresponden a \$83.655 millones.

3.2. DISTRIBUCIÓN Y CONCENTRACIÓN POR ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS

Los recursos de tesorería del Distrito Capital por \$2.023.578 millones y que representaron el 99% del total de tesorería, a 31 de diciembre de 2006, estuvieron depositados en 22 establecimientos financieros, de los cuales el 73,5% (\$1.488.128 millones) se consignaron en 5 bancos: Occidente, Davivienda, BBVA Colombia SA, Colpatria y Colombia (ver Tabla 19); adicionalmente, las dos primeras instituciones concentraron el 47,6% de estos recursos.

CUADRO 19
CONSOLIDADO DE LOS RECURSOS DE TESORERÍA
CLASIFICADOS POR ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DE 2006

Millones de Pesos

| | CTES | AHORROS | TOTAL | % |
|-----------------------------------|----------------|------------------|------------------|-------|
| BANCO DE OCCIDENTE | 82,457 | 522,102 | 604,559 | 29.88 |
| DAVIVIENDA | 45,239 | 312,556 | 357,795 | 17.68 |
| BBVA COLOMBIA S.A. | 1,205 | 200,707 | 201,912 | 9.98 |
| BANCO COLPATRIA | 30,987 | 154,753 | 185,739 | 9.18 |
| BANCO DE COLOMBIA | 13,280 | 124,844 | 138,123 | 6.83 |
| BANCO POPULAR | 11,803 | 106,628 | 118,431 | 5.85 |
| BANCO DE BOGOTÁ | 7,384 | 96,278 | 103,661 | 5.12 |
| BANCO CITIBANK | 26,980 | 47,180 | 74,160 | 3.66 |
| BANCO SUDAMERIS COLOMBIA | 1,477 | 54,331 | 55,808 | 2.76 |
| BANCO DE CRÉDITO | 4,328 | 44,864 | 49,191 | 2.43 |
| BANCO SANTANDER | 4,350 | 24,811 | 29,160 | 1.44 |
| COLMENA | 19,601 | 3,254 | 22,855 | 1.13 |
| BANISTMO COLOMBIA S.A. | 5,380 | 14,449 | 19,828 | 0.98 |
| BANCO DE CRÉDITO HELM FINANCIAL S | 12,827 | 5,881 | 18,708 | 0.92 |
| BANCO CAJA SOCIAL | 963 | 17,476 | 18,439 | 0.91 |
| CONAVI | 16,903 | 0 | 16,903 | 0.84 |
| BANCO AGRARIO | 3,183 | 11 | 3,194 | 0.16 |
| BANCAFÉ | 2,447 | 409 | 2,856 | 0.14 |
| CORREVAL | 733 | 642 | 1,376 | 0.07 |
| GRAN BANCO | 0 | 845 | 845 | 0.04 |
| SERFINCO | 0 | 25 | 25 | 0.00 |
| ABN AMRO BANK | 0 | 9 | 9 | 0.00 |
| | 291,525 | 1,732,053 | 2,023,578 | |

Fuente: CB 114 y CB 116 SIVICOF. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas

Del total de los recursos de tesorería, las cuentas de ahorro conformaron el 85,6% y las cuentas corrientes el 14,4%.

Las cuentas de ahorro en los bancos seleccionados aportaron el 75,9% (\$1.314.962 millones) del total de los recursos distritales, y los mayores porcentajes están concentrados en el Banco de Occidente con 39,7% y DAVIVIENDA el 23,8%.

4. EL RIESGO Y SUS IMPLICACIONES EN LA CONFORMACIÓN DEL PORTAFOLIO DISTRITAL

El riesgo puede concebirse como la volatilidad de los flujos financieros no esperados, generalmente derivados del valor de los activos o los pasivos.

Las entidades distritales, en su permanencia en los mercados financieros, deben enfrentarse a situaciones de cambio, dadas las fluctuaciones de políticas económicas y financieras que pueden presentarse por el curso de los mercados internos y externos, entre las que se citan: la volatilidad en la tasa de interés, tasa representativa del mercado o índices a los cuales está atada la rentabilidad de un portafolio, como el IPC, la tasa efectiva de corte de la subasta de TES pesos a corto plazo y el tipo de cambio (peso/dólar) entre otros,

Estos cambios hacen que los recursos del portafolio se afecten, de una parte, disminuyendo su rentabilidad cuando en el momento de liquidación de intereses los índices presenten reducción, y de otra, los títulos pierden valor, cuando las tasas de mercado superan las pactadas inicialmente con el emisor, claro está, siempre y cuando se transen antes del vencimiento definitivo, ya sea a través del mercado mostrador o en la Bolsa de Valores.

Las entidades del Distrito Capital, como inversionistas, pueden verse inmersas a distintos tipos de riesgos, por consiguiente deben conocerse para evitar posibles irregularidades en el transcurso de la actividad propia de los mercados financieros.

Estos son:

- **Riesgo de mercado:** Probabilidad de incurrir en pérdidas o ganancias financieras ocurridas por fluctuaciones en las tasas de interés, tasas de cambio e IPC, conduciendo a una pérdida de valor de un documento en el tiempo.
- **Riesgo Crediticio:** Probabilidad de incurrir en pérdidas originadas por el quebranto, quiebra o deterioro financiero de un emisor.
- **Riesgo de liquidez:** Se asume ante la posibilidad de una situación total o parcial, por la dificultad de comprar o vender un documento sin sufrir modificaciones sensibles en su precio.
- **Riesgo operacional:** Se genera por deficiencias en los sistemas de información y de controles propios de la entidad.

- Riesgo legal: Incapacidad para cumplir obligaciones estipuladas.

La ocurrencia de algunas de estas clases de riesgo podría afectar la financiación oportuna de los flujos de caja.

De acuerdo con lo anterior, en este capítulo se analiza el riesgo de mercado y el riesgo operacional en las entidades distritales que presentan la mayor concentración de recursos, ya que estas dos clases de riesgo juegan un papel destacado dentro de la composición, gestión y utilización de los recursos del portafolio de inversiones como de tesorería del Distrito.

4.1 SECRETARÍA DE HACIENDA DISTRITAL.

4.1.1 Manejo de riesgo operativo

El manejo de los recursos del portafolio de inversiones financieras, debe realizarse con criterios de responsabilidad, eficiencia, eficacia y rentabilidad, para lo cual deben existir métodos de operación interna, que faciliten el ejercicio de las actividades de las áreas relacionadas.

En el desarrollo de cualquier actividad las estrategias utilizadas por la entidad, son necesarios para mitigar inconsistencias generadas en el proceso de su actividad operativa, dentro de las cuales se encuentra las visitas periódicas que pueda realizar control interno, en la verificación de los mecanismos implementados en el control del riesgo operativo, si son métodos eficientes que conducen a alcanzar las metas de la entidad o por el contrario no cumplen con los requerimientos exigidos en la mitigación del riesgo.

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

4.1.2 Manejo de riesgo de mercado

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.

La DDT para establecer acciones que conduzcan a la preservación y aseguramiento del valor de las inversiones, realiza la determinación, estructuración, seguimiento y valoración del portafolio a precios de mercado.

Además, admite la ocurrencia de descensos temporales en el valor del portafolio, como consecuencia de liquidaciones anticipadas en el mercado secundario, siempre y cuando dichas liquidaciones se realicen por las siguientes causas:

- ✓ Cumplir con nuevas políticas específicas de inversión, gestión de riesgo o rentabilidad que determine el Comité de Política de Riesgo, siempre y cuando no implique pérdida del capital inicialmente invertido.
- ✓ Disponer de fondos necesarios para suplir faltantes temporales e imprevistos de liquidez. Este caso no debe implicar pérdida del capital inicialmente invertido.
- ✓ Mitigar la exposición al riesgo de mercado o crediticio del portafolio ante cambios negativos inesperados en las condiciones del mercado financiero. Ante esta ocurrencia, la DDT admite pérdida del capital inicialmente invertido previa autorización del Comité de Riesgos de la SHD.
- ✓ Efectuar una recomposición del portafolio que permita mejorar el perfil en términos de rentabilidad, previa autorización del Comité de Riesgos de la SHD. En este caso no debe haber pérdida del capital inicialmente invertido.

Si bien el riesgo es un instrumento que permanentemente está incidiendo en la toma de decisiones financieras, lo cierto es, que siempre se debe monitorear el mercado para conocer qué factores están causando efectos negativos en el portafolio de la SHD; entonces por razones de equidad, eficiencia y rentabilidad, en ninguno de los casos enunciados anteriormente, debe presentarse pérdida no sólo en el capital inicialmente invertido, sino también en los intereses causados de las operaciones realizadas, tanto en mercado primario como secundario.

Lo anterior da entender, que las operaciones de compra que realice la SHD deben estar en concordancia con los requerimientos de caja, evitando negociar documentos en los mercados que puedan causar pérdidas futuras.

4.1.3 Aplicación Modelo VaR

El modelo VaR es una 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 normales y un nivel de confianza específico.

Toda empresa o entidad que posea un portafolio representado en títulos de renta fija y/o variable, debe hacer un análisis de riesgo para saber qué tan expuestos se encuentran sus activos financieros ante cambios presentados en los mercados,

causados por situaciones del orden económico y financiero en un momento dado del tiempo.

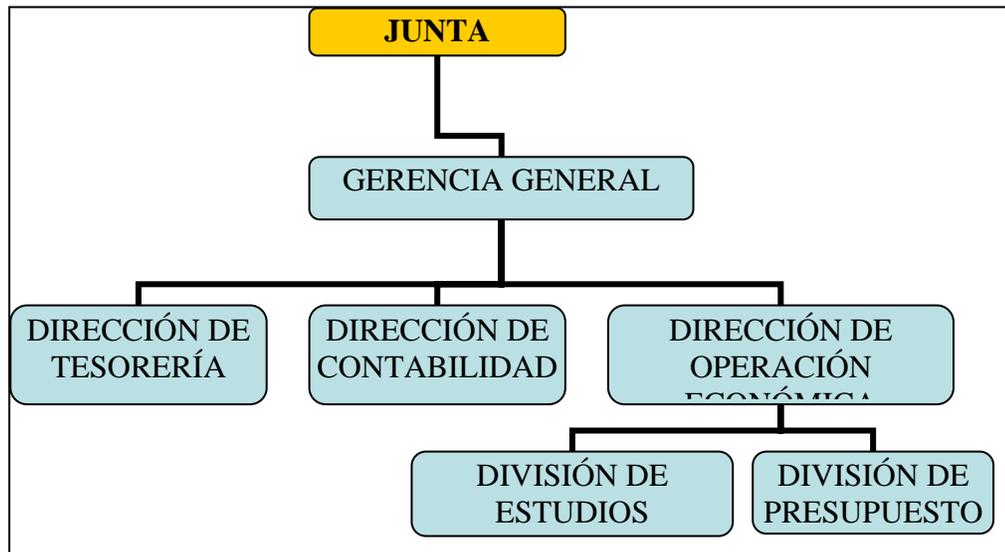
La SHD calcula el modelo VaR sobre instrumentos negociables, no lo calcula sobre los títulos al vencimiento ni inversiones en moneda extranjera, porque, los títulos al vencimiento no representan riesgo de mercado ya que nunca se negocian y el VaR del portafolio en moneda extranjera es de carácter informativo 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 cobertura de riesgo para evitar posible disparidad con la divisa.

4.2 EMPRESA DE ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO DE BOGOTÁ

4.2.1 Manejo de riesgo operativo.

En la EAAB de acuerdo con el tema gestión de riesgo en los portafolios de Inversiones Financieras, se pueden establecer las siguientes áreas relacionadas.



Fuente: EAAB.

La resolución N° 0869 del 29 de Octubre de 2004, fija las políticas y procedimientos para el manejo de portafolios de inversión y compra de divisas de

“EL ACUEDUCTO”, (no de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá, ESP, como se denomina la Empresa, según el acuerdo N° 01 de 2002); define como Órgano de Dirección de las inversiones, al Comité de Inversiones, el cuál deberá estar conformado por el Gerente Financiero, el Director Financiero de Tesorería, el *Trader* y el Analista de Riesgo de la Dirección de Tesorería.

El Comité debe cumplir con las siguientes funciones:

- ✓ Mantener seguimiento al comportamiento del mercado y a los mecanismos de administración de riesgo.
- ✓ Evaluar la información que identifique situaciones críticas en el mercado; participe en el establecimiento de políticas y responda ante la crisis; provea al gerente general, a través del gerente financiero, la información del caso.
- ✓ Definir: estrategias de administración, para los portafolios de inversión, y directrices de composición, según indicadores, plazos, clases de títulos y emisores.
- ✓ Velar por el cumplimiento y estrategias definidas, a través de seguimientos a las operaciones realizadas.
- ✓ Realizar seguimiento sobre las políticas y estrategias definidas, con el objeto de adaptarlas a nuevas condiciones de mercado y expectativas según la información analizada.
- ✓ Programar reuniones, con una periodicidad mínima mensual, con el fin de compartir información acerca del mercado; acordar y consolidar estrategias de inversión de portafolio, “*trading*” y operaciones, y revisar la composición del portafolio de inversiones, así como tomar las decisiones necesarias para no incurrir en pérdidas que se puedan evitar.
- ✓ Velar por el correcto comportamiento, profesionalismo, honestidad y competencia de los funcionarios involucrados con las inversiones de la institución.
- ✓ Asegurarse que el personal esté debidamente entrenado, en el conocimiento pleno de la normatividad y comprometido con las políticas y prácticas de la organización.
- ✓ Asegurarse de mantener funcionarios capacitados para llenar de manera idónea cualquier vacante temporal.

La Resolución no define quien ejerce la función de secretaría del Comité de Inversiones.

La Resolución N° 0509 del 27 de junio de 2006, estipula para el cargo de Gerente Financiero, dentro de la descripción de Funciones Esenciales, en el numeral 6, “Presidir el Comité de Riesgos”, función que a la fecha no se ha cumplimiento por cuanto en la EAAB, no existe el Comité de Riesgo.

4.2.2 Manejo de riesgo de mercado

Las políticas de inversión buscan la optimización de los recursos mediante el eficiente manejo del portafolio, las cuales están basadas en criterios de seguridad, liquidez, rentabilidad y solidez de las inversiones.

El portafolio de la EAAB está distribuido en tres áreas:

1.- Portafolio del fondo de pensiones

Su administración está a cargo de las fiduciarias Fidupopular y Fiduagraria. La empresa a través de la interventoría directa o de un tercero que contrate, vela por el cabal cumplimiento de las políticas y lineamientos señalados en la Resolución N° 0869 de 2004.

2.- Portafolio del plan de expansión

Se hace a través de la empresa en títulos de emisores autorizados, según las consideraciones de la Resolución N° 0869, con plazo máximo de tres (3) años.

3.- Portafolio de excedentes de tesorería

Corresponde a títulos de emisores autorizados y con plazo máximo de tres (3) años. Puede incluir adicionalmente, inversiones a la vista, representadas en:

- ✓ Cuentas de ahorro.
- ✓ Fondos de valores de firmas Comisionistas de Bolsa.
- ✓ Inversiones a la vista con entidades financieras o con el Banco de la República.
- ✓ Operaciones Overnight.
- ✓ Otras operaciones que autoricen los organismos competentes.

La EAAB para el logro de los objetivos propuestos adoptó las siguientes políticas:

Políticas de Inversión: Para ejercer la actividad de invertir, adopta la calificación de emisores nacionales e internacionales que periódicamente efectúa la DDT, la cual incluye políticas de cupos por emisor, política de concentración y política de plazo.

El Acueducto a través del Comité de Inversiones puede establecer límites a la calificación de emisores realizada por la DDT, o establecer sus propios límites y políticas siempre y cuando los modelos utilizados representen igual riesgo a los establecidos por la SHD.

En consecuencia, la realización de una operación debe cumplir con el cupo de inversión y cupo de contraparte.

Con base en lo anterior la empresa fijó:

- ✓ En caso de que una inversión no se realice directamente con el emisor, deben transarse a través de firmas comisionistas activas en la BVC o con las entidades a las que se haya aprobado cupo de contraparte.

Esta política es consecuente para operaciones realizadas en un mercado secundario, sin embargo, por criterios de rentabilidad y eficiencia, en un mercado primario la entidad debe realizar la inversión directamente con el emisor.

- ✓ Por costo operativo y por regla general, según lo establecido en la Resolución N° 0869 de 2004, no se pueden realizar negocios de portafolio inferiores a \$1.000 millones. Sin embargo, este valor podrá ser modificado por el Director Financiero de Tesorería de acuerdo con las políticas de manejo de liquidez.
- ✓ Las inversiones definitivas se constituyen, con excepción de los Time Deposit, como mínimo a 30 días y su plazo depende de las políticas del portafolio y/o según las necesidades del flujo de caja.

Al analizar el portafolio de inversiones financieras, se observó que las definitivas cumplen con esta política de inversión.

- ✓ Para la debida disposición, administración y aprovechamiento de los recursos públicos, es indispensable evaluar integralmente la operación para la toma de decisiones de inversión y disminuir la exposición al riesgo.
- ✓ La EAAB por política de seguridad, y de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución N° 0869, debe constituir un portafolio de títulos cuyos emisores

estén calificados de riesgo relativo menor, donde se encuentren incorporados títulos de riesgo soberano (TES).

En las instituciones financieras, donde la empresa mantiene sus inversiones, las firmas Calificadoras de Riesgo continúan otorgando la calificación AAA, AA+, AA, significando una alta calidad crediticia, con factores fuertes de protección.

Por otra parte, el Comité de Riesgo de la Secretaría de Hacienda, le concede una calificación AA-, A+, A, A-, BBB+ BBB, interpretadas como emisiones de buena calidad crediticia, factores de protección adecuados, en momentos de baja actividad económica los riesgos son mayores y más variables. En algunos períodos los riesgos son inferiores al promedio, pero suficientes para una inversión prudente.

La ejecución de la política de inversiones deberá complementarse con información de instituciones especializadas. No obstante los cupos aprobados periódicamente, deben contarse con lecturas de mercado, realizadas por agentes del mercado financiero, de tal manera que se pueda mitigar el riesgo.

Frente al posible deterioro de la situación financiera de la entidad depositaria de los recursos, esta tiene en cuenta las siguientes políticas:

- ✓ Solvencia financiera: mensualmente el analista de riesgos de la Dirección de Tesorería, presentará al Comité de Inversiones la información acerca de los estados financieros de los establecimientos bancarios y corporaciones financieras.

Se analizarán indicadores y rubros de activos fijos, capital, resultados del ejercicio, resultado operacional neto, relación cartera vencida, riesgo de cartera total, relación de solvencia y valor en riesgo sobre patrimonio técnico.

- ✓ Seguridad: se debe hacer seguimiento a las calificaciones obtenidas por la contraparte de las entidades calificadoras de riesgo autorizadas para operar en Colombia.

El cumplimiento de esta política estaría implícito, en la medida que se realicen estudios con más continuidad.

4.2.3 Aplicación Modelo VaR

Actualmente, la entidad no cuenta con una metodología de cálculo de VaR aprobado para el portafolio de Inversiones, aunque se ha intentado desarrollar en un libro de EXCEL.

Dada la importancia de conocer la exposición al riesgo de los activos operacionales, sería conveniente que la entidad tomara medidas preventivas y/o correctivas para atenuar los posibles riesgos a los cuales se enfrenta al momento de transar operaciones en el mercado de capitales.

4.3 EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES DE BOGOTÁ

4.3.1 Manejo de riesgo operativo.

La ETB por medio de la Directiva Interna N° 00376 de fecha 02 de diciembre de 2003, reglamentó el Comité de Inversiones, cuyo objetivo es evaluar y aprobar las políticas y reglas de actuación que deberá seguir la Empresa en el desarrollo de las actividades de tesorería, bajo los principios de seguridad, liquidez y rentabilidad.

Lo integran el Vicepresidente financiero, quien lo preside; el Vicepresidente jurídico o su delegado; el Gerente de finanzas corporativas (Middle Office), quien actúa como Secretario; el Gerente de tesorería (Front Office) y el Coordinador de tesorería (Front Office), los tres últimos participantes actúan en el comité con voz pero sin voto; se debe reunir como mínimo una vez por trimestre.

4.3.2 Manejo de riesgo de mercado.

En cuanto a lo relacionado con gestión de riesgos el comité cumple las siguientes funciones:

- ✓ Aprobar los nuevos mercados y productos financieros en los que podrá participar la tesorería.
- ✓ Aprobar las políticas para la negociación y operatividad de las inversiones de tesorería.
- ✓ Aprobar las políticas y mecanismos de medición y control de riesgos inherentes al negocio de tesorería, tales como los riesgos de mercado, liquidez, crédito y/o contraparte, operacionales y legales.

- ✓ Aprobar los montos máximos de inversión, cupos límites y atribuciones por tipo de riesgos, productos, plazos, monedas e instrumentos y velar por su cumplimiento.
- ✓ Definir los procedimientos a seguir en caso de sobrepasar los límites o de enfrentar cambios fuertes e inesperados en el mercado.
- ✓ Aprobar el código de conducta y ética que debe seguir el personal en el desarrollo de las actividades de tesorería, incluyendo las áreas de negociación de gestión y control de riesgos y la operativa
- ✓ Aprobar las responsabilidades de los gerentes o directivos, de manera colectiva e individual y de cada uno de los funcionarios involucrados en el desarrollo de las actividades de tesorería, incluyendo el personal encargado de la gestión de riesgos y de las funciones operacionales.
- ✓ Analizar los informes que se presenten sobre la gestión de las inversiones, incluyendo los elaborados por los auditores internos y externos.
- ✓ Presentar un informe periódico a la Junta Directiva sobre los niveles de riesgo aprobados y asumidos por la tesorería.
- ✓ Promover que el manejo de los recursos de la empresa se haga bajo los criterios de responsabilidad, solidez y seguridad, y de acuerdo con las condiciones del mercado.
- ✓ Ejercer el seguimiento y control a las políticas y decisiones adoptadas por el Comité de Inversiones.

Por medio de la Directiva Interna N° 0377, del 2 de diciembre de 2003, se reorganiza la estructura de la tesorería y se definen las funciones de la siguiente manera: Actividades de Negociación “Front Office”; administración, monitoreo y control de riesgos “Middle office”; y procesamiento y cumplimiento de las operaciones “Back Office”

Funciones de Front Office:

- ✓ Realizar las negociaciones de las inversiones con estricta sujeción a las políticas, operaciones y procedimientos autorizados por el Comité de inversiones.

- ✓ Liquidar anticipadamente las inversiones y/o vender los activos financieros que conformen el portafolio de inversiones de tesorería a través del mercado secundario.
- ✓ Verificar las condiciones del mercado en atención a poder realizar la mejor inversión de los excedentes de liquidez bajo los principios de seguridad, liquidez y rentabilidad.
- ✓ Aplicar las políticas y procedimientos definidos por el Comité de Inversiones en cuanto al nivel mínimo de liquidez, estructura y cobertura de las inversiones.
- ✓ Revisar, como complemento a la labor de Middle Office, que no se excedan los cupos y/o atribuciones establecidos en la realización de las inversiones; en caso de sobrepasar los límites proceder conforme al procedimiento aprobado por el Comité de inversiones.
- ✓ Utilizar sistemas tradicionales, y en su defecto, mecanismos de subasta para la colocación de los excedentes de liquidez, de acuerdo con las políticas que adopte el Comité de Inversiones.
- ✓ Realizar el seguimiento tanto al mercado monetario como al cambiario.
- ✓ Proponer estrategias de inversión en cuanto a emisores, plazos, tasas, monedas y operaciones de cobertura.
- ✓ Utilizar un sistema de grabación de llamadas telefónicas para la negociación y cierre de las inversiones, con sujeción a las normas legales.
- ✓ Evitar situaciones que impliquen o puedan implicar la ocurrencia de conflictos de interés o manejo indebido de información privilegiada, con respecto a la Empresa, de acuerdo con las disposiciones vigentes sobre la materia.

Funciones del Middle Office:

- ✓ Implementar y controlar el cumplimiento de las políticas de gestión de riesgos para las operaciones de tesorería, establecidas por el Comité de Inversiones.
- ✓ Realizar permanentemente la medición, seguimientos y control de los riesgos propios de las operaciones de tesorería, entre otros, a saber: riesgo de crédito y/o contraparte, riesgo de mercado, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal.

- ✓ Medir y controlar el riesgo de mercado utilizando para tal fin herramientas y metodologías idóneas tanto para posiciones en moneda local como extranjera.
- ✓ Utilizar proyecciones propias o de reconocidos analistas del mercado para estimar el comportamiento futuro de las tasas de interés, tipos de cambio y precios, con el fin de evaluar la volatilidad de estas variables sobre portafolios de renta fija y derivados.
- ✓ Calcular y proponer portafolios de referencia y el stop los y take profit que se requieran según la orientación del portafolio de inversiones de la Empresa.
- ✓ Revisar y evaluar periódicamente las metodologías, datos de entrada y resultados de la valoración de portafolios a precios de mercado de instrumentos financieros y de medición de riesgos.
- ✓ Validar el sistema de control de riesgos, a través de análisis de escenarios y pruebas de esfuerzo (stress tests), evaluando el desempeño del modelo (back testing).
- ✓ Hacer seguimiento al flujo de caja de la empresa para determinar la porción estable del portafolio de inversiones (aquella que se puede invertir a largo plazo) y proponer límites de inversión por plazo.
- ✓ Efectuar seguimiento a la liquidez y duración de los principales títulos valores del mercado en los que se puede invertir.
- ✓ Realizar los estudios propios que permitan establecer los cupos de crédito y/o contraparte, y evaluar la capacidad financiera de las entidades recaudadoras, en concordancia con las políticas definidas por el Comité de Inversiones, teniendo en cuenta además la calificación de las sociedades calificadoras de valores.
- ✓ Adoptar mecanismos que permitan conocer oportunamente los factores que directa o indirectamente pueden afectar en el corto, mediano y largo plazo, la situación de los emisores e indicar las modificaciones que se deban hacer al portafolio de inversiones.
- ✓ Elaborar matrices de riesgos operacionales, así como de controles y planes de contingencia para minimizar el impacto de dichos riesgos. Adicionalmente, proponer nuevos controles y planes de contingencia, y hacer seguimientos a su efectivo cumplimiento por parte de los funcionarios de la empresa.

- ✓ Verificar y controlar el cumplimiento de las políticas, cupos, límites y atribuciones establecidas para las operaciones de tesorería.
- ✓ Informar, a la Vicepresidencia Financiera y al Comité de Inversiones, las operaciones que exceden los cupos, límites y/o atribuciones establecidas, y conocer las autorizaciones de sobrepaso que se lleven a cabo.
- ✓ Elaborar los reportes periódicos, tanto internos como a entes de control, sobre el portafolio de inversiones y el cumplimiento de las políticas, cupos y límites, así como, sobre los niveles de exposición de los diferentes riesgos inherentes a las operaciones de tesorería.
- ✓ Ejecutar las funciones asignadas a la secretaría del Comité de Inversiones, entre otras, elaborar, llevar y remitir las actas del comité.

Funciones del Back office:

- ✓ Realizar los aspectos operativos de las inversiones de tesorería, tales como: confirmación, cumplimiento, liquidación, registro, valoración y contabilización de las operaciones de tesorería.
- ✓ Realizar la liquidación, cuadro de garantías y cumplimiento de operaciones conforme a los procedimientos establecidos.
- ✓ Exigir que el cumplimiento de las operaciones se haga aplicando los mecanismos definidos que minimicen el riesgo de contraparte.
- ✓ Valorar diariamente el portafolio de inversiones a precios de mercado de acuerdo con la normatividad vigente.
- ✓ Registrar los títulos valores en los sistemas de administración del portafolio y de los depósitos centralizados de valores.
- ✓ Llevar diariamente el control de los vencimientos de las inversiones y reportar la información para la actualización del flujo de caja.
- ✓ Reportar diariamente los movimientos de inversiones para su debido registro contable.

Las políticas de la ETB para constituir portafolios de inversiones financieras son trazadas por el Comité de Inversiones y acatadas por la Alta Dirección en cabeza del Presidente o de su Suplente.

La gestión de riesgos en una empresa es parte fundamental de la estrategia y del proceso para la toma de decisiones, por lo tanto, se hace necesario que esta sea liderada desde la alta dirección, involucrando a toda la organización.

La anterior argumentación hace necesaria la implementación de políticas, herramientas y procedimientos que permitan la mitigación de los diferentes tipos de riesgo.

La ETB, al momento de realizar operaciones de compra o venta de títulos, no cuenta con un único documento o manual de inversiones, donde se agrupe y permita consultar las políticas de inversión, procedimientos y estrategias inherentes a la toma de decisiones, o, conocer el riesgo de la contraparte y el límite de cupos asignado a los emisores entre otros.

Si bien, se fijan directrices, lo hace a través de pronunciamientos de la Directiva interna en las sesiones programadas para ello, donde se trazan políticas generales para la constitución de portafolios.

En este orden implementa las siguientes políticas generales:

- ✓ La constitución y administración de los portafolios de tesorería debe hacerse dentro del contexto legal vigente y bajo las políticas de inversión aprobadas por el Comité de Inversiones.
- ✓ Los portafolios deben constituirse en una sola moneda, sin embargo el nivel de riesgo asumido con una contraparte consolidada, debe hacer referencia en moneda legal y en divisas.
- ✓ Por norma general no está permitida la intervención directa o indirecta del Middle Office en las decisiones de inversión de la tesorería.
- ✓ Todas las inversiones financieras deben realizarse bajo criterios de rentabilidad, seguridad, liquidez y en condiciones del mercado, así como las disposiciones legales y operativas a que haya lugar.
- ✓ La inversión primaria en emisiones especiales debe hacerse únicamente con las tesorerías de las entidades financieras que emiten el instrumento o con el agente colocador autorizado por el emisor.
- ✓ Las inversiones deben hacerse en títulos valores desmaterializados, cuya custodia y administración esté a cargo de un depósito de Valores vigilado por la Superintendencia Financiera de Colombia. Si no existe la posibilidad

de ser depositante directo deben constituirse subcuentas con entidades financieras que tengan cupo de operación aprobado.

Sobre esta política la empresa suscribió el contrato No 4200005188 con DECEVAL S.A. firmado el 29 de diciembre de de 2004, y empezó a regir a partir de enero primero (1) de 2005 según documentación enviada por la entidad.

Políticas para instrumentos autorizados

La tesorería puede realizar inversiones en los siguientes instrumentos:

1. Títulos de deuda pública emitidos en el territorio nacional o en el exterior emitidos por el Gobierno Nacional.
2. Títulos valores representativos de deuda de otros gobiernos nacionales, con calificación mínimo A emitida por una calificadora internacional de valores.
3. Títulos valores de renta fija emitidos por instituciones financieras extranjeras, con grado de calificación mínimo A o su equivalente en el corto plazo para Papeles Comerciales y demás títulos con vencimiento menor a un (1) año y AAA para los títulos con vencimiento mayor a un año, emitida por una calificadora internacional de valores.

Políticas para operaciones autorizadas

La Tesorería de la ETB puede realizar las siguientes operaciones directamente o a través de intermediarios financieros aprobados y vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia:

1. Compra y venta de instrumentos financieros
2. Compra y venta de divisas
3. operaciones de compra y venta forward de divisas (sin carácter especulativo)
4. Operaciones Repos
5. Operaciones simultáneas
6. Operaciones Swaps y Carruseles.

4.3.3 Aplicación modelo VaR.

La entidad no corre ningún modelo de riesgo para portafolio de activos, sin embargo al margen de este tema, realizaron en el año 2003 una cobertura de riesgo en tasa de interés.

A pesar de no conocer el modelo VaR, se detecta que la gestión por parte de la ETB, se realizó en condiciones propicias del mercado, dado que el mayor impacto eran las tasas de interés y el costo de capital reflejaba un manejo adecuado en términos financieros.

CONCLUSIONES

La Junta Directiva del Banco de la República, durante la vigencia 2006, tomó la decisión de variar las tasas de los TES, en algunos casos aumentándola, lo que conllevó a una desvalorización de estos, y en otras reduciéndola originando una revalorización de los mismos. Estas situaciones no afectaron el portafolio del Distrito representado en estos documentos, por cuanto no se transaron en el mercado secundario.

La demanda agregada durante la vigencia 2006, contribuyó al fortalecimiento del sector productivo, lo que a su vez fue fuente de ingreso que facilitó el aumento de recursos y permitió incentivar en cierta forma las inversiones de las instituciones públicas y privadas en el mercado de capitales, donde la Administración Distrital participa activamente mediante la demanda de títulos valores para invertir sus excedentes de liquidez.

Los recursos disponibles (portafolio de inversiones financieras y tesorería) del Distrito Capital a 31 de diciembre de 2006 ascendieron a \$4.324.655 millones, como consecuencia de la inclusión de nuevas entidades, en cumplimiento a la Resolución 020 de septiembre de 2006, y de otra, a la baja ejecución de programas del Plan de desarrollo. Por otra parte, la liquidez del portafolio a corto plazo representó el 81.7%, equivalente a \$3.535.312 millones, que si bien amparan compromisos inmediatos, no se justifica, si no hay una adecuada ejecución.

Las inversiones financieras de carácter temporal fue el rubro más representativo a lo largo del año, con una participación promedio de 57.2%, representadas básicamente en CDT con 40.8%, Títulos de Tesorería -TES-, 12.8%, Bonos, 1.5%, manejo fiduciario, 1.0% e inversiones en dólares, 0.7%; documentos caracterizados por su alta liquidez en el mercado, al requerirse fondos para el financiamiento de flujos de caja.

El 80% del portafolio distrital se encuentra atado a tasas de rentabilidad fijas, y los títulos que lo conforman se mantienen generalmente hasta el período de redención. Decisión que le permitió al Distrito mantener el valor del dinero en el tiempo y conservar estable la tasa real de rentabilidad del portafolio, a pesar de la disminución gradual de las tasas de captación del sistema financiero a lo largo del año 2006; adicionalmente, el 20% de los documentos se encuentran indexados a indicadores variables como la DTF, el IPC y la TRM; y los rendimientos, a través del tiempo, están condicionados a la volatilidad presentada en los mismos; la caída presentada por los indicadores durante 2006, hizo que las utilidades de los

títulos disminuyera, puesto que al momento de liquidarse los intereses, se toma su valor a la fecha de su correspondiente pago.

Los depósitos a la vista (cuentas corrientes y de ahorro), del Distrito representaron el 42.8% del total disponible. El hecho de mantener altas sumas de dinero depositadas por períodos de tiempo prolongados, se constituyen en dineros improductivos, porque el Distrito no tiene una contraprestación directa en materia de beneficios, económicos y/o sociales.

Los recursos disponibles de tesorería del Distrito Capital están distribuidos en 56 entidades del sector financiero, bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, de las cuales 19 concentran el 92%, que se encuentran dentro del ranking de las mejores instituciones financieras; es de anotar, que la alta concentración de fondos en poder de pocas entidades financieras, constituyen riesgo al presentarse cambios negativos en el entorno macroeconómico del orden nacional.

Los recursos disponibles del Distrito Capital, se encuentran concentrados principalmente en moneda nacional 97.4%, y en moneda extranjera el 2.6%, situación que ha favoreciendo el valor del portafolio, pese a la revaluación presentada durante 2006.

Dado el volumen de recursos manejados por el Distrito en las distintas entidades del sector financiero, 85.3% privadas y 14.7% públicas, sería conveniente que la administración pensara en una reciprocidad conjunta y equitativa con las instituciones financieras, para canalizar y generar recursos propios tendientes a financiar programas y proyectos de interés social para la ciudad de Bogotá, y/o establecer líneas de crédito con tasas blandas, que generen flujos de caja adecuados, con el fin de sostener los programas contenidos en el Plan de Desarrollo Distrital. De otra parte sería un soporte de aval financiero para la aprobación y celebración de contratos de obligaciones tanto en moneda nacional como extranjera, además de abrir canales de participación crediticia para las mismas entidades del Distrito.

Los rendimientos financieros del portafolio ocupan el tercer lugar entre los ingresos más representativos del Distrito Capital, tan solo superados por los impuestos de Industria y Comercio y el Predial respectivamente. Es importante tener en cuenta que la función del Distrito no es atesorar fondos en el sector financiero, sino dar cumplimiento a planes y programas contenidos en el plan de Desarrollo.

Al concluir el año 2006 el promedio de rentabilidad del portafolio distrital fue de 7.2%, tasa que al ser afectada por la inflación, se redujo al 3.2%.

En las instituciones financieras donde el Distrito mantiene sus inversiones, las firmas Calificadoras de Riesgo les otorgan la calificación AAA, AA+, AA, lo que significa una alta calidad crediticia, con factores de protección fuertes.

Por otra parte, el Comité de Riesgo de la Secretaría de Hacienda les concede una calificación AA-, A+, A, A-, BBB+ BBB interpretadas como emisiones de buena calidad crediticia, con factores de protección adecuados, en momentos de baja actividad económica los riesgos son mayores y más variables. En algunos períodos los riesgos son inferiores al promedio, pero suficientes para una inversión prudente.

GLOSARIO DE TÉRMINOS

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.

CDT.- Certificados de Depósitos a Término emitidos por el Sector Financiero; permiten mantener recursos disponibles para el cumplimiento de obligaciones.

Corrección Monetaria.- Factor por el cual debe multiplicarse el ingreso nominal para mantener equilibrado el poder adquisitivo.

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.

Divisa.- Unidad monetaria de un país./ 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.

DTF.- Depósito a Término Fijo o tasa Promedio Ponderada de Captación del Sistema Financiero Colombiano de los CDTs a 90 días, calculada semanalmente por el Banco de la República.

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 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./ Constituye la parte del ingreso no gastada en consumo directo; gastada en la adquisición de factores productivos que el ahorro permite obtener./ Es el uso de factores para producir bienes de capital que satisfagan las necesidades del consumidor, pero en el futuro.

Inversiones en Títulos de Contenido Crediticio.- Títulos de Renta Fija ofrecidos en el mercado bursátil

IPC.- Índice de Precios al Consumidor.

Maduración.- Alternabilidad que tienen las entidades de la Administración 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.- Inversiones financieras realizadas en títulos valores.

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. El objetivo inmediato es el control de la oferta monetaria y el crédito y está dirigida a todas las instituciones financieras del país./ Parte de la política económica que regula el nivel de dinero o liquidez en la economía, con el objeto de lograr un objetivo de la política deseada, tal como el control de la inflación, una mejora en la balanza de pagos, cierto nivel de empleo o el crecimiento del producto interno bruto.

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.- Disminución en el tipo de cambio de una moneda nacional, o sea, disminución en el precio de una moneda extranjera con relación a la moneda nacional.

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.- Precio que se paga por una cantidad de dinero que ha sido prestada para un período determinado. Se denomina así cuando el interés se expresa como un porcentaje de la cantidad original, por unidad de tiempo.

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

Título valor.- Documento negociable necesario para hacer efectivo el derecho consignado en él, a favor del tenedor y a cargo del emisor del mismo.

TIB.- Tasa de Interés Interbancaria.

Time Deposit.- Inversiones en dólares.

TRM.- Tasa Representativa del Mercado.

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

BIBLIOGRAFÍA

Publicación Diarios Oficiales – Año 2006

Publicaciones Informes de Corfinsura SA – Año 2006

Estadísticas - Banco de la República - Año 2006

Bolsa de Valores de Colombia – Publicaciones Año 2006

Estadísticas – DANE Año 2006

Grupo Aval – Estadísticas Año 2006

Corfivalle – Estadísticas y Publicaciones Año 2006

Auditoría del Balance Grupo de portafolio: Informes Bimestrales año 2006.