

**PROPUESTA DE UN MANUAL PARA CONSTITUIR PORTAFOLIOS DE
INVERSIONES EFICIENTES PARA ENTIDADES TERRITORIALES DE FOMENTO Y
DESARROLLO**

CARLOS ALBERTO GARCÍA TOBÓN

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
MAESTRÍA EN FINANZAS
SANTIAGO DE CALI
2024**

**PROPUESTA DE UN MANUAL PARA CONSTITUIR PORTAFOLIOS DE
INVERSIONES EFICIENTES PARA ENTIDADES TERRITORIALES DE FOMENTO Y
DESARROLLO**

CARLOS ALBERTO GARCÍATOBÓN

**Trabajo de grado presentado como requisito parcial para optar por el título de Magister
en Finanzas**

**Directora del trabajo de grado: Doctora Alina Gómez Mejía
Ciencias de Gestión de la Universidad**

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
MAESTRÍA EN FINANZAS
SANTIAGO DE CALI
2024**


Santiago de Cali, 07 de marzo de 2024

Doctor
Fabián Fernando Osorio Tinoco
Decano
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas
Pontificia Universidad Javeriana
La Ciudad

Por medio de la presente estamos entregando a usted el Trabajo de Grado cuyo título es “Propuesta de un Manual para Constituir Portafolios de Inversiones Eficientes para Entidades Territoriales de Fomento y Desarrollo”.

Esperamos que este Trabajo cumpla con los requisitos académicos exigidos y que alcance el propósito para el cual fue elaborado.

Atentamente




Carlos Alberto García Tobón
Cédula No. 16.717.975 de Cali

Santiago de Cali, 07 de marzo de 2024

Doctor
Fabián Fernando Osorio Tinoco
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas
Pontificia Universidad Javeriana
La Ciudad

Por medio de la presente me permito comunicarle que en mi calidad de director de trabajo de grado he leído detenidamente el informe final del estudio titulado “Propuesta de un Manual para Constituir Portafolios de Inversiones Eficientes para Entidades Territoriales de Fomento y Desarrollo”, realizado por el estudiante de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad Javeriana, Carlos Alberto García Tobón, de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad Javeriana, identificado con la cédula 16.717.975. Considero que cumple con todos los requisitos requeridos para ser presentada a evaluación.

Atentamente

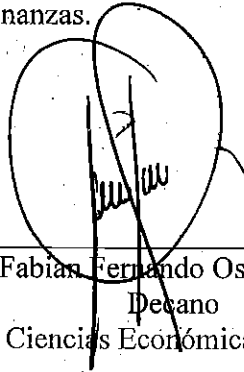

Alina Gómez Mejía
Directora del Trabajo de Grado

ARTÍCULO 23 de la resolución N° 13 de julio 6 de 1946

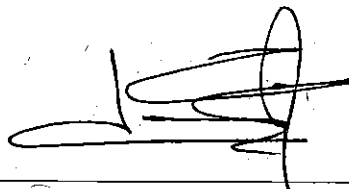
“La Universidad no se hace responsable por los conceptos emitidos por sus alumnos en sus trabajos de Tesis. Sólo velará porque no se publique nada contrario al dogma y a la moral católica y porque la Tesis no contenga ataques o polémicas puramente personales; antes bien, se vea en ellas al anhelo de buscar la Verdad y la Justicia”.

**“PROPUESTA DE UN MANUAL PARA CONSTITUIR
PORTAFOLIOS DE INVERSIONES EFICIENTES PARA
ENTIDADES TERRITORIALES DE FOMENTO Y DESARROLLO”**

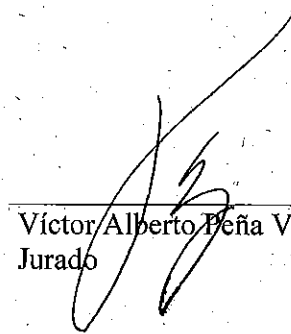
Aprobado por el Comité de Trabajos de Grado en cumplimiento de los requisitos exigidos por la Pontificia Universidad Javeriana para optar por el título de Magíster en Finanzas.



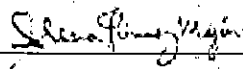
Fabian Fernando Osorio Tinoco
Decano
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas



Jesús Ancizar Gómez Daza
Director Maestría en Finanzas.



Víctor Alberto Peña Vargas
Jurado



Álina Gómez Mejía
Director del Trabajo de Grado

Santiago de Cali, 07 de marzo del 2024

CONTENIDO

1	Introducción	1
2	Marco de referencia	4
2.1	La teoría de portafolios como marco teórico	4
2.2	Marco legal	6
2.3	Conceptos básicos de gobierno corporativo	8
2.4	Estructura de un buen código de gobierno	9
2.4.1	Materia de referencias para implementación del nuevo Código País	15
2.5	Marco administración de portafolios	16
3	Metodología	19
3.1.1	Problemática	19
3.1.2	Objetivo general	20
3.1.3	Objetivos específicos	21
3.1.4	Fuentes y análisis de datos	22
4	Resultados	24
5	Conclusiones	25
6	Bibliografía	27

TABLAS

Pág.

Tabla 1	Calificación de Riesgo Crediticia por las Calificadoras Autorizadas por la SFC	7
Tabla 2	Estructura del Nuevo Código País	13
Tabla 3	Relación de Valores Disponibles en Cuentas Financieras Consolidado en los INFIS.....	20

ANEXOS

	Pág.
ANEXO I Terminología	29
ANEXO II Relación de valores disponibles en cuentas o productos financieros en los 14 INFIS. En miles de millones	30
ANEXO III Manual para Constituir Portafolio de Inversiones Eficiente para Entidades Territoriales de Fomento y Desarrollo	31

1 Introducción

La banca de fomento data desde la década de los años 20 con la creación del Banco de la República (1923). Para ese entonces, al banco central se le asignaron como funciones las de favorecer e impulsar el desarrollo del sector financiero, y ejercer la función de control sobre el mismo. Fue solo a finales de los años 80 que se le encomendó la actividad de fomento de desarrollo. En los años 90 hubo una reorganización del sector financiero, a partir de la cual las entidades financieras públicas que no se privatizaron se transformaron en bancos de segundo piso. A manera de ejemplo, se puede referenciar a Bancoldex (apoyo a pequeña y mediana industria); a Findeter (educación, salud, saneamiento básico) y al Fondo Nacional del Ahorro (vivienda popular).

En los años 60 se creó el primer Instituto de Fomento y Desarrollo Regional, denominado Instituto para el Desarrollo de Antioquia (IDEA), que nació como una entidad para financiar el progreso del Departamento de Antioquia y sus municipios, a través de la adaptación de las prácticas del sector financiero a las necesidades de financiación perdurable y permanente del sector público y social. A partir de esta experiencia innovadora se crean los Institutos Financieros de Fomento y de Desarrollo Territorial (INFIS), que son entidades públicas, creadas mediante ordenanza departamental o acuerdo municipal, con el propósito de administrar los excedentes de liquidez del ente territorial y de las entidades adscritas a su administración, y al mismo tiempo estructurar la colocación de créditos de fomento para el desarrollo de la región.

En estas instituciones, el manejo de los excedentes de liquidez está reglamentado mediante los Decretos 1525 (2008) y 1068 (2015) de la Presidencia de la República de Colombia. Las inversiones en títulos valores que se constituyan con este fin se deben valorar a precios de mercado, con base en los fundamentos legales establecidos y las metodologías fijadas por la Contaduría

General de la Nación para tal efecto, así como las disposiciones del Capítulo 1 de la Circular Básica Contable y Financiera, Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia y las demás normas que las aclaren, modifiquen o complementen.

En estas instituciones el manejo de los excedentes de liquidez está reglamentado mediante los Decretos 1525 (2008) y 1068 (2015) de la Presidencia de la República de Colombia. Son normas que defienden la clase de inversiones que pueden realizar, el tipo de entidades financieras y la clasificación de riesgo crediticio. En este marco surge el presente manual de inversiones, para definir las bases o requisitos necesarios que se deben tener en cuenta para constituir portafolios de inversión eficiente. Para ello, se recomienda la implementación de un gobierno corporativo que garantice los derechos y las responsabilidades de los grupos de interés, además de un modelo de cupos de contraparte, que haga la valoración de las inversiones de acuerdo con lo establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia.

A pesar del hecho de que el mercado de valores en Colombia se encuentra reglamentado, regulado y vigilado por la Superintendencia Financiera de Colombia (Resolución 1200 y 400 de 1995), lo cual permite la compraventa de diversos títulos valores de contenido crediticio y de participación, con los que se pueden conformar portafolios con los títulos adquiridos, para generar la mayor rentabilidad posible, administrando el riesgo que se asume al conformar una cartera de inversión. Los INFI no son muy partidarios de la conformación y administración de portafolios de inversión dados los riesgos a los que se exponen en el mercado de valores, especialmente por las altas volatilidades que se pueden llegar a presentar en determinados momentos, lo que puede afectar la rentabilidad de las inversiones. Otro factor que incide en esta posición frente a las inversiones es el desconocimiento de la funcionalidad operacional y del alcance de las diversas

estructuras de los sistemas de negociación que se encuentran a disposición de ellos como inversionistas institucionales.

De esta forma, el objetivo de este trabajo de grado era desarrollar una propuesta de un manual para constituir portafolios de inversiones eficientes para los INFI. El manual atiende la necesidad de los administradores de los recursos financieros de tener una guía para la construcción de portafolios con mejores expectativas de rentabilidad bajo criterios de gestión de riesgo (Markowitz, 1959). Este ejercicio permitiría gestionar el riesgo propio de construir portafolios con los títulos valores que ofrece el mercado de valores colombiano, que, aunque no puede llegar a ser cero, sí puede minimizarse y ajustarse mediante una adecuada estructuración de activos (Markowitz, 1959).

El presente trabajo de grado se estructura en dos partes. La primera parte es la presentación y sustentación para la creación de una propuesta de un manual para constituir un portafolios de inversiones eficientes para entidades Territoriales de Fomento y Desarrollo.

La segunda parte es el anexo III en donde se desarrolla la propuesta del manual. El cual se separa de la primera parte, con el propósito de que el lector tenga la facilidad de identificar el material y las partes principales que debe contener el texto.

2 Marco de referencia

En este apéndice se tendrá en cuenta los criterios básicos a tener en cuenta para la administración de un portafolio de inversiones, el cual su objetivo principal es conservar el capital invertido, maximizando la rentabilidad del mismo de manera conservadora de acuerdo a los parámetros legales.

Lo anterior se basará en un modelo de selección óptima de portafolios, que se centra en la relación existente entre riesgo y rentabilidad, respaldándose en el análisis de variables estadísticas tales como la volatilidad, el rendimiento simple y compuesto de los activos para un periodo determinado de tiempo, Markowitz (1959).

2.1 La teoría de portafolios como marco teórico

Markowitz (1959) propone la selección óptima de portafolios a través de un modelo que se centra en la relación existente entre riesgo y rentabilidad, respaldándose en el análisis de variables estadísticas tales como la volatilidad, el rendimiento simple y compuesto de los activos para un periodo determinado de tiempo. Según este autor, un portafolio eficiente es aquel que proporciona la máxima rentabilidad posible para un nivel de riesgo dado, o de forma equivalente, si presenta el menor riesgo posible para un nivel determinado de rentabilidad. Una de las formas de encontrar este conjunto de portafolios eficientes es a través de modelos, que sólo consideren la minimización de la varianza del portafolio y que corresponde a un esquema de programación no lineal.

A partir del modelo de Markowitz, James Tobin (1958) expone una extensión al mismo, denominado teorema de la separación, al incluir a la cartera un activo libre de riesgo. Los postulados de Markowitz (1952) y de Tobin (1958) fueron la base para que Sharpe (1964) desarrollara las bases del modelo de equilibrio de activos financieros, conocido como CAPM (Capital Asset Pricing Model). El objetivo del modelo es cuantificar e interpretar la relación que

existe entre el riesgo y el rendimiento, y a través de esta relación lineal establecer el equilibrio de los mercados financieros.

La frontera eficiente es el conjunto de puntos del plano de rentabilidad-riesgo, en la cual están todas las carteras de inversión que tienen un mínimo riesgo para un retorno esperado dado. Cuando se usa la optimización para obtener la frontera eficiente, se debe resolver el problema, para cada nivel de retorno (R) elegido por el inversionista. De esta forma, el proceso de la conformación de conjunto de portafolios eficientes está representado por una hipérbola. Igualmente, se evidencia que el portafolio de mínima varianza, es decir de mínimo riesgo, corresponde al portafolio con la menor volatilidad. La línea del mercado de capital (CML) representa la relación lineal entre el rendimiento esperado y el riesgo total para diferentes combinaciones de una sola cartera del mercado (cartera riesgosa) y un activo libre de riesgo. Este activo libre de riesgo generalmente es un valor emitido por el gobierno de cada país, con un vencimiento que coincide con el horizonte de tiempo de análisis del estudio, con una rentabilidad segura y sin ninguna incertidumbre de su valor final, por tanto, su volatilidad es cero.

En sí, el modelo teórico de Markowitz (1959) deduce que los inversionistas estructuran sus portafolios con activos riesgosos, pero a partir del teorema de separación de Tobin (1958), se amplía la propuesta inicial de Markowitz, incorporando un activo libre de riesgo, al conjunto inicial de activos riesgosos. Ahora el portafolio óptimo se encuentra ubicado en el punto de tangencia que se genera, entre CML y la frontera eficiente de Markowitz, punto denominado portafolio de mercado.

Por lo anterior, al incorporar un activo libre de riesgo, el inversionista podrá obtener un portafolio de menor riesgo y menor rentabilidad en comparación con el portafolio de mercado, si

combina el activo libre de riesgo con activos riesgosos (parte inferior de la CML, antes del punto de tangencia).

La teoría del portafolio plantea una solución al problema de selección de un consumidor (Elección bajo incertidumbre); donde el consumidor es un inversionista, los bienes son los diferentes activos ofrecidos en el mercado y donde cada agente presenta un comportamiento de consumo (función de utilidad) el cual genera un nivel de utilidad diferente, por lo tanto, tiende a maximizar la misma de acuerdo con el ingreso. Esto genera que existan diferentes combinaciones de bienes, cuya ordenación y preferencias son una decisión del consumidor (Ferguson y Gould, 1978). Por tanto, en la selección de portafolios los individuos enfrentan un problema de elección bajo incertidumbre para lo cual se aplica el concepto de utilidad esperada.

Si bien es cierto que los inversionistas buscan rendimientos altos y menores riesgos, no se puede precisar qué portafolio preferirá un determinado inversionista, ya que ello depende de su actitud frente al riesgo. El grado de riesgo e incertidumbre respecto de la rentabilidad de un activo financiero influye en su demanda. Dependiendo del nivel de riesgo que el inversionista está dispuesto a asumir, es posible encontrar: i) Individuos neutrales al riesgo, quienes prefieren los activos con menos riesgos y alta rentabilidad, de manera prudente; ii) individuos amantes del riesgo, quienes prefieren los activos con mayores riesgos, pero la más alta rentabilidad; e iii) individuos con aversión al riesgo, quienes prefieren cero riesgos (Ruiz y Sardi, 2013).

2.2 Marco legal

El Decreto 1525 (2008) establece que las entidades Territoriales de Fomento y Desarrollo, dentro de las cuales están los INFI, pueden invertir sus excedentes de liquidez teniendo en cuenta los diferentes títulos de valores y el tipo de emisor, así:

En Títulos de Tesorería TES, Clase "B", tasa fija o indexados a la UVR, del mercado primario directamente ante la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN) o en el mercado secundario en condiciones de mercado, y, en certificados de depósitos a término, depósitos en cuenta corriente, de ahorros o a término en condiciones de mercado en establecimientos bancarios vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia o en entidades con regímenes especiales contempladas en la parte décima del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. Igualmente, las entidades territoriales y sus descentralizadas, podrán invertir los recursos a que se refiere el presente párrafo, en carteras colectivas del mercado monetario o abiertas sin pacto de permanencia (art. 49).

Al mismo tiempo las entidades que oferten los títulos deben tener calificación de riesgo crediticia por las calificadoras autorizadas por la SFC en Colombia (BRC Investor Services, Fitch Ratings Colombia S.A. y Value and Risk Rating S.A.), vigentes, de acuerdo con lo expuesto en la

Tabla 1.

Tabla 1

Calificación de Riesgo Crediticia por las Calificadoras Autorizadas por la SFC

Tipo de Inversión	Entidad	Tiempo de la Inversión	Calificación
CDT'S	Bancaria	Menor a un (1) año.	Máxima categoría para el corto plazo (BRC1+,F1+,VrR1)
			Como mínimo con la segunda mejor calificación, para largo plazo . (AA+)
		Superior a un (1) año	Máxima calificación vigente para el largo plazo (AAA)
Cartera Colectiva	Fiduciaria	Cartera abierta ^b	La sociedad Fiduciaria (AAA)
			Máxima calificación vigente en fortaleza o calidad en la administración de portafolio (AAA)

CDT ^a	INFIS	Menor a un (1) año.	La segunda mejor calificación para el corto	(BRC1, F1, VrR2)
		Superior a un (1) año	Mínimo la segunda mejor calificación para el largo plazo	(AA+)

Fuente. Elaboración propia con base en Superfinanciera de Colombia (Calificación de riesgos, 2022).

^a Certificados de depósito territorial.

^b Sin tiempo de permanencia.

En la Resolución 400 de 1995 de la entonces Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financera), se recompila y se actualiza, la normatividad que compete a la Sala General de de la SPF, reglamentación sobre los registros que se deben llevar en RNVE , las ofertas públicas de valores, titularización y las operaciones que pueden realizar las firmas comisionistas de bolsa.

Circular Externa No.100 (1995), Circular Básica Contable y Financiera de la SPF, recompilar y se actualiza, la valoración de las inversiones tiene el objetivo de realizar el cálculo, el registro contable y la revelación al mercado del precio justo de intercambio al cual determinado valor o título, podría ser negociado en una fecha determinada. Las instrucciones descritas deberán observarse en forma complementaria con las indicadas en el Plan Único de Cuentas en cuanto le sean aplicables a cada tipo de entidad.

2.3 Conceptos básicos de gobierno corporativo

De acuerdo con el código de gobierno país, propuesto por la Superintendencia Financiera, el gobierno corporativo establece los parámetros por medio de los cuales las organizaciones definen un marco de responsabilidad y de derechos para determinar su accionar del manejo administrativo, prevaleciendo el interés de los *stakeholders*¹. La práctica de gobierno dentro de las

¹ Stakeholders: Grupos de interés, son aquellos actores que tienen algún tipo de relación con una empresa; de manera que cualquiera de las decisiones estratégicas de la compañía puede afectarles de forma directa o indirecta.

organizaciones debe garantizar prácticas sanas y lineamientos gerenciales claros, que permitan que la administración se gestione mediante controles que impacten de manera positiva los intereses de la organización, accionistas, empresarios, empleados, consumidor, acreedores y demás grupos de interés.

Como lo señala Jesen y Mecklin (1976), “en algunas organizaciones se presentan conflictos entre los miembros de la junta directiva y los administradores de la organización”, debido a la actitud de los administradores que se han nombrado para la administración de la entidad, pues resultan ser los controladores finales del mismo. En las organizaciones es muy común encontrar que el máximo órgano social se encuentre dominado por los miembros con mayor respaldo, dado que hacen prevalecer sus intereses particulares sobre los beneficios generales para el bien común. En consecuencia, se debe favorecer la relación entre la entidad y los grupos de interés mediante una evaluación de la relación que genera la resistencia entre los beneficios de la entidad como gestor económico con los empleados, acreedores, clientes, proveedores, comunidades (*Stakeholders*), con el ánimo de proteger los intereses de los terceros respecto de la entidad, quienes depositaron su confianza para alcanzar logros comunes.

2.4 Estructura de un buen código de gobierno

Existe una estructura que permite tener un orden para alcanzar un buen código de gobierno, el cual está compuesto como sigue:

a. Código del buen gobierno corporativo objetivo.

1. Proporcionar al accionista, inversionistas, proveedores un criterio de seguridad, lealtad, transparencia y rentabilidad.
2. Establecer criterios y valores con las diferentes personas con las que se tiene vínculos comerciales o legales, para que se ciñan a la justicia y al trato legal y equitativo.

b. Código del buen gobierno corporativo objetivo específico.

1. Desarrollar prácticas correctas y responsables.
2. Fomentar el desarrollo de operaciones transparentes e innovadoras mediante una confianza permanente.
3. Ejercer una competitividad con una gestión social.
4. Dar la colaboración con las autoridades para encontrar maneras innovadoras para establecer la responsabilidad social.
5. Minimizar los riesgos previendo con instrucciones la crisis en el mercado de valores.
6. Efectuar una gestión social desde el punto de vista interno y externo.

c. Código del buen gobierno corporativo principios y valores.

1. Dar una orientación y asesoría adecuada al cliente o proyecto.
2. Evaluar la rentabilidad con respecto al riesgo de la entidad y del cliente.
3. Presentar alta calidad, seguridad en las operaciones y los servicios ofrecidos.
4. El interés público, económico y social prima ante el privado. Permite que no se realice conductas abusivas frente a los clientes o terceros.
5. Garantizar el desarrollo de los productos y servicios de los clientes con respecto a sus garantías constitucionales,
6. La junta directiva y los administradores son los responsables, prestarán atención a la problemática en asuntos que involucren conflictos de interés.
7. Se establecerán criterios, principios para seleccionar y evaluar éticamente la actividad profesional de asesores, abogados, consultores, consejeros y defensores
8. Se debe atender las operaciones y servicios con objetividad e imparcialidad.
9. Actuar oportunamente en cada actuación encomendada y con la debida diligencia.

10. Prestar asesoría a las necesidades y posibilidades del cliente.
11. Se debe evitar favorecer a un cliente frente a otro, así como aprovechar la información recibida en beneficio propio.
12. La información que se reciba debe ser bajo los principios de confidencialidad y fidelidad.
13. El fundamento ético es la de delimitar, asumir y supervisar la política gerencial.
14. Establecer una alta calidad, en la gestión por parte de los miembros de la organización, disponiendo de sus capacidades y profesionalismo.

d. Código del buen gobierno corporativo política gerencial.

1. Obrar con el criterio de honradez, justicia, rectitud, discreción y sinceridad. transparentes, íntegros, rigurosamente fieles a los principios éticos y a las normas jurídicas.
2. Cada miembro de la organización debe adaptarse a los cambios sociales, técnicos y tener creatividad para la innovación.
3. Crear valor al accionista, permitiendo beneficios reales, transparencia de las operaciones, proyectos y control de la gestión.
4. En razón que los funcionarios son interlocutores importantes, propiciará el diálogo bilateral, los capacitará, cumplirá las prestaciones sociales y salarios.

e. Código del buen gobierno corporativo parámetros normativos.

Conflictos de interés. (Resolución 1200 de 1995 Supervalores. Enfrentamiento a distintas alternativas de conducta con relación a intereses incompatibles).

f. El compromiso es mantener a los interlocutores bien informados, calidad de la información.

1. Para los accionistas, inversionistas, ahorradores, competidores y proveedores, el suministro de la información debe ser continúa, completa, oportuna y veraz.

2. La información se clasifica en reservada, confidencial y privilegiada.
3. La apropiada información oportuna, suficiente y clara permite una toma de decisiones de precios o tasas con adecuada eficiencia, transparencia y competitividad, entre los agentes que intervienen.
4. Corresponde al control interno identificar los principales niveles de riesgo de información fidedigna.

g. Código del buen gobierno corporativo, prevención y represión del lavado de activos.

1. Conocer los clientes habituales u ocasionales. En las transacciones de las operaciones deben ser coherentes con la actividad declarada, el perfil financiero, los hábitos de inversión, la magnitud y las características básicas de sus transacciones y su patrimonio estimado para efectuarlas.
2. Estándares éticos de la entidad: Seguimiento periódico, estados financieros, y al sector donde desarrolla su actividad.
3. Al detectar operaciones ilícitas se negará su ejecución, remitir la información a la unidad de información y análisis financiero (UIAF).
4. Hacer cumplir la constitución y la ley, respondiendo a las autoridades judiciales.
5. Observará rigurosamente las leyes y principios éticos, concernientes a la realización de operaciones financieras.
6. Sancionará administrativamente a los empleados que faciliten o coadyuven con fines de lavado de dinero o cualquier otra actividad que vaya en detrimento de sus activos.
7. Como delitos financieros dentro del código penal colombiano: Abuso de la información privilegiada, la manipulación y la difusión de noticias falsas.

8. La prevención y represión de conductas ilícitas y abusivas buscan proteger la integridad del mercado, buscando un beneficio para clientes e inversionistas.
9. La firma para neutralizar la manipulación de información puede controlar, monitorear o supervisar.

Estructura del Nuevo Código País. El Código está integrado por 33 medidas, las cuales agrupan hasta 148 recomendaciones que pueden ser adoptadas por los emisores de valores en materia de:

Tabla 2

Estructura del Nuevo Código País

Capítulo	Medida	Recomendación
I. Derechos y Trato Equitativo de Accionistas	Medida No.01: Principio de igualdad de trato	2
	Medida No.02: Información sobre acciones	1
	Medida No.03: No dilución del capital	1
	Medida No.04: Información y comunicación con los accionistas	6
	Medida No.05: Actuación de los Administradores ante operaciones de cambio o toma de control de la sociedad	1
	Medida No.06: Cotización de sociedades integradas en Conglomerados	2
	Medida No.07: Resolución de controversias	1
II. Asamblea General de Accionistas	Medida No.08: Funciones y Competencia	1
	Medida No.09: Reglamento de la Asamblea General de Accionistas	1
	Medida No.10: Convocatoria de la Asamblea	14
	Medida No.11: Regulación de la representación	2
	Medida No.12: Asistencia de otras personas además de los accionistas	1
III. Junta Directiva	Medida No.13: Funciones de la Junta Directiva	2
	Medida No.14: Reglamento de la Junta Directiva	1
	Medida No.15: Dimensión de la Junta Directiva	1
	Medida No.16: Conformación de la Junta Directiva	7

Capítulo	Medida	Recomendación
	Medida No.17: Estructura funcional de la Junta Directiva	2
	Medida No.18: Funciones del Presidente de la Junta Directiva señaladas en el Estatuto	27
	Medida No.19: Funcionamiento de la Junta Directiva	10
	Medida No.20: Deberes y Derechos de los miembros de la Junta Directiva	3
	Medida No.21: Conflictos de Interés	5
	Medida No.22: Operaciones con Partes Vinculadas	3
	Medida No.23: Retribución de los miembros de la Junta Directiva	5
	Medida No.24: El Presidente de la sociedad y la Alta Gerencia.	7
	Medida No.25: Ambiente de Control	2
	Medida No.26: Gestión de Riesgos	8
IV. Arquitectura de Control	Medida No.27: Actividades de Control	3
	Medida No.28: Información y comunicación	4
	Medida No.29: Monitoreo de la Arquitectura de Control	12
V. Transparencia e Información Financiera y no Financiera	Medida No.30: Política de revelación de información	2
	Medida No.31: Estados Financieros	3
	Medida No.32: Información a los mercados	5
	Medida No.33: Informe anual de Gobierno Corporativo	3

Fuente: Elaboración propia

A continuación se explican las medidas de cada capítulo del Código:

Capítulo I - Derechos y trato equitativo de los accionistas: Medidas y recomendaciones que pretenden facilitar el ejercicio de los derechos por parte de los accionistas, tales como influir en la sociedad a través de su participación y voto en la Asamblea General de Accionistas, así como recibir y solicitar información con suficiente antelación.

Capítulo II - Asamblea General de Accionistas: Recomendaciones tendientes a revitalizar el papel de la Asamblea General de Accionistas como órgano de gobierno y de

control efectivo de los administradores; así como estimular el uso de las nuevas tecnologías, buscando que se maximice el acceso a la información.

Capítulo III - Junta Directiva: Promueve el funcionamiento eficaz y eficiente de dicho órgano social, buscando que los destinatarios del Código eleven sus estándares para la conformación de la Junta Directiva y que haya mayor transparencia en el ejercicio de sus funciones.

Capítulo IV - Arquitectura de Control: Nuevo capítulo que busca una mejora en el seguimiento del desempeño respecto de los objetivos estratégicos de la empresa y, al mismo tiempo, incrementar la capacidad de gestionar apropiadamente los riesgos necesarios para la estrategia del negocio y reforzar el control del conjunto de los riesgos a los que se encuentra expuesta la empresa.

Capítulo V - Transparencia e Información Financiera y no Financiera: Busca alcanzar un conocimiento apropiado por parte de los grupos de interés, y el mercado en su conjunto, sobre la marcha y situación del emisor, poniendo a disposición elementos de juicio suficientes para la toma de decisiones de manera informada.

2.4.1 ***Materia de referencias para implementación del nuevo Código País***

Circular externa 028 de 2014 - Superintendencia Financiera

Anexo 1: Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia – Nuevo Código País - Superintendencia Financiera de Colombia.

Anexo 2: Reporte de Implementación de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia – Superintendencia Financiera de Colombia.

2.5 Marco administración de portafolios

Al conformar un portafolios de inversión se pretende maximizar el capital invertido, mediante la rentabilidad de los intereses que se obtengan al exponer la liquidez de la tesorería, estructurando un portafolio que garantice seguridad, liquidez y rentabilidad, siendo un perfil de inversionista conservador. A continuación, se definen cada uno de los criterios que se deben considerar para la administración de los portafolios:

- a. **Seguridad:** la aplicación de este criterio permite minimizar la contingencia de pérdida por el deterioro de la estructura financiera del emisor o garante, o del intermediario con el cual se realice el negocio, así como evitar la posibilidad de pérdida derivada de situaciones de orden legal que puedan afectar la titularidad de las inversiones o la efectiva recuperación de su valor.
- b. **Liquidez:** se entiende por liquidez la fácil convertibilidad de los títulos en dinero en efectivo, para lo cual las inversiones se valorarán a precios de mercado y se efectuará un constante monitoreo sobre la liquidez de los títulos o la posibilidad de recompra por parte del emisor.
- c. **Rentabilidad:** la gestión se debe encaminar hacia la consecución de títulos que proporcionen el mayor rendimiento posible a cada uno de los portafolios, teniendo en cuenta los criterios de seguridad y liquidez.
- d. **Equidad:** la administración de portafolios se rige bajo el criterio de equidad, consistente en diferenciar las operaciones de cada uno de las fuentes de recursos, distinguiendo los rendimientos de cada portafolio.
- e. **Transparencia:** se debe velar porque todas las operaciones y compromisos efectuados queden explícitamente registrados y soportados. Cumpliendo con los procedimientos

establecidos en las políticas de la dirección, además de lo contenido en el manual de ética y en las normas expedidas por la SFC.

- f. **Diversificación del portafolio:** invertir en distintos instrumentos a fin de minimizar el riesgo de pérdida por efectos de la variación de precios del mercado (oferta y demanda del mercado de títulos valores). Las decisiones de compra y venta tendrán en cuenta principios de diversificación del riesgo.
- g. **Responsabilidad:** todas las instancias que participan en el proceso de decisiones de inversión de la entidad deben tener en cuenta el manual de inversiones y en el código de ética, desempeñando sus funciones de buena fe, de manera independiente, con la debida diligencia y cuidado.
- h. **Confidencialidad:** de conformidad con lo establecido en el manual y en el código de ética, los funcionarios y colaboradores deben mantener la debida reserva sobre los documentos de trabajo y la información confidencial que esté a su cuidado.
- i. **Selección objetiva:** en el depósito, disposición, adquisición, manejo, custodia o en general la administración de los activos, se deben seleccionar las mejores propuestas para la entidad.
- j. **Obligatoriedad:** el manual de inversiones debe ser de obligatorio cumplimiento.
- k. **Conflicto de interés:** los miembros que integren los grupos de responsables de la realización de las inversiones, deben informar el posible conflicto de interés que pueda existir al momento de tomar una decisión y garantizar que la decisión tomada se ajuste a las necesidades de la entidad.

- l. **Límites y plazos permitidos:** la descripción de los límites permitidos y plazos serán determinados de acuerdo con la estrategia de inversión formulada o establecidas dentro de las políticas de la entidad.
- m. **Inversiones en títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores:** todas las inversiones en los instrumentos descritos en el presente documento deberán realizarse sobre títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores
- n. **La valoración de portafolios:** Los títulos valores que se tengan en el portafolio, se deben valorar, clasificar y contabilizar de acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia Financiera de Colombia en el capítulo I de la circular básica contable y financiera.

Las inversiones se deben registrar inicialmente por su costo de adquisición y desde el mismo día deben valorarse a precios de mercado. La contabilización de los cambios entre el costo de adquisición y el valor de mercado de las inversiones, se debe realizar a partir de la fecha de su compra de acuerdo con la clasificación que tenga cada título (Negociables, para mantener hasta el vencimiento o disponibles para la venta).

Lo desarrollado en el marco de administración de portafolio se referencio de la Resolución 400 de 1995, y del manual financiero del ICETEX.

3 Metodología

3.1.1 *Problemática*

Las entidades Territoriales de Fomento y Desarrollo hacen parte del sector público, por lo tanto, el marco normativo aplicable a su gestión es muy amplio en cuanto a la regulación de la administración de los activos del Estado, deberes y responsabilidades de los funcionarios de acuerdo a las funciones que les corresponda ejercer, como por ejemplo el código disciplinario único (Ley 734, 2002). Adicionalmente la regulación del mercado de también es extensa, como por ejemplo las disposiciones que tomo el Gobierno Nacional por intermedio de la Sala General de la Superintendencia de Valores para adoptar las normas de intervención en el mercado público de valores (Resolución 400,1995), o la definición, regulación de los conflictos de interés e información privilegiada en el mercado público de valores y se definición de los deberes de los participantes en el mercado (Resoluciones 1200, 1995).

Esta complejidad constituye una de las causas por el cual los INFI, en su gran mayoría, no estructuran portafolios de inversión en títulos valores con los excedentes de liquidez que presentan sus estados financieros. Lo anterior como resultante de los riesgos de mercado, el cual puede presentar altas volatilidades en su rentabilidad, generando en algunas ocasiones pérdidas, las cuales suelen ser calificadas por los entes de control como faltas disciplinarias, lo que implica que las ventas de los títulos adquiridos no se pueden registrar por debajo de la TIR o costo de compra.

El presente trabajo resalta la importancia del mercado de capitales y sus ventajas al trasladar los recursos de exceso de liquidez al sector productivo, direccionándolos de manera eficiente a la financiación del sector bienes y servicios productivos, dispersándose en productos financieros en diferentes plazos y rentabilidades, que permita el crecimiento de la economía nacional.

3.1.2 *Objetivo general*

El objetivo de este trabajo de grado es proponer un manual para constituir portafolios de inversiones eficientes para entidades territoriales de fomento y desarrollo. Esto siguiendo el principio básico de la conservación del capital invertido, mediante la modalidad de inversionista conservador maximizando el rendimiento del portafolio, garantizando inversiones a tasas de mercado que permita una alta seguridad y adecuada liquidez en las inversiones.

Con una adecuada administración del riesgo en las diferentes actividades que intervienen en la conformación de un portafolio se podrá tomar decisiones acertadas que permitan minimizar posibles impactos de desvalorizaciones financieras que pudieran llegar presentar. El manual de inversiones permitirá a los INFI aumentar elementos de conocimiento del mercado y la forma como puede administrar el riesgo del mercado.

Tabla 3 muestra de manera consolidada como los INFI distribuyen los recursos disponibles convertibles en efectivo en productos financieros que oferta el mercado de valores, evidenciando que el mayor porcentaje se encuentra en cuantas de ahorro (68% y 55% en los años 2021 y 2022), en el **Anexo II** podemos constatar que la mayoría de los INFIS no efectúan inversiones en portafolios, sus excedentes de liquidez los mantienen en cuentas de ahorro. Lo anterior dada el desconocimiento de las oportunidades que se oferta por los agentes del mercado y de las ventajas que se puede alcanzar si se tiene un mayor conocimiento en la administración de portafolio eficientes.

Tabla 3

Relación de Valores Disponibles en Cuentas Financieras Consolidado en los INFIS

Código	C	Cuenta	31-12-2021	30-06-2022
		Valor de recursos disponibles en cuentas o productos financieros	\$ 1.401.820	\$ 1.364.827

Código	C	Cuenta	31-12-2021	30-06-2022
1.1.10	7	Depósitos en instituciones financieras	67,630%	55,413%
1.1.10.05	10	Cuenta corriente	1,380%	0,750%
1.1.10.06	10	Cuenta de ahorro	65,811%	53,475%
1.1.10.90	10	Otros depósitos en instituciones financieras	0,438%	1,188%
1.1.33	7	Equivalentes al efectivo	0,221%	2,714%
1.1.33.01	10	Certificados de depósito de ahorro a término	0,221%	2,714%
1.2.21	7	Inversiones de administración de liquidez a valor de mercado (valor razonable) con cambios en el resultado	14,531%	23,630%
1.2.21.02	10	Certificados de depósito a término (CDT'S)	11,236%	20,214%
1.2.21.13	10	Acciones ordinarias	3,293%	3,383%
1.2.21.16	10	Fondos de inversión colectiva	0,002%	0,033%
1.2.23	7	Inversiones de administración de liquidez a costo amortizado	0,806%	1,182%
1.2.23.01	10	Títulos de tesorería (TES)	0,000%	0,000%
1.2.23.02	10	Certificados de depósito a término (CDT'S)	0,806%	1,182%
1.2.24	7	Inversiones de administración de liquidez al costo	7,678%	7,756%
1.2.24.13	10	Acciones ordinarias	7,266%	7,463%
1.2.24.15	10	Cuotas o partes de interés social	0,198%	0,080%
1.2.24.90	10	Otras inversiones de administración de liquidez al costo	0,214%	0,214%
1.9.08	7	Recursos entregados en administración	9,134%	9,305%
1.9.08.01	10	En administración	1,916%	1,854%
1.9.08.02	10	Encargo fiduciario - fiducia de inversión	7,163%	7,357%
1.9.08.03	10	Encargo fiduciario - fiducia de administración y pagos	0,055%	0,094%

Fuente: Elaboración propia con base en Chip (Contaduría General de la Nación, República de Colombia, 2022)

3.1.3 *Objetivos específicos*

Proponer un esquema de gobierno corporativo que garantice los derechos y responsabilidades de los grupos de interés.

Desarrollar un modelo de cupos de contraparte, que permita evaluar a las entidades financieras vigiladas por las SPF, para establecer los montos y límites de inversión.

Valorar las inversiones utilizando la información suministrada por los proveedores de precios, llevando el registro contable y la revelación al mercado del valor razonable, o precio justo de intercambio que corresponde al precio al que un comprador y un vendedor, suficientemente informados, están dispuestos a transar un valor en particular, de los instrumentos financieros.

Detallar los principios de la contabilidad correspondientes para las entidades de Desarrollo Territoriales de acuerdo con las prácticas contables permitidas en el marco legal colombiano.

Desarrollar un modelo de selección de cartera óptima (Markowitz, 1959), la base teórica de su modelo se centra en la relación existente entre riesgo y rentabilidad, respaldándose en el análisis de variables estadísticas como la volatilidad, el rendimiento simple y compuesto de los activos para un periodo determinado de tiempo. Un portafolio eficiente es aquel que proporciona la máxima rentabilidad posible para un riesgo dado, o de forma equivalente, si presenta el menor riesgo posible para un nivel determinado de rentabilidad.

3.1.4 *Fuentes y análisis de datos*

(Decreto 1525 de 1995) norma que regula la inversión de los excedentes de liquidez de las entidades públicas, la calificación de riesgo crediticio que deben tener los emisores de los títulos valores de acuerdo con el plazo de la inversión que se pretenda constituir. Para la selección de los activos se tendrá como base la percepción de un inversionista conservador, en procura de minimizar los riesgos del mercado.

(Resoluciones 400, 1995) Parámetros normativos en cuanto al registro de valores y emisores en el Registro Nacional de Valores e Intermediario (RNVE), oferta pública de valores, proceso de titularización, de los fondos de valores y los fondos de inversión.

Demostrar mediante un modelo de activos de rentabilidad de bajo riesgo, cómo se logra administrar el riesgo del portafolio, medido mediante la desviación estándar y la varianza, teniendo en cuenta la rentabilidad promedio del portafolio y el portafolio óptimo (Markowitz, 1959).

Se tendrá en cuenta las conclusiones de la misión del mercado de capitales para el sector público (Entidades Territoriales de Fomento y Desarrollo), en lo referente a las recomendaciones realizadas para dinamizar el mercado de valores en Colombia, en donde puede ser un gran

dinamizador y un importante participante en la cotización de activos de interés general, Galarza y Jara (2019).

4 Resultados

El manual que se presenta en el **Anexo III** se ha estructurado con el propósito de constituirse en un documento de consulta por parte de los interesados en la gestión de los excedentes de liquidez en los INFI. Su uso facilitará la conformación de portafolios de inversión eficientes, minimizando el riesgo del mercado. Los capítulos que se describen permiten conocer los elementos necesarios que se deben tener en cuenta para intervenir en el mercado de valores de manera directa o por intermediarios del sector financiero.

El obstáculo que se puede llegar a presentar para alcanzar el objetivo del manual propuesto es el poco conocimiento que algunos funcionarios de los INFIS tienen sobre el mercado de valores y su funcionamiento, lo cual los puede llevar a no interesarse en consultarlo para conformar un portafolio de inversión eficiente con los productos financieros que ofrece el mercado.

Algunos de los obstáculos que pueden presentarse para la implementación del manual propuesto están relacionados con la conformación y ajuste del gobierno corporativo el cual puede presentar deficiencias en su estructura, dado la falta de independencia que se puede presentar por la influencia de las fuerzas políticas, afectando el libre desarrollo de los INFIS, cimentando su accionar en la consecución de las metas de corto plazo de acuerdo con los planes de gobierno de turno.

5 Conclusiones

El manual propuesto contiene una referencia sobre las normas legales que se debe tener en cuenta para la conformación de portafolios para Entidades Territoriales de Fomento y Desarrollo; Generalidades de cómo funciona el mercado de capitales; La formulación de un gobierno corporativo que establezca unas políticas internas para la transparencia administrativa de acuerdo a estructura formulada en el código país, propuesto por la SFC; Criterios para la valoración del portafolio a precios del mercado teniendo en cuenta la normatividad legal en Colombia; Como se determinan los cupos de contraparte para los excedentes de liquidez de acuerdo al modelo CAMEL; Estructura de la contabilidad de los INFIS; La conformación de portafolios eficientes que permita determinar el promedio de la rentabilidad y la administración del riesgo del portafolio, y por último el informe de misión del mercado de capitales (MMC) de septiembre de 2019, con el objetivo de analizar los elementos claves, y recomendaciones impartidas que propendan por un eficiente desarrollo mercado de valores para las entidades Territoriales de Fomento y Desarrollo.

La constitución de portafolios de inversión para los INFI, teniendo en cuenta las restricciones que presenta el marco normativo de los mismos, puede desarrollarse utilizando el modelo de selección de cartera óptima que se explica en el manual adjunto. Es importante anotar que, para poder beneficiarse de las bondades de este tipo de modelos, es necesario revisar y ajustar el portafolio de forma permanente para mantener los niveles de riesgo requeridos y la rentabilidad mínima objetivo.

Además, paralelamente, se requiere implementar un gobierno corporativo que cumpla con las normas establecidas por la Superintendencia Financiera. El código de gobierno corporativo define los estándares de riesgo, rentabilidad y liquidez del portafolio, así como el control de las decisiones tomadas para garantizar su cumplimiento. También establece los niveles de

responsabilidad y atribuciones de las personas involucradas en la conformación y mantenimiento del portafolio. Es importante tener en cuenta que este manual ilustra la conformación de un portafolio tipo a través de un ejemplo, pero los mercados financieros son complejos y rápidos, por lo que existen variables adicionales que deben ser consideradas. Es fundamental contar con personal capacitado en estadística, análisis de series de tiempo y construcción de modelos econométricos para actualizar constantemente el portafolio de la institución.

6 Bibliografía

ANDI. (24 de mayo de 2022). *Una Guía para invertir*. Obtenido de Estructura del mercado de valores:

<http://proyectos.andi.com.co/es/GAI/GuiInv/SisFin/MerVal/Paginas/EstMer.aspx>

Contaduría General de la Nación, República de Colombia. (22 de octubre de 2022). *Contaduría General de la Nación de Colombia*. Obtenido de Consulta información de entidades por categoría Estados Financieros: https://www.chip.gov.co/schip_rt/index.jsf

Gordon J, A. S. (2003). *Fundamentos de Inversiones - Teoría y práctica*. México: Person Educación de México S.A. de C.V.

ICETEX. (18 de octubre de 2019). Obtenido de

<https://portal.icetex.gov.co/documents/20122/469769/M01-Manual-de-inversiones-V6.pdf>

Jensen, M. y. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. Obtenido de http://uclafinance.typepad.com/main/files/jensen_76.pdf

Markowitz, H. M. (1959). *Portafolio Selection: Efficient Diversification of Investment*. Cowls Foundation for Research in Economics at Yale University. Obtenido de <https://books.google.com.co/books?id=LSTwAAAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=es#v=onepage&q&f=false>

Presidencia de la República de Colombia. (2008,9 mayo). Decreto 1525 de 2008. Diario oficial No 46984.

Rodrigo Galarza, D. J. (2019, 26 septiembre). *Informe Final Misión de Mercado de Capitales 2018-2019*. Obtenido de

https://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWC_C_CLUSTER-119774%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

Superintendencia Financiera de Colombia. (1995). *Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995)*. Obtenido de

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/15466>

Superintendencia Financiera de Colombia. (22 de mayo de 1995). *Resolución 400 de 1995*.

Obtenido de

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Buscador&lTipo=busqueda&lFuncion=BuscadorView>

Superintendencia Financiera de Colombia. (22 de mayo de 2022). *Calificación de riesgo*.

Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/consumidor-financiero/informacion-general/informacion-y-educacion-al-consumidor-financiero/acerca-del-mercado-de-valor>

ANEXOS

ANEXO I Terminología

Principales siglas usadas a lo largo del documento.

CDT:	Certificados de Depósito Territorial
CDT'S:	Certificados de depósito a término fijo
CML:	Línea del Mercado de Capital
JDBR:	Junta Directiva del Banco de la República
MMC:	Misión de mercado de capitales – 2019
ICETEX:	El Instituto Colombiano de Crédito Educativo y Estudios Técnicos en el Exterior - Mariano Ospina Pérez
INFIS:	Institutos Financiero para el Fomento y Desarrollo
RNVE:	Registro Nacional de Valores y Emisores
SFC:	Superintendencia Financiera de Colombia

ANEXO II Relación de valores disponibles en cuentas o productos financieros en los 14 INFIS.

En miles de millones

CODIGO	C	Cuenta	IDEA	IDEAR	IDECESAR	IDESAN	IFC	IFINORTE	INFITULUA	INFIMANIZALES	INFIBAGUE	IDEBOY	INFICALDAS	INFIDER	INFIHUILA	INFIVALLE	INFIS 2022
1.1	4	Efectivo y equivalentes al efectivo	319,405	32,514	4,312	14,950	53,668	54,515	10,892	18,913	22,847	30,616	30,847	8,278	27,265	166,454	795,477
1.1.05	7	Caja	2	12	0	6	8	3	0	3	5	4	5	2	3	3	56
1.1.05.01	10	Caja principal	0	0	0	0	3	0	0	0	0	1	1	0	0	0	5
1.1.05.02	10	Caja menor	2	12	0	6	5	3	0	3	5	3	4	2	3	3	50
1.1.10	7	Depósitos en instituciones financieras	319,403	27,502	4,300	14,657	38,660	54,511	10,892	10,909	22,737	30,613	21,800	8,276	25,580	166,451	756,292
1.1.10.05	10	Cuenta corriente	2,082	377	101	212	1,375	2,168	0	683	1,148	19	177	1,852	0	41	10,236
1.1.10.06	10	Cuenta de ahorro	317,320	27,125	4,199	14,446	37,285	52,344	10,892	8,568	21,589	30,594	21,623	6,424	11,029	166,410	729,848
1.1.10.90	10	Otros depósitos en instituciones financieras	0	0	0	0	0	0	0	1,658	0	0	0	0	14,550	0	16,209
1.1.32	7	Efectivo de uso restringido	0	0	12	287	0	0	0	0	105	0	0	0	1,683	0	2,087
1.1.32.10	10	Depósitos en instituciones financieras	0	0	12	287	0	0	0	0	105	0	0	0	1,683	0	2,087
1.1.33	7	Equivalentes al efectivo	0	5,000	0	0	15,000	0	0	8,000	0	0	9,043	0	0	0	37,043
1.1.33.01	10	Certificados de depósito de ahorro a término	0	5,000	0	0	15,000	0	0	8,000	0	0	9,043	0	0	0	37,043
1.2	4	Inversiones e instrumentos derivados	532,961	505	0	2,868	0	26,561	4,800	220,714	285,457	75,843	95,030	5,675	14,623	53,882	1,318,919
1.2.21	7	Inversiones de administración de liquidez a valor de mercado (valor razonable) con cambios en el resultado	248,710	0	0	0	0	0	0	0	0	73,796	0	0	1	0	322,507
1.2.21.02	10	Certificados de depósito a término (CDT)	248,261	0	0	0	0	0	0	0	0	27,631	0	0	0	0	275,891
1.2.21.13	10	Acciones ordinarias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	46,166	0	0	0	0	46,166
1.2.21.16	10	Fondos de inversión colectiva	449	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	449
1.2.23	7	Inversiones de administración de liquidez a costo amortizado	0	0	0	0	0	500	0	0	11,609	0	0	0	4,024	0	16,134
1.2.23.02	10	Certificados de depósito a término (cd)	0	0	0	0	0	500	0	0	11,609	0	0	0	4,024	0	16,134
1.2.24	7	Inversiones de administración de liquidez al costo	1,621	1	0	1,298	0	0	0	2,451	0	0	87,357	1	0	13,131	105,859
1.2.24.13	10	Acciones ordinarias	0	1	0	0	0	0	0	1,366	0	0	87,357	0	0	13,131	101,855
1.2.24.15	10	Cuotas o partes de interés social	0	0	0	0	0	0	0	1,085	0	0	0	1	0	0	1,085
1.2.24.90	10	Otras inversiones de administración de liquidez al costo	1,621	0	0	1,298	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,919
1.9	4	Otros activos	261,193	7,106	12	67,213	3,340	10,458	65,816	121,348	14,315	50,740	29,542	2,685	7,828	14,135	655,730
1.9.08	7	Recursos entregados en administración	17,960	0	0	1,287	651	1,344	0	104,624	882	0	247	0	0	0	126,993
1.9.08.01	10	En administración	17,960	0	0	0	651	1,344	0	4,216	882	0	247	0	0	0	25,299
1.9.08.02	10	Encargo fiduciario - fiducia de inversión	0	0	0	0	0	0	0	100,408	0	0	0	0	0	0	100,408
1.9.08.03	10	Encargo fiduciario - fiducia de administración y pagos	0	0	0	1,287	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,287

Nota: Elaboración propia.

Fuente. Chip (Contaduría General de la Nación, República de Colombia, 2022).

*ANEXO III Manual para Constituir Portafolio de Inversiones Eficiente para Entidades
Territoriales de Fomento y Desarrollo*