



CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

**ESTADO DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS DEL
DISTRITO CAPITAL
V 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
ALEXANDRA ROLDÁN RODRÍGUEZ
LINNA JOHANNA TAMAYO ROJAS**

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 QUINTO BIMESTRE DE 2005

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

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

- 2.1 Entidades Distritales
 - 2.2.1 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

La tendencia de las economías de países emergentes en los últimos periodos, hace que los inversionistas tengan en cuenta aspectos relacionados con factores de carácter financiero para la toma de decisiones al momento de conformar o de recomponer portafolios.

Sin duda el comportamiento de los mercados financieros tanto del orden nacional como internacional, 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 el caso, 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, qué títulos conforman el portafolio, quiénes son los emisores de documentos, qué entidades de la Administración tienen recursos invertidos, 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.

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.



CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

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

• 1.1 *Crecimiento Económico PIB¹ Nacional*

La economía colombiana, durante el transcurso del año 2005, ha presentado un balance satisfactorio, el Producto Interno Bruto ha tenido un comportamiento positivo registrando un crecimiento a principios del año de 3,61%, al finalizar el semestre de 4,6% (4,2% en promedio en los últimos 10 trimestres) y durante el tercer y cuarto trimestre de 2005 cercano al 5%², superando los pronósticos más optimistas trazados por el Gobierno y los analistas económicos.

Dicho comportamiento se debe a que la economía continuó fortaleciéndose en 2005 y que la desaceleración del PIB en el primer trimestre fue en gran parte transitoria, relacionada con choques de oferta. Esta tendencia está estrechamente relacionada con la demanda, la cual ha crecido el 5,9% en los últimos diez trimestres, además de la recuperación en el consumo, junto con la inversión y las exportaciones.

Al finalizar el año se espera que la economía mantenga un crecimiento cercano al 5%, como consecuencia de tasas de interés bajas, alta liquidez en la economía, el aumento de utilidades de las compañías, una menor deuda pública como porcentaje del PIB y un déficit fiscal más bajo.

Este comportamiento fortalece la estructura de los agregados económicos, viéndose el sector financiero en una posición favorable como consecuencia del incremento productivo para atender impulsos de la demanda agregada, donde el Distrito contribuye significativamente con sus empresas industriales y comerciales, generando liquidez de recursos que sirven como fuente para incentivar el mercado bursátil del país, donde la Administración Distrital participa activamente mediante la compra y venta de documentos tanto en el mercado primario como secundario.

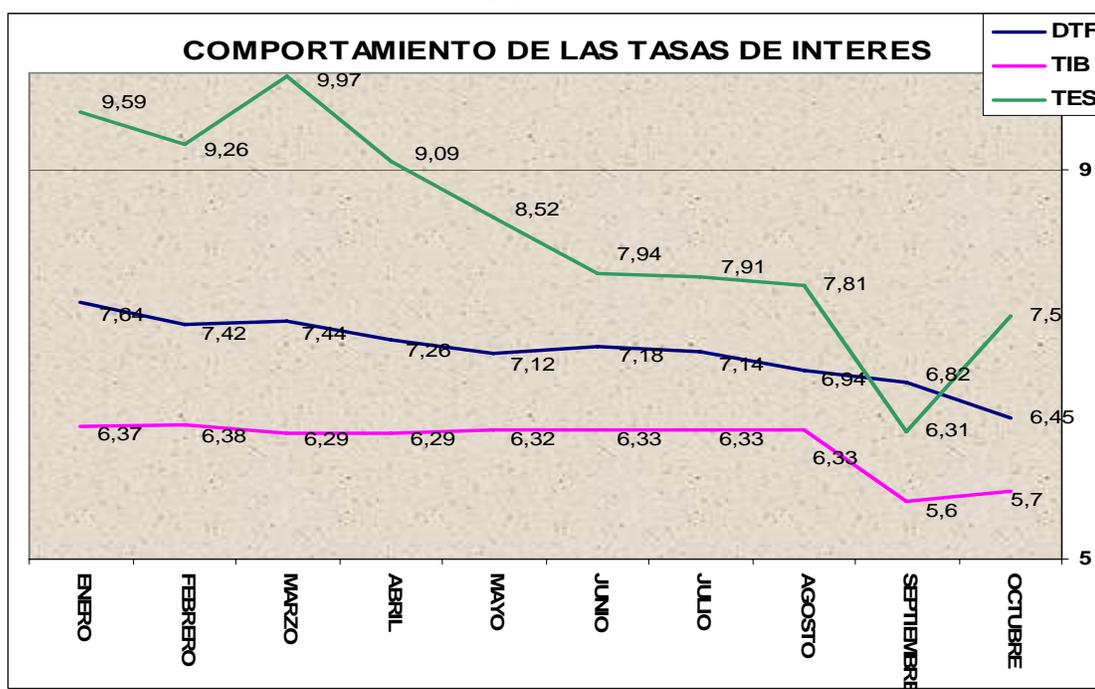
¹ Producto Interno Bruto

² Banco de la República

1.2 Comportamiento de las tasas de interés del mercado financiero

Durante el quinto bimestre, la economía colombiana continuó registrando bajas en las tasas de interés nominales, tanto activas como pasivas. Durante los dos últimos bimestres del año se ha venido presentando un descenso de la tasa de interés interbancaria (TIB), teniendo una leve recuperación durante el mes de octubre, y de manera directa en el decrecimiento en las tasas de interés de captación de los títulos de deuda pública -TES. De igual manera la tasa de interés de los depósitos a término fijo –DTF³ ha mostrado descensos significativos (ver gráfico 1).

GRÁFICO 1



FUENTE: Grupo Aval.

El Banco de la República al suministrar liquidez, activa la demanda a través de subastas rutinarias de repos⁴ de expansión, dirigidas a administrar defectos

³ Tasa promedio ponderada de captación de los CDTs a 90 días del sistema financiero, calculada por el Banco de la República.

⁴ Títulos con pacto de recompra.

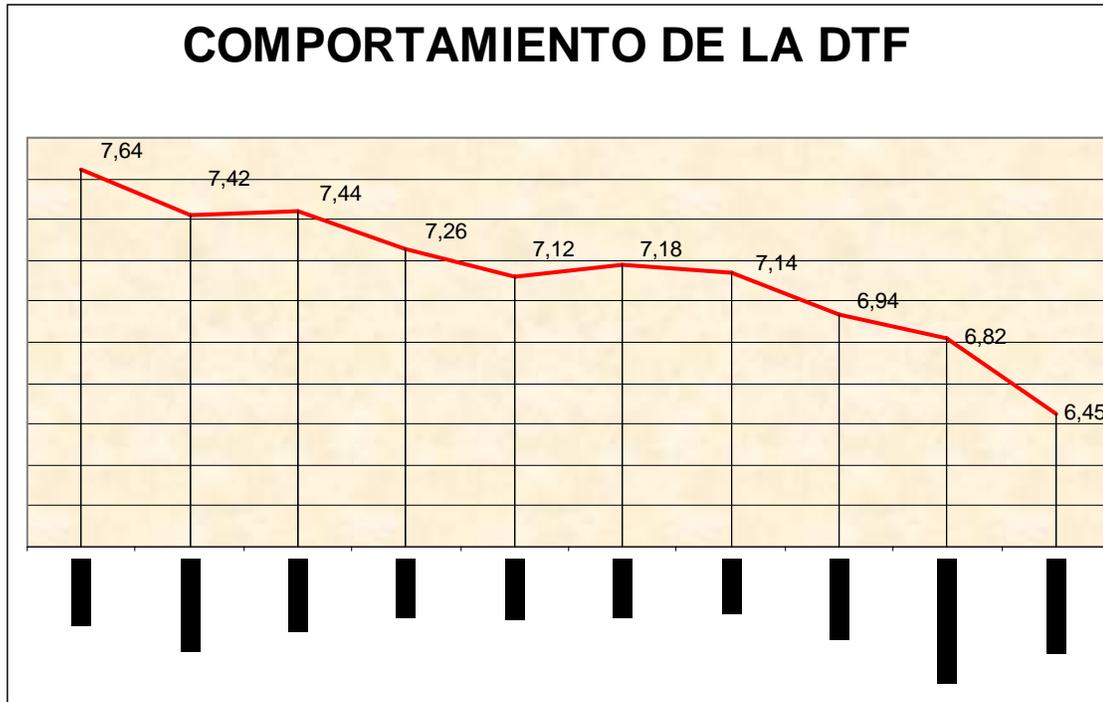


CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

esporádicos de liquidez de los intermediarios financieros, facilitando el control de las tasas de interés del mercado.

Gráfico 2

TENDENCIA DE LA DTF PROMEDIO MENSUAL AÑO 2005



FUENTE: Grupo Aval.

Como se observa en la gráfica 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 al finalizar el quinto bimestre se situó en 6,45%.

De otra parte, el mercado de deuda pública interna se caracterizó por una tendencia decreciente en las tasas de interés de los títulos TES. Al inicio del año la tasa de estos títulos mostró un crecimiento de 9,59%, a partir del mes de febrero dicha tasa comenzó su descenso, presentando en septiembre una tasa de 6,31%, y para el mes de Octubre se situó en 7,5%. Esta tendencia ha logrado que los poseedores de estos documentos hayan mejorado sus ganancias cuando se transan en los mercados.



CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

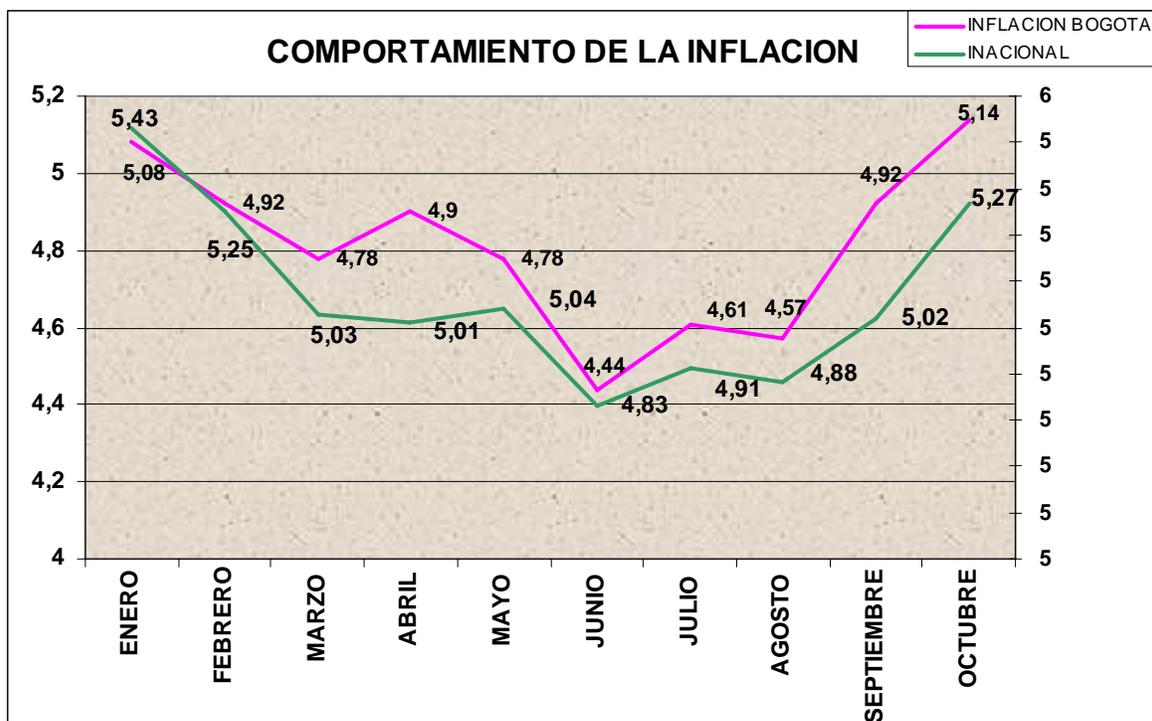
1.3 Comportamiento de la Inflación

La evolución de la situación inflacionaria en el quinto bimestre se caracterizó por los siguientes hechos:

- Crecimiento no tan significativo de la inflación total y de los indicadores de inflación básica, en especial el de la inflación sin alimentos.
- Reducción de las expectativas de inflación durante el primer trimestre del año, y la evolución de los diferenciales entre las tasas de interés de los TES de tasas fija y variable.
- la inexistencia de presiones de demanda importantes.
- Aumento de la inflación de bienes transables

Al mismo tiempo, la economía colombiana ha continuado creciendo en un contexto externo favorable. La economía mundial y la de nuestros principales socios comerciales presentan un alto dinamismo, aunque en lo corrido del año se presenta una menor expansión que la que se observó en 2004. Los términos de intercambio se mantienen altos, y los precios de algunos productos básicos de exportación podrían aumentar inclusive por encima de los niveles del año anterior.

El comportamiento de los precios de los no transables y en particular, de varios servicios, indicaría que la brecha entre la producción y el consumo no se estaría reduciendo. Por otra parte, la tasa de desempleo aún se sitúa por encima del nivel esperado del 12% lo que indicaría una reducción de la inflación, o por lo menos mantener el rango programado entre el 4,5% y 5.5% al finalizar el año.



Fuente: Secretaría de Hacienda y Grupo Aval.

La gráfica 3 muestra el comportamiento de la inflación durante 2005, observándose una tendencia regular ajustada a la meta trazada por el Gobierno Nacional, la cual debe cumplirse al finalizar el año dentro de un rango entre 4,5% y 5,5%. Terminando octubre se situó en el 5,27% para el país y 5,14% para Bogotá valores que se encuentran dentro de la franja estimada.

El desempeño de la economía en el próximo bimestre depende, en buena medida, de la evolución del contexto externo. A este respecto, los mayores factores de incertidumbre son el comportamiento de los precios del petróleo y el ajuste de la política monetaria en los Estados Unidos.

Existe consenso entre los analistas sobre la magnitud total del ajuste requerido en las tasas de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed), aunque persiste incertidumbre sobre el ritmo al cual pueda realizarse. En este Informe los pronósticos macroeconómicos suponen que continuará el ajuste gradual de las tasas de interés de la Fed hacia una posición neutral de la política monetaria, lo cual hace que la tasa de interés en los Estados Unidos aumente paulatinamente,



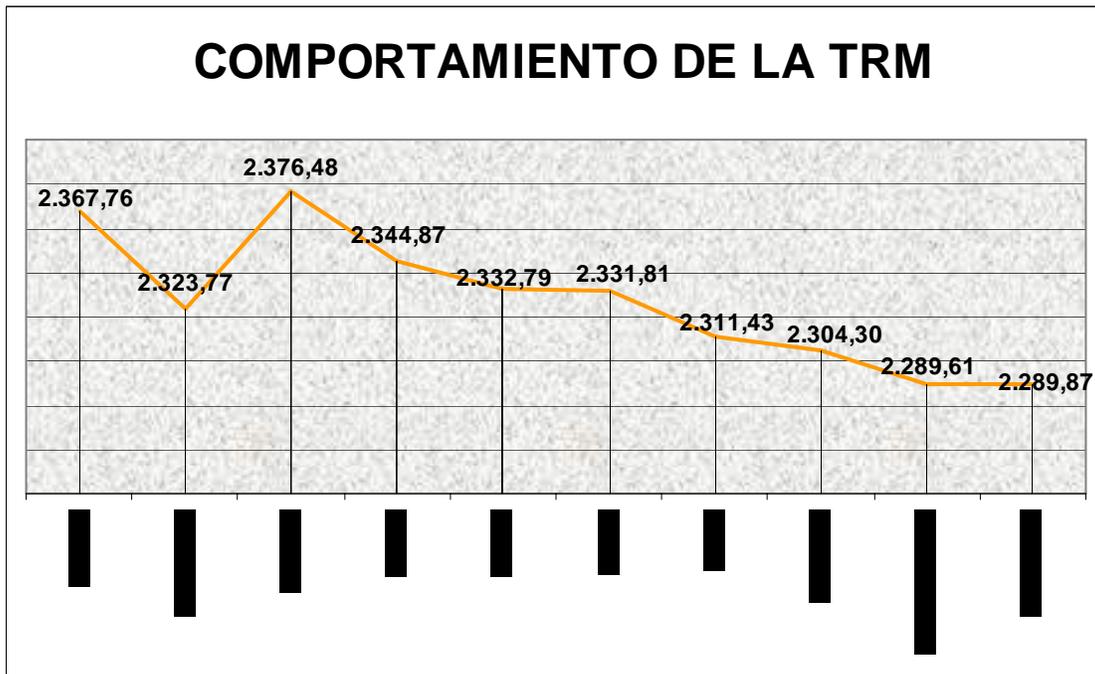
CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

lo que conlleva a una repatriación de capitales hacia ese país produciendo un aumento del diferencial cambiario, y con ello un aumento de las obligaciones en moneda extranjera.

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 finales del mes de mayo, registrando un promedio para ese bimestre de \$2.332.79. Desde entonces ha presentado caídas escalonadas, especialmente durante los meses de Julio y agosto, llegando a una cotización promedio del dólar de \$2.304.3 en el mes de Agosto. En el mes de octubre bajó a \$2.289.87 (ver gráfica 4), lo que significa una revaluación nominal de 0,63%.

Gráfico 4
TENDENCIA DE LA TASA REPRESENTATIVA DEL MERCADO PROMEDIO
MENSUAL AÑO 2005



Fuente: Banco de la República

Esta evolución de la tasa representativa del mercado –TRM- durante el quinto bimestre, ha sorprendido a los agentes del mercado, incluidas las entidades de la



CONTRALORÍA DE BOGOTÁ, D.C.

Administración Distrital, con saldos en dólares, representados en TIME DEPOSIT y OVER NIGHT, para el pago de obligaciones en el exterior. Todo ello 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 ha presentado una fuerte entrada de divisas al país, lo que generó un exceso de oferta sobre demanda de dólares, causando una caída escalonada de la TRM y por ende una mayor apreciación del peso.

Las tasas de cambio de otros países de la región y del mundo, continúan presentando 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, haciendo menos atractivas las inversiones en los mismos, motivando una salida de recursos hacia países que ofrecen mejores rentabilidades.

1.5 Política Monetaria y Fiscal

Son instrumentos que permiten expandir o reducir el circulante en la economía para lograr propósitos gubernamentales y alcanzar las metas trazadas en determinadas vigencias.

En Colombia, las tasas de interés de intervención del Banco de la República son el principal instrumento de política monetaria para controlar la inflación.

Las metas de inflación a mediano plazo no han sufrido cambios fundamentales. El país cerró en el quinto bimestre con un índice de inflación a doce meses de 5,27%, y las perspectivas al finalizar 2005 señalan una ligera disminución, lo cual resulta consistente con el fortalecimiento del peso.

Cabe destacar, que la política monetaria ha fomentado la confianza en la moneda colombiana, lo que se ha reflejado en un aumento de la demanda de dinero, incremento que ha estado acompañado de una amplia liquidez monetaria.

1.6 Impacto sobre los Portafolios de Inversión

El buen desempeño económico durante los cinco bimestres del 2005, ha traído una mayor dinámica del sistema financiero, consistente con el comportamiento del sector real de la economía, el dinamismo de la demanda interna y el favorable



CONTRALORÍA DE BOGOTÁ, D.C.

entorno financiero internacional para las economías emergentes. Lo anterior se reflejó en la disposición de continuar manteniendo un mercado financiero interno dinámico, donde los documentos más transados siguen siendo los CDTs, seguidos por los títulos del gobierno nacional como son los -TES – y los Bonos.

La expectativa generada en el mercado, por la decisión de comprar dólares mediante la intervención del Banco de la República, para contener la revaluación del peso, hizo que los inversionistas públicos y privados continuaran con su gestión a la inversión en títulos de contenido crediticio como son los de renta fija.

La tasa de captación a 90 días es una tasa de corto plazo que se ve afectada por situaciones de liquidez del mercado interbancario; en ese sentido varios han sido los factores que han incidido en el comportamiento de la DTF durante 2005, entre otros pueden mencionarse:

- El posible cumplimiento de la meta inflacionaria para 2005, la cual debe darse dentro de un rango de 4,5% y 5,5%, pues al cerrar el quinto bimestre se ubicó en 5,27%.
- El control de la liquidez a través de la tasa Interbancaria para el otorgamiento de créditos en moneda nacional.
- El gran dinamismo de las emisiones de bonos corporativos.

Estas condiciones han mantenido las tendencias de los flujos de capital hacia las economías emergentes, caracterizadas por la existencia de una amplia liquidez en los mercados nacionales, favoreciendo el dinamismo del mercado bursátil del país.

El comportamiento de los flujos de capital privados ha dependido del comportamiento del contexto internacional y de la respuesta de los inversionistas internacionales y domésticos a los ajustes de la política monetaria en los Estados Unidos. De otro lado, las tasas de interés bajas en los Estados Unidos hicieron posible la entrada neta de capitales buscando mejores oportunidades de rentabilidad financiera, y con esto el fortalecimiento de los portafolios de inversión representados en títulos valores de contenido crediticio como en dólares.

El hecho destacable es que la economía colombiana se viene fortaleciendo, toda vez que se cuenta con un mayor nivel de reservas internacionales y con un sistema financiero más sólido, favoreciendo las decisiones de los agentes del mercado financiero, dentro de los cuales se encuentra el Distrito Capital con las entidades que mantienen excedentes de liquidez representados en títulos valores,



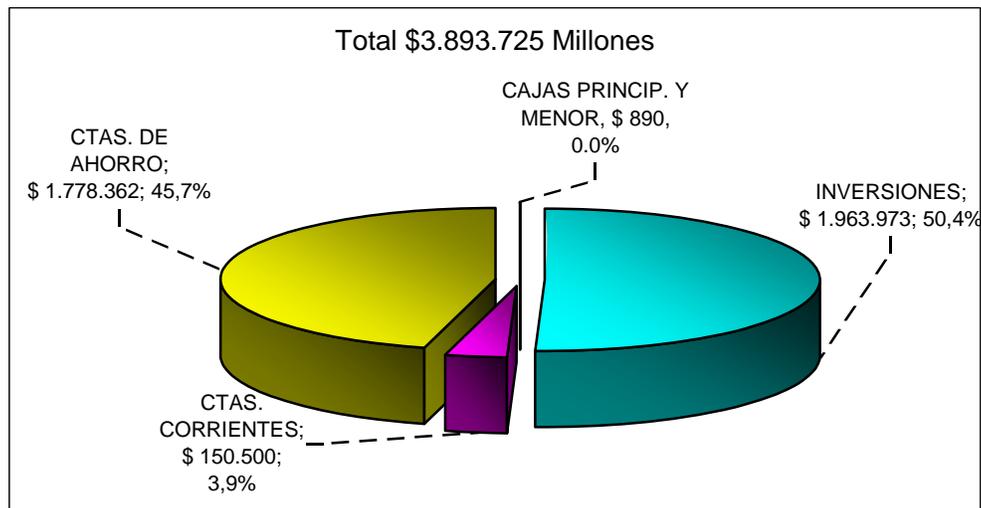
CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

dando la oportunidad de financiar el plan de Desarrollo Distrital y aliviar la situación de pobreza de amplios sectores de la población capitalina y contribuir con mejores oportunidades económicas.

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

Los recursos disponibles del distrito Capital al cierre del quinto bimestre de 2005 ascendieron a \$3.893.725 millones, distribuidos como lo muestra el gráfico 5.

Gráfico 5
Recursos Disponibles de Tesorería del Distrito Capital



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

Con respecto a agosto de 2005 los recursos disponibles presentan un crecimiento del 12,1% (\$ 421.123 millones), al pasar de \$ 3.472.602 millones en agosto de 2005 a \$3.893.725 millones en octubre del mismo año, dado principalmente por un aumento de las inversiones en TES, cuentas corrientes y de ahorro que registraron incrementos de 31,3%, 14,2% y 20,9% respectivamente (ver Tabla 1).



CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

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

Cifras en millones de pesos

TIPO DE INVERSIÓN	FEBRERO 28	Partic. %	ABRIL 30	Partic. %	JUNIO 30	Partic. %	AGOSTO 31	Partic. %	OCTUBRE 31	Partic. %	Variac. Oct/Ago %
INVERSIONES	1,689,057	62.1	1,731,538	59.1	1,764,762	54.4	1,869,129	53.8	1,963,973	50.4	5.1
CUENTAS CORRIENTES	118,709	4.4	145,870	5.0	140,022	4.3	131,755	3.8	150,500	3.9	14.2
CUENTAS DE AHORRO	911,891	33.5	1,050,803	35.9	1,340,701	41.3	1,471,050	42.4	1,778,362	45.7	20.9
CAJAS PRINCIPAL Y MENOR	603	0.0	1,473	0.1	1,051	0.03	669	0.0	890	0.0	33.2
TOTAL	2,720,259	100.0	2,929,684	100.0	3,246,536	100.0	3,472,602	100.0	3,893,725	100.0	12.1

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

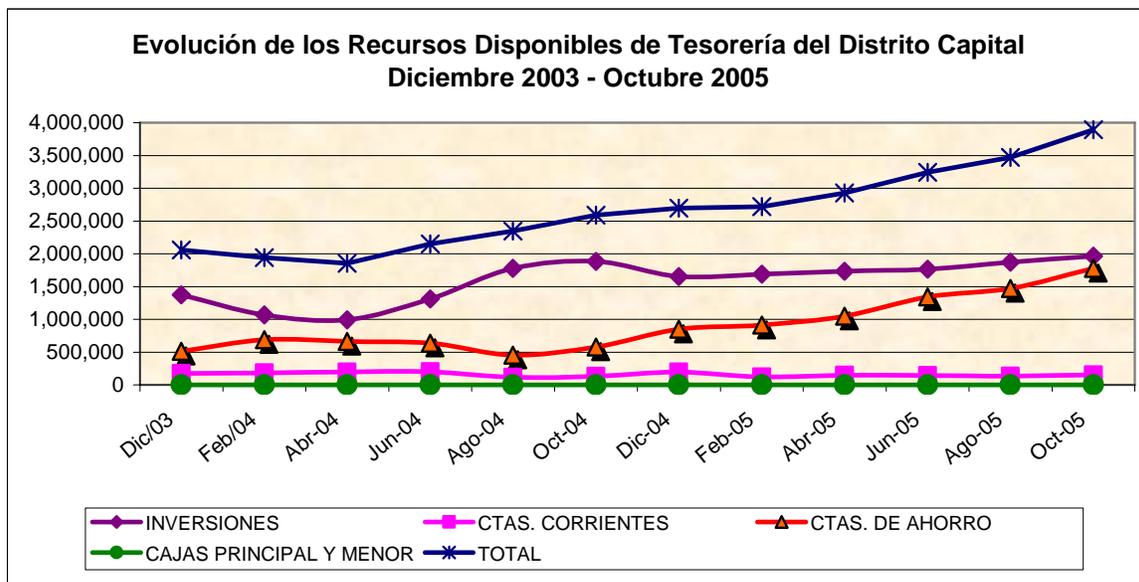
Tabla 2
VARIACIÓN RECURSOS DISPONIBLES DEL DISTRITO CAPITAL
OCTUBRE/04 - OCTUBRE/05

Cifras en millones de pesos

TIPO DE INVERSIÓN	OCTUBRE/04	Partic. %	OCTUBRE/05	Partic. %	VARIAC. %
INVERSIONES	1.882.461	72,6	1.963.973	50,4	4,3
CUENTAS CORRIENTES	130.216	5,0	150.500	3,9	15,6
CUENTAS DE AHORRO	578.234	22,3	1.778.362	45,7	207,6
CAJAS PRINCIPAL Y MENOR	863	0,0	890	0,0	3,1
TOTAL	2.591.774	100,0	3.893.725	100,0	50,2

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

Con relación a octubre de 2004, en el mismo mes de 2005 los recursos disponibles presentan un crecimiento del 50,2% como lo muestra la Tabla 2, donde las cuentas de ahorro crecieron 207,6% las cuentas corrientes 15,6%, mientras que las inversiones y cajas menores lo hicieron en 4,3% y 3,1% respectivamente.



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 octubre 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.

2.1. Entidades Distritales

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



CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

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

Cifras en millones de pesos

ENTIDAD DISTRITAL	PORTAFOLIO (precios mercado)	PARTIC. %	TESORERÍA	PARTIC. %	TOTAL	PARTIC. %
SECRETARÍA DE HACIENDA	1.545.429	78,69	568.053	29,44	2.113.482	54,28
E.A.A.B.	286.114	14,57	345.750	17,92	631.863	16,23
F.F.D.S.	1.036	0,05	493.180	25,56	494.216	12,69
E.T.B.	50.088	2,55	168.186	8,72	218.274	5,61
SECRETARÍA DE EDUCACIÓN	9.013	0,46	196.913	10,20	205.926	5,29
I.D.U.	16.945	0,86	75.899	3,93	92.844	2,38
COLVATEL	22.674	1,15	25	0,00	22.699	0,58
TRANSMILENIO	12.054	0,61	8.409	0,44	20.463	0,53
UNIVERSIDAD DISTRITAL			12.103	0,63	12.103	0,31
HOSPITAL DE USME	5.372	0,27	3.649	0,19	9.021	0,23
INSTITUTO DISTRITAL PARA RECREACION Y EL DEPORTE			8.962	0,46	8.962	0,23
OTROS (38 entidades)	15.248	0,78	48.625	2,52	63.873	1,64
TOTAL	1.963.973	100,0	1.929.753	100,0	3.893.725	100,0

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

La Secretaría de Hacienda con un valor de \$ 2.113.482 millones representa el 54,3% del total de recursos disponibles de la Administración Distrital y continúa como la entidad más representativa. Su portafolio con un valor de \$1.545.429 millones representa el 78,7% del total de entidades que mantienen recursos invertidos en títulos valores, donde los CDTs impactan con el 63,2% y ocupan el principal renglón de inversión seguido por los Títulos de Tesorería -TES- con el 31,9% el y en menor proporción Papeles comerciales y Bonos con el 2,3% cada uno. Los recursos de tesorería constituyen el 29,4% del total de recursos disponibles conformados tanto en cuentas corrientes como de ahorro, estos fondos denominados depósitos a la vista, amparan flujos de caja a corto plazo.

Le siguen en orden de importancia la EAAB con \$631.863 millones del total de los recursos disponibles del Distrito equivalentes al 16,2%; el portafolio representa el 14,6% de las entidades que manejan recursos en la actividad bursátil y donde los CDTs con el 64,1% ocupan el principal renglón de preferencia, seguido por las inversiones en dólares con el 17%, bonos 11,9 % y TES el 7%. Los recursos de tesorería de la entidad son el 17,9% de los depósitos a la vista del Distrito.

La EAAB al realizar inversiones entre 1 y 180 días se hace con criterio de cumplimiento de pagos, pero el rezago presentado en la ejecución de proyectos de inversión ha causado que los recursos de inversión directa se hayan acumulado, generando incrementos en los excedentes de liquidez y por



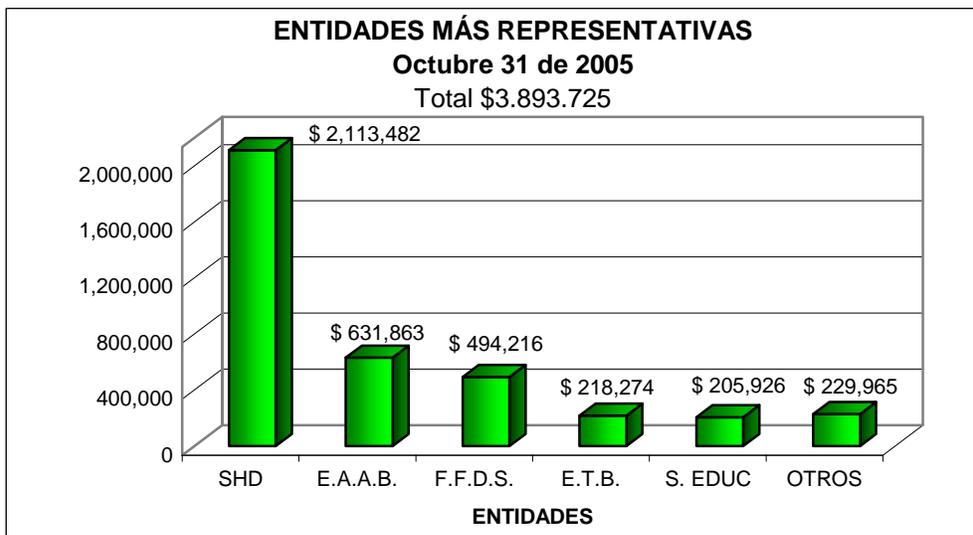
CONTRALORÍA DE BOGOTÁ, D.C.

consiguiente en la disponibilidad de fondos que alimentan el portafolio de inversiones financieras y recursos de tesorería.

En orden de importancia por el volumen de recursos le siguen: Fondo Financiero Distrital de Salud con 12,7% del total de la disponibilidad donde prácticamente la mayor representación la tienen los recursos de tesorería con el 25,6%, la Empresa de Telecomunicaciones con 5,6% y la Secretaría de Educación con 5,3%. Estas cinco entidades a octubre 31 de 2005 concentraron el 94,1% de los recursos del portafolio del Distrito (ver gráfico 7)

Gráfico 7

Millones de pesos



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

2.2.1 Sector Salud

Al observar la disponibilidad de fondos del sector salud a 31 de octubre de 2005 se concluye que el monto de la disponibilidad alcanza la suma de \$533.998 millones (\$15.002 millones mas que en agosto) de los cuales únicamente el 3,2% corresponde a portafolio de inversiones financieras representadas en CDT por \$16.980 millones, y el 96,8% restante se encuentra depositado en cuentas corrientes y de ahorro por \$ 517.018 millones (ver tabla 4)



CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

Tabla 4
SECTOR SALUD DE BOGOTÁ, D.C.
CONSOLIDADO DE LOS RECURSOS DE INVERSIONES FINANCIERAS Y DE TESORERÍA
OCTUBRE 31 DE 2005

Cifras en millones de pesos

ENTIDAD DISTRITAL	PORTAFOLIO (precios mercado)	TASA PROM. NEGOCIAC	PARTIC. %	TESORERÍA	PARTIC. %	TOTAL	PARTIC. %
F.F.D.S.	1.036	8,25	6,10	493.180	95,39	494.216	92,55
HOSPITAL DE USME	5.372	7,30	31,64	3.649	0,71	9.021	1,69
HOSPITAL VISTA HERMOSA	4.011	5,50	23,62	2.536	0,49	6.547	1,23
HOSPITAL SAN CRISTÓBAL	3.791	6,56	22,33	892	0,17	4.683	0,88
HOSPITAL SANTA CLARA III NIVEL				4.423	0,86	4.423	0,83
HOSPITAL EL TUNAL III NIVEL				4.412	0,85	4.412	0,83
HOSPITAL CHAPINERO	2.222	7,02	13,09	448	0,09	2.670	0,50
HOSPITAL SIMÓN BOLIVAR III NIVEL				1.627	0,31	1.627	0,30
HOSPITAL USAQUEN I NIVEL				1.435	0,28	1.435	0,27
HOSPITAL DEL SUR I NIVEL				1.017	0,20	1.017	0,19
HOSPITAL OCCIDENTE DE KENEDDY III NIVEL				970	0,19	970	0,18
HOSPITAL SAN BLAS II NIVEL				747	0,14	747	0,14
HOSPITAL PABLO VI BOSA	507	7,70	2,99			507	0,09
HOSPITAL TUNJUELITO II NIVEL				366	0,07	366	0,07
HOSPITAL FONTIBÓN				273	0,05	273	0,05
HOSPITAL DE SUBA				237	0,05	237	0,04
HOSPITAL ENGATIVA II NIVEL				232	0,04	232	0,04
HOSPITAL LA VICTORIA III NIVEL				197	0,04	197	0,04
HOSPITAL NAZARETH I NIVEL				132	0,03	132	0,02
HOSPITAL MEISSEN II NIVEL				131	0,03	131	0,02
HOSPITAL DE BOSA II NIVEL				82	0,02	82	0,02
HOSPITAL RAFAEL URIBE URIBE	41	3,30	0,24			41	0,01
HOSPITAL CENTRO ORIENTE, II NIVEL				30	0,01	30	0,01
TOTAL	16.980	6,52	100,0	517.018	100,0	533.998	100,0

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

De las 23 entidades que reportaron información, el fondo Financiero Distrital de Salud concentra el 92,5% de la disponibilidad de fondos del sector; cifra que alcanza la suma de \$494.216 millones, distribuida en portafolio \$1.036 millones (0,2%) y tesorería \$493.180 millones (99,8%), 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 6,52%, que al ser comparada con la tasa de referencia DTF que fue de 6,46% se observa que estuvo ligeramente por encima en 0,06%; sin embargo, al interior del portafolio del

sector, los Hospitales Rafael Uribe Uribe y Vista Hermosa mantuvieron tasas pactadas por debajo del promedio de la DTF, 3,30% y 5,5% respectivamente.

El hospital San Cristóbal si bien mantuvo su portafolio con una rentabilidad promedio de 6,56%, de las 21 operaciones vigentes al cierre del quinto bimestre de 2005, hubo 9 operaciones transadas por debajo de la DTF con tasas de 6,4%, 6,3% y 5,5% no cumpliendo con las disposiciones establecidas por el Comité de



CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

Riesgos de la Dirección Distrital de Tesorería –DDT-, al indicar que toda inversión financiera el día de su transacción debe realizarse como mínimo a la DTF.

2.2. Entidades Financieras

Los recursos disponibles de Tesorería del Distrito Capital están distribuidos en 57 entidades del sector financiero, bajo la vigilancia de la Superintendencia Bancaria, de las cuales 19 concentran el 90,8%, esto es \$3.538.646 millones (ver tabla 5).

Tabla 5
PARTICIPACIÓN POR ENTIDAD FINANCIERA
Octubre 31 de 2005

Cifras en millones de pesos

ENTIDAD FINANCIERA	PORTAFOLIO (precios mercado)	PARTIC. %	TESORERÍA	PARTIC. %	TOTAL	PARTIC. %
MINHACIENDA	526.160	26,79			526.160	13,51
BANCO OCCIDENTE	38.720	1,97	409.226	21,21	447.946	11,50
BANCO DAVIVIENDA	46.624	2,37	358.601	18,58	405.225	10,41
BANCO POPULAR	39.992	2,04	309.729	16,05	349.722	8,98
BANCOLOMBIA	184.289	9,38	123.736	6,41	308.025	7,91
BANCO DE BOGOTA	105.291	5,36	196.322	10,17	301.612	7,75
COLPATRIA	132.436	6,74	94.128	4,88	226.564	5,82
BANCO SANTANDER	126.199	6,43	71.154	3,69	197.353	5,07
GRANBANCO	138.321	7,04	6.167	0,32	144.488	3,71
CITIBANK COLOMBIA	99.684	5,08	36.154	1,87	135.838	3,49
BBVA COLOMBIA S.A.	14.346	0,73	96.655	5,01	111.001	2,85
BANCO COMERCIO EXTERIOR	83.986	4,28			83.986	2,16
BANCO GRANAHORRAR	22.813	1,16	57.655	2,99	80.468	2,07
BANCO AGRARIO	24.808	1,26	16.066	0,83	40.874	1,05
CORFINSURA	37.940	1,93			37.940	0,97
BANCO UNIÓN COLOMBIANO	27.505	1,40	10.432	0,54	37.937	0,97
ABN AMRO BANK	4.145	0,21	32.524	1,69	36.668	0,94
BANCO CRÉDITO	29.266	1,49	5.577	0,29	34.844	0,89
FINDETER	31.994	1,63			31.994	0,82
OTROS (38 entidades)	249.454	12,70	104.735	5,43	354.189	9,10
SUBTOTAL (Entidades Financieras)	1.963.973	100,00	1.928.862	99,95	3.892.835	99,98
CAJAS			890	0,05	890	0,02
TOTAL	1.963.973	100,0	1.929.753	100,0	3.893.725	100,0

FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDADES DISTRIALES, 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 y las Firmas Calificadoras de Riesgo les dan 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.

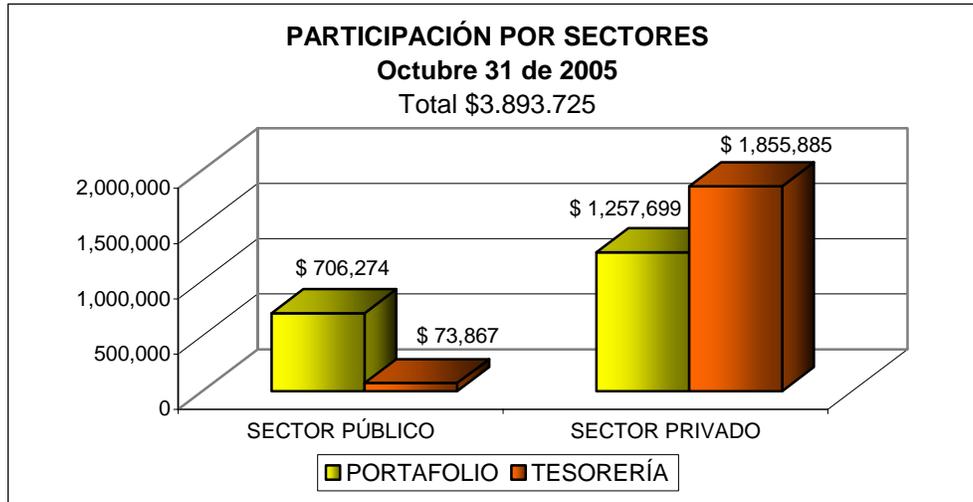


CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

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 mantuvo el 20,0% y el sector privado el 80% 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), depósitos a la vista (cuentas corrientes y de ahorro) y las inversiones en dólares representadas en Time Deposit (ver gráfico 8).

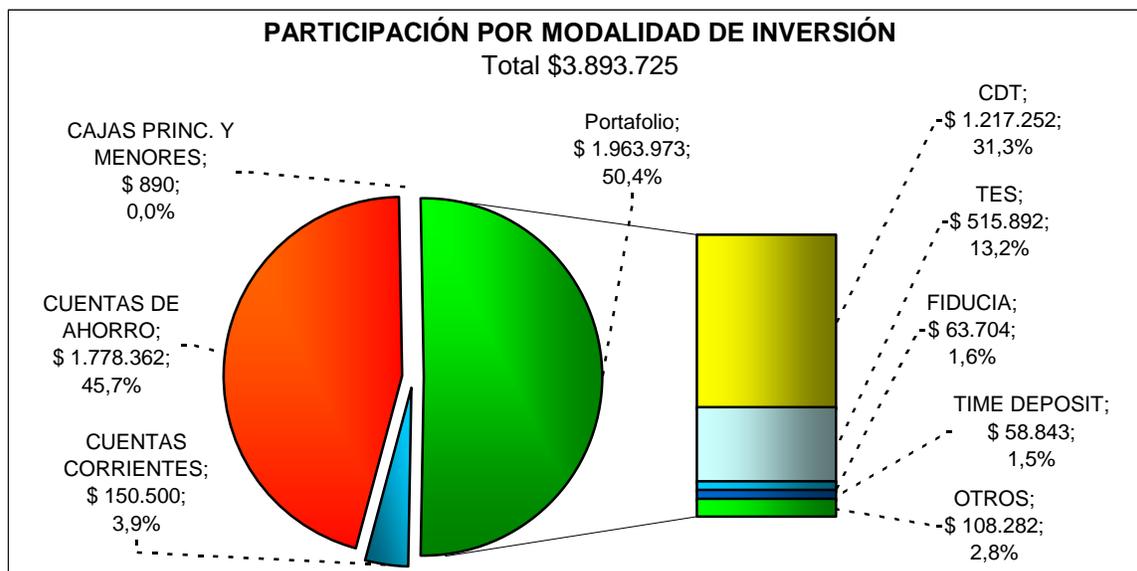
Uno de los motivos de la baja participación de recursos en el sector público, se debe a que sus documentos son expedidos a mediano y largo plazo, mientras que en el sector privado, se presenta la posibilidad de invertir en títulos de corto plazo y de mayor liquidez, toda vez que el Distrito requiere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

2.3. Modalidad de inversión

Los recursos disponibles del Distrito se encuentran invertidos principalmente en CDTs con el 31,3%, equivalente a \$1.217.252 millones, en cuentas de ahorro el 45,7% equivalente a \$1.778.362 millones, estos dos rubros representan el 77% 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 \$1.963.973 millones, se observa que la mayor cantidad de excedentes de liquidez fueron orientados a mantener inversiones en CDTs con participación del 62%, seguido de los Títulos de Deuda Pública Interna (TES) con el 26,3% y con menor incidencia los Bonos, los Time Deposit y la Fiducia con el 11,7%. El Distrito ha mantenido esta política de inversión durante varios periodos, como estrategia para alimentar flujos de caja.

2.4. Maduración

El 68,5% de los recursos disponibles del Distrito Capital se encuentran con vencimientos entre 1 y 180 días equivalente a \$2.665.589 millones, dentro de los cuales el 57% se encuentra entre 1 - 30 días por \$2.218.053 millones, cifra que

contiene depósitos a la vista por \$1.929.752 millones (ver tabla 6 y Gráfico 10); \$ 480.779 millones presentan vencimientos entre 181 y 360 días y a más de un año se encuentran recursos por \$747.358 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.



CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

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.

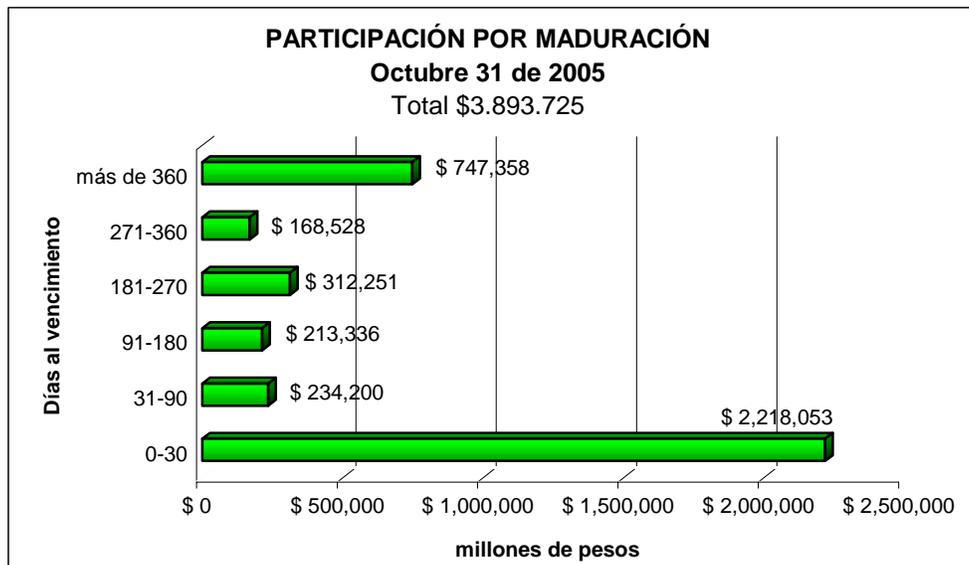
Tabla 6
MADURACIÓN DE RECURSOS DE PORTAFOLIO Y TESORERÍA
OCTUBRE 31 DE 2005

Millones de pesos

DIAS AL VENCIMIENTO						TOTAL
0-30	31-90	91-180	181-270	271-360	Más de 360	
\$ 2.218.053	\$ 234.200	\$ 213.336	\$ 312.251	\$ 168.528	\$ 747.358	\$ 3.893.725
57,0%	6,0%	5,5%	8,0%	4,3%	19,2%	100,0%

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

Gráfico 10



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

2.5 Tipo de moneda

Tabla 7
INVERSIONES FINANCIERAS Y RECURSOS DE TESORERÍA
MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA
OCTUBRE 31 DE 2005

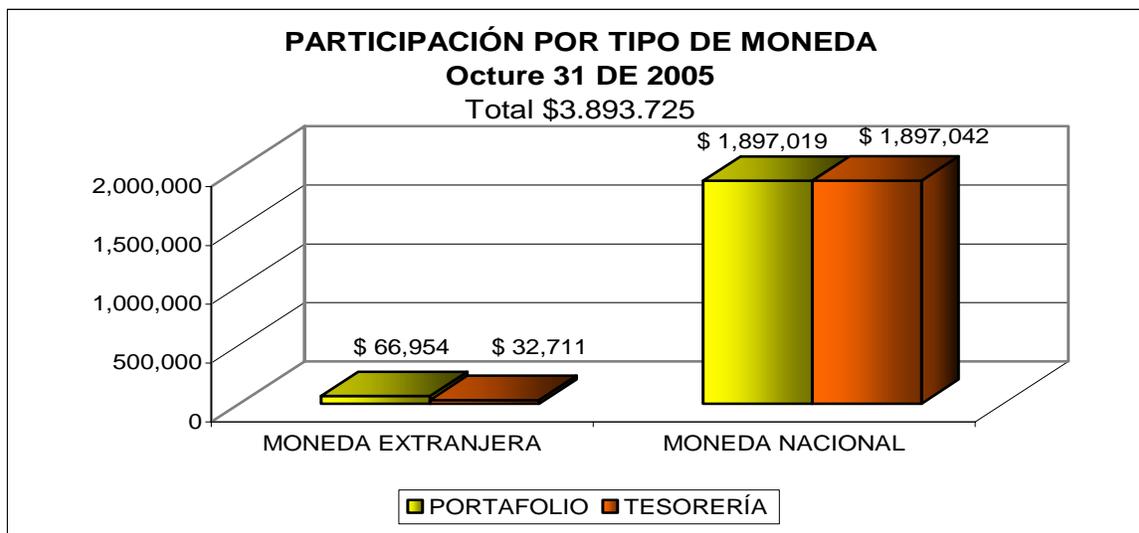
Millones de pesos corrientes

MONEDA	PORTAFOLIO	PARTIC. %	TESORERÍA	PARTIC. %	TOTAL	PARTIC. %
MONEDA EXTRANJERA	66.954	3,4	32.711	1,7	99.664	2,6
MONEDA NACIONAL	1.897.019	96,6	1.897.042	98,3	3.794.061	97,4
TOTAL	1.963.973	100,0	1.929.753	100,0	3.893.725	100,0

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

Los recursos disponibles del Distrito Capital se encuentran concentrados principalmente en moneda nacional 97,4% equivalente a \$3.794.061 millones y en moneda extranjera el 2,6%, es decir, \$ 99.664 millones, como se muestra en la

tabla 7 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.

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 95,8%.
- Inversiones de entidades que mantienen portafolio en moneda extranjera.

Tabla 8
Rentabilidad Promedio del Portafolio de Inversiones del Distrito Capital
Octubre 31 de 2005

CONCEPTO	ENTIDADES	RENTABILIDAD
Inversiones en Moneda Nacional	Todas las entidades	9,13%
Inversiones en Moneda Nacional	SHD, EAAB, ETB	9,49%
Inversiones en Moneda Extranjera	SHD, EAAB, ETB	-8,62

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 octubre de 2005, se observa que presentaron una rentabilidad promedio del 9,13%, 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 de 6,46%, se concluye que la rentabilidad durante el quinto bimestre estuvo 2,67% por encima de esta tasa de referencia.



CONTRALORÍA DE BOGOTÁ, D.C.

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 8,39%, aún por encima de la DTF, pero reduciendo la rentabilidad en 0,59% a la presentada en el cuarto bimestre cuando fue de 8,98%, situación consecuente con el comportamiento de tasas del mercado.

Al confrontar la inflación (12 meses) y su efecto en la rentabilidad del portafolio del Distrito Capital (sin tener en cuenta los títulos de la SHD y ETB anteriormente mencionados), se observa que la rentabilidad real fue:

$$Rr = ((1 + \text{Int efec}) / (1 + \text{Inflación}) - 1) * 100 = ((1 + 0.0839) / (1 + 0.0527) - 1) * 100 = 2,96\%$$

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 2,96%.

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 9,49%, mientras que en moneda extranjera, si bien la tasa promedio pactada fue de 2,78%, por efecto de la apreciación del peso (11,09%), se hubiera incurrido en una pérdida del 8,62% 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 12,31% (8,63% excluyendo los bonos anteriormente comentados), los CDTs 7,09% y los TES el 11,05% siendo la segunda tasa más significativa en términos porcentuales. Esta situación es consecuente con el comportamiento de tasas durante el quinto bimestre de 2005; estos títulos presentan una participación del 26,3% en el total del portafolio, los CDTs históricamente han mantenido la mayor participación, pues al finalizar el quinto bimestre registraron el 62% del portafolio de inversiones y el 31,3% dentro del total de recursos disponibles.

CONCLUSIONES

El buen desempeño económico durante el quinto bimestre de 2005, reflejó una mayor dinámica del sistema financiero y mercado de capitales del orden nacional, donde el Distrito tuvo activa participación con 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 quinto bimestre de 2005 ascendieron a \$3.893.725 millones, y representan el 35,9% del presupuesto general del Distrito, y el 45,5% de sus recaudos a 31 de octubre de 2005.

La Secretaría de Hacienda con un valor de \$ 2.113.482 millones representa el 54,2% del total de recursos disponibles de la Administración Distrital y continúa como la entidad más representativa, donde su portafolio representa el 78,6% y los recursos de tesorería el 29,4%.

El sector salud a 31 de octubre de 2005 presentó una disponibilidad de fondos por \$533.998 millones; el 3,2% corresponde a portafolio de inversiones financieras representadas en CDT y el 96,8% en cuentas corrientes y de ahorro.

La rentabilidad promedio del portafolio del sector salud fue de 6,52%, que al ser comparada con la tasa de referencia DTF de 6,46% se observa que estuvo ligeramente por encima en 0,06%, sin embargo al interior del portafolio del sector, los Hospitales Rafael Uribe Uribe y Vista Hermosa mantuvieron tasas pactadas por debajo del promedio de la DTF, con 3,30% y 5,5% respectivamente.

El hospital San Cristóbal si bien mantuvo su portafolio con una rentabilidad promedio de 6,56%, de las 21 operaciones vigentes al cierre del quinto bimestre de 2005, hubo 9 operaciones transadas por debajo de la DTF con tasas de 6,4%, 6,3% y 5,5%.

El sector público mantuvo el 20,0% y el sector privado el 80% 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), depósitos a la vista (cuentas corrientes y de ahorro)

Los recursos disponibles del Distrito se encuentran invertidos principalmente en CDTs con el 31,3%, equivalente a \$1.217.252 millones, en cuentas de ahorro el 45,7% equivalente a \$1.778.362 millones, estos dos rubros representan el 77% del total de recursos disponibles.

La rentabilidad promedio del portafolio Distrital en el quinto bimestre fue de 8,39%, que en términos reales significa el 2,96% descontada la inflación, manteniendo el valor del dinero en el tiempo.

BIBLIOGRAFÍA

Publicación Diarios Oficiales – Quinto Bimestre 2005

Publicaciones Informes de Corfinsura SA

Estadísticas - Banco de la República.

Bolsa de Valores de Colombia.

Grupo Aval

Corfivalle.