



**ESTADO DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS DEL  
DISTRITO CAPITAL  
IV BIMESTRE 2005**

**DOCTOR: ÓSCAR ALBERTO MOLINA GARCÍA  
DIRECTOR DE ECONOMÍA Y FINANZAS DISTRITALES**

**DOCTOR: RODRIGO TOVAR GARCÉS  
SUBDIRECTOR AUDITORÍA DEL BALANCE, DEL PRESUPUESTO, DEL  
TESORO, DEUDA PÚBLICA E INVERSIONES FINANCIERAS**

**ANALISTAS: HUGO VILLEGAS PEÑA  
GUSTAVO ORTIZ ORJUELA**

**ASISTENCIA TÉCNICA: LUIS ROBERTO ESCOBAR ÁLVAREZ**

## TABLA DE CONTENIDO

### INTRODUCCIÓN

#### **1. VARIABLES MACROECONÓMICAS QUE INFLUYERON EN EL DESEMPEÑO ECONÓMICO Y AFECTARON EL PORTAFOLIO DE INVERSIONES FINANCIERAS DURANTE EL CUARTO BIMESTRE DE 2005**

- 1.1 Crecimiento económico (PIB Nacional y Bogotá)
- 1.2 Comportamiento de las tasas de interés del mercado financiero.
- 1.3 Comportamiento de la Inflación
- 1.4 Variaciones en la Tasa de Cambio
- 1.5 Impacto en el portafolio del Distrito Capital

#### **2. COMPORTAMIENTO DE LOS RECURSOS DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS DEL DISTRITO CAPITAL.**

- 2.1 Entidades Distritales
  - 2.1.1 Sector Salud
- 2.2 Entidades Financieras
  - 2.2.1 Públicas y privadas
  - 2.2.2 Modalidad de inversión
- 2.3 Maduración
- 2.4 Tipo de moneda

#### **3. RENTABILIDAD DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES**

### CONCLUSIONES

### BIBLIOGRAFÍA

## INTRODUCCIÓN

Las entidades de la Administración Distrital al mantener excedentes financieros, buscan oportunidades en los mercados donde se presentan diferentes alternativas de inversión, para lograr los objetivos fundamentados en los principios de eficiencia, eficacia, economía y equidad que junto con la mitigación del riesgo se pueda optimizar la utilización de los recursos y mantener el valor del dinero a través del tiempo.

El comportamiento de los mercados financieros tanto del orden nacional como internacional donde se manejan los recursos del Distrito conformando portafolios, están afectados por factores económicos internos y externos que implican fluctuaciones en las variables macroeconómicas a las cuales están atadas las inversiones financieras, como son: tasa de interés, tasa de cambio e inflación entre otros, lo que conlleva a que el dinero depositado en cuentas bancarias y/o mantenido en títulos valores se revalúe o devalúe según su comportamiento, afectando las finanzas distritales al momento de disponer de fondos para el pago de compromisos adquiridos.

Con base en lo anterior, este informe analiza el alcance de las variables macroeconómicas que impactan el portafolio de inversiones financieras del Distrito Capital, permitiendo determinar cómo las entidades distritales invierten sus excedentes de liquidez, quiénes son los emisores de documentos, si el monto de recursos invertidos cumple con las disposiciones de carácter general establecidas por el Comité de Riesgo de la Dirección Distrital de Tesorería, de acuerdo al ranking de calificación de la SHD.

De igual forma se muestra cuál es el monto de los recursos distritales disponibles en entidades del sector financiero representados en portafolio de inversiones, en cuentas corrientes y de ahorro, para verificar su distribución y conocer si corresponden a entidades vigiladas y bien calificadas, que permitan brindar una seguridad para el Distrito.

Así mismo se analiza la liquidez del portafolio para conocer la disponibilidad de recursos, y cumplir con los requerimientos de caja.

## 1. VARIABLES MACROECONÓMICAS QUE INFLUYERON EN EL DESEMPEÑO ECONÓMICO Y AFECTARON EL PORTAFOLIO DE INVERSIONES FINANCIERAS DURANTE EL CUARTO BIMESTRE DE 2005

### • 1.1 *Crecimiento Económico (PIB Nacional y Bogotá)*

Dado el comportamiento del Producto Interno Bruto (PIB) para el segundo trimestre, puede afirmarse que la economía ha continuado fortaleciéndose en 2005 y que la desaceleración del PIB en este trimestre fue en gran parte transitoria y relacionada con choques de oferta. El crecimiento en los últimos seis trimestres ha sido superior al 4% en promedio, y desde el tercer trimestre de 2004 la demanda interna ha crecido por encima de 5%. Esta tendencia ha permitido el fortalecimiento del sector productivo, lo que genera fuentes de ingreso destinados a incentivar el mercado de capitales del orden nacional, donde la Administración Distrital participa activamente mediante demanda de títulos valores para invertir sus excedentes de liquidez.

El crecimiento del - PIB – del 4% al cierre del cuarto bimestre de 2005 fue relativamente armónico entre los diferentes sectores productivos, situación dada principalmente por una mayor demanda potencial interna y mejoría en términos de intercambio comercial, bajas tasas de interés y su estabilidad durante el año, amplia liquidez en la economía, mayor disposición para recurrir al crédito, aumento de las utilidades empresariales, las oportunidades potenciales que ofrece el Tratado de Libre Comercio<sup>1</sup> - TLC - y la recuperación del ingreso disponible privado, que han permitido mantener las metas de inflación, que en lo corrido del año va en 4,88%, cifra que se encuentra dentro de la franja estimada por el Banco de la República del 4,5% y 5,5% para 2005.

Esta situación analizada dentro del entorno del Distrito Capital, produjo resultados alentadores en los sectores productivos, especialmente en el campo de la industria, al mostrar recuperación el nivel de empleo potencial, reflejado en una mayor demanda agregada de bienes y servicios y sirvió para que el PIB del Distrito Capital alcanzara la cifra del 3,9% al finalizar el período analizado julio-agosto de 2005. El producto Interno Bruto de Bogotá representa más de la quinta parte del PIB de la nación al alcanzar una cifra aproximada del 25%, con una estructura en la que predominan los servicios públicos, las actividades inmobiliarias, la industria manufacturera, el comercio, el sector financiero, el transporte y las comunicaciones.

Bogotá presenta el mercado de consumo más grande del país, al concentrar el 15,4% de la población colombiana, 6.865.997 personas, de las cuales el 99,8% se

---

<sup>1</sup> Fuente: Informe al Congreso de la República – Banco República.

localizan en la zona urbana. La mayor parte de la población se concentra entre las edades de 0 a 39 años, por lo cual se puede decir que la ciudad tiene un potencial de mano de obra relativamente joven. Además cuenta con elevados porcentajes de Población Económicamente Activa (PEA) y de ocupados.

Según lo anterior, sin duda Bogotá contribuye con un aporte altamente significativo al crecimiento del PIB nacional, donde la industria del Distrito Capital incide en el resultado y donde el comportamiento de las inversiones financieras de carácter temporal han contribuido al fortalecimiento del sector real de la economía distrital al apalancarse con créditos otorgados por el sector financiero, al captar los excedentes de liquidez del Distrito Capital.

- **1.2 Comportamiento de las tasas de interés del mercado financiero**

Durante la vigencia del cuarto bimestre, la economía colombiana continuó registrando bajas en las tasas de interés nominales, tanto activas como pasivas. La política de reducción de tasas de interés del Banco de la República incidió durante los dos primeros bimestres del año en el descenso de la tasa de interés interbancaria (TIB), teniendo una escasa recuperación durante el cuarto bimestre, y de manera directa en el crecimiento en las tasas de interés de captación de los títulos de deuda pública –TES, lo que ha permitido un descenso en la tasa de referencia DTF<sup>2</sup>

### TENDENCIA DE LA DTF PROMEDIO BIMESTRAL 2004-2005

Gráfico 1



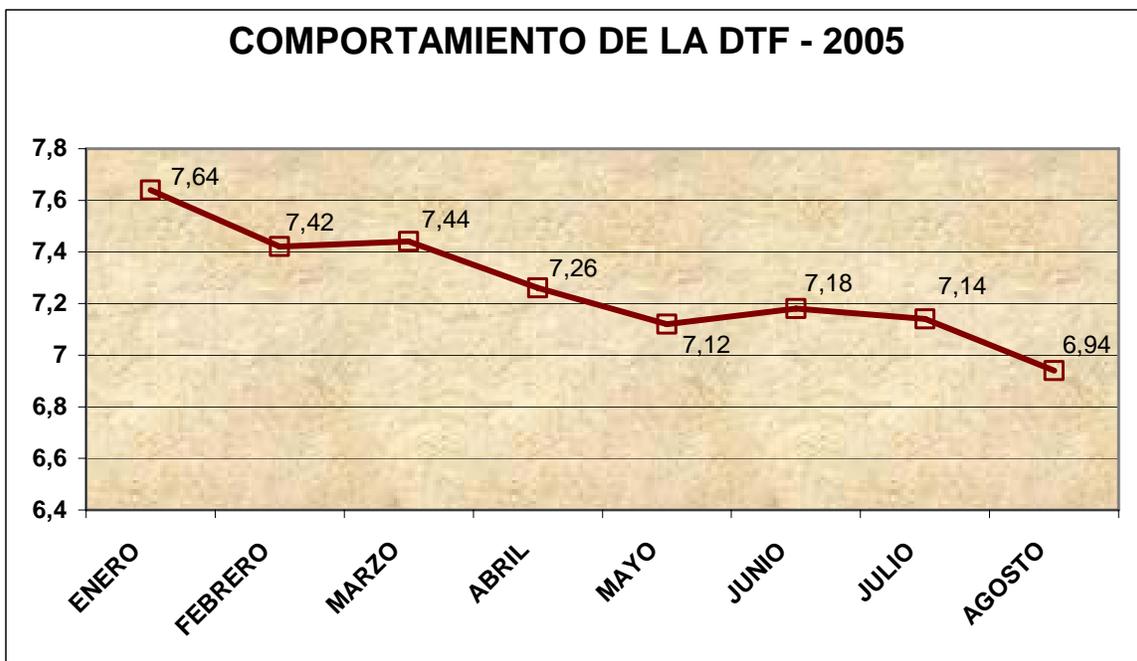
Fuente: BanRep y Superbancaria.

<sup>2</sup> Tasa promedio ponderada de captación del Sistema Financiero Colombiano, calculada por el Banco de la República con base a los CDT de 90 días.

El Banco de la República al suministrar liquidez, activa la demanda a través de subastas rutinarias de Repos<sup>3</sup> de expansión, dirigidas a solucionar defectos esporádicos de liquidez de los intermediarios financieros, facilitando el control de las tasas de interés del mercado.

Como se observa en el gráfico 2, el descenso en las tasas de interés del Banco de la República durante 2005, afectó la tasa de captación DTF. El promedio de este indicador se situó en 6,94% al finalizar el bimestre.

**Gráfico 2**



FUENTE: BANCO REPÚBLICA

De otra parte, el mercado de deuda pública interna representada en TES (Títulos de Tesorería) durante el cuarto bimestre se caracterizó por una alta demanda dada la disminución de sus tasas, lo que permitió una mayor fortaleza de los precios. Este comportamiento mejora los rendimientos financieros del portafolio del Distrito Capital, toda vez que al transarse en el mercado secundario antes de su vencimiento, se obtendría mayores ganancias, incrementando la rentabilidad pactada, máxime cuando representan la segunda alternativa de inversión dentro de su portafolio.

<sup>3</sup> Títulos valores con pacto de recompra.

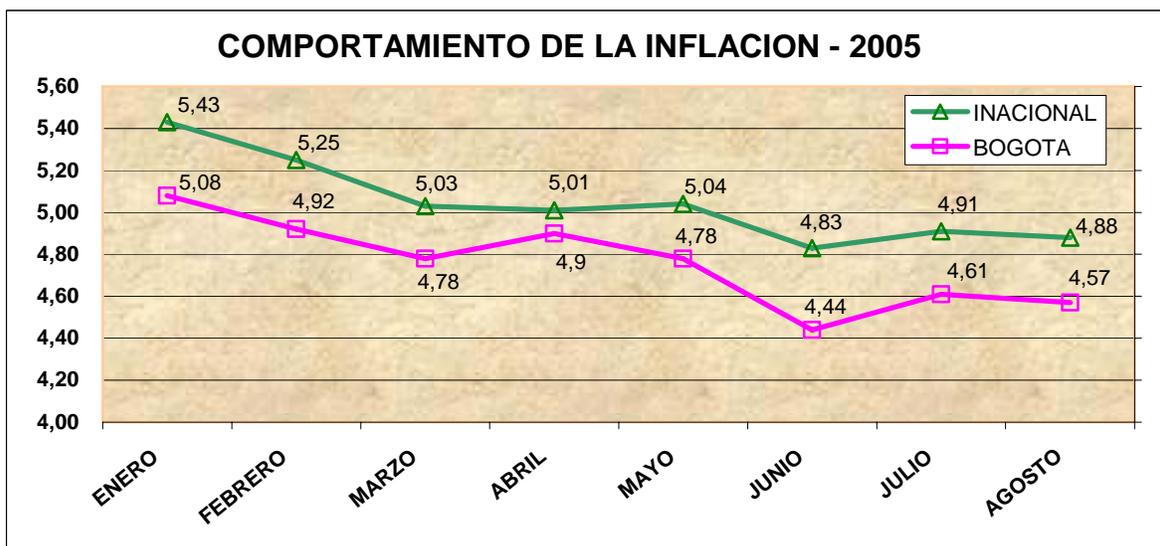
• **1.3 Comportamiento de la Inflación**

Al establecer el Banco de la República un rango de inflación para 2005 entre 4,5% y 5,5% con un objetivo puntual del 5%, al cumplirse, se llegaría a 14 años consecutivos de disminución de la inflación (excepto 1996), con lo cual la economía se estaría direccionando, por lo menos en lo que a precios se refiere, hacia un entorno más estable. La inflación, acompañada en algunos períodos por caídas drásticas de la demanda interna, se ha reducido significativamente de 32,4% en 1990 al 5% que se espera para 2005.

Al analizar la inflación anual (12 meses) como se muestra en el gráfico 3, puede observarse que se ha mantenido dentro de la franja estimada por el Banco Emisor.

En este orden pensamos que la propuesta del Banco es alcanzable siempre y cuando los anuncios vengán acompañados de decisiones que confirmen su compromiso con los propósitos señalados.

**Gráfico 3**



FUENTE: BANCO REPÚBLICA - DANE

Esta ha sido la razón principal por la cual las tasas de interés han mantenido un comportamiento prácticamente estable durante el período, ya que su tendencia es un reflejo directo de lo que pase con el comportamiento de la inflación.

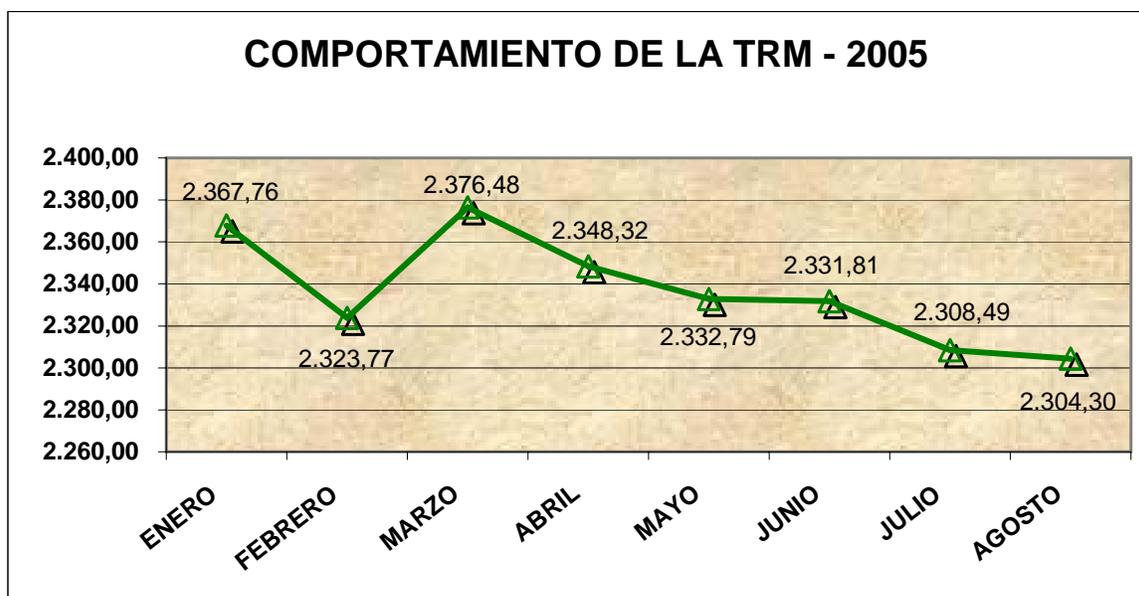
Como las inversiones financieras que realiza el Distrito y cualquier otro inversionista que opera en el mercado bursátil, tiene como finalidad principal mantener el valor del dinero en el tiempo afectado por la pérdida del poder

adquisitivo impactado por la inflación, al mantenerse la inflación en un dígito, las tasas que pagan los bancos por la captación de recursos también son bajas. En este orden, para las entidades de la Administración Distrital que mantienen fondos invertidos en las distintas modalidades que ofrece el mercado, es importante enfrentar la tasa pactada como reconocimiento de intereses y la tasa de inflación a doce (12) meses, para recuperar por lo menos la pérdida del poder adquisitivo del dinero en las arcas del sector financiero.

- **1.4 Variaciones de la Tasa de Cambio**

Interpretada como la relación de intercambio de una unidad de moneda extranjera en términos de la moneda nacional. La tasa de cambio ha mantenido una tendencia decreciente desde el primer mes del año cuando su valor fue \$2.367,76, mostrando solo un comportamiento atípico a finales de marzo, cuando su valor fue de \$2.376,48. Desde entonces ha presentado caídas escalonadas hasta el cierre del cuarto bimestre (ver gráfico 4), pues al finalizar el mes de agosto mostró un valor de \$2.304,30 presentando una disminución de \$63,46 equivalente a una revaluación de 2,7%.

**Gráfico 4**



FUENTE: GRUPO AVAL

Esta evolución de la tasa representativa del mercado –TRM- durante este período, ha sorprendido a los agentes del mercado, dentro de los cuales se encuentran las entidades de la Administración Distrital como inversionistas, con saldos en dólares representados en TIME DEPOSIT y operaciones OVERNIGHT para el pago de

obligaciones en el exterior, a pesar de las intervenciones de las autoridades monetarias para evitar la apreciación del peso.

Al analizar las causas que explican este resultado, se encuentra que durante buena parte del año se presentó una fuerte entrada de divisas al país, lo que generó una mayor oferta de dólares y por ende una mayor apreciación del peso.

Las tasas de cambio de otros países de la región y del mundo, presentaron una tendencia similar, lo que permite pensar que hay factores externos que también han influido en este resultado. En especial se destacan las bajas tasas de interés en los países desarrollados, lo que ha tornado menos atractivas las inversiones en los mismos, motivando una salida de recursos hacia países que ofrecen mejores rentabilidades.

- **1.5 Impacto en el portafolio del Distrito Capital**

El buen desempeño económico durante los cuatro bimestres de 2005, trajo una mayor dinámica del sistema financiero y mercado de capitales del orden nacional, dinamismo de la demanda interna y favorable entorno financiero internacional para las economías emergentes. Lo anterior, en el Distrito, se reflejó en la disposición de mantener activa la negociación de documentos transados en el mercado bursátil, donde los documentos más demandados continúan siendo los CDTs, seguidos por los títulos del gobierno nacional, como son los Títulos de Tesorería - TES – y los Bonos; estos últimos han sido la fuente para el financiamiento de programas de algunas entidades públicas, como del sector real de la economía.

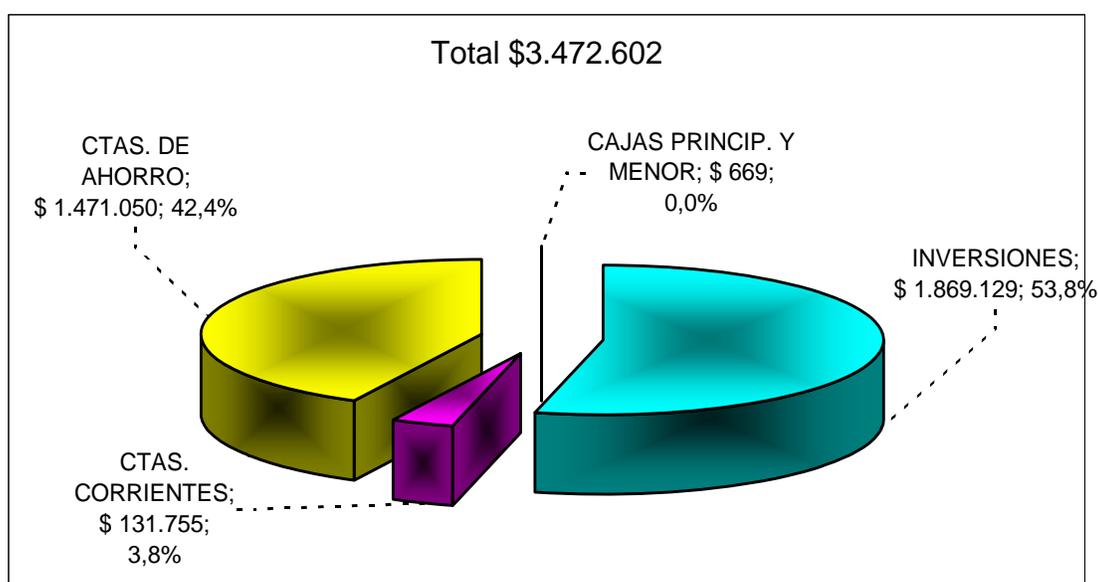
La expectativa generada en el mercado, durante el cuarto bimestre de 2005 por las medidas que pudiera adoptar el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, o el Banco de la República, para contener la revaluación que a la postre no se dieron, hizo que los inversionistas públicos y privados dirigieran su gestión a la inversión en títulos de contenido crediticio como son los de renta fija.

## 2. COMPORTAMIENTO DE LOS RECURSOS DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS DEL DISTRITO CAPITAL.

Los recursos disponibles del distrito Capital al cierre del cuarto bimestre de 2005 ascendieron a \$3.472.602 millones, distribuidos como lo muestra el gráfico 5.

**Gráfico 5**  
**Recursos Disponibles de Tesorería del Distrito Capital**  
**Agosto 31 de 2005**

Cifras en millones de pesos



FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDS. DISTRITALES, CÁLCULOS DIREC.ECONOMÍA Y FINANZAS

Con respecto a junio de 2005 los recursos disponibles de Tesorería presentan un crecimiento del 7% (\$ 226.066 millones), al pasar de \$ 3.246.536 millones en junio de 2005 a \$3.472.602 millones en agosto del mismo año, dado principalmente por un aumento de las inversiones en TES y cuentas de ahorro que registraron incrementos de 28,2% y 9,7% respectivamente ver Tabla 1.

**Tabla 1**  
**VARIACIÓN DE RECURSOS DISPONIBLES DEL DISTRITO CAPITAL**  
**FEBRERO - AGOSTO DE 2005**

Cifras en millones de pesos

TIPO DE INVERSIÓN	FEBRERO 28	Partic. %	ABRIL 30	Partic. %	JUNIO 30	Partic. %	AGOSTO 31	Partic. %	Variac. Ago/Jun %
INVERSIONES	1.689.057	62,1	1.731.538	59,1	1.764.762	54,4	1.869.129	53,8	5,9
CUENTAS CORRIENTES	118.709	4,4	145.870	5,0	140.022	4,3	131.755	3,8	-5,9
CUENTAS DE AHORRO	911.891	33,5	1.050.803	35,9	1.340.701	41,3	1.471.050	42,4	9,7
CAJAS PRINCIPAL Y MENOR	603	0,0	1.473	0,1	1.051	0,03	669	0,0	-36,4
<b>TOTAL</b>	<b>2.720.259</b>	<b>100,0</b>	<b>2.929.684</b>	<b>100,0</b>	<b>3.246.536</b>	<b>100,0</b>	<b>3.472.602</b>	<b>100,0</b>	<b>7,0</b>

FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDADES DISTRITALES, CÁLCULOS DIRECCIÓN DE ECONOMÍA Y FINANZAS

Con relación a agosto de 2004 los recursos disponibles presentaron un crecimiento del 47,9%, como lo muestra la Tabla 2, donde las cuentas de ahorro crecieron 224% las cuentas corrientes 15,6%, mientras que las inversiones y cajas menores lo hicieron en 5% y 18,5% respectivamente.

**Tabla 2**  
**VARIACIÓN RECURSOS DISPONIBLES DEL DISTRITO CAPITAL**  
**AGOSTO/04 - AGOSTO/05**

Cifras en millones de pesos

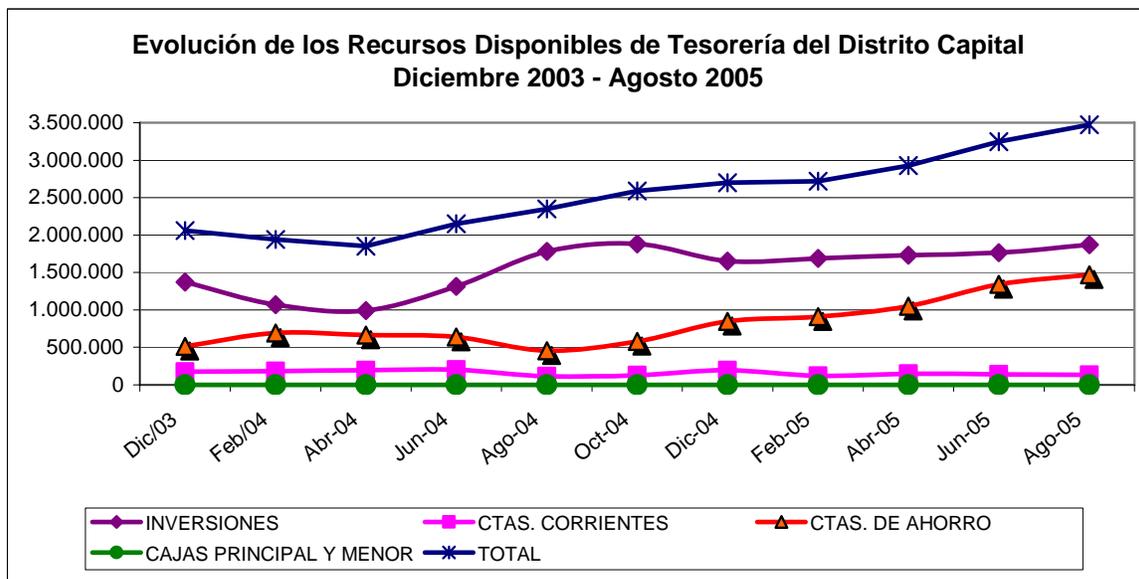
TIPO DE INVERSIÓN	AGOSTO/04	Partic. %	AGOSTO/05	Partic. %	VARIAC. %
INVERSIONES	1.779.482	75,8	1.869.129	53,8	5,0
CUENTAS CORRIENTES	113.927	4,9	131.755	3,8	15,6
CUENTAS DE AHORRO	453.985	19,3	1.471.050	42,4	224,0
CAJAS PRINCIPAL Y MENOR	564	0,0	669	0,0	18,5
<b>TOTAL</b>	<b>2.347.959</b>	<b>100,0</b>	<b>3.472.602</b>	<b>100,0</b>	<b>47,9</b>

FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDS. DISTRITALES, CÁLCULOS DIREC.ECONOMÍA Y FINANZAS

El gráfico 6 muestra la tendencia que han tenido los recursos disponibles del Distrito Capital desde diciembre de 2003 a agosto de 2005. Las inversiones financieras de carácter temporal junto con los depósitos en cuentas de ahorro continúan siendo los rubros más representativos durante el período mencionado. Las primeras representadas básicamente en CDTs por su alta liquidez y las segundas en razón a que son depósitos a la vista para el cumplimiento del pago de obligaciones de corto plazo.

Gráfico 6

Cifras en millones de pesos



FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDS. DISTRITALES, CÁLCULOS DIREC.ECONOMÍA Y FINANZAS

## 2.1. Entidad Distritales

Las entidades distritales más representativas en el manejo de recursos disponibles al cierre del cuarto bimestre de 2005 se muestran en la Tabla 3.

**Tabla 3**  
Participación por Entidad Distrital - Incluye recursos del Portafolio y de Tesorería  
Aosto 31 de 2005

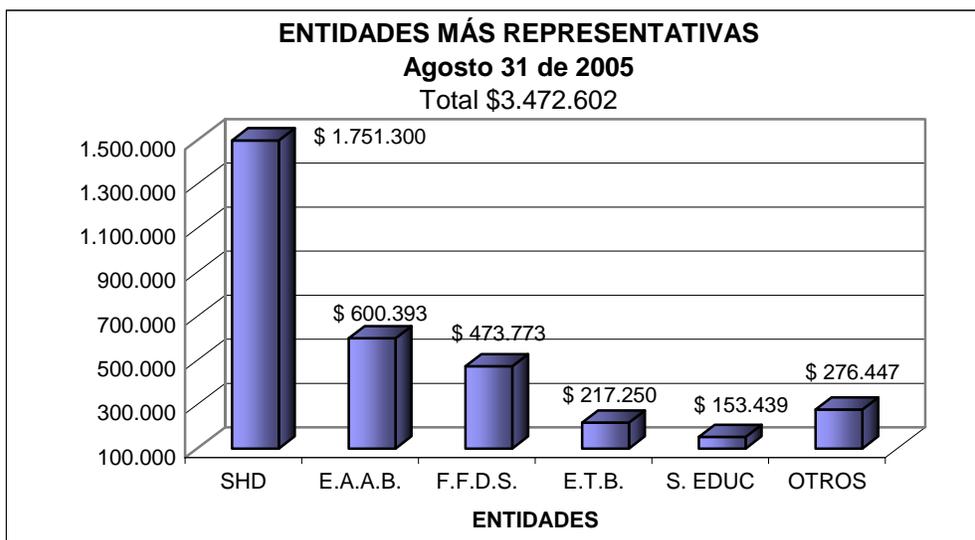
Cifras en millones de pesos

ENTIDAD DISTRITAL	PORTAFOLIO	PARTIC. %	TESORERÍA	PARTIC. %	TOTAL	PARTIC. %
SECRETARÍA DE HACIENDA	1.369.800	73,29	381.500	23,79	1.751.300	50,43
E.A.A.B.	329.561	17,63	270.832	16,89	600.393	17,29
F.F.D.S.	4.901	0,26	468.872	29,24	473.773	13,64
E.T.B.	83.980	4,49	133.270	8,31	217.250	6,26
SECRETARÍA DE EDUCACIÓN	5.045	0,27	148.394	9,25	153.439	4,42
I.D.U.	16.774	0,90	72.358	4,51	89.132	2,57
TRANSMILENIO	12.414	0,66	39.903		52.317	1,51
COLVATEL	21.585	1,15	20	0,00	21.605	0,62
UNIVERSIDAD DISTRITAL	6.476	0,35	9.786		16.262	0,47
CAJA DE LA VIVIENDA POPULAR		0,00	13.810	0,86	13.810	0,40
OTROS (41 entidades)	18.593	0,99	64.727	4,04	83.320	2,40
<b>TOTAL</b>	<b>1.869.129</b>	<b>100,0</b>	<b>1.603.473</b>	<b>100,0</b>	<b>3.472.602</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDADES DISTRITALES, CÁLCULOS DIRECCIÓN DE ECONOMÍA Y FINANZAS

**Gráfico 7**

Millones de pesos



FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDS. DISTRITALES, CÁLCULOS DIREC.ECONOMÍA Y FINANZAS

La Secretaría de Hacienda con un valor de \$ 1.751.300 millones representa el 50,4% del total de recursos disponibles de la Administración Distrital y continúa como la entidad más representativa, donde su portafolio representa el 73,3% y los recursos de tesorería el 23,7%. Le siguen en orden de importancia la EAAB con el 17,3%, el Fondo Financiero Distrital de Salud con 13,6%, la Empresa de Telecomunicaciones con 6,3% Secretaría de Educación con 4,4%, estas cinco entidades a agosto 31 concentraron el 92,0% de los recursos del Distrito (ver gráfico 7).

### **2.1.1 Sector Salud**

Al observar la disponibilidad de fondos del sector salud a 31 de agosto de 2005 se concluye que el monto de la disponibilidad alcanza la suma de \$518.996 millones de los cuales únicamente el 3,4% corresponde a portafolio de inversiones financieras representadas en CDT por \$17.611 millones, y el 96,6% restante se encuentra depositado en cuentas corrientes y de ahorro por \$ 501.385 millones.

De las 23 entidades que reportaron información, el fondo Financiero Distrital de Salud concentra el 91,3% de la disponibilidad de fondos del sector; cifra que alcanza la suma de \$473.773 millones, distribuida en portafolio \$4.901 millones (1%) y tesorería \$468.872 millones (99%), donde se observa que este sector no

tiene una política de inversión en títulos valores que pueda mejorar la rentabilidad de estos recursos.

La rentabilidad promedio del portafolio del sector fue de 7,03%, que al ser comparada con la tasa de referencia DTF que fue de 6,94% se observa que estuvo ligeramente por encima en 0,09%, sin embargo al interior del portafolio del sector, los Hospitales San Cristóbal y Rafael Uribe Uribe mantuvieron tasas pactadas por debajo del promedio de la DTF, con el 6,5% y 4,4% respectivamente, Incumpliendo con una de las políticas generales trazadas por la Dirección Distrital de Tesorería (de conformidad con el artículo 86 del Decreto 714 de 1996) al establecer que para operaciones en moneda legal se tomará como referente la DTF, buscando la mejor tasa del mercado. En todo caso para operaciones mayores a 90 días la tasa debe ser superior al DTF vigente el día de la operación.

## 2.2. Entidades Financieras

Los recursos disponibles de Tesorería del Distrito Capital están distribuidos en 59 entidades del sector financiero, bajo la vigilancia de la Superintendencia Bancaria, de las cuales 19 concentran el 90,6%, \$3.145.167 millones, ver tabla 4.

Tabla 4  
PARTICIPACIÓN POR ENTIDAD FINANCIERA  
Agosto 31 de 2005

Cifras en millones de pesos

ENTIDAD FINANCIERA	PORTAFOLIO (precios mercado)	PARTIC. %	TESORERÍA	PARTIC. %	TOTAL	PARTIC. %
BANCO DAVIVIENDA	42.061	2,25	380.424	23,73	422.485	12,17
BANCO OCCIDENTE	39.211	2,10	361.920	22,57	401.131	11,55
MINHACIENDA	400.442	21,42		0,00	400.442	11,53
BANCO DE BOGOTÁ	58.210	3,11	193.186	12,05	251.396	7,24
BANCOLOMBIA	155.022	8,29	87.326	5,45	242.348	6,98
BANCO POPULAR	41.694	2,23	184.810	11,53	226.504	6,52
BANCO SANTANDER	123.627	6,61	58.227	3,63	181.854	5,24
GRANBANCO	132.266	7,08	27.051	1,69	159.316	4,59
CITIBANK COLOMBIA	110.863	5,93	33.062	2,06	143.925	4,14
COLPATRIA	93.340	4,99	21.196	1,32	114.535	3,30
CORFINSURA	108.381	5,80		0,00	108.381	3,12
BANCO CRÉDITO	38.591	2,06	50.873	3,17	89.464	2,58
BANCO GRANAHORRAR	26.197	1,40	59.507	3,71	85.704	2,47
BBVA COLOMBIA S.A.	42.943	2,30	35.499	2,21	78.442	2,26
BANCO COMERCIO EXTERIOR	72.666	3,89		0,00	72.666	2,09
BANCO UNIÓN COLOMBIANO	34.082	1,82	13.638	0,85	47.720	1,37
BANCO AGRARIO	24.313	1,30	21.057	1,31	45.370	1,31
COLPORP	39.137	2,09		0,00	39.137	1,13
ABN AMRO BANK	16.112	0,86	18.234	1,14	34.346	0,99
OTROS (40 entidades)	269.972	14,44	56.795	3,54	326.767	9,41
<b>SUBTOTAL (Entidades Financieras)</b>	<b>1.869.129</b>	<b>100,00</b>	<b>1.602.805</b>	<b>99,96</b>	<b>3.471.933</b>	<b>99,98</b>
<b>CAJAS</b>			<b>669</b>	<b>0,04</b>	<b>669</b>	<b>0,02</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.869.129</b>	<b>100,0</b>	<b>1.603.473</b>	<b>100,0</b>	<b>3.472.602</b>	<b>100,0</b>

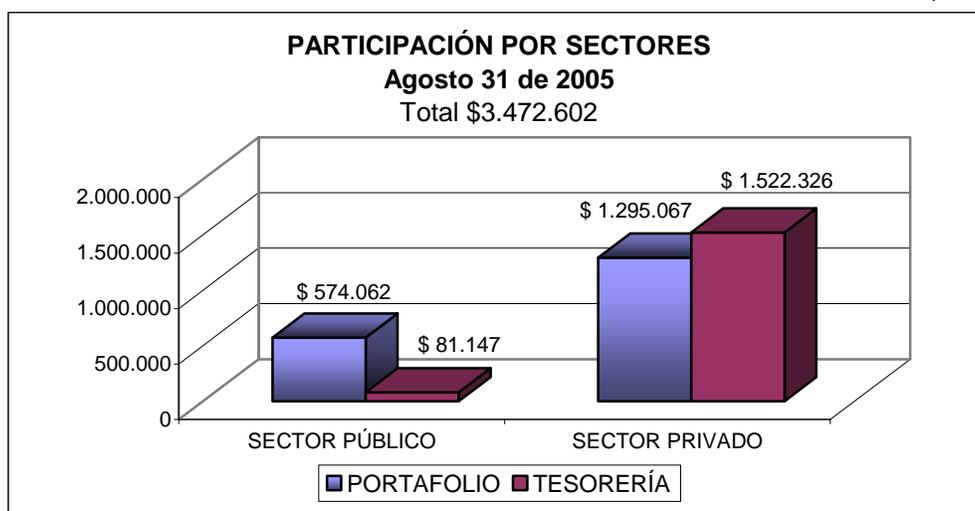
FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDADES DISTRITALES, CÁLCULOS DIRECCIÓN DE ECONOMÍA Y FINANZAS

A excepción de Minhacienda, las diez primeras entidades pertenecen al sector privado, si bien el Comité de Riesgos de la DDT<sup>4</sup> 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 emisor y financiero, pues en el evento de presentarse desequilibrios en el entorno de la economía nacional, todos los sectores estarían expuestos a fluctuaciones en su estructura financiera, afectando el pago de sus acreencias con terceros, dentro de los cuales estaría el Distrito Capital.

## 2.2.1 Emisores Públicos y Privados

Gráfico 8

Millones de pesos



FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDS. DISTRITALES, CÁLCULOS DIREC.ECONOMÍA Y FINANZAS

El sector público registró el 18,9% y el sector privado el 81,1% de la disponibilidad de fondos del Distrito. Los primeros representados en títulos emitidos por el Gobierno Nacional, como son los Títulos de Deuda Pública, TES y bonos, y los segundos principalmente por Certificados de Depósito a Término (CDTs) y depósitos a la vista (cuentas corrientes y de ahorro) ver gráfico 8.

Uno de los motivos de la baja participación de recursos en el sector público, se debe a que sus documentos son expedidos a mediano y largo plazo, mientras que en el sector privado, se presenta la alternativa de invertir en títulos con mayor liquidez, toda vez que el Distrito requiere de fondos permanentes para atender su programa anualizado de caja.

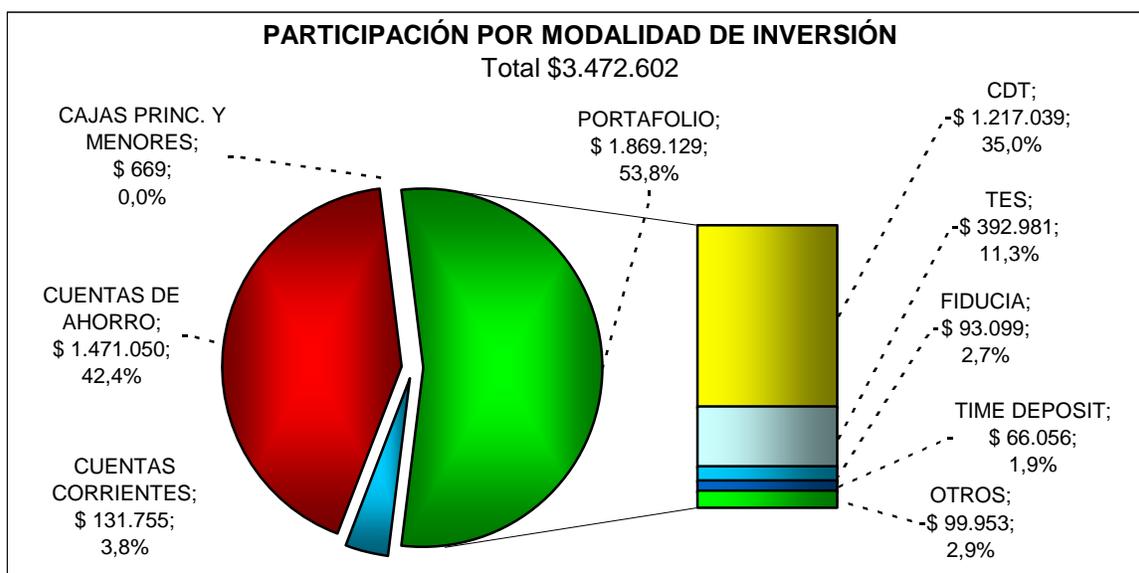
<sup>4</sup> Dirección Distrital de Tesorería.

### 2.3. Modalidad de inversión

Los recursos disponibles del Distrito se encuentran invertidos principalmente en CDT con el 35%, equivalente a \$1.217.039 millones, en cuentas de ahorro el 42,4% equivalente a \$1.471.050 millones, estos dos rubros representan el 77,4% del total de recursos disponibles. Ver Gráfico 9.

Gráfico 9

Millones de pesos



FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDS. DISTRITALES, CÁLCULOS DIREC.ECONOMÍA Y FINANZAS

Al analizar por separado el portafolio de inversiones financieras representado en títulos valores cuyo monto asciende a \$1.869.129 millones, se observa que la mayor cantidad de excedentes de liquidez fueron orientados a mantener inversiones en CDTs con participación del 65,1%, seguido de los Títulos de Deuda Pública Interna (TES) con el 21% y con menor incidencia los Bonos, los Time Deposit y la Fiducia con el 11,9%. El Distrito ha mantenido esta política de inversión durante varios periodos, como estrategia para alimentar flujos de caja.

### 2.4. Maduración

El 73,4% de los recursos disponibles del Distrito Capital se encuentran con vencimientos entre 1 y 180 días equivalente a \$2.549.780 millones, dentro de los cuales el 56,1% se encuentra entre 1 - 30 días por \$1.947.050 millones, cifra que contiene depósitos a la vista por \$1.603.473 millones (ver Gráfico 10 ); \$ 399.121 millones presentan vencimientos entre 181 y 360 días y a más de un año se

encuentran recursos por \$523.700 millones 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.

Ha sido política del Distrito invertir sus excedentes de liquidez a corto plazo para atender compromisos de giro durante el mismo periodo, dentro de los cuales se encuentran las obligaciones contractuales y operacionales.

**Tabla 5**  
**MADURACIÓN DE RECURSOS DE PORTAFOLIO Y TESORERÍA**  
**AGOSTO 31 DE 2005**

Millones de pesos

DIAS AL VENCIMIENTO						TOTAL
0-30	31-90	91-180	181-270	271-360	Más de 360	
\$ 1.947.050	\$ 360.518	\$ 242.212	\$ 183.805	\$ 215.316	\$ 523.700	\$ 3.472.602
56,1%	10,4%	7,0%	5,3%	6,2%	15,1%	100,0%

FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDS. DISTRITALES, CÁLCULOS DIREC.ECONOMÍA Y FINANZAS

**Gráfica 10**



Fuente: Dirección de Economía y Finanzas Distritales

## 2.5 Tipo de moneda

Los recursos disponibles del Distrito Capital se encuentran concentrados principalmente en moneda nacional 97,3% equivalente a \$3.377.731 millones y en moneda extranjera el 2,7% es decir \$ 94.871 millones, como se muestra en la

tabla 6 y el gráfico 11. La baja participación en moneda extranjera se debe a la disminución que vienen presentando las tasas de interés internacionales, junto con la volatilidad en la tasa de cambio del dólar frente al peso, siendo más rentable mantener recursos invertidos en moneda nacional.

**Tabla 6**  
**INVERSIONES FINANCIERAS Y RECURSOS DE TESORERÍA**  
**MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA**  
**AGOSTO 31 DE 2005**

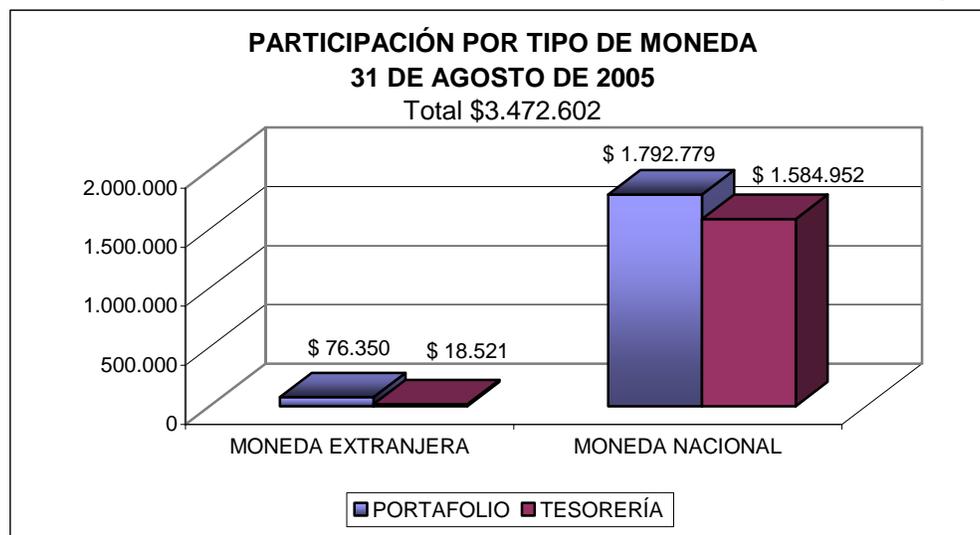
Millones de pesos corrientes

MONEDA	PORTAFOLIO	PARTIC. %	TESORERÍA	PARTIC. %	TOTAL	PARTIC. %
MONEDA EXTRANJERA	76.350	4,1	18.521	1,2	94.871	2,7
MONEDA NACIONAL	1.792.779	95,9	1.584.952	98,8	3.377.731	97,3
<b>TOTAL</b>	<b>1.869.129</b>	<b>100,0</b>	<b>1.603.473</b>	<b>100,0</b>	<b>3.472.602</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDADES DISTRITALES, CÁLCULOS DIRECCIÓN DE ECONOMÍA Y FINANZAS

**Gráfico 11**

Millones de pesos



FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDS. DISTRITALES, CÁLCULOS DIREC.ECONOMÍA Y FINANZAS

### 3. RENTABILIDAD DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES

Dado el volumen de operaciones y el grado de concentración de recursos en las entidades del Distrito que manejan portafolios de inversiones, se analizan tres escenarios:

- Inversiones en moneda nacional, incluyendo todas las entidades que mantienen portafolio.
- Inversiones en moneda nacional de las entidades distritales que concentran el 95,4%.
- Inversiones de entidades que mantienen portafolio en moneda extranjera.

**Tabla 7**  
**Rentabilidad Promedio del Portafolio de Inversiones del Distrito Capital**  
**Agosto 31 de 2005**

CONCEPTO	ENTIDADES	RENTABILIDAD
Inversiones en Moneda Nacional	Todas las entidades	9,68%
Inversiones en Moneda Nacional	SHD, EAAB, ETB	10,48%
Inversiones en Moneda Extranjera	SHD, EAAB, ETB	-10,07%

Fuente: Entidades Distritales, cálculos Dirección de Economía y Finanzas Distritales

Al incluir todas las entidades de la Administración Distrital que mantienen portafolio de inversiones en moneda legal a 31 de agosto de 2005, se observa que presentaron una rentabilidad promedio del 9,68%, ajustado a los principios de equidad y rentabilidad consagrados en las políticas generales del Comité de Riesgos de la SHD, que al compararse con la DTF cuando fue de 6,94%, se concluye que la rentabilidad durante el cuarto bimestre estuvo 2,74% por encima de esta tasa de referencia, y 1,2% con respecto al promedio del bimestre anterior.

Esta situación estuvo dada principalmente por la rentabilidad mostrada en algunas operaciones representadas en bonos de la SHD, expedidos por Granbanco en el año 1996, con tasas del 33,15% cuyo vencimiento va hasta diciembre del 2006, como también la ETB al realizar operaciones en bonos con tasas del 17,09%. Sin embargo, las inversiones en esta modalidad no revisten una participación importante en términos de valor dentro del portafolio, pero sí afecta significativamente su promedio, de tal forma que al excluirse, estaríamos hablando de un promedio del 8,98%, aún por encima de la DTF y manteniendo la rentabilidad presentada en el tercer bimestre cuando fue de 8,48%.

Al confrontar la inflación (12 meses) y su efecto en la rentabilidad del portafolio del Distrito Capital, se observa que la rentabilidad real fue:

$$Rr = ((1 + \text{Int efec}) / (1 + \text{Inflación}) - 1) * 100 = ((1 + 0.0898) / (1 + 0.0488) - 1) * 100 = 3,91\%$$

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 adicional de 3,91%.

De otra parte, al analizar la rentabilidad del portafolio de las entidades que concentran el 95,4% de los recursos (SHD, EAAB, ETB) y que mantienen operaciones en moneda nacional y las únicas que pactaron inversiones en moneda extranjera, se observa que la rentabilidad en moneda nacional fue de 10,48%, mientras que en moneda extranjera, sin bien la tasa promedio pactada fue de 3,59%, por efecto de la apreciación del peso (13,62%), se hubiera tenido una pérdida del 10,07% si se hubieran monetizado estas inversiones, al finalizar el bimestre.

Al analizar la rentabilidad promedio por modalidad de inversión en moneda legal, se concluye que los bonos mostraron un rendimiento de 12,8% (9,29% excluyendo los bonos anteriormente comentados), los CDTs 7,52% y los TES el 10,95%, que si bien es cierto es la tasa más significativa en términos porcentuales, no es la de mayor impacto en el portafolio de inversiones, como quiera que su participación es sólo del 11,3% dentro del total de los recursos disponibles (incluye también cuentas corrientes y reahorro), no así los CDTs que históricamente han mantenido la mayor participación, y que al finalizar el cuarto bimestre registraron el 65% del portafolio de inversiones y el 35% dentro del total de recursos disponibles.

## CONCLUSIONES

El buen desempeño económico durante los cuatro bimestres del 2005, trajo una mayor dinámica del sistema financiero y mercado de capitales del orden nacional, donde el Distrito, mantuvo activa la negociación de documentos transados en el mercado bursátil, siendo los de mayor participación los CDTs, seguidos por los títulos del gobierno nacional, como son los Títulos de Tesorería -TES – y los Bonos.

Los recursos disponibles del distrito Capital al cierre del cuarto bimestre de 2005 ascendieron a \$3.472.602 millones, y representan el 31,1% del presupuesto general del Distrito, y el 49,8% de sus recaudos a 31 de agosto de 2005.

La Secretaría de Hacienda con un valor de \$ 1.751.300 millones representa el 50,4% del total de recursos disponibles de la Administración Distrital y continúa como la entidad más representativa, donde su portafolio representa el 73,3% y los recursos de tesorería el 23,7%

El sector público concentró el 18,9% y el privado el 81,1% de la disponibilidad de fondos del Distrito. En el primer caso porque son documentos expedidos a mediano y largo plazo, y en el segundo porque se presenta la alternativa de invertir en títulos con mayor liquidez, y el Distrito requiere de fondos permanentes para atender su programa anualizado de caja.

Los recursos disponibles del Distrito se encuentran invertidos principalmente en CDT (35%), y en cuentas de ahorro (42,4%), estos dos rubros representan el 77,4% del total de recursos disponibles. El 56,1% se encuentra con vencimiento máximo a 30 días, y el 17,4% entre 31 y 180 días, generando liquidez para el cumplimiento de obligaciones a corto plazo.

La rentabilidad del portafolio al cierre del cuarto bimestre fue de 8,98%, que en términos reales alcanzó el 3,91%, descontada la inflación.

Al analizar la disponibilidad de fondos del sector salud a 31 de agosto de 2005 se observa que el 3,4% corresponde a portafolio de inversiones financieras y el 96,6% a recursos de tesorería. La rentabilidad promedio del sector fue de 7,03%, ligeramente por encima de la DTF en 0,09%, sin embargo, los Hospitales San Cristóbal y Rafael Uribe Uribe mantuvieron tasas pactadas por debajo del promedio de la DTF, con el 6,5% y 4,4% respectivamente. De donde se concluye que la mayoría de hospitales no tiene una política de gestión adecuada en el manejo de sus excedentes de liquidez.

## **BIBLIOGRAFÍA**

Publicación Diarios Oficiales – Cuarto Bimestre 2005

Publicaciones Informes de Corfinsura SA

Estadísticas - Banco de la República.

Bolsa de Valores de Colombia.