

**PORTAFOLIO DE INVERSIÓN PARA LA FUNDACIÓN INTEGRAL PARA LA
SALUD Y LA EDUCACIÓN COMUNITARIA DEL MAGISTERIO (FINSEMA)**

**RODRIGO BARBOSA MATEUS
YUDY NORELLY RODRÍGUEZ TARAZONA**

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BUCARAMANGA
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA
ÁREA DE INVERSIONES
BUCARAMANGA
2005.**

**PORTAFOLIO DE INVERSIÓN PARA LA FUNDACIÓN INTEGRAL PARA LA
SALUD Y LA EDUCACIÓN COMUNITARIA DEL MAGISTERIO (FINSEMA)**

**RODRIGO BARBOSA MATEUS
YUDY NORELLY RODRÍGUEZ TARAZONA**

**Director:
GLORIA INÉS MACIAS.
Ingeniera Financiera**

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BUCARAMANGA
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA
ÁREA DE INVERSIONES
BUCARAMANGA
2005.**

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN

1. PRESENTACIÓN DE LA EMPRESAS “ FINSEMA”

- 1.1. Ubicación
- 1.2. Organización e Historia
- 1.3. Misión
- 1.4. Visión
- 1.5. Objetivos Estratégicos
- 1.6. Formulación estratégica
- 1.7. Servicios Ofrecidos
- 1.8. Situación Administrativa

2. INFORMACIÓN FINANCIERA

- 2.1. Principales políticas y practicas contables
- 2.2. Rubros Financieros del Balance General
- 2.3. Rubros Financieros del Estado de perdidas y Ganancias
- 2.4. Análisis de los Estados Financieros

3. MERCADO DE CAPITALLES

4. BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

- 4.1. Reseña Histórica
- 4.2. Que es la Bolsa de Valores de Colombia
- 4.3. Funciones de la Bolsa de Valores de Colombia
- 4.4. Beneficios que se obtienen en la Bolsa de Valores de Colombia
- 4.5. Participantes de la Bolsa de Valores de Colombia
- 4.6. Como se invierte en la Bolsa de Valores de Colombia
- 4.7. Documentos que se negocian en la Bolsa de Valores de Colombia
- 4.7.1. Renta fija

4.7.2. Renta Variable

5. BOLSA NACIONAL AGROPECUARIA

5.1. Reseña Histórica

5.2. Actores de la Bolsa Nacional Agropecuaria

5.3. Modalidades de Negociación

5.4. Instrumentos Financieros de la Bolsa Nacional Agropecuaria.

6. PORTAFOLIO DE INVERSIÓN PARA FINSEMA

6.1. Recursos disponibles para invertir

6.2. Perfil de riesgo del inversionista “ FINSEMA “

6.3. Portafolio de renta variable

6.3.1. Análisis Fundamental

6.3.2. Análisis Técnico

6.4. Portafolio Renta Fija

6.4.1. Certificados de Deposito a Termino

6.4.2. Títulos de Tesorería (TES)

6.4.3. Instrumentos Financieros de la Bolsa nacional Agropecuaria.

6.5. PORTAFOLIO FINAL PARA FINSEMA

7. CONCLUSIONES

8. BIBLIOGRAFÍA

ANEXOS

Figuras

Tablas

Graficas

ÍNDICE DE ANEXOS

LISTA DE FIGURAS

1. Estructura Financiera de FINSEMA
2. Balance General de FINSEMA
3. Estado de Perdidas y Ganancias de FINSEMA
4. Sistema Financiero
5. Clasificación del Sistema Financiero

LISTA DE TABLAS.

1. Indicadores Financieros de FINSEMA
2. Rentabilidades y Riesgos de las 83 Acciones que cotizan en bolsa
3. Matrices: Correlación, Varianza, Covarianza.
4. Certificados de Deposito a Termino

LISTA DE GRAFICAS

1. Acciones Seleccionadas para invertir
2. Comportamiento bursátil de las 7 acciones seleccionadas
3. Comportamiento de los instrumentos financieros de la BNA

INTRODUCCIÓN.

Existen diversas razones para considerar que el crecimiento económico durante los últimos años en el departamento de Santander es significativo, de tal manera que vale la pena pensar en una visión futurista en cuanto a la creación de un portafolio de inversión para una entidad de salud conocida como FINSEMA. Varios elementos confirman dicha presunción, de hecho los informes de coyuntura económica regional de Santander señalan que el crecimiento en la inversión neta en sociedades es considerable (418,6%) en tanto que los sectores de intervención financiera, agricultura y construcción registran también avances importantes.

De la misma forma un informe de la CEPAL sobre competitividad es concluyente en lo que se ha considerado una de las espinas dorsales de la región: el sistema financiero; que aunque goza de una adecuada estructura no siempre facilita el acceso al crédito y más aun no ha librado a las empresas santandereanas de obtener rentabilidades negativas que en algunos casos llegan hasta el -15%. De allí la necesidad de buscar nuevas vías alternas que proporcionen mayor competitividad y autofinanciamiento; como la creación de un portafolio de inversión que esté de acuerdo con las exigencias del inversionista del mercado nacional.

Por tales motivos, nuestro trabajo de investigación está orientado hacia la búsqueda de nuevos mecanismos de mercado, es decir, en nuevas estrategias dirigidas al desarrollo de políticas sectoriales, que contribuyan al surgimiento del sector terciario y por ende del departamental. Dicha investigación requiere de un estudio minucioso de las fuerzas de oferta y demanda de los diferentes títulos valores, así como sus cotizaciones, comportamiento y demás.

1. PRESENTACIÓN DE LA EMPRESA: FUNDACIÓN INTEGRAL PARA LA SALUD Y LA EDUCACIÓN COMUNITARIA DEL MAGISTERIO (FINSEMA).

1.1. UBICACIÓN

Tiene su sede principal en la carrera 27 No. 34 – 44 de la ciudad de Bucaramanga, cuenta con un Centro de Promoción y Prevención y sedes propias en los Municipios de Barrancabermeja, Barbosa, San Gil, Socorro y Málaga.

1.2. ORGANIZACIÓN E HISTORIA

La Fundación Integral para la Salud y la Educación Comunitaria del Magisterio FINSEMA, es una entidad sin ánimo de lucro que nace como alternativa para satisfacer una necesidad sentida entre los educadores de Santander, producto de una labor mancomunada de las organizaciones sociales del Magisterio: Sindicato de Educadores de Santander SES, Cooperativa Multiactiva de Educadores de Santander COOMULDESAN, COOPROFESORES, CORPOINEM, y sus propios usuarios según Personería Jurídica resolución 3206 del 13 de Febrero de 1992.¹

Inició actividades el 3 de Abril de 1992 con el objetivo de mejorar la calidad de los servicios para el Magisterio Santandereano con un total de 25.000 usuarios y una cobertura de servicios en 35 Municipios. Es gran contribuyente según resolución N° 7714 del 16 de Diciembre de 1996, por lo cual se constituyo en retenedor de IVA. Desarrolla su objeto social específicamente a través de contratos suscritos con La Fiduciaria La Previsora S.A.

¹ Estatutos de la Fundación Integral para la salud y educación comunitaria del magisterio

Hoy atiende a 38.996 afiliados distribuidos en 17.539 docentes y 21.457 beneficiarios quienes tienen acceso a todas las especialidades médicas y servicios de alta tecnología; una cobertura en la actualidad que comprende los 87 Municipios de Santander donde se recibe atención integral de un grupo selecto de profesionales que presentan su colaboración con objetivos claros de servicio. De los 87 Municipios en 67 se encuentran zonificados los docentes afiliados al fondo nacional de prestaciones sociales del Magisterio y para facilitar el acceso a los servicios de urgencia, se ha contado fuera de Santander con otras Instituciones de Salud ubicadas en Barrancabermeja, Barbosa, San Gil, Socorro y Málaga.

1.3. MISIÓN

La Fundación FINSEMA es una Institución Prestadora de Servicios de Salud con altos estándares de calidad que busca lograr la satisfacción del cliente, la sostenibilidad Financiera y el Progreso de la Comunidad apoyado en un equipo de trabajo competente, proceso organizacionales orientados hacia el mejoramiento continuo y la promoción de nuevas empresas.

1.4. VISIÓN

En cinco años nos vemos:

- Como la Institución Prestadora de Servicio de Salud al Magisterio Colombiano con los más altos estándares de calidad a través del fortalecimiento de los programas de promoción de la salud y prevención de la enfermedad y una orientación hacia el servicio al cliente que permita satisfacer las necesidades y expectativas de nuestros usuarios.
- Con un Talento Humano competente, integrado en equipos de trabajo para beneficio del cliente, tanto interno como externo.

- Con una alta Dirección ejerciendo el liderazgo que le corresponde, proporcionando una gerencia participativa.
- Con una Infraestructura Física, Tecnológica y de Sistemas de Información que nos permita cumplir nuestros objetivos de crecimiento y sostenibilidad.

1.5. OBJETIVOS ESTRATÉGICOS

CRECIMIENTO

FINSEMA debe crecer en los próximos cinco años. Para ello fija objetivos con los que debe comprometerse toda la organización:

- Consolidación en el mercado actual; mediante el diseño e implementación de un Modelo de Atención que defina las características propias del servicio prestado por la Fundación.
- Diversificación Geográfica mediante la participación en la prestación del servicio al magisterio en otros departamentos.

CONTROL DE GESTIÓN

FINSEMA implementará un Sistema de Gestión ágil, que promueva las decisiones basadas en índices de Gestión.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

FINSEMA tiene como objetivo consolidar una estructura organizacional ágil, flexible, oportuna en las decisiones, altamente competitiva, orientada hacia el servicio al cliente, la sostenibilidad financiera, la productividad y con una alta capacidad de gestión y control de resultados.

ORIENTACIÓN AL CLIENTE:

FINSEMA tendrá como política central que el cliente sea el eje principal de sus actividades. Nuestro objetivo fundamental es la satisfacción de las necesidades de nuestros clientes, para ello tendremos que conocerlos, obtener los índices de su satisfacción con el servicio que recibe, establecer un sistema de postventa y seguimiento que permita asegurar su lealtad.

DESARROLLO TECNOLÓGICO :

FINSEMA se desarrollara tecnológicamente y de manera integral para lograr una organización mas eficiente y un mejor servicio al clientes

SOSTENIBILIDAD FINANCIERA

En la optimización de la productividad laboral en términos de eficiencia y eficacia en la aplicación de sus recursos para alcanzar y mantener la sostenibilidad financiera que asegure la permanencia y crecimiento de la Fundación.

1.7. FORMULACIÓN ESTRATÉGICA

ESTRATEGIAS	RESPONSABLES
1. Diseñar y gestionar un Modelo de Atención basado en un Sistema de Gestión de Calidad que establezca las características propias durante las diferentes etapas de la prestación del servicio al interior de la Fundación con el fin de generar valor agregado frente a los usuarios y ventajas competitivas frente a nuestros futuros competidores.	Coordinadora Médica

2. Implementar un Sistema de Costos para controlar la eficiencia en la prestación de los servicios de la Fundación.	Coordinadora Financiera
3. Diseñar un Sistema de Información que soporten las estrategias planteadas y se base en una estructura de comunicación y herramienta para el manejo de la información confiable que facilite la comunicación interna entre los diferentes actores de la organización, con nuestros proveedores y con nuestros clientes y usuarios.	Coordinadora Administrativa
4. Diseñar e implementar un Modelo de Gestión del Talento Humano que incluya la implementación del proceso de selección, la evaluación del desempeño, la implementación de un programa de capacitación y de formación para el personal de la Fundación.	Coordinadora Administrativa
5. Diseñar un proyecto para obtener recursos a través de entidades internacionales.	Coordinadora Administrativa
6. Establecer Contacto y Alianzas con empresas relacionadas con el sector para lograr la participación en FINSEMA de nuevos beneficiarios.	Dirección General
7. Establecer Alianzas Estratégicas para lograr la participación de la Fundación en nuevos mercados.	Dirección General
8. Diseñar un plan de ventas que permita direccionar las actividades de crecimiento de la Fundación.	Dirección General

1.8. SERVICIOS OFRECIDOS

Dentro de los servicios que ofrece FINSEMA a sus afiliados a nivel departamental se encuentran:

1. Medicina General
2. Medicina Especializada
3. Ayudas Diagnósticas
4. Hospitalización y Cirugía
5. Complementación Terapéutica
6. Rehabilitación
7. Urgencias
8. Odontología
9. Programas de Promoción y Prevención
10. Salud Ocupacional
11. Traslado de Pacientes²

1.9. SITUACIÓN ADMINISTRATIVA

La Fundación FINSEMA presta los servicios Médicos-Asistenciales a los docentes y sus beneficiarios en el Departamento de Santander; para el logro del objeto social cuenta con una planta de personal total de ciento dieciséis (116) empleados, de los cuales ciento cuatro (104) están vinculados laboralmente con Contrato de Trabajo, cuatro (4) por contrato de prestación de servicios, cuatro (4) prestan sus servicios vinculados por intermedio de Cooperativa Asociativa de trabajo y cuatro (4) aprendices del SENA, distribuidos en las diferentes áreas de trabajo, de acuerdo a la estructura organizacional.(**VER ANEXO 1**).

² www.finsema.com

2. INFORMACIÓN FINANCIERA.

La información incluida en los estados financieros corresponde a las operaciones económicas desarrolladas entre el 1 de enero de 2003 y 31 de diciembre de 2004. **(VER ANEXO 2 Y 3).**

2.1. PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES.

De acuerdo con la resolución N° 106 del 22 de enero de 1998 de la Superintendencia Nacional de Salud, FINSEMA maneja la información contable mediante la clasificación de los hechos económicos de acuerdo con el “Plan Único de Cuentas para Instituciones Prestadoras de Servicios de Salud Privadas “. A continuación se describen las principales políticas y practicas contables que la fundación ha adoptado:

- Ajuste por inflación: A los activos y pasivos monetarios y el patrimonio, con excepción del superávit por valorizaciones de activos. Se ajustan con un PAAG del 6.12% y 5.92% para el 2003 y 2004.
- Inversiones: se contabilizan por su costo de adquisición. Ajustados por inflación en casos de inversiones en acciones y derechos sociales.
- Inventarios: se contabilizan al costo por el sistema de inventario permanente. Método utilizado es el promedio.
- Propiedades Planta y Equipo: se contabilizan al costo incluyendo los ajustes por inflación. Se encuentran asegurados contra incendio, baja tensión y rotura. La depreciación se calcula sobre el costo ajustado por inflación utilizando el método de línea recta con base en la vida útil.

- Gastos pagados por anticipado: son los pagos en los que incurre FINSEMA a fin de garantizar el cumplimiento del contrato suscrito con la Fiduciaria la Previsora S.A., el impuesto de timbre y la póliza de seguro.
- Obligaciones financieras: a la fecha no tiene obligaciones con entidades financieras.
- Proveedores y cuantas por pagar: Valor de las obligaciones a corto plazo.
- Retención en la fuente: Por renta y por impuesto a las ventas descontadas a los prestadores del servicio y proveedores de materiales.
- Pasivos laborales: Su causación es semestral

2.2. RUBROS FINANCIEROS DEL BALANCE GENERAL.

- Disponible: Representa los recursos en caja, bancos y las inversiones temporales en papeles comerciales con vencimiento a la vista, igual o menor a 3 meses. Las inversiones corresponden a CDT's y a encargos fiduciarios con destinación específica para el caso de enfermedades de alto costo.

INVERSIONES	NUMERO	FECHA COLOCACIÓN	FECHA TERMINACIÓN
acciones colombia S:A-Acoplazo	1530	15/12/03	vigente
acciones colombia S:A-Acoplazo	993	2002	vigente
acciones colombia S:A-Acoplazo	1551	24/01/04	vigente
fidubogota-FCO SUMAR	118400487-3	07/03/03	vigente
Fidubogota Premier	1184102302	11/01/04	vigente
Fiduprevisora-Fondo ASISALUD	101761-5	23/09/02	vigente
Banco Superior	5465014	25/07/03	vigente
Leassign de Bogota S.A.	43650	03/12/03	vigente
AV Villas	0675780-1	04/03/04	vigente

- Deudores clientes: corresponde a los ingresos por cobrar por atención en la prestación del servicio de salud producto de contratos con la Fiduciaria La Previsora S.A.

CÓDIGO	CLIENTES
130510	Instituciones Prestadoras del servicio
130525	Particulares Persona Natural
130540	Empresas Sociales del estado
130545	Entidades especiales de Prevención
130551	servicios.

- Cuentas por cobrar a socios, accionistas y vinculados:

CUENTAS POR COBRAR A		
VINCULADOS	ANTICIPOS Y AVANCES	ADQUISICIÓN DE ACCIONES
Solsalud E.P.S.	Proveedores	Solidaria de salud E.P.S
IMANOR S.A.		IMANOR S.A.

- Anticipo de impuestos y complementarios: valor retenido por las instituciones financieras por pago de rendimientos financieros.
- Otras cuentas por cobrar: corresponde a cuentas por cobrar a trabajadores, pagares a un a'o a una tasa del 15% y cuentas por cobrar a terceros tales como SES, COOMULDESAN LTDA y Comcaja.
- Inventarios: inventario de productos farmacéuticos que existen en tres dispensarios de FINSEMA: Bucaramanga, Barrancabermeja y San Gil; además los materiales y suministros de uso medico odontológico y laboratorio.
- Inversiones: representan las inversiones en empresas divididas en cuotas o partes de interés social, cuya rentabilidad esta limitada a las disposiciones legales o los resultados económicos. La fundación a partir del 2001 hasta el 2002 causo provisión para protección de inversiones calculados a 10 anos.

INVERSIONES		
	CORRIENTES	TEMPORALES
ACCIONES	entidades promotoras de salud	entidades promotoras de salud
		instituciones prestadoras de salud
		actividad financiera
CUOTAS		Clínica Santa Teresa

- Activo fijo neto: representan las propiedades en infraestructura, equipo medico y científico, los muebles y equipo de oficina, el equipo de comunicación y computación.
- Cargos diferidos: son los costos y gastos incurridos en la adquisición de software, el cual es amortizado a 5 años.
- Obligaciones financieras y bancos nacionales: a la fecha no tiene obligaciones financieras.
- Proveedores nacionales: valor por pagar a los proveedores del servicio de salud. El pago se realiza teniendo en cuenta el plazo convenido en el contrato. Periodo de paga máximo es 60 días a excepción de las empresas sociales del estado cuyo plazo es 45 días.
- Obligaciones laborales: corresponde a la acusación de nomina, cesantías, vacaciones, intereses sobre las cesantías de 104 empleados vinculados con contrato de trabajo.
- Ingresos recibidos por anticipado: aquellos vinculados económicamente a custodia de FINSEMA como el SES y Todosalud S.A.
- Patrimonio: corresponde al valor de los auxilios en el momento de constituirse, la revalorización del patrimonio por inflación y los excedentes acumulados.
- Cuentas de orden: corresponde a cuentas deudoras de control por inversiones en entidades sin ánimo de lucro dedicadas a salud, educación y cultura.³

2.3. RUBROS FINANCIEROS DEL ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS.

- Ingresos administrativos: ingresos por la prestación del servicio de salud según los contratos establecidos con La Previsora S.A.

³ Informe de Gestión Año 2004. FINSEMA

- Servicios de salud: comprende el costo operacional del servicio prestado, tanto promoción y prevención de salud, diagnóstico, tratamiento y rehabilitación.
- Gastos de administración: corresponde a los gastos directos de personal y generales para la prestación del servicio de salud contratado.
- Gastos de ventas: gastos incurridos en mercadeo de la fundación a fin de mejorar el posicionamiento de esta en el sector de salud.
- Ingresos no operacionales: rendimiento del efectivo colocado en inversiones temporales y por recuperación de costos y gastos.
- Costos y gastos no operacionales: costo financiero por obligaciones adquiridas, gravámenes a la transacción financiera 3*1000 y 4*1000.
- Corrección monetaria: valor del ajuste por inflación aplicado a las partidas no monetarias.⁴

CÓDIGO	CORRECCIÓN MONETARIA
470505	Inversiones (acciones y cuotas)
470515	Propiedades planta y equipo
470545	Depreciación Acumulada
470540	Patrimonio

2.4. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.

El análisis que se le realizó a FINSEMA es con el objetivo de reordenar la información proveniente de los estados económicos a fin de convertirla en razones financieras que nos proporcionen la información necesaria relacionada con el desempeño de esta en cuatro áreas empresariales importantes, las cuales permiten determinar las condiciones y recursos que posee la fundación para realizar nuevas inversiones. (VER TABLA 1).

Las razones de solvencia a corto plazo miden la capacidad de la empresa para satisfacer las obligaciones financieras de tipo recurrente; así, FINSEMA cuenta con \$6.1706 pesos al 31 de diciembre del 2004, flujo suficiente que evitara que

⁴ Informe de Gestión Año 2004. FINSEMA

está incumpla con sus cuentas y por tanto de tener que recurrir a una reorganización financiera. De igual forma la prueba ácida al arrojar un resultado mayor que uno (1) , demuestra que la fundación tiene suficiente capacidad para liquidar sus pasivos circulantes sin tener que recurrir a la venta de los inventarios, cuando esté es el activo circulante menos liquido.

Las razones de actividad tiene como propósito medir la eficiencia con la que se administran los activos de un empresa. La rotación de activos totales de 1.0919 (mayor que 1) y de cuentas por cobrar de 18 días, permite afirmar que FINSEMA esta utilizando sus activos de manera eficaz para la generación de ingresos en la prestación de los servicios de salud.

En cuanto al apalancamiento financiero, la probabilidad de que FINSEMA incurra en el incumplimiento en sus contratos de crédito es baja (10.68%) , lo que indica que la empresa es solvente y no tiene dificultades financieras, pues como lo indica sus estados económicos hasta el 31 de Diciembre del 2004 la fundación no tenia ninguna obligación con entidades bancarias.

Los márgenes de utilidad que la empresa puede generar a un precio mas alto y costo mas bajo en la prestación del servicio de salud , paso de 3.3% en el 2003 al 11.2% en el 2004, lo que demuestra la buena acogida que hasta el momento ha logrado. De igual forma , los rendimientos que genera el activo y el capital por su utilización , se incrementaron en 9% para el primero y del 9.9% para el segundo , pues el ROA de 3.9% (2003) paso a 12.9%(2004) y el ROE de 4.5% (2003) paso a 14.4% (2004).

De lo anterior podemos inferir que FINSEMA es una fundación financieramente sólida en la medida en que es muy liquida; su apalancamiento financiero es excelente y los rendimientos que genera son positivos. Por tanto la fundación cuanta con los recursos suficientes para invertir y obtener rendimientos superiores a los que percibe hoy.

3. MERCADO DE CAPITALES.

El mercado de capitales es un conjunto de mecanismos que hacen posible la transición del ahorro a la inversión la cual dará origen a nuevas industrias generadoras de ingresos los cuales ocasionaran una mayor expansión económica derivadas de aumentos en el ingreso neto, producto nacional neto y producto interno bruto.

El mercado de capitales facilita la transferencia de recursos de aquellas personas (ahorradores) con exceso de liquidez a inversiones en el sector productivo de la economía. De igual forma reduce los costos de selección y asignación de recursos, ofrece una amplia variedad de productos con diferentes características de acuerdo con las necesidades de inversión o financiación de los agentes del mercado.

➤ **El mercado de capitales esta dividido en dos:**

1. Mercado Intermediado: conjunto de instituciones que intermedian entre los agentes con recursos de corto plazo y los agentes con necesidades de recursos para invertir a largo plazo.

Esta conformado por:

- ✓ Bancos Comerciales
- ✓ Corporaciones financieras
- ✓ Compañías de financiamiento comercial

Estas corporaciones se encargan de recibir depósitos en cuenta corriente, a termino y de ahorros; otorgar crédito, negociar pagares, giros, letras de cambio, etc; compra y venta de letras de cambio, cobrar deudas y hacer pagos, etc.

2. Mercado no intermediado: Se conoce también como el mercado de instrumentos o mercado público de valores. Es la emisión, suscripción e intermediación y negociación de los documentos emitidos en serie o en masa de las cuales se realiza oferta pública.

El mercado no intermediado sirve para reducir costos de transacciones y de financiación, ya que los recursos se obtienen directamente de los inversionistas; debido a que no hay margen de intermediación la rentabilidad de los inversionistas es más alta; hay una mayor diversificación del portafolio y una mejor reestructuración de la deuda contraída por la empresa.

Está conformado por:

- ✓ Mercado sobre el mostrador (OTC)
- ✓ Las Bolsas de valores

(VER ANEXO 4 Y 5)

4. BOLSA VALORES DE COLOMBIA

4.1. RESEÑA HISTÓRICA.

La aparición de las bolsas de valores se remonta a finales del siglo XVI, época en que surgieron las sociedades anónimas como consecuencia del dinámico crecimiento de la producción y el comercio a nivel mundial. Dichas sociedades realizaron emisiones de acciones y valores en masa, actividad que las identificó como la razón del ser del mercado bursátil.

En Colombia la evolución del mercado de capitales ha estado ligada al desarrollo de la economía del país. Así, la transformación de una economía basada principalmente en el comercio, y la agricultura, hacia un proceso de industrialización ocurrido en las primeras décadas del siglo XX fruto del desarrollo del sector cafetero, hizo necesaria la acumulación de capitales para crear en presas que se convirtieron en pioneras del desarrollo nacional.

Paralelamente, el crecimiento del sector financiero llevó a que algunos ciudadanos vinculados al mercado, pensaran en la creación de una bolsa de valores. El surgimiento de la primera bolsa de valores, después de 20 años de intentos fallidos, se da el 28 de noviembre de 1928 cuando se creó la primera junta promotora que tuvo como finalidad diseñar y redactar los estatutos para la bolsa, año en el cual se firmó la escritura pública mediante la cual se constituyó la sociedad anónima “Bolsa de Bogotá”, bajo la vigilancia de la superintendencia

bancaria. Dicha sociedad se conformó con un capital social de \$20.000 y la vinculación de un pequeño grupo de comisionistas.⁵

La incursión de la Bolsa de Bogotá coincidió con la parálisis en la actividad económica, debido al modelo económico implantados en los años 50, en el que el Estado intervenía en las decisiones económicas, desplazando así la actividad bursátil a los mercados de financiación crediticia. Así mismo la adopción de una nueva legislación que gravó las acciones con una doble tributación a partir de 1953, incentivó la financiación de las empresas por la vía del endeudamiento, en deterioro de la capitalización accionaria.

El 19 de enero de 1961 nació la bolsa de Medellín en una región colombiana caracterizada por ser un centro empresarial e industrial importante para el crecimiento y desarrollo del país. Esta plaza bursátil se constituyó con un capital pagado de \$522.000, suma apostada por 29 corredores, los cuales conformaron la Asociación de Corredores de Medellín.⁶

La época de los 60 fue una época de desarrollo industrial, crecimiento de las exportaciones, expansión demográfica y urbanística, entre otros aspectos que permitieron el éxito de la bolsa de Medellín.

La bolsa de Occidente S.A., entidad que inicia operaciones el 7 de marzo de 1983, tuvo crecimientos significativos en la plaza bursátil, con incrementos del volumen transado hasta del 236% anual.⁷

En 1982 la vigilancia y el control de las Bolsas de valores dejó de asumirlo la superintendencia bancaria y la función pasó a la comisión nacional de valores, hoy superintendencia de valores.

⁵ www.bvc.com.co

⁶ www.bolsamed.com.co

⁷ www.bolsaoccidente.com.co

4.2. QUE ES LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

La bolsa de valores de Colombia S.A. es un establecimiento mercantil de carácter privado, constituido como sociedad anónima del cual puede ser accionista cualquier persona natural o jurídica, salvo que las normas que rigen a dicha persona no se lo permitan. Cada una de las sociedades comisionistas miembros debe poseer un número de acciones no inferior al que establezca el reglamento de la bolsa, y en ningún caso un mismo beneficiario real podrá tener una participación superior al 10% del capital suscrito de la bolsa.⁸

Es vigilado por la superintendencia de valores, entidad adscrita al Ministerio de Hacienda y crédito público, quien suministra el marco conceptual, normativo y regulatorio dentro del cual puede realizarse las transacciones en el mercado público de valores, así como las pautas de actuación de la bolsa, de las sociedades comisionistas y de sus funcionarios.

4.3. FUNCIONES DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

- Servir de lugar de negociación de títulos valores a través de las ruedas establecidas para ello.
- Inscribir títulos o valores para ser negociados en la bolsa realizando previamente la revisión de los requisitos legales.
- Mantener en funcionamiento un mercado organizado que ofrezca a sus participantes condiciones de seguridad, honorabilidad, transparencia y formación de precios.
- Fomentar las transacciones de títulos valores.
- Reglamentar y vigilar las actuaciones de sus miembros.
- Velar por el cumplimiento de las disposiciones legales que permitan el desarrollo favorable del mercado y de las operaciones bursátiles.⁹

⁸ www.bvc.com.co

⁹ www.bvc.com.co

4.4. BENEFICIOS QUE SE OBTIENEN EN LA BVC.

- Otorgan liquidez a los títulos y a los poseedores de los mismos.
- Transparencia a las negociaciones.
- Seguridad a los inversionistas.
- Disminución de los costos financieros para las empresas.
- Inversionistas pueden obtener una remuneración más atractiva.

4.5. PARTICIPANTES DE LA BVC.

- Las sociedades comisionistas de la Bolsa.
- Los inversionistas institucionales.
- Las empresas (pública o privadas) emisoras de títulos valores.
- Los inversionistas.
- Los organismos de vigilancia y supervisión.
- Las sociedades calificadoras de riesgo.
- Depósitos centralizados de valores.
- Registro Nacional de valores e intermediarios (RNVI)
- Cámara de Compensación y liquidación.

4.6. COMO SE INVIERTE EN LA BVC.

La única manera para que una persona natural pueda invertir en la BVC es a través de una firma comisionista de bolsa.

4.7. DOCUMENTOS QUE SE NEGOCIAN EN LA BVC

4.7.1 Títulos de Renta Fija: la rentabilidad de la inversión, esta dada por una tasa fija de interés, pactada para todo el periodo de duración de la inversión.¹⁰

TÍTULO	CARACTERÍSTICAS
BONOS	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Son títulos emitidos por unidades productivas y administradas por un Banco o Corporación Financiera. ◆ En retorno de su inversión recibirá una tasa de interés que fija el emisor de acuerdo con las condiciones de mercado. ◆ Son emitidos a diferentes plazos mayores a un año. ◆ Los intereses son líquidos tomando como base su valor nominal.
BONOS PÚBLICOS Y PRIVADOS	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Son bonos a largo plazo, esto es, entre 1 y 30 años. ◆ Los intereses suelen ser fijos. ◆ Son emitidos por Gobiernos, Entidades y Supranacionales, Corporaciones públicas, Empresas públicas y Privadas. ◆ Pueden ser emitidos en eurobonos, que son emisiones en una divisa diferente a la del país de origen de la compañía emisora. ◆ Lo normal es que se amortice el 100% en la fecha de vencimiento, sin embargo estos bonos incluyen un calendario de amortizaciones privadas.
BOCAS	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Son bonos convertibles en acciones. ◆ Configuran las prerrogativas de los bonos ordinarios. ◆ Ofrece a sus propietarios el derecho de convertirlos total o parcialmente en acciones de la sociedad emisora.
PAPELES COMERCIALES	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Son pagares ofrecidos en el mercado público de valores. ◆ Son emitidos por sociedades anónimas Ltda., y entidades públicas no sujetas a inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria. ◆ La rentabilidad la determina el emisor de acuerdo con las condiciones del mercado. ◆ Su vencimiento no puede ser inferior a 15 días ni superior a 9 meses.
CERTIFICADO DE DEPOSITO A TERMINO (CDT)	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Es el certificado que se recibe por depósitos de suma de dinero. ◆ Pueden ser emitidos por Bancos Comerciales, Corporaciones Financieras y Compañías de financiamiento comercial. ◆ La tasa de interés esta determinada pro el monto, el plazo y las condiciones del mercado en el momento de su constitución. ◆ Los plazos pueden ser de 30 días en adelante (30-60-90-180-360 días).
ACEPTACIONES BANCARIAS Y FINANCIERAS	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Son letras de cambio giradas por un comprador a favor del vendedor de mercancías o bienes muebles. ◆ Estas letras se convierten en aceptaciones bancarias o financieras cuando el girador de la letra solicita al banco que acepte la responsabilidad por el pago oportuno de la misma. ◆ El plazo máximo es de 360 días.
	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Son títulos de deuda pública interna emitidos por el Gobierno Nacional. ◆ Existen 2 clases de títulos A y B, la clase A fueron emitidos con el objetivo de sustituir la deuda contraída en las operaciones del mercado

¹⁰ Risk and Finance Asesores y Consultores. Pág. 75. Capitulo 4

LOS TÍTULOS DE TESORERÍA (TES)	<p>abierto realizadas por el Banco de la República; la clase B se emite para obtener recursos para pasos presupuestales y efectuar operaciones temporales de la tesorería del Gobierno Nacional.</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Su plazo fluctúa entre 1 y 7 años. ◆ El rendimiento de los títulos los determina el Gobierno Nacional de acuerdo con las tasas del mercado para el día de colocación.
TITULARIZACIÓN	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Es un mecanismo de financiamiento que consiste en transformar activos, bienes actuales o futuros en valores negociables en el mercado de valores. ◆ Los bienes o activos deben tener características comunes (homogeneidad) y constituir patrimonio autónomo. ◆ Los bienes o activos sujetos o titularización son: cartera de crédito, documentos de crédito, flujo de caja, contratos de venta de bienes y proyectos inmobiliarios, valores de deuda pública, etc. ◆ Los valores que se emiten como resultado del proceso de titularización son: valores de participación (representa derechos de participación sobre el patrimonio autónomo y no tiene rendimiento fijo), valores de contenidos crediticio (incorpora el derecho a los inversionistas de percibir el pago del capital y los rendimientos en los términos establecidos), y valores mixtos (combinación de los de participación y contenido crediticio). ◆ El plazo esta llegado a las características del activo, sin que este sea inferior a un año.
CERTIFICADOS DE REMBOLSO TRIBUTARIO (CERT)	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Es un título valor al portador. ◆ Es negociable en el mercado secundario. ◆ Su objetivo es que los exportadores puedan pagar parcialmente o totalmente los impuestos teniendo en cuenta su valor nominal.
TÍTULOS DE DEVOLUCIÓN DE IMPUESTOS (TIDIS)	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Título valor emitido por el Banco de la República. ◆ Su finalidad es la de servir como instrumento de pago para la devolución de impuestos. ◆ La cuantía es superior a \$1'000.000.
CEDULAS DE INVERSIÓN HIPOTECARIA (BCH)	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Son instrumentos financieros de largo plazo. ◆ Surgen al inicio de la década de los 80 con el objetivo de aplacar la compra y venta de vivienda usada. ◆ Puede emplearse como instrumentos para la compra de terrenos destinados a construir vivienda popular y para financiar bienes inmuebles usados

ELABORADO POR YUDY RODRÍGUEZ-RODRIGO BARBOSA

4.7.2. Títulos de Renta Variables: la rentabilidad de la inversión esta ligada a las utilidades obtenidas por la empresa en la cual se invirtió, así como a las posibles variaciones en los precios de los títulos.¹¹

¹¹ Risk and Finance Asesores y Consultores Pág. 75. Capitulo 4

5. LA BOLSA NACIONAL AGROPECUARIA

5.1. RESEÑA HISTÓRICA.

La bolsa nacional agropecuaria fue constituida en agosto de 1979 como una sociedad de economía mixta, cuyo objetivo era el de crear un mercado público de bienes y servicios agropecuarios sin la presencia física de estos y de documentos representativos de subyacentes agropecuarios.

Existen muchos factores que determinaron el surgimiento de la BNA, como es la experiencia de la bolsa de cereales de Buenos Aires y la intervención por parte del Estado hasta finales de los años 80 en cuanto a la producción interna, el uso de barreras arancelarias y de precios de sustentación.

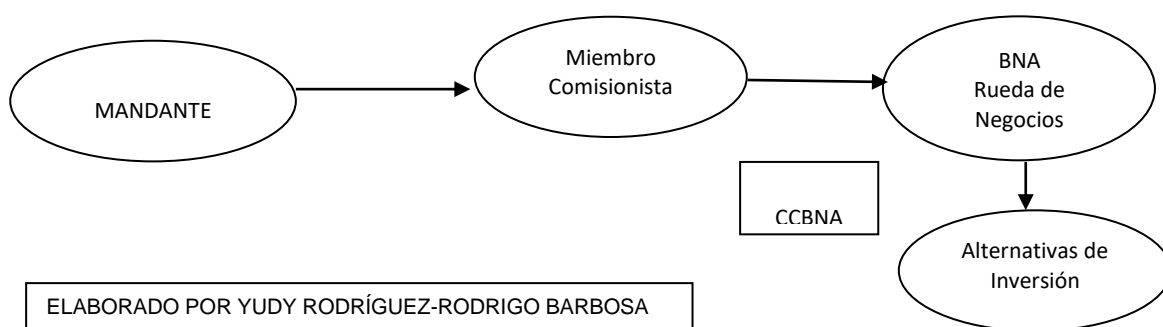
Sin embargo, con la apertura económica de los años 90, la producción nacional quedó expuesta a la competencia internacional, se adoptó un sistema de aranceles variables así como la sustitución de los precios de sustentación por los de garantía. De igual forma el IDEMA quien era el encargado del mercado de productos agropecuarios perdió el monopolio de importaciones que poseía y su participación en las compras de cosechas.

Esta época generó un abrir de fronteras y libre mercado basado en la implementación de barreras proteccionistas y subsidios de los países desarrollados, en el surgimiento de monopolios y fallas e imperfecciones en los mercados internacionales que ocasionó la crisis del sector agropecuario. De esta forma fue necesario una reestructuración de la participación del estado, en cuanto

su intervención estaría relacionada con el pago de incentivos, subsidios y compensaciones a los productores residentes en zonas marginales, y en casos como la fijación del precio de mercado por debajo de los precios de garantía. De igual forma se encargaría de generar inversión en infraestructura y equipos de comercialización, apoyo a sectores específicos de producción, acceso a crédito agropecuario y a la tierra, etc.

Hoy cuando la BNA ha logrado abarcar el mercado, persisten problemas o debilidades en el actual sistema de financiamiento, es decir, problemas en cuanto al acceso al crédito para financiar actividades productivas y de comercialización, el acceso a la información sobre precios y mercados, la violencia e inseguridad en el campo, así como las limitaciones presupuestales del estado y los altos costos de producción e intermediación financiera.

5.2. ACTORES DE LA BOLSA NACIONAL AGROPECUARIA.

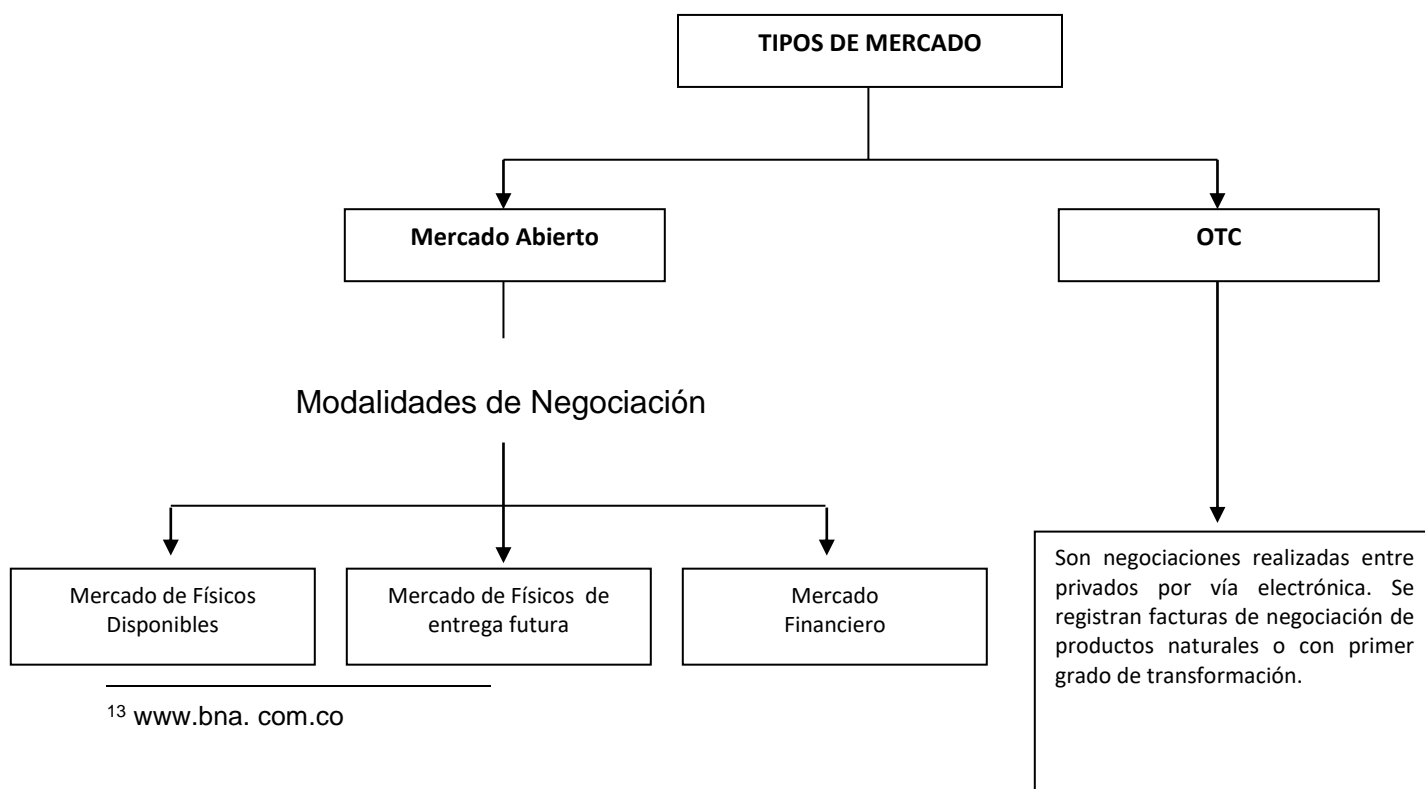


- **MANDANTE:** Son aquellas personas naturales o jurídicas que desean comprar o vender, obtener financiamiento o invertir en la BNA. Participan en las ruedas de negocios de la BNA a través de los comisionistas autorizados, otorgando una orden de Compra o Venta denominada mandato.¹²

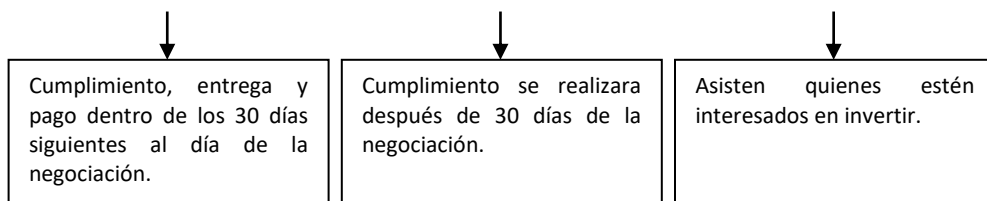
¹² www.bna.com.co

- **COMISIONISTAS:** Son sociedades anónimas o cooperativas cuyo objetivo social es la producción y/o comercialización de productos o servicios de origen o destino agropecuario.
- **RUEDA DE NEGOCIOS:** Es una reunión pública en la cual los miembros comisionistas efectúan sus operaciones comerciales y pregonan sus ofertas y demandas de productos. Se realizan todos los días hábiles del año, en el horario de 9:00 a.m. a 11:00 a.m. simultáneamente entre la sede principal ubicada en Bogotá, y las agencias ubicadas en Barranquilla, Bucaramanga, Cali, Ibagué, Medellín, Pereira y Corabastos Bogotá.
- **CÁMARA DE COMPENSACIÓN:** Es una empresa privada que asegura y garantiza el cumplimiento de las obligaciones derivadas de las operaciones de mercado abierto que se realizan en la BNA, las cuales cuentan con condiciones de oportunidad y cumplimiento tanto en la entrega como en el pago¹³.

5.3. MODALIDADES DE NEGOCIACIÓN



¹³ www.bna.com.co



ELABORADO POR YUDY-RODRIGO

5.4. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE LA BNA

✓ *CONTRATOS FORWARD, CESIONES DE DERECHO, REPOS SOBRE CDM'S:*

CONTRATO	QUE ES	CARACTERÍSTICAS	VENTAJAS	PARTES QUE INTERVIENEN
FORWARD	<p>Son operaciones de compra y venta anticipada de productos, en los cuales el vendedor y el comprador aseguran unas condiciones específicas para la comercialización.</p> <p>El comprador establece un pago hasta el 80% del valor del contrato de manera anticipada y el saldo restante contra entrega del producto.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Especifican cantidad, calidad, sitio de entrega, precio y plazo. ❖ Obligan al vendedor a entregar el producto en las condiciones pactadas. ❖ Obligan al comprador a pagar por el producto. ❖ El pago se hace en el vencimiento del plazo. ❖ Son contratos a la medida, no estandarizados. ❖ El precio puede ser fijo o por fijar. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ El comprador garantiza el suministro de su materia prima con unas condiciones preestablecidas. ❖ Permite que el agroindustrial y agricultor pueden planificar la producción. ❖ Garantizan anticipadamente la comercialización. ❖ Reduce la incertidumbre para los productores y se estabilizan los ingresos de estos. ❖ Facilita el proceso de financiamiento agropecuario. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Mandante Vendedor. ❖ Mandante Comprador. ❖ BNA. ❖ Inversionistas. ❖ CCBNA.
CONTRATO	<p>Es un instrumento que permite comprar y vender anticipadamente su cosecha de fibra de algodón asegurando unas condiciones específicas para la</p>	<ul style="list-style-type: none"> ❖ CANTIDAD: Son equivalentes a 22,676 ton. ❖ PRECIO DE CONTRATO: Se fija en la rueda de negociación de la BNA. ❖ BASE DE LIQUIDACIÓN DE COSTOS: Precio (\$1 ton)={cotización en 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Se reduce la incentivo para los productores. ❖ Posibilidad de compras específicas según requerimientos de cada comprador. ❖ Genera posibilidades de cobertura. 	<p>Obligación de entrega</p> <pre> graph LR A[Algodonero] -- "Obligación de entrega" --> B[Textileras] </pre>

<p>DE FORWARD DE FIBRA DE ALGODÓN</p>	<p>comercialización de dicho producto.</p>	<p>New Cork) +8.0 CTV 0 \$/lb.} 22.05} TRM (día anterior)</p> <ul style="list-style-type: none"> ❖ FORMA DE PAGO: Se hace directamente al vendedor, salvo cesión de derecho de pago. Los pagos se realizan en cortes semanales (7) días después de presentada la factura original . 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Mentalidad empresarial, porque el mercado define que, como y cuando producir. ❖ Un incumplimiento cierra las oportunidades al crédito. ❖ Garantiza un ingreso mínimo para los productores. 	
<p>CESIONES DE DERECHO</p>	<p>Son operaciones de financiamiento a partir de la venta del derecho al pago o a la entrega de un producto, derivados de los contratos forward, siempre y cuando se constituyan las garantías exigidas por la CCBNA para cubrir los riesgos sanitarios y de mercado a que este expuesta una actividad.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Las cesiones de los derechos de un contrato genera una nueva operación de mercado abierto que es de carácter financiero y se realiza al descuento (valor, fecha de vencimiento, valor de la garantía ante la cámara). ❖ Especifican cantidad, calidad, fecha de entrega y precio mínimo a pagar. ❖ El comprador establece un pago hasta el 80% del valor del contrato de manera anticipada y el saldo restante contra la entrega del producto. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ El comprador garantiza el suministro de su materia prima con unas condiciones preestablecidas en su flujo de caja, no se refleja el anticipo que otorga al vendedor en el contrato. ❖ El vendedor recibe capital de trabajo de manera ágil con tasas competitivas y plazos hasta de 360 días. ❖ No afecta cupos de crédito, pues se trata de una operación financiera y no de crédito. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Mandante Vendedor. ❖ Mandante Comprador. ❖ BNA. ❖ Inversionistas. CCBNA.
	<p>Son operaciones de venta inmediata y recompra a plazo de certificados de deposito de mercancías (CDM'S) emitidos por los almacenes generales</p>		<p>INVERSIONISTA</p> <ul style="list-style-type: none"> ❖ Rentabilidad fija y competitiva. ❖ Seguridad ya que la CCBNA es contra parte en el negocio. ❖ Flexibilidad, hay oportunidad de invertir 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Mandante Vendedor. ❖ Mandante Comprador. ❖ Almacenes generales de

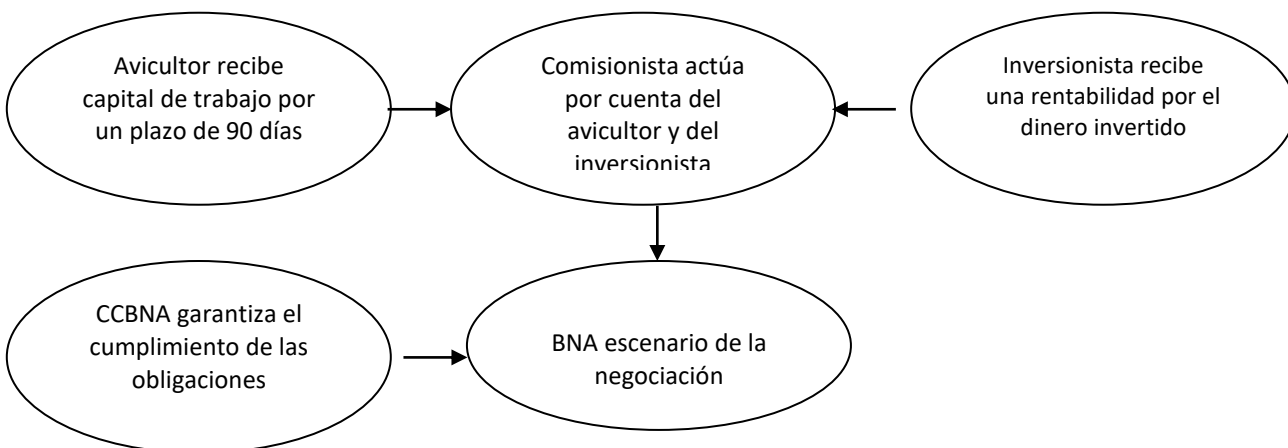
<p>REPOS SOBRE CDM'S</p>	<p>de deposito (AGD), los cuales permiten que el dueño de un producto almacenado pueda disponer de recursos inmediatos para mejorar su liquidez, mediante la venta de CDM con el compromiso de recomprarlo en un lapso no superior a 360 días.</p>		<p>cualquier monto diferentes plazos.</p> <ul style="list-style-type: none"> ❖ El negocio se puede liquidar antes del vencimiento. ❖ El inversionista no se ve afectado por la reafectación sobre rendimientos financieros. <p>DUEÑO DEL CDM</p> <ul style="list-style-type: none"> ❖ Financiamiento de corto y mediano plazo a bajo costo. ❖ Operación que requiere de pocos trámites. ❖ No se afectan los cupos de crédito en el banco. ❖ Operación de bajo apalancamiento. 	<p>deposito.</p> <ul style="list-style-type: none"> ❖ BNA. ❖ Inversionistas. ❖ CCBNA.
<p>ELABORADO POR YUDY RODRÍGUEZ-RODRIGO BARBOSA</p>				

✓ **CONTRATO AVÍCOLA A TÉRMINO (CAT):**

¿Que es?

Es una operación de venta con pacto de recompra de pollos de 1 día, mas el servicio de custodia y engorde de los mismos. Se realiza a través de un contrato estandarizado celebrado en el mercado abierto de la BNA.

Partes Que Intervienen



ELABORADO POR YUDY RODRÍGUEZ-RODRIGO BARBOSA

El avicultor, a través de su comisionista vende en el mercado abierto de la BNA 20000 pollos de 1 día adquiriendo así mismo el compromiso de custodiarlos y engordarlos en sus granjas durante 45 días contados a partir de la fecha de entrega de pollos. ¹⁴

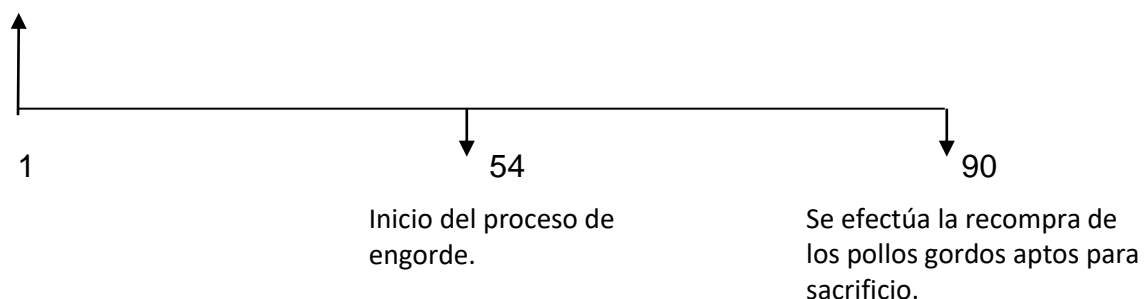
Valor del contrato

- Valor del CAT= \$ de 20000 pollitos de 1 día + valor servicio de custodia y engorde.
- Valor del servicio de custodia = \$ pollo 1 día - \$ pollo de peso entre 1950-2100 gr.

¹⁴ Bolsa nacional agropecuaria. El futuro de una buena inversión. Folleto

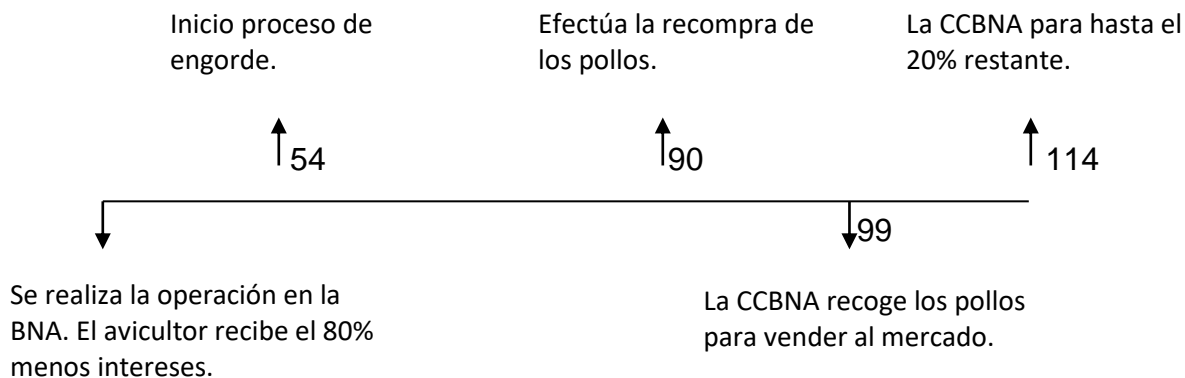
- Una vez celebrado el CAT, el agricultor recibe anticipadamente el 80% del valor del CAT, menos los intereses pactados, dado que es una operación de descuento.
- La tasa de interés es dado en el mercado en el día de la operación por la interacción entre la oferta y la demanda.
- El día 90, el avicultor deberá comprar nuevamente los 20000 pollos; deberá pagar el 80% del valor del CAT (capital + intereses).

Se realiza operación en la BNA.
El avicultor recibe el 80% menos
intereses.



Garantías exigidas

Cuando se presenta un incumplimiento de la obligación de recompra en el día 90, la cámara procederá a recoger los pollos comprometidos en la operación el día 99 para realizar la venta de los mismo en un lapso de 15 días y entregar al avicultor hasta el 20% restante del valor del CAT.



Costos de la operación

RUBRO	VALOR
Registro en bolsa.	0,2% anualizado sobre el valor futuro.
Asiento en CCBNA.	0,8% anualizado sobre el valor futuro.
Tasa pactada para el Inversionista.	Depende de la tasa de mercado.
Comisión para la firma Comisionista.	Libre negociación.
Póliza del Buen Manejo.	1,5% EA sobre el 80% del CAT.

Ventajas

INVERSIONISTA	AVICULTOR O EMPRESA AVÍCOLA
<ul style="list-style-type: none"> ❖ Instrumento de renta fija con tasas competitivas y seguridad en un plazo de 90 días. ❖ Permite que los pequeños, medianos y grandes Inversionistas perciban en el mercado abierto de la BNA y conozcan otra alternativa de inversión. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Brinda capital de trabajo para el engorde de los pollos. ❖ Es una alternativa de financiamiento a corto plazo y con pocos trámites.

✓ ***CONTRATO PORCÍCOLA A TERMINO (CPT):***

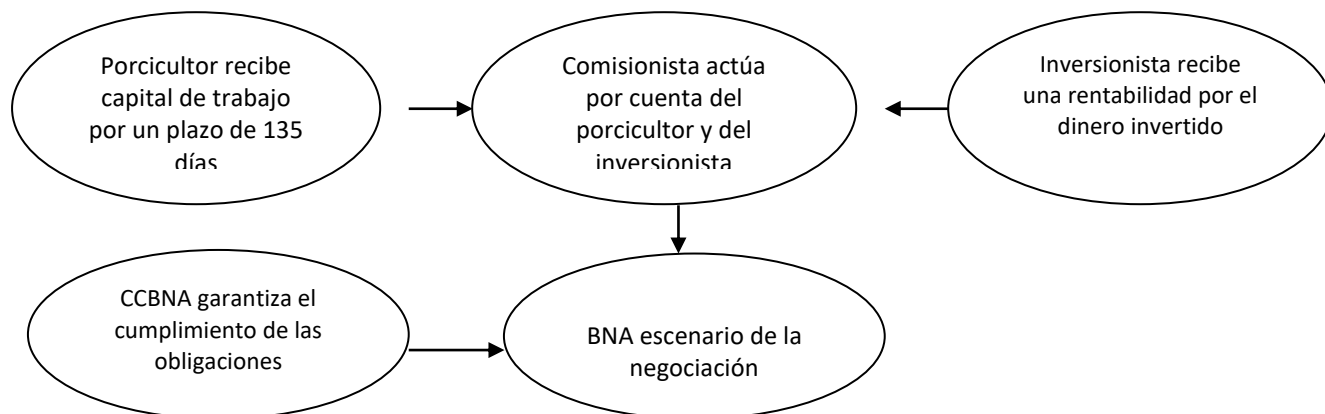
¿Que es?

Es una operación de venta de cerdos en pie y el servicio custodia día y engorde de los mismos, con un compromiso de recompra. Esto se hace a través de un contrato estandarizado (venta de 100 cerdos con plazo de recompra de 135 días).

Partes Que Intervienen

El porcicultor, a través de su comisionista vende en el mercado abierto de la BNA 100 lechones entre 20-22 Kg.; así mismo el compromiso de custodiarlos

engordarlos en sus granjas durante 105 días contados a partir de la fecha de entrega de los cerdos. ¹⁵



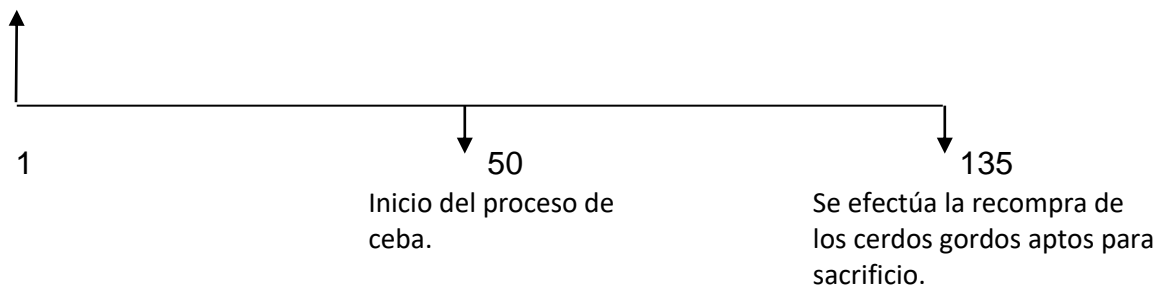
ELABORADO POR YUDY RODRÍGUEZ-RODRIGO BARBOSA

Valor del contrato

- Valor del CPT= \$ de 100 lechones + valor servicio de custodia y engorde.
- Valor del servicio de custodia = \$ de los lechones de 20-22 Kg. - \$ cerdos gordos de 95-100 Kg. y engorde.
- Una vez celebrado el CPT, el porcicultor recibe anticipadamente el 80% del valor del CPT, menos los intereses pactados, dado que es una operación de descuento.
- La tasa de interés es dado en el mercado en el día de la operación por la interacción entre la oferta y la demanda.
- El día 135, el porcicultor deberá comprar nuevamente los 100 cerdos; deberá pagar el 80% del valor del CPT (capital + intereses).

¹⁵ Bolsa Nacional Agropecuaria. El futuro de una Buena Inversión. Folleto

Se realiza operación en la BNA.
El porcicultor recibe el 80%
menos intereses.



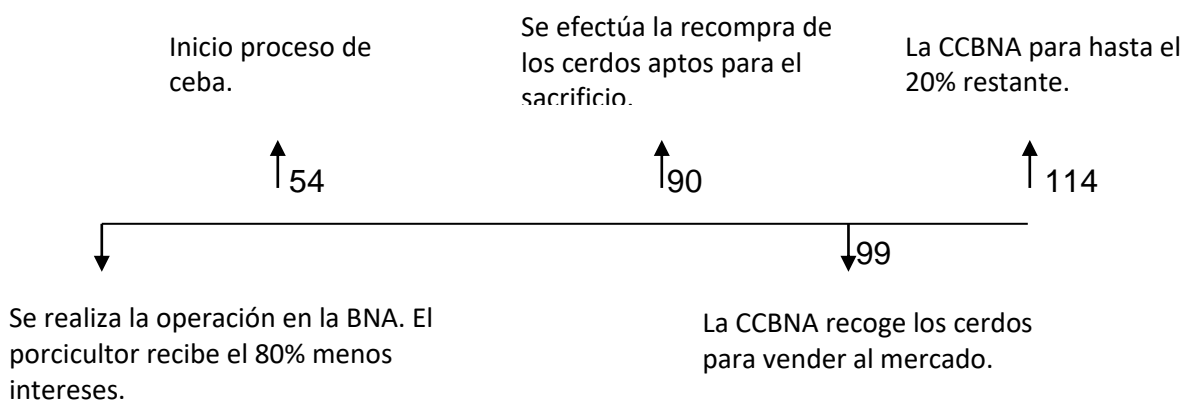
Garantías exigidas

La CCBNA exige las siguientes garantías para respaldar un CPT:

- ❖ Una póliza de buen manejo del anticipo, por el 100% del valor de CPT.
- ❖ Una carta de autorización irrevocable del retiro del producto (los animales) en caso de incumplimiento.

Incumplimiento del Porcicultor (recompra)

Cuando se presenta un incumplimiento de la obligación de recompra en el día 135, la cámara procederá a recoger los cerdos comprometidos en la operación el día 155, para realizar la venta de los mismos en un lapso de 15 días y entregar al porcicultor hasta el 20% restante del valor del CPT.



Costos de la operación

RUBRO	VALOR
Registro en bolsa.	0,2% anualizado sobre el valor futuro.
Asiento en CCBNA.	0,8% anualizado sobre el valor futuro.
Tasa pactada para el Inversionista.	Depende de la tasa de mercado.
Comisión para la firma Comisionista.	Libre negociación.
Póliza del Buen Manejo.	1,5% EA sobre el 80% del CPT.

Ventajas

INVERSIONISTA	EMPRESA PORCICOLA
<ul style="list-style-type: none"> ❖ Instrumento de renta fija con tasas competitivas y seguridad en un plazo de 135 días. ❖ Permite que los pequeños, medianos y grandes Inversionistas perciban en el mercado abierto de la BNA y conozcan otra alternativa de inversión. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Brinda capital de trabajo para el engorde de los cerdos. ❖ Es una alternativa de financiamiento a corto plazo y con pocos trámites.

✓ **CONTRATO GANADERO A TERMINO (CGT):**

¿Que es?

Es un negocio jurídico celebrado en el Mercado Abierto de la BNA, que tiene por objeto la venta con pacto de recompra de 5.000 kilogramos de ganado en pie, más la prestación del servicio de custodia y engorde del mismo. ¹⁶

Solo podrán realizar CGT los animales que cumplan las siguientes características:

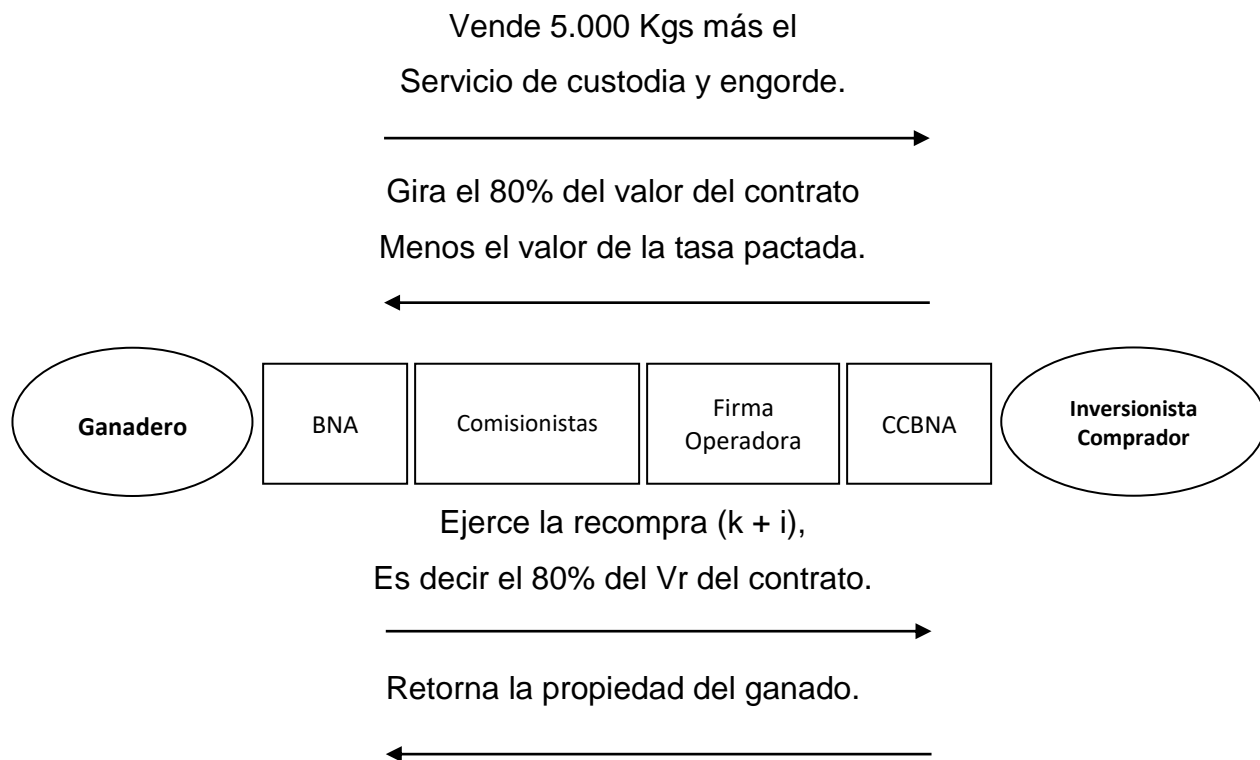
¹⁶ Bolsa Nacional Agropecuaria. El futuro de una buena inversión. Folleto

- Ganado Macho de levante con ciclo entre 210 y 300 días.
- Ceba de Hembras con ciclos de 120 y 150 días.
- Ceba confinada con ciclos de 120 y 150 días.

Valor del contrato

- Valor del CGT= valor actual del ganado + servicio de custodia y engorde (valor de la venta).
- Valor actual del Ganado = No. Kgs iniciales (5.000) * precio de la zona.
- Servicio de custodia y = No. Kgs totales esperados * precio esperado en la zona engorde – valor actual del ganado.

Partes Que Intervienen



La firma operadora es la empresa encargada de llevar a cabo la supervisión y seguimiento al proceso de levante y/o engorde del ganado.

Garantías exigidas

El Vendedor deberá constituir las siguientes garantías:

- Póliza de Buen Manejo del anticipo (100% del valor del anticipo).
- Póliza contra hurto y terrorismo.
- Pagaré en blanco con carta de instrucciones para cubrir el valor del deducible, en caso de que se presente una reclamación ante la aseguradora por hurto y/o terrorismo.

Costos de la operación

RUBRO	VALOR
Asiento en CCBNA.	0,8% anualizado sobre el 80% de CGT.
Registro en bolsa.	0,2% anualizado sobre el 80% del CGT.
Tasa pactada a pagar al Inversionista.	Depende de la tasa de mercado.
Firma operadora.	2,5% anualizado sobre el valor del contrato.
Comisión firma Comisionista.	Libre negociación.
Póliza hurto.	Cesar 1,48% y el resto del país 1,05% sobre el valor contrato.
Póliza terrorismo.	Cesar 1,17% y el resto del país 0,90% sobre el valor contrato.
Póliza del Buen Manejo del anticipo.	1,5% anualizado sobre el valor de CGT.
Orejas.	Libre negociación entre el ganado y firma operadora.
Visita de preselección.	Libre negociación entre el ganado y firma operadora.

Ventajas

INVERSIONISTA	EMPRESA GANADERA
❖ Este instrumento de renta fija brinda al inversionista otra alternativa de colocación de sus recursos a diferentes plazos (120, 150, 210 y 300 días.	❖ Alternativa de financiamiento a corto plazo. ❖ Obtiene capital de trabajo para llevar a cabo el levante y/o ceba de los semovientes.

6. PORTAFOLIO DE INVERSIÓN.

6.1. RECURSOS DISPONIBLES PARA INVERTIR.

La Fundación para dar cumplimiento a su objeto social realiza contratos con la Fiduciaria La Previsora S.A. a termino definido y por un valor establecido de acuerdo con el numero de afiliados, pensionados y beneficiarios. Actualmente se encuentra en vigencia el contrato N° 1122-09-2005 correspondiente al periodo del 2005, por un valor mensual de \$ 1.873.906.680 pesos . Así el valor que FINSEMA esta dispuesto a invertir en títulos de renta fija y variable son \$ 2.000.000.000 millones de pesos.

6.2. PERFIL DE RIESGO DEL INVERSIONISTA “FINSEMA”.

Los economistas utilizan el término de utilidad para cuantificar el goce o satisfacción relativos que las personas obtienen de una actividad económica como trabajo, consumo e inversión. El problema de la selección de cartera de Markowitz puede verse como un esfuerzo para maximizar la utilidad esperada asociada con la riqueza terminal del inversionista.¹⁷

Dicha utilidad esta representada en un conjunto de curvas de indiferencia que representan aquellas combinaciones de riesgo y rendimiento esperados por el inversionista y por tanto del porcentaje de ganancias que se espera obtener dependiendo del perfil de riesgo que asuma. Según un Informe de Gestión del 2004, FINSEMA es considerado como “Inversionista moderadamente adverso al

¹⁷ El problema de la selección de cartera . Cáp. 7. Pág. 122

riesgo”¹⁸. Por tanto los porcentajes de inversión para la elaboración del portafolio son:

TITULO	PORCENTAJE INVERSIÓN
RENDA FIJA	80%
RENDA VARIABLE	20%

6.3. PORTAFOLIO DE RENTA VARIABLE

La información de las diferentes acciones que cotizan en la Bolsa De Valores de Colombia corresponde a los precios diarios transados entre el 1 de octubre de 2004 hasta el 29 de septiembre de 2005 de 83 empresas siguientes:

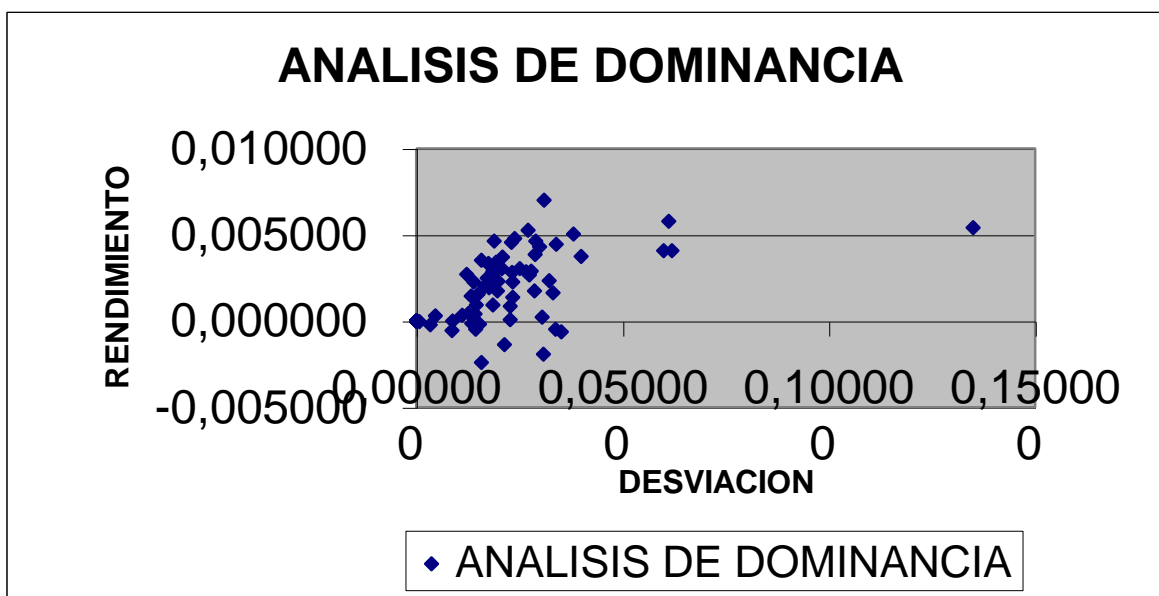
EMPRESAS QUE COTIZAN EN BOLSA			
<u>Acerías Paz del Río</u>	<u>Cartón de Colombia:</u>	<u>Corfivalle (P):</u>	<u>Inversiones Mundial:</u>
<u>Aires</u>	<u>Carulla:</u>	<u>ETB (PV):</u>	<u>Inversiones Reacol:</u>
<u>BBVA Colombia (P):</u>	<u>Cementos Argos:</u>	<u>ETB (SD):</u>	<u>Mancemento:</u>
<u>BBVA Colombia (O):</u>	<u>Cementos Caribe:</u>	<u>Edate:</u>	<u>Megabanco:</u>
<u>Banco AV Villas (O):</u>	<u>Cementos Caribe (SD):</u>	<u>Editorial El Globo:</u>	<u>Mineros de Antioquia:</u>
<u>Banco AV Villas (P):</u>	<u>Cementos Paz del Río:</u>	<u>Everfit:</u>	<u>Noel:</u>
<u>Banco AV Villas Capitalización (P):</u>	<u>Cementos Rioclaro:</u>	<u>Exito:</u>	<u>Pavco:</u>
<u>Banco Popular</u>	<u>Cementos Rioclaro (SD):</u>	<u>Exito (SD):</u>	<u>Promigas:</u>
<u>Banco Santander:</u>	<u>Cementos del Valle:</u>	<u>Fabricato:</u>	<u>Setas:</u>
<u>Banco Superior (P91):</u>	<u>Cementos del Valle (SD):</u>	<u>Familia:</u>	<u>Siderúrgica del Pacífico:</u>
<u>Banco Superior (P94)</u>	<u>Cine Colombia:</u>	<u>Fondo Ganadero de Córdoba:</u>	<u>Sociedades Bolívar:</u>
<u>Banco Superior (O):</u>	<u>Clínica Colsánitas:</u>	<u>Generar:</u>	<u>Suramericana de Inversiones:</u>
<u>Banco Unión Colombiano:</u>	<u>Colombiana de Inversiones:</u>	<u>Grupo Aval:</u>	<u>Suramericana de Inversiones (SD):</u>
<u>Banco de Bogotá:</u>	<u>Colsánitas:</u>	<u>Grupo Diaco:</u>	<u>Tablemac:</u>
<u>Banco de Occidente</u>	<u>Coltabaco:</u>	<u>ISA:</u>	<u>Termocauca:</u>
<u>Bancolombia (O):</u>	<u>Coltejer:</u>	<u>Imusa:</u>	<u>Terpel Centro:</u>
<u>Bancolombia (P):</u>	<u>Coomeva:</u>	<u>Industrias Estra:</u>	<u>Terpel Sur:</u>
<u>Bavaria:</u>	<u>Corferias:</u>	<u>Ingenio Central Castilla:</u>	<u>Terpel Sur (SD):</u>
<u>Cales y Cementos de Tolú Viejo:</u>	<u>Corfinsura:</u>	<u>Ingenio Río Paila:</u>	<u>Trasmetano:</u>
<u>Carbocar:</u>	<u>Corfivalle (O):</u>	<u>Interbolsa:</u>	<u>Valbavaria:</u>
			<u>Valindustria:</u>
			<u>Valsimesa:</u>

ELABORADO POR YUDY RODRÍGUEZ – RODRIGO BARBOSA

¹⁸ el problema de la selección de cartera. Pág. 7. Pág. 122

Una vez se tienen los precios de cotización de cada una de estas acciones, calculamos el **rendimiento y riesgo** mediante la media aritmética para el primero y la medida estadística conocida como varianza para el segundo a fin de determinar cuales de estas 83 acciones son aptas para invertir dependiendo del perfil de riesgo de FINSEMA. **(VER TABLA 2)**

Al graficar los rendimientos y desviaciones, se observa que estas fluctúan entre 0.0052% - 0.6989% y 1.1111% - 6.1977%, sobresaliendo las acciones de Corfivalle (o) y (p) , Banco popular, Banco Santander, Megabanco; Grupo Aval y Promigas. De igual forma aquellas acciones con bajo desempeño (rentabilidades negativas) están: Cartón de Colombia, Colsanitas, Coltabaco, Coltejer, Corferias, ETB, Fondo ganadero de Córdoba, Ingenio central Castilla y Mineros de Antioquia.



Dichas acciones (Corfivalle (o) y (p), Banco popular, Banco Santander, Megabanco; Grupo Aval y Promigas) al reportar rentabilidades y riesgo por encima del 4% y 2%, están acordes con el perfil de riesgo moderado de FINSEMA . **(VER GRAFICA 1)**

6.3.1. ANÁLISIS FUNDAMENTAL.

Se basa en el estudio minucioso de las empresas seleccionadas para la conformación del portafolio, así como el sector al que pertenece, su evolución bursátil, su capacidad de generar beneficios, entre otros aspectos relacionados con su funcionamiento.

De las siete empresas que se escogieron, 6 pertenecen al sector económico de finanzas y seguros cuyo objeto social es la prestación de servicios bancarios y otras actividades de intermediación financiera. Promigas por el contrario pertenece al sector telecomunicaciones, prestando servicios en Barranquilla, Cartagena y otras ciudades de la región caribe de Colombia.

El comportamiento de estas acciones durante los últimos 12 meses ha sido al alza, principalmente el de acciones del Banco Superior, Corfivalle y Promigas, que se venían manteniendo constantes. De igual forma, todas excepto las Acciones del Banco superior, se encuentran por encima del IGBC, el cual tuvo un pequeño aumento a partir del mes de mayo del 2005. **(VER GRAFICA 2)**

En cuanto a la rentabilidad precio ganancia, FINSEMA lograría retornar su inversión en un periodo de tiempo corto de 8 a 13 años si depositara su dinero en Banco Superior, Megabanco y Corfivalle; en tanto si depositará en Grupo Aval, Promigas y Banco Popular solo lograra retornar su flujo en un tiempo de 28, 31 y 44 años.

ACCIONES	INDICADORES FINANCIEROS			
	Q-TOBIN	RPG	LIQ. BURSATIL	IBA
FECHA	22/09/2005	22/09/2005	22/09/2005	31/08/2005
BANCO POPULAR	4,03	31,00	0,0%	BAJA : 4,4200
BANCO SANTANDER	2,18	7,75	0,0%	MED : 5,7420
CORFIVALLE (O)	1,43	13,13	0,4550686%	ALT
CORFIVALLE (P)	1,43	13,14	0,5376926%	MED : 6,3640
GRUPO AVAL	2,35	44,97	0,0066349%	ALT : 8,9440
PROMIGAS	3,14	28,73	0,000049287	MED : 5,7720

De igual forma, todas las acciones se encuentran sobrevaluadas al registrar un Q de Tobin mayor que uno, lo que significa que el precio de mercado de cada una se encuentra por encima de su valor en libros. En la misma medida, el Banco Superior y Banco popular son acciones que tienen poca facilidad para transformar en efectivos las acciones que emiten con un porcentaje del 0%, seguidas por Promigas, Grupo Aval y Megabanco con 0.0049%, 0.0066% y 0.2042%. La empresa que mejor liquidez tienen es Corfivalle con un 0.4550%.

La clasificación de las acciones según el índice de bursatilidad es: baja para el Banco Popular, media para el Banco Santander y alta para Cofivalle, Megabanco y Grupo Aval.

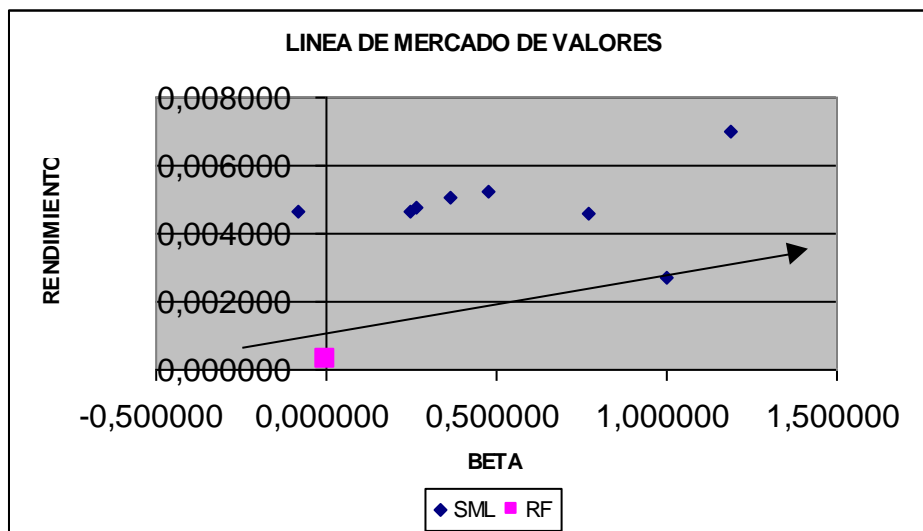
6.3.2. ANÁLISIS TÉCNICO.

Ya hecho el estudio fundamenta de cada una de las empresas que se seleccionaron para invertir, ahora se procede a explicar los matrices de correlación, varianza-covarianza, volatilidad, betas, línea de mercado de valores, de capitales y de frontera eficiente.

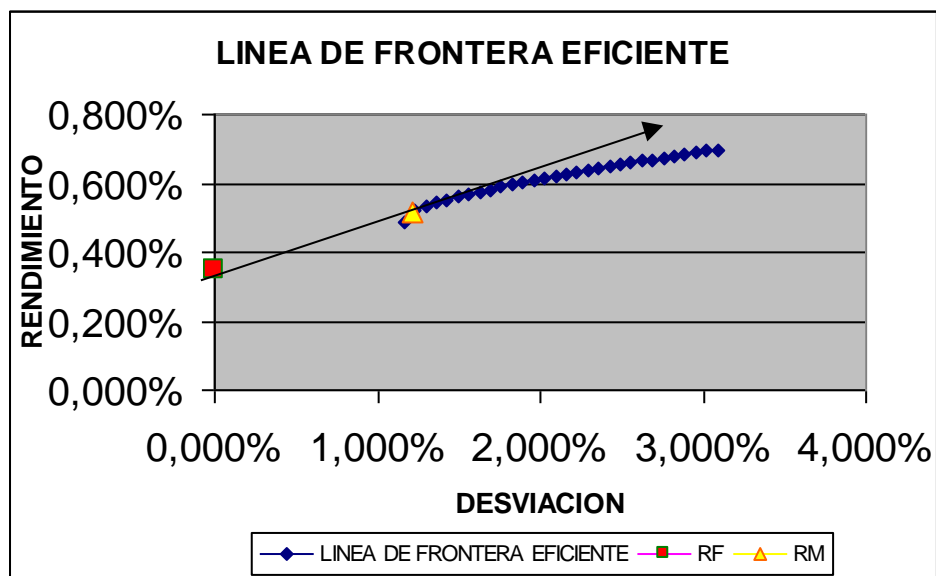
La relación existente entre las variables es positiva en la medida en que el coeficiente de correlación es mayor que uno. Esto significa que aumentos en 1% en las Acciones del Banco Popular genera aumentos en la misma cuantía en las otras acciones. Sin embargo solo una de ella mantiene una relación inversa, es decir, correlación menor que uno, es decir, aumentos en las acciones del Banco Popular genera disminución en el precio de Promigas. **(VER TABLA 3)**

La línea recta de mercado de valores, muestra los retornos requeridos para cada nivel de Betas, que indican que cuanto más alto son los rendimientos del IGBC mas altos serán los rendimientos esperados de los valores. Así FINSEMA no tendrá acciones que estén localizadas por debajo de la línea; sino Acciones que

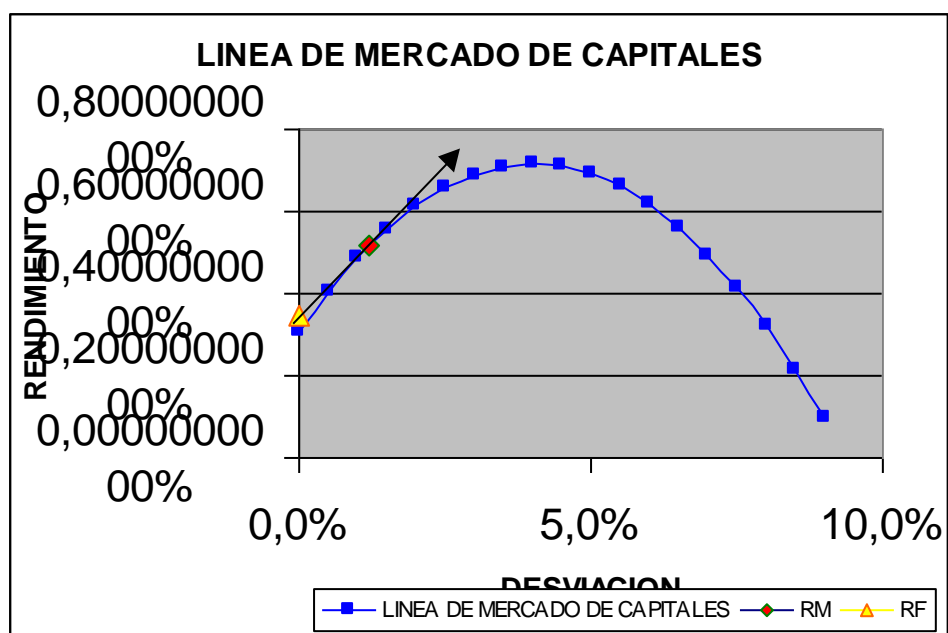
se encuentren por encima. En equilibrio, todas las acciones se encuentran en la línea del mercado SML.



En la Frontera Eficiente, están situadas las mejores rentabilidades para un riesgo determinado, clasificadas de la forma que a mayor riesgo corresponda una mayor rentabilidad. Según el grado de aversión al riesgo, el inversor se situará de forma razonable en uno u otro punto de la línea de la frontera eficiente. Cualquier otro punto sería irracional. Cualquier portafolio situado por debajo y a la derecha será inefficiente pues ofrece retornos inferiores dado cada nivel de riesgo.



La elección de la inversión se encuentra en la línea del mercado de capitales (CML), la cual corta el eje vertical en la tasa libre de riesgo (R_f) y donde es tangente con la frontera eficiente, en este caso, el portafolio (3). Por lo tanto, en condiciones de equilibrio, los inversionistas que tengan aversión por el riesgo elegirán sus carteras óptimas a partir de las combinaciones del activo libre de riesgo y de la cartera riesgosa, es decir, buscan localizarse en el portafolio (3).



6.4. PORTAFOLIO DE RENTA FIJA.

Se cuenta con un capital de 1.600.000.000 millones de pesos distribuidos así:

TITULO	VALOR
CDT`s	\$ 100.000.000,00
TES	\$ 500.000.000,00
BNA	\$ 1.000.000.000,00

6.4.1. CERTIFICADOS DE DEPOSITO A TERMINO.

Se escogieron diferentes entidades bancarias que ofrecen esta clase de títulos, entre ellas están: Banco Bogota, AV Villas, banco Occidente , Banco Popular y Corficolombiana; todas pertenecientes al grupo aval debido a la solidez que tiene en el mercado . El plazo máximo es de un año, en la medida en que las inversiones en estos títulos son de destinación específica para el caso enfermedades de alto costo.(**TABLA 4**)

Así al establecerse un plazo de un año y un monto de 100.000.000 millones de pesos, las posibles opciones de inversión serían:

PLAZO	360				
MONTO	\$ 100.000.000,00		7%	RENDIMIENTO	
CDT	TASA	INTERESES	DES. RETENCIÓN	ANUAL	DIARIO
Banco AV Villas	7,27	\$ 7.270.000,00	\$ 6.761.100,00	6,76%	0,01817%
Banco de Bogotá	6,75	\$ 6.750.000,00	\$ 6.277.500,00	6,28%	0,01691%
Banco de Occidente	6,25	\$ 6.250.000,00	\$ 5.812.500,00	5,81%	0,01570%
Banco Popular	6,9	\$ 6.900.000,00	\$ 6.417.000,00	6,42%	0,01728%
Corficolombiana	6,9	\$ 6.900.000,00	\$ 6.417.000,00	6,42%	0,01728%

Donde el CDT óptimo, es decir, el que me reporta la utilidad más alta (6.76% E.A.) es el Banco AV Villas con una tasa del 7.27%.

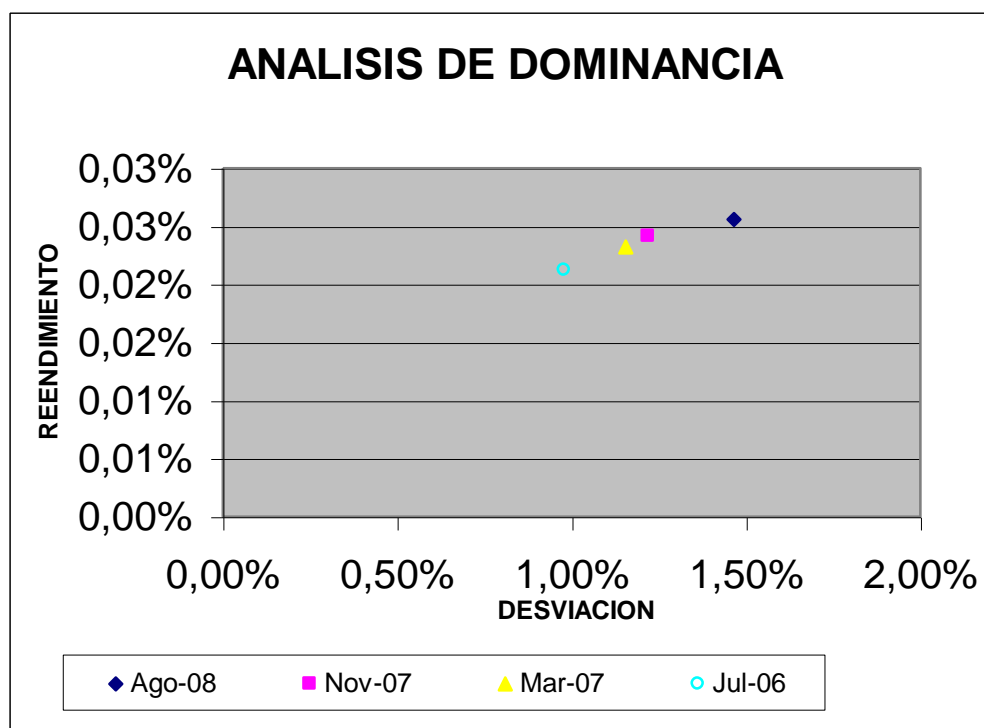
CDT OPTIMO				RENDIMIENTO	
CDT	TASA	INTERESES	DES. RETENCIÓN	ANUAL	DIARIO
Banco AV Villas	7,27	\$ 7.270.000,00	\$ 6.761.100,00	6,76%	0,01817%

6.4.2. TÍTULOS DE TESORERÍA.

Son emitidos por el gobierno nacional con plazo de 1 a 7 años, y tasas de interés establecidas de acuerdo al comportamiento del mercado. Los títulos que se escogieron son:

VENCIMIENTO	CUPÓN
25 de julio de 2006	15%
14 de marzo de 2007	15%
9 de noviembre del 2007	15%
22 de agosto del 2008	15%

Para hacerles seguimientos a estos títulos se calculo el rendimiento y riesgo de las diferentes tasas E.A que ofrecen para un periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2004 hasta el 29 de septiembre de 2005. Así al graficar, se obtiene que el mejor titulo de Tesorería para invertir teniendo en cuenta la política de corto plazo de FINSEMA es el que tiene vencimiento el 14 de Marzo de 2007, con un rendimiento diario de 0.0232%.

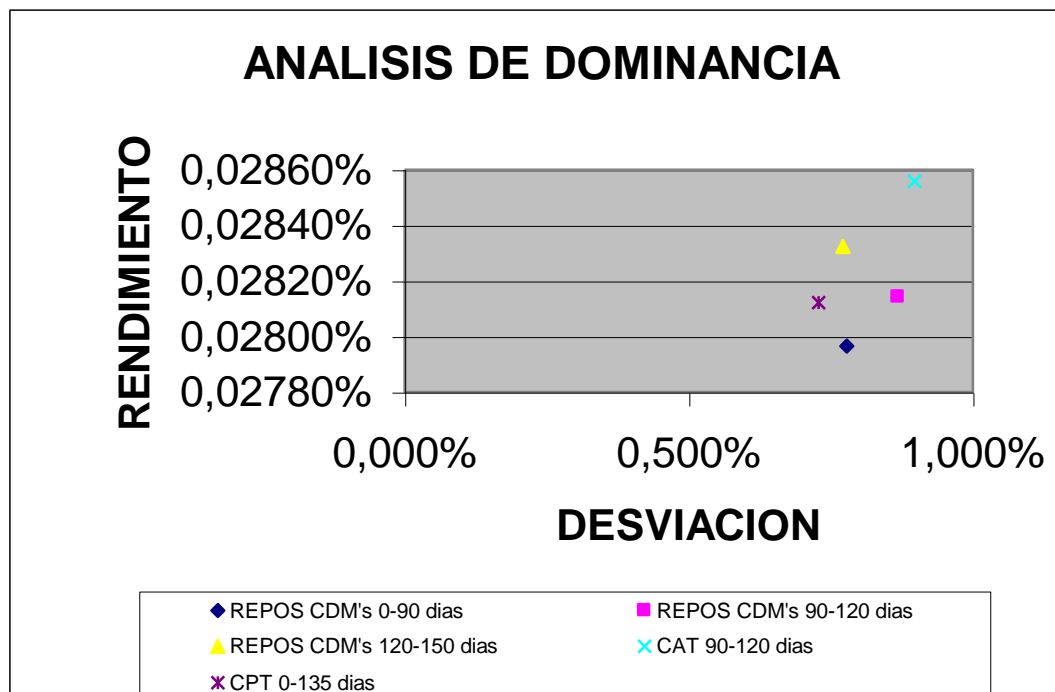


6.4.3. BOLSA NACIONAL AGROPECUARIA.

El resultado obtenido durante el 2004, es considerado como uno de los mas importantes de los últimos seis años, al mostrar un crecimiento del 25.33% en

términos corrientes en el valor total de las operaciones realizadas. Es de destacar en su orden el excelente desempeño que mostraron las operaciones de Físicos en Tablero, los Contratos Porcícolas a Término, los Contratos Avícolas a Término y el Mercado Secundario sobre los mismos, con crecimientos del 120,5%; 95,9% y 18,6% respectivamente; las cuales contrastan con la caída en el valor de las operaciones Repos sobre Facturas (operación definitivamente desmontada por ausencia de subyacente), Cesiones de Derecho, Repos sobre CDM's, y Contratos Forward, con caídas del 76,1%, 25,1%, 14,2% y 8,5% respectivamente en comparación con el año 2003; mientras las operaciones de Contratos de Contratos Ganaderos se desmontaron. ¹⁹ (**VER GRAFICO 3**)

La información de los instrumentos financieros seleccionados para invertir (REPOS a 90,120 , 150 días; CTD,CPT) corresponden a las tasas E.A transadas entre el 1 de octubre de 2004 hasta el 29 de septiembre de 2005.



¹⁹ www.bna.com.co. Informe anual

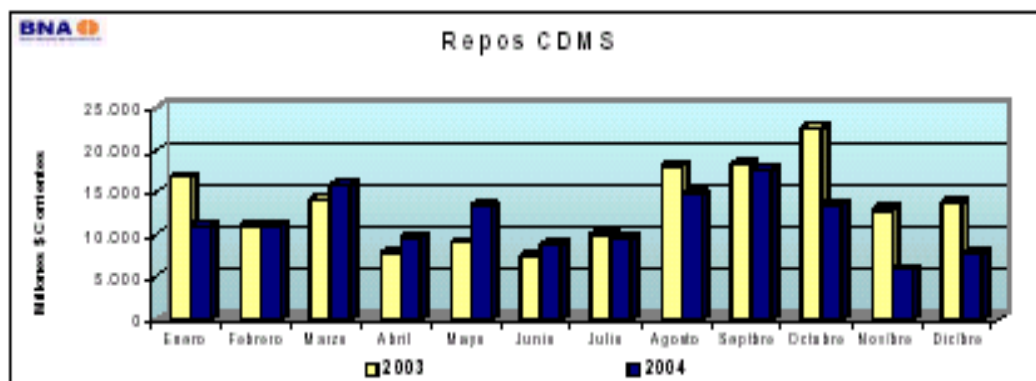
Al observar la grafica, notamos que los instrumentos que mejores perspectivas tiene son los repos a 120-150 días, los CAT y los CPT, por tanto, estos serán los títulos en que vamos a invertir.

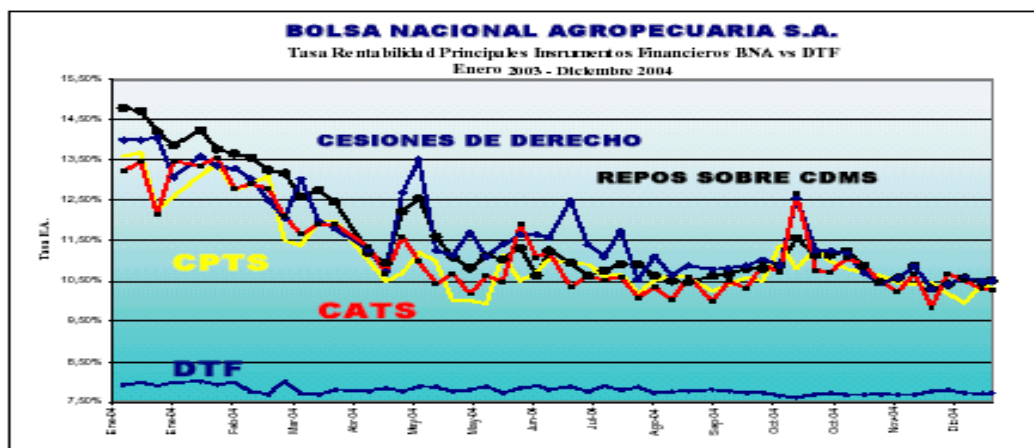
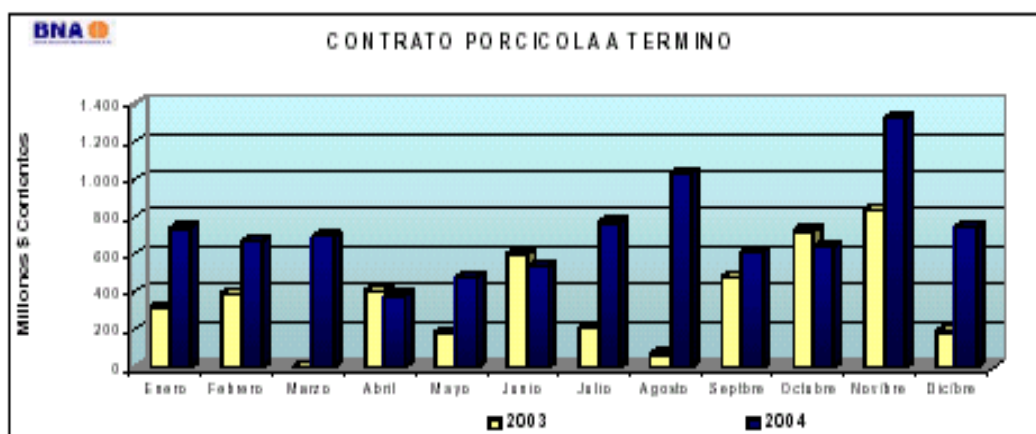
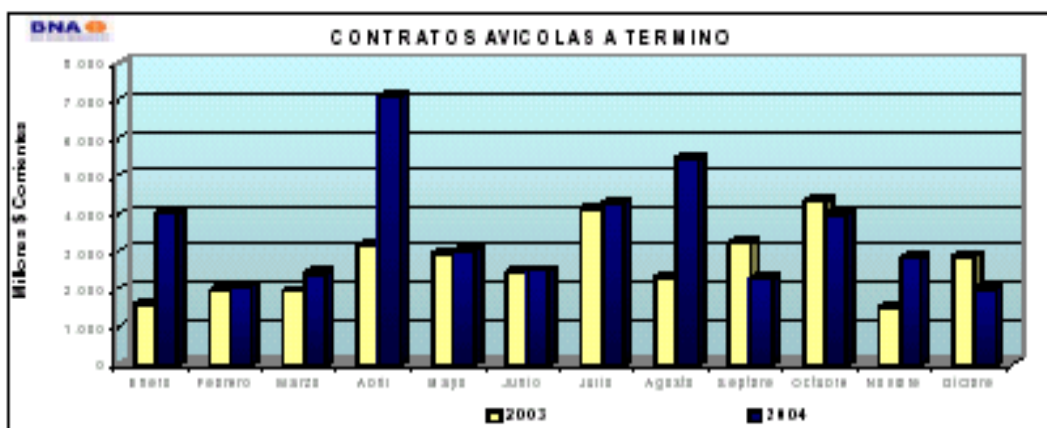
TOTAL INVERSION	\$ 1.000.000.000,00
-----------------	---------------------

	REPOS CDMS 120-150	CAT 90-120 días	CPT 0-135 días	RENDIMIENTO	DESVIACIÓN
PORTAFOLIO 4	50,02553%	14,96691%	35,00756%	0,02829%	0,70897%
MONTO	\$ 500.255.287,40	\$ 149.669.144,46	\$ 350.075.568,13		
TASA DIARIA	0,02832%	0,02856%	0,02812%		

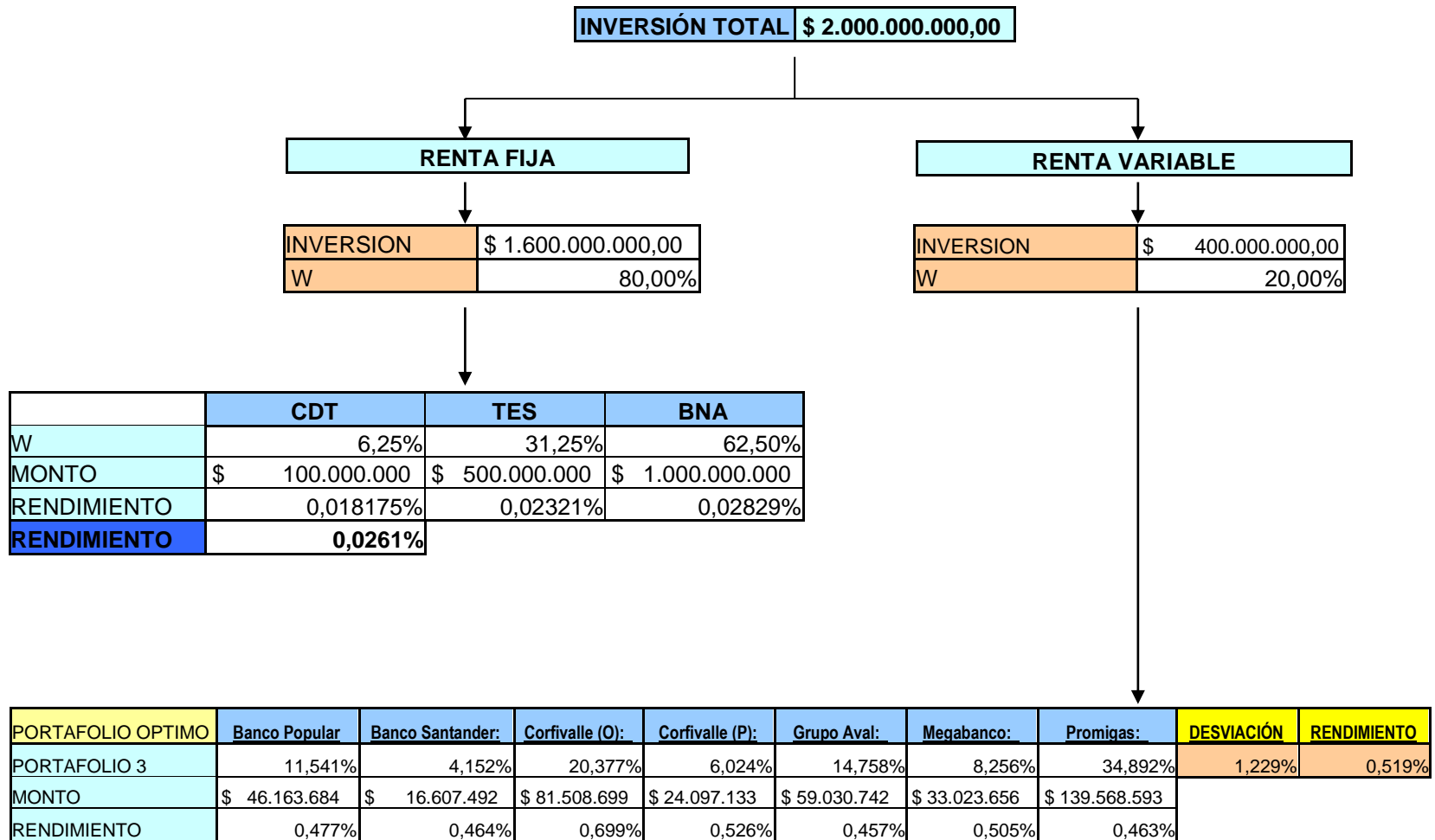
Dichos resultados concuerdan con el informe anual que publica la Bolsa Nacional agropecuaria, en cuanto a que los títulos que mejores rendimientos otorgaron a finales y principios del 2004 y 2005 son los CPT con un crecimiento del 95.9% y rentabilidad al inversionista de 11.14 E.A.; seguida por los CAT con un crecimiento y rentabilidad del 29.7 % y 11.21% E.A. En cuanto a los repos de Certificados de Deposito de Mercancías de 90 y 120 días su negociación descendió en un 14.2% debido a la poca rentabilidad que estaban otorgando.

Una de las razones por las que se decidió invertir mas dinero en la Bolsa Nacional Agropecuaria que en los demás títulos de renta fija (CDT`s , TES) se debe al comportamiento de la DTF. Así mientras el promedio de la DTF E.A. en el año 2004 llegó a los 7,79%, los instrumentos de la BNA otorgaron a sus inversionistas tasas que en promedio oscilaron entre el 10,40% y el 11,50% E.A., con la total garantía y respaldo que la Cámara de Compensación otorga a las mismas.



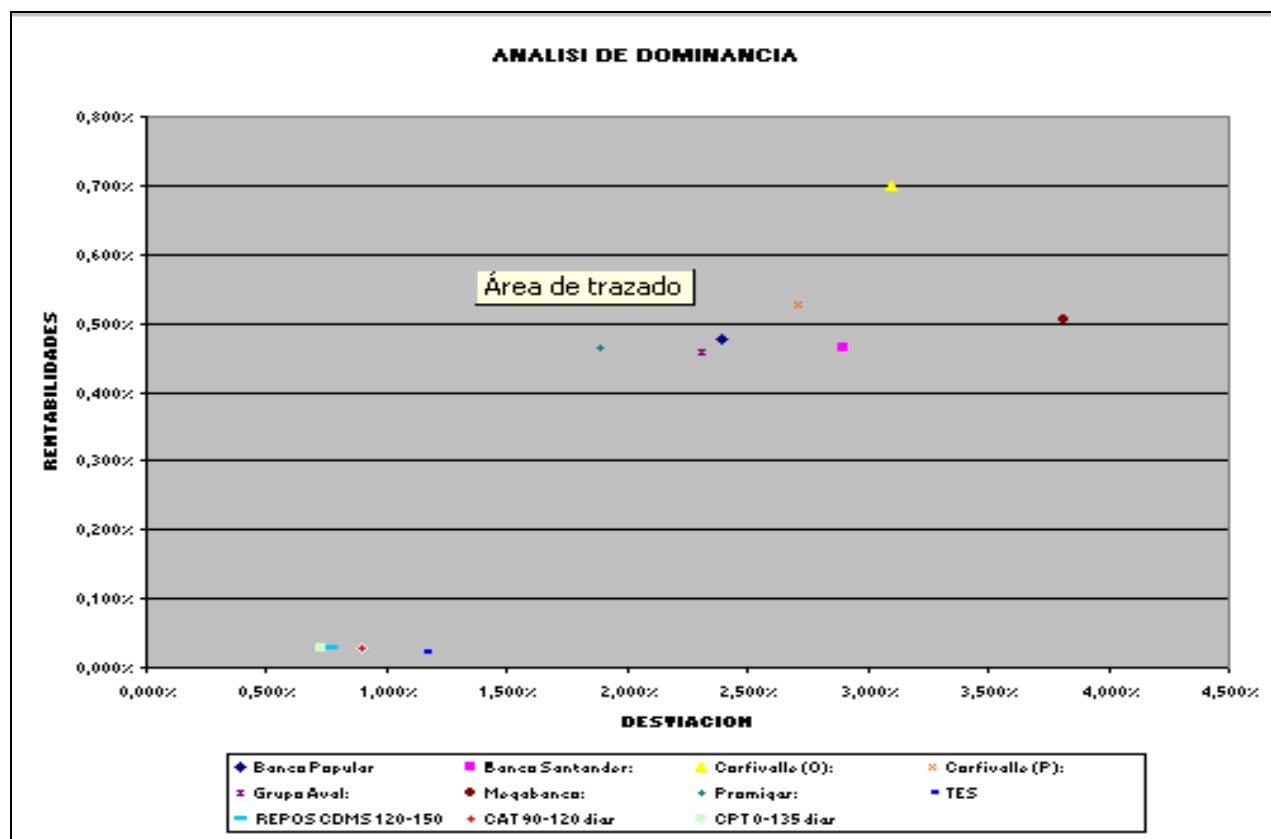


6.5. PORTAFOLIO FINAL PARA FINSEMA



- **Canasta de títulos**

Nos muestra todo los títulos seleccionados tanto de renta fija como de renta variable en los que FINSEMA realizaría dicha invertir. La fundación integral para la salud y Educación Comunitaria del Magisterio podría invertir todo su capital en esta canasta, sin embargo, también podría seleccionar algunos de ellos como Promigas y Corfivalle (P) en renta variable en la medida en que son los que mejores rendimientos y perfectivas tiene e invertir solo en Títulos de renta fija de la Bolsa Nacional Agropecuaria como los Contratos Porcícolas a termino (CPT), pues dicho titulo obtiene el mismo rendimiento que los demás títulos como CDT`s, CAT, TES y Repos con el menor riesgo.



- **Especificación:**

	R. RENTA FIJA	R. RENTA VARIABLE
W	80,00%	20,00%
DESVIACIÓN	0,00%	1,23%
RENTABILIDAD	0,0261%	0,5191%
R. TOTAL PORTAFOLIO	0,1247%	
DESVIACIÓN	0,24584%	

FINSEMA obtendría un 0.0261% de rendimiento sobre los CDT`s, TES y instrumentos de la Bolsa Nacional Agropecuaria con un 0% de riesgo , lo cual en pesos equivale a \$ 108.758.400 millones al año, que es el 6.7974% E.A.

En renta variables, si los precios de las acciones son favorables, FINSEMA obtendrá una rentabilidad del 0.5191% con un riesgo de 1.23% ; sin embargo no debemos olvidar que esta ganancia puede variar, pues la rentabilidad depende ahora de la fluctuación del mercado, es decir, de la oferta y demanda.

7. CONCLUSIONES.

- El estudio , análisis y valoración realizado a los estados Financieros de FINSEMA , muestran que está es una empresa financieramente sólida en la medida en que es muy liquida; su apalancamiento financiero es excelente y los rendimientos que genera son positivos; lo que nos permite afirmar que la fundación cuenta con los recursos suficientes para invertir .
- El portafolio de inversión de renta fija y variable se creo acorde con el perfil de riesgo “Moderado” y con las políticas de inversión manejadas por FINSEMA . Dicho portafolio le permitirá maximizar sus beneficios con un mínimo de riesgo a un periodo de tiempo de un año.
- El portafolio de renta fija fue diseñado bajo las políticas de corto plazo manejadas por FINSEMA, lo que genero impedimento en la aplicación de la teoría de portafolio de Harry M. Markowitz, en cuanto a la selección de aquellos títulos que reportaran la mayor rentabilidad con el menor riesgo. De ahí que la selección de los títulos se sujetara bajo informes de coyuntura económica regional, de competitividad, informe anual de la Bolsa Nacional Agropecuaria y del sistema económico nacional.
- El portafolio de inversión genera recursos suficientes para la prestación del servicios de salud por parte de FINSEMA, principalmente aquellas inversiones en renta fija que ya tienen destinacion especifica, como es el suplir enfermedades de alto costo. Los rendimientos obtenidos en títulos de renta variable aunque pueden fluctuar por el libre juego de oferta y demanda, es una excelente opción en la medida en que a futuro reportaran ganancias que pueden ser utilizados para la adquisición y adecuación de maquinaria, infraestructura y demás utensilios aptos para la prestación del servicio de salud.

8. BIBLIOGRAFÍA.

- WWW.bvc.com.co
- www.bna.com.co
- www.bolsamed.com.co
- www.bolsaoccidente.com.co
- www.banrep.gov.co
- www.supervalores.gov.co
- www.superbancaria.gov.co
- www.grupoaval.com.co
- www.finsema.com
- Informe de Gestión año 2004. FINSEMA
- ROJAS, Méndez José Isaac-GARCÍA, Serna Oscar León. Diccionario y Guía técnica: Economía, Finanzas y Negocios. Editorial AFGAP
- GRINBLATT, Mark y Sheridam Titman. Mercados Financieros y Estrategia Corporativa. Capítulo 6. Editorial McGraw Hill.

- MARTÍN, Marín José Luis-TRUJILLO, Ponce Antonio. Manual de Valoración de empresas. Capítulo 4. Pág. 47-91. Editorial Ariel Economía S.A.
- ORTIZ, Anaya Héctor. Análisis Financiero Aplicado Con ajustes por Inflación. Capítulo 4. Pág. 143-253. Editorial Universidad Externado de Colombia.
- XAVIER PUING-Oscar Elvira , Análisis técnico Bursátil. Capítulo 2. Pág. 23-41. Editorial Gestión 2000.

**FIGURA 1.
ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE FINSEMA**

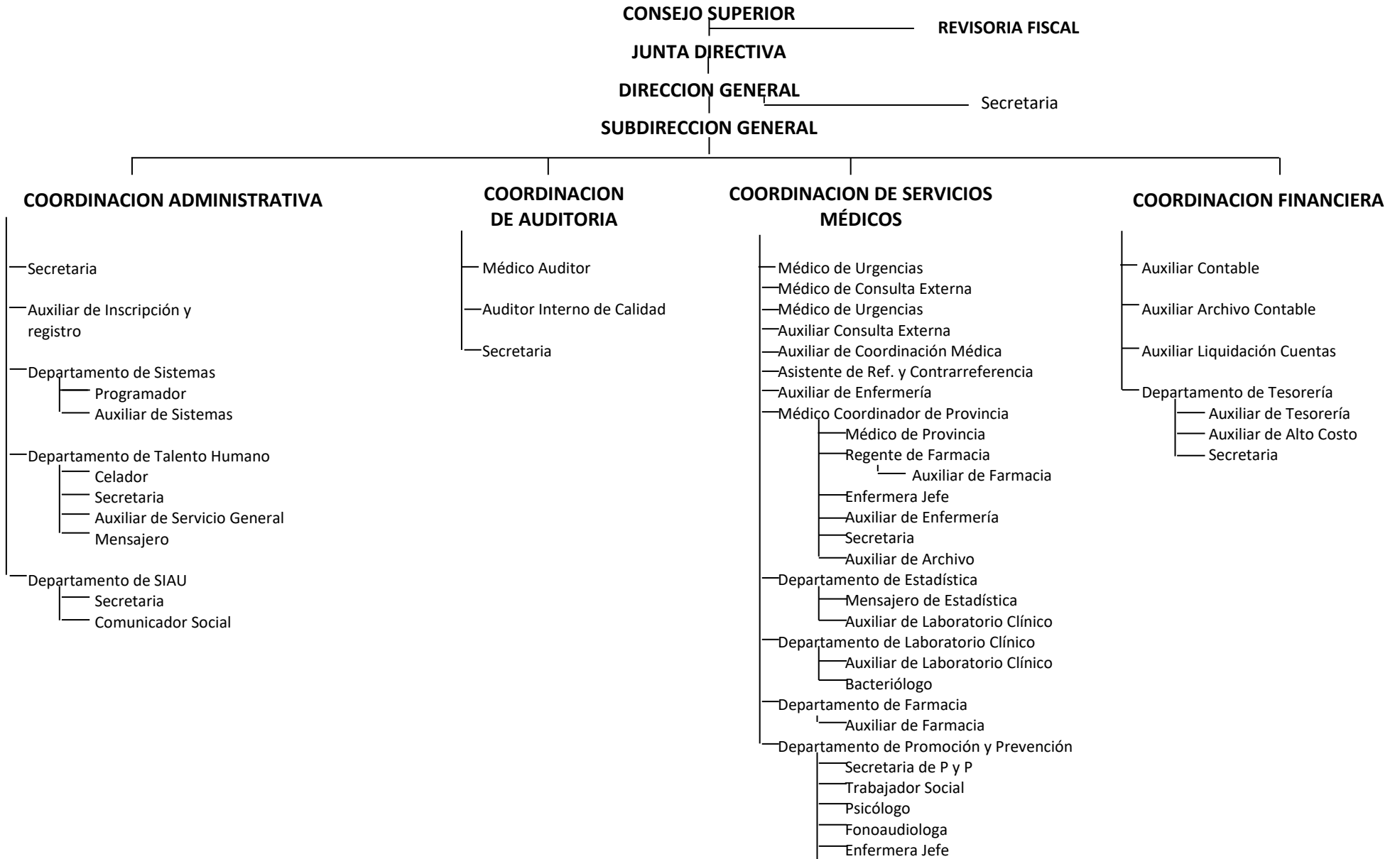
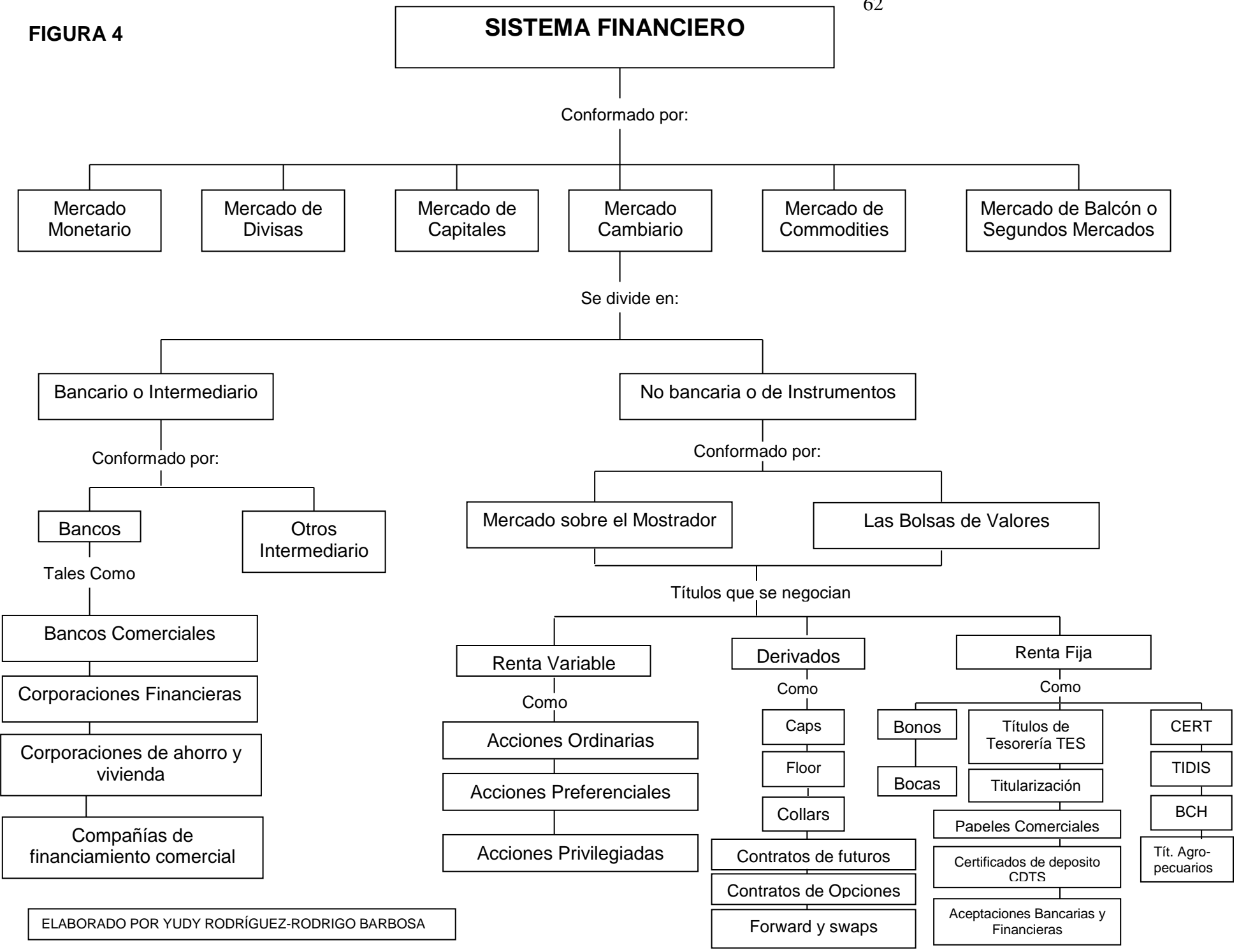
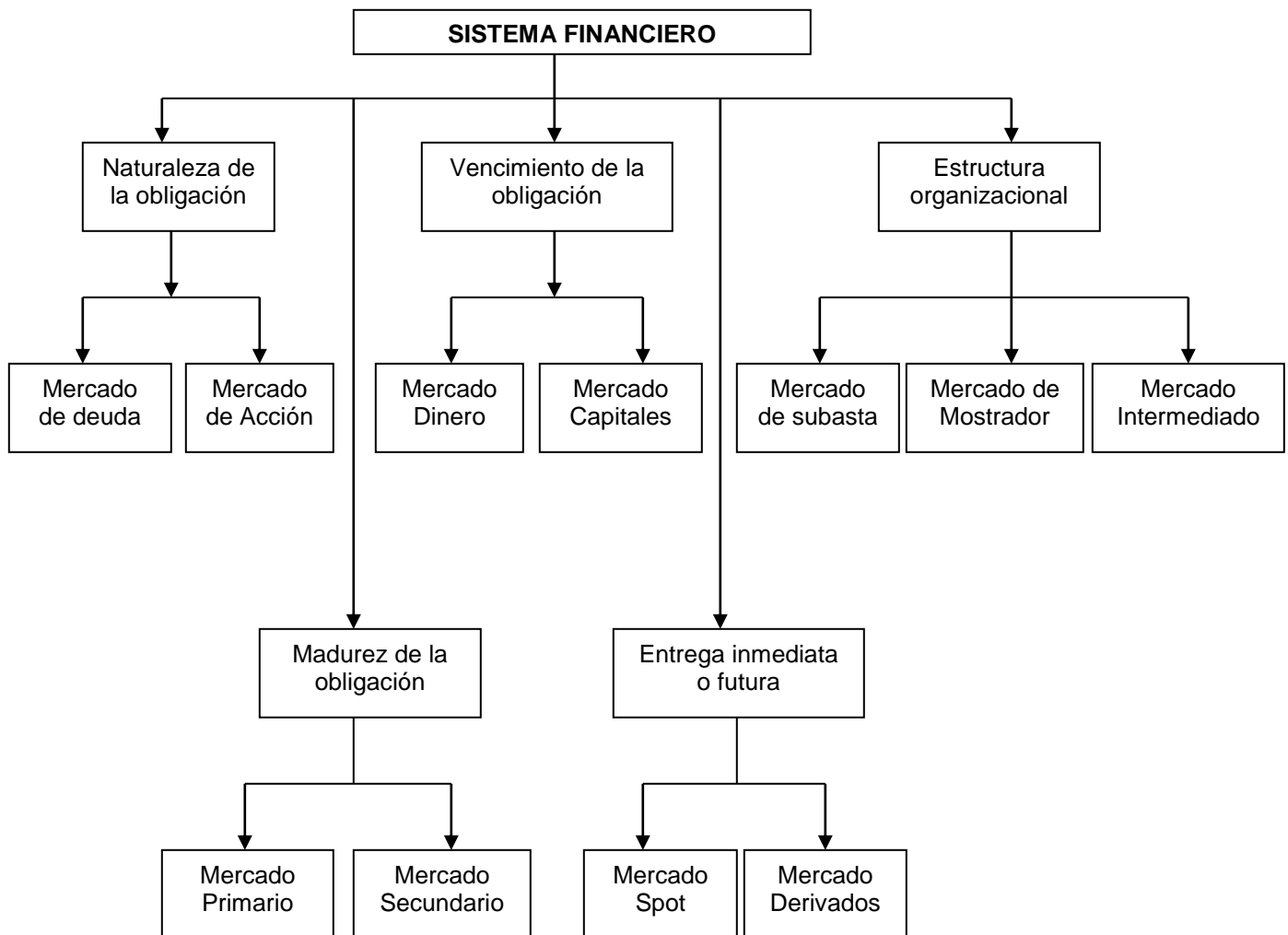


FIGURA 4



ELABORADO POR YUDY RODRÍGUEZ-RODRIGO BARBOSA

FIGURA 5
EL SISTEMA FINANCIERO
CLASIFICACIÓN



ELABORADO POR YUDY RODRÍGUEZ-RODRIGO BARBOSA

TABLA 1
INDICADORES FINANCIEROS DE FINSEMA

INDICADOR	2004	2003
SOLVENCIA A CORTO PLAZO		
<u>Razón corriente</u>	6,17	4,49
Activo Corriente / Pasivo Corriente	13.186.015.712,75 2.136.906.284,89	10.291.152.674,10 2.292.645.411,58
<u>Prueba ácida</u>	6,02	4,32
(Activo Corriente - Inventarios(Mat, rep.)) / Pasivo Corriente	13.186.015.712,75 313.334.298,40 2.136.906.284,89	10.291.152.674,10 391.282.749,22 2.292.645.411,58
<u>Capital neto de trabajo</u>	11.049.109.427,86	7.998.507.262,52
Activo Corriente (-) Pasivo Corriente	13.186.015.712,75 2.136.906.284,89	10.291.152.674,10 2.292.645.411,58
ACTIVIDAD		
<u>cuentas por cobrar (días)</u>	18	21
Inventario de Mercancias / Compra de Materiales y Suministros *365 (180)	313.334.298,40 6.368.997.834,21	391.282.749,22 6.669.491.050,00
<u>rotacion activos totales.</u>	1,26	
utilidad operacional / activos totales promedio	23,032,198,848,52 18,346,311,609,4	
APALANCAMIENTO FINANCIERO		
<u>Endeudamiento total</u>	10,7%	13,7%
(Pasivo Total / Activo total) * 100	2.136.906.284,89 20.006.150.564,75	2.292.645.411,58 16.686.472.654,10
RENTABILIDAD.		
<u>Margen de utilidad</u>	11,2%	3,3%
Resultado neto / Ingresos operacionales * 100	2.581.914.946,34 23.032.198.848,52	654.709.050,73 20.023.644.272,00
<u>Rentabilidad del activo</u>	12,9%	3,9%
Resultado neto/ Activo total * 100	2.581.914.946,34 20.006.150.564,75	654.709.050,73 16.686.472.654,10
<u>Rentabilidad del patrimonio</u>	14,4%	4,5%
Resultado neto/ Patrimonio total *100	2.581.914.946,34 17.869.244.279,86	654.709.050,73 14.393.827.242,52

TABLA 2
RENTABILIDADES Y RIESGO DE LAS 83 ACCIONES QUE COTIZAN EN
BOLSA

ACCION	DESVIACION	RENDIMIENTO	ACCION	DESVIACION	RENDIMIENTO
igbc	0,012306	0,002693	Corfivalle (P):	0,027049	0,005261
Acerías Paz del Río	0,033969	0,004459	ETB (PV):	0,022724	0,000065
Aires	0,000000	0,000000	ETB (SD):	0,003368	-0,000225
BBVA Colombia (P):	0,061226	0,005772	EdateI:	0,015791	-0,002425
BBVA Colombia (O):	0,023385	0,002259	Editorial El Globo:	0,000000	0,000000
Banco AV Villas (O):	0,059926	0,004056	Everfit:	0,000000	0,000000
Banco AV Villas (P):	0,025110	0,003024	Exito:	0,017603	0,001934
Banco AV Villas Capitalización (P):	0,000000	0,000000	Exito (SD):	0,013381	0,001438
Banco Popular	0,023918	0,004774	Fabricato:	0,030563	0,000204
Banco Santander:	0,028967	0,004639	Familia:	0,000000	0,000000
Banco Superior (P91):	0,014207	0,000392	Fondo Ganadero de Córdoba:	0,000826	-0,000052
Banco Superior (P94)	0,022822	0,000840	Generar:	0,135041	0,005397
Banco Superior (O):	0,029876	0,004310	Grupo Aval:	0,023041	0,004569
Banco Unión Colombiano:	0,040004	0,003729	Grupo Diaco:	0,028778	0,003865
Banco de Bogotá:	0,013928	0,002266	ISA:	0,017459	0,003331
Banco de Occidente	0,017249	0,002494	Imusa:	0,004578	0,000287
Bancolombia (O):	0,019336	0,003406	Industrias Estra:	0,000000	0,000000
Bancolombia (P):	0,020894	0,003713	Ingenio Central Castilla:	0,008726	-0,000548
Bavaria:	0,027939	0,002899	Ingenio Río Paila:	0,000079	0,000005
Cales y Cementos de Tolú Viejo:	0,000000	0,000000	Interbolsa:	0,015816	0,003520
Carbocar:	0,000000	0,000000	Inversiones Mundial:	0,008891	0,000000
Cartón de Colombia:	0,013475	-0,000151	Inversiones Reacol:	0,014546	0,000913
Carulla:	0,017502	0,003297	Mancemento:	0,012710	0,000436
Cementos Argos:	0,019858	0,002291	Megabanco:	0,038153	0,005045
Cementos Caribe:	0,018608	0,002903	Mineros de Antioquia:	0,035194	-0,000616
Cementos Caribe (SD):	0,000000	0,000000	Noel:	0,020717	0,003042
Cementos Paz del Río:	0,023471	0,001378	Pavco:	0,026690	0,002862
Cementos Rioclaro:	0,032235	0,002350	Promigas:	0,018908	0,004630
Cementos Rioclaro (SD):	0,000000	0,000000	Setas:	0,000000	0,000000
Cementos del Valle:	0,023217	0,002822	Siderúrgica del Pacífico:	0,000000	0,000000
Cementos del Valle (SD):	0,000000	0,000000	Sociedades Bolívar:	0,061977	0,004086
Cine Colombia:	0,011111	0,000321	Suramericana de Inversiones:	0,018648	0,002792
Clínica Colsánitas:	0,014971	0,001543	Suramericana de Inversiones (SD):	0,000000	0,000000
Colombiana de Inversiones:	0,017913	0,002304	Tablemac:	0,028597	0,001748
Colsánitas:	0,014432	-0,000499	Termocauca:	0,000000	0,000000
Coltabaco:	0,015301	-0,000169	Terpel Centro:	0,000000	0,000000
Coltejer:	0,033834	-0,000479	Terpel Sur:	0,027477	0,002660
Coomeva:	0,000000	0,000000	Terpel Sur (SD):	0,000000	0,000000
Corferias:	0,030787	-0,001932	Trasmetano:	0,019702	0,001724

MATRIZ DE VARIANZA COVARIANZA							
	Banco Popular	Banco Santander:	Corfivalle (O):	Corfivalle (P):	Grupo Aval:	Megabanco:	Promigas:
Banco Popular	0,00000400	0,00000022	0,00000348	0,00000011	0,00000037	0,00000117	0,00000036
Banco Santander:	0,00000022	0,00000018	0,00000060	0,00000001	0,00000010	0,00000005	0,00000028
Corfivalle (O):	0,00000348	0,00000060	0,00016970	0,00000173	0,00000254	0,00000018	-0,00000049
Corfivalle (P):	0,00000011	0,00000001	0,00000173	0,00000010	0,00000004	0,00000013	0,00000007
Grupo Aval:	0,00000037	0,00000010	0,00000254	0,00000004	0,00000248	0,00000082	-0,00000024
Megabanco:	0,00000117	0,00000005	0,00000018	0,00000013	0,00000082	0,00001581	-0,00000166
Promigas:	0,00000036	0,00000028	-0,00000049	0,00000007	-0,00000024	-0,00000166	0,00003159
VARIANZA	0,000244						

TABLA 4

CERTIFICADOS DE DEPOSITO A TERMINO

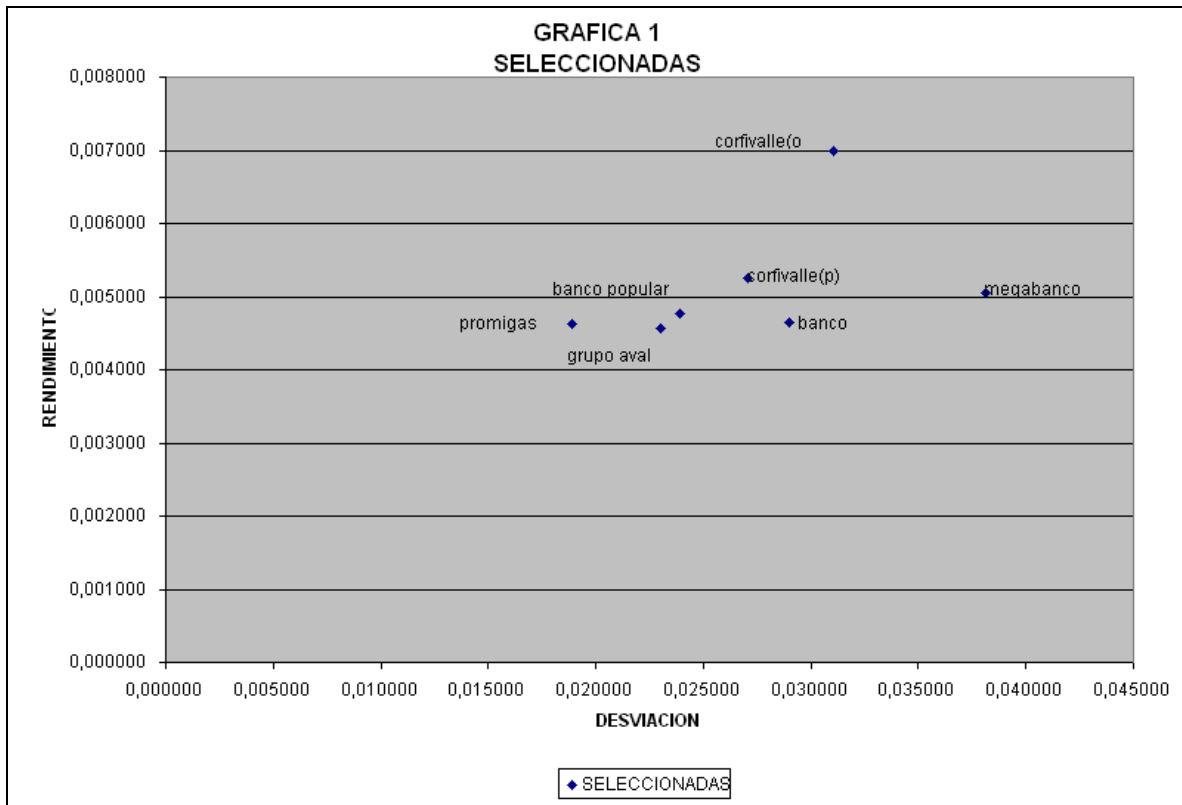
Banco AV Villas					
Monto/Plazo	90-119 Días	120-149 Días	150-179 Días	180-209 Días	>210 Días
500,000 - 999,999	6,3	6,47	6,63	6,8	6,97
1'000,000 - 9'999,999	6,4	6,57	6,73	6,9	7,07
10'000,000 - 19'999,999	6,45	6,62	6,78	6,95	7,12
20'000,000 - 49'999,999	6,5	6,67	6,83	7	7,17
50'000,000 - 99'999,999	6,55	6,72	6,88	7,05	7,22
100'000,000 - 299'999,999	6,6	6,77	6,93	7,1	7,27
300'000,000 - en adelante	6,6	6,77	6,93	7,1	7,27

Banco de Bogotá					
Monto/Plazo	30-59 Días	60-89 Días	90-179 Días	180-359 Días	> 360 Días
1'000,000 - 5'000,000	-	-	5,75	6	6,5
5'000,001 - 10'000,000	-	4,3	5,75	6	6,5
10'000,001 - 20'000,000	2,75	4,3	5,75	6	6,5
20'000,001 - en adelante	3,25	5	6	6,5	6,75

Banco de Occidente					
Monto/Plazo	30-50 Días	51-80 Días	81-150 Días	151-270 Días	271-360 Días
1'000,000 - 40'000,000	1,5	3,5	5,75	6	6
40'000,001 - 100'000,000	1,75	3,75	6	6,25	6,25

Banco Popular					
Monto/Plazo	90-119 Días	120-149 Días	150-179 Días	180-359 Días	360 Días
Todos los montos	5	5	5	5,6	6,9

Corficolombiana					
Monto/Plazo	30-59 Días	60-79 Días	80-89 Días	90-119 Días	120-149 Días
1'000,000 - 5'000,000	1,5	1,6	1,6	5,85	5,85
5'000,001 - 500'000,000	1,5	2	2	6,25	6,25
Monto/Plazo	150-179 Días	>180 Días			
1'000,000 - 5'000,000	5,85	6,6			
5'000,001 - 500'000,000	6,25	6,9			



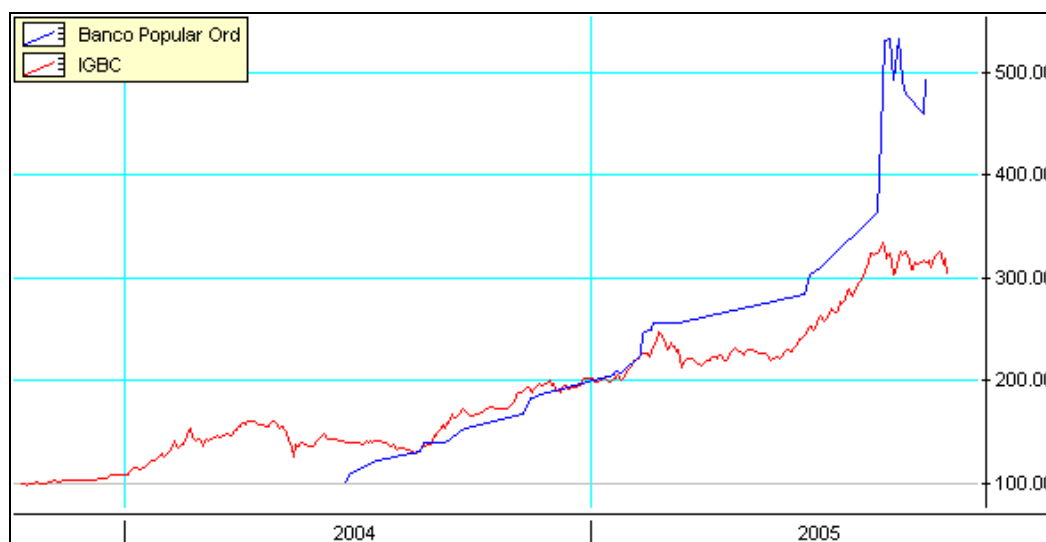
GRAFICA 2

COMPORTAMIENTO BURSÁTIL DE LAS ACCIONES SELECCIONADAS

- BANCO POPULAR.**

IDENTIFICACION	
Codigo	POPULAR
Sector (clasif Eco)	Finanzas y Seguros
Sector (clasif NAICS)	Bancos

MAYORES ACCIONISTAS	
Redifin S.A.D.	0,82
La Nación	0,12



PRECIOS			
PROMEDIO PONDERADO	MAX	MIN	Vr. PATRIMONIAL
22/09/2005	02/09/2005	12/10/2004	30/06/2005
310,00	335,00	99,00	77,00

INDICADORES FINANCIEROS			
Q-TOBIN	RPG	LIQ. BURSATIL	IBA
22/09/2005	22/09/2005	22/09/2005	31/08/2005
4,03	31,00	0,0%	BAJA : 4,4200

- **BANCO SUPERIOR.**

IDENTIFICACION	
Codigo	SANTANDER
Sector (clasif Eco)	Finanzas y Seguros
Sector (clasif NAICS)	Bancos

MAYORES ACCIONISTAS	
Admn Bco Latinoamericanos Santander	0,81
Santander Investment	0,15



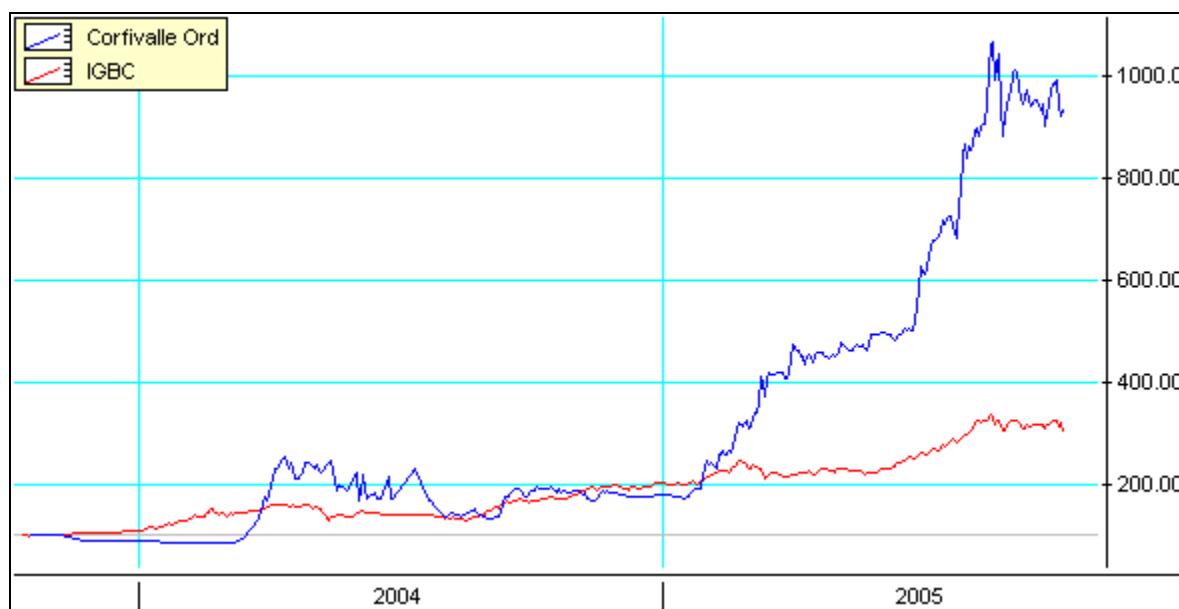
PRECIOS			
PROMEDIO PONDERADO	MAX	MIN	Vr. PATRIMONIAL
01/09/2005	22/08/2005	14/10/2004	30/06/2005
2.200,00	2.269,33	700,00	1.011,00

INDICADORES FINANCIEROS			
Q-TOBIN	RPG	LIQ. BURSATIL	IBA
01/09/2005	01/09/2005	01/09/2005	31/08/2005
2,18	7,75	0,0%	MED : 5,7420

- **CORFIVALLE (O).**

IDENTIFICACION	
Codigo	CORFIVALLE
Sector (clasif Eco)	Finanzas y Seguros
Sector (clasif NAICS)	Actividades relacionadas a intermediación de crédito

MAYORES ACCIONISTAS	
Banco Popular	0,09
Amalfi SA	0,08



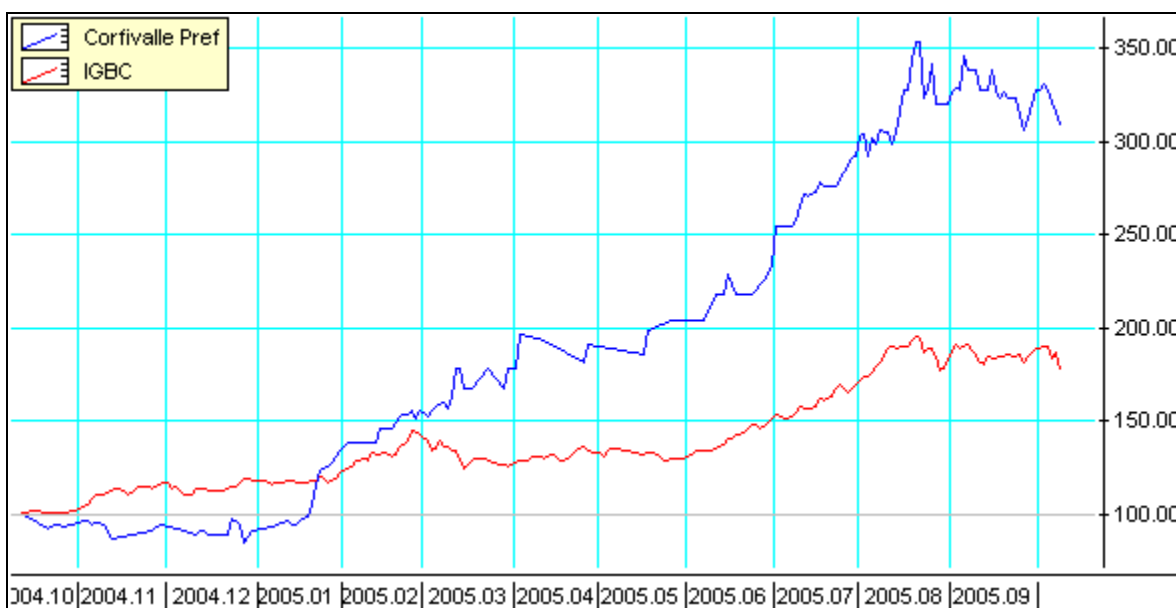
PRECIOS			
PROMEDIO PONDERADO	MAX	MIN	Vr. PATRIMONIAL
05/10/2005	22/08/2005	12/11/2004	30/06/2005
9.049,94	9.705,59	1.508,25	6.349,59

INDICADORES FINANCIEROS			
Q-TOBIN	RPG	LIQ. BURSATIL	IBA
05/10/2005	05/10/2005	05/10/2005	31/08/2005
1,43	13,13	0,4550686%	ALT

CORFIVALLE (P)

PRECIOS			
PROMEDIO PONDERADO	MAX	MIN	Vr. PATRIMONIAL
05/10/2005	22/08/2005	11/11/2004	30/06/2005
9.054,50	9.743,50	2.391,58	6.349,59

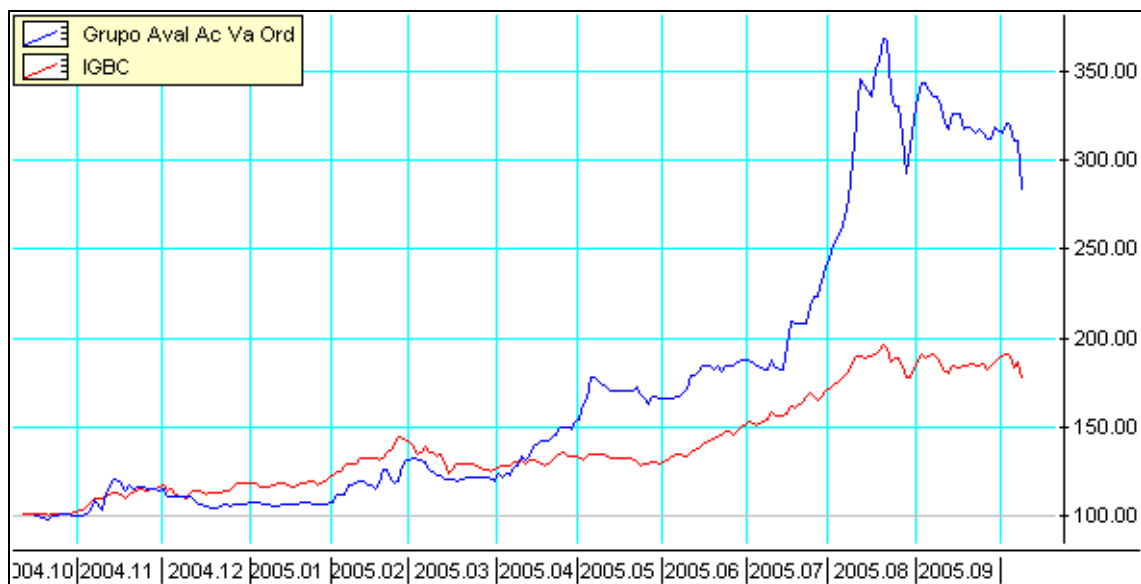
INDICADORES FINANCIEROS			
Q-TOBIN	RPG	LIQ. BURSATIL	IBA
05/10/2005	05/10/2005	05/10/2005	31/08/2005
1,43	13,14	0,5376926%	MED : 6,3640



- GRUPO AVAL**

IDENTIFICACIÓN	
Codigo	GRUPOAVAL
Sector (clasif Eco)	Finanzas y Seguros
Sector (clasif NAICS)	Otras actividades relacionadas a inversiones financieras

MAYORES ACCIONISTAS	
Accinegocios Ltda	0,32
Negocios y Acciones Ltda	0,29



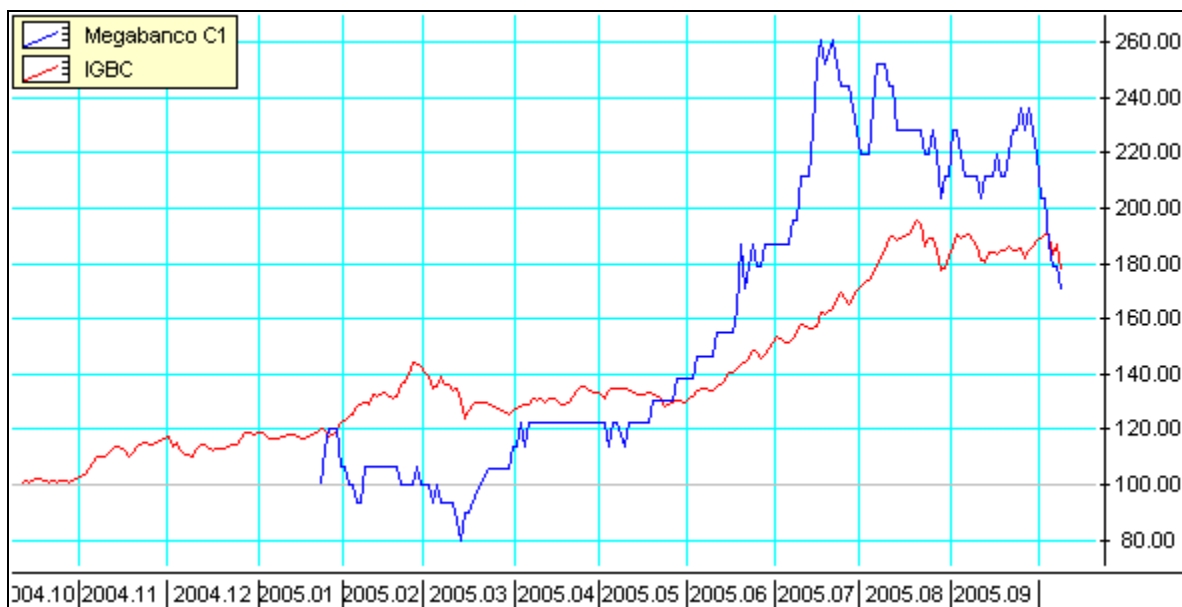
PRECIOS			
PROMEDIO PONDERADO	MAX	MIN	Vr. PATRIMONIAL
05/10/2005	22/08/2005	20/10/2004	30/06/2005
616,93	719,10	200,00	262,31

INDICADORES FINANCIEROS			
Q-TOBIN	RPG	LIQ. BURSATIL	IBA
05/10/2005	05/10/2005	05/10/2005	31/08/2005
2,35	44,97	0,0066349%	ALT : 8,9440

MEGABANCO

IDENTIFICACION	
Codigo	MEGABANCO
Sector (clasif Eco)	Finanzas y Seguros
Sector (clasif NAICS)	Bancos

MAYORES ACCIONISTAS	
Central Cooperativa de Credito	0,95



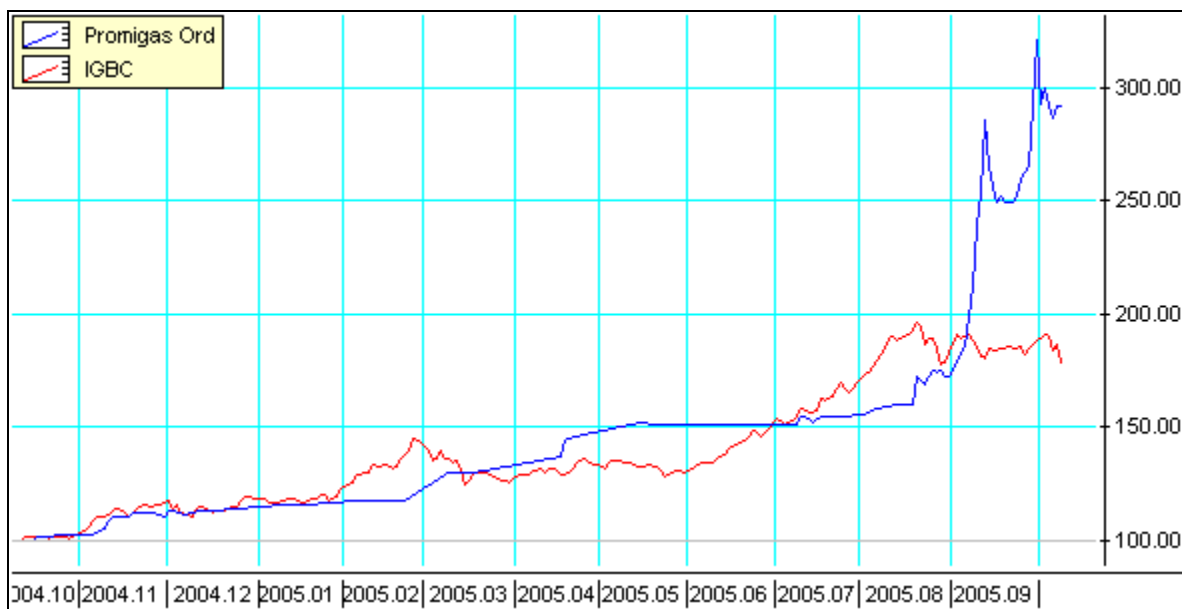
PRECIOS			
PROMEDIO PONDERADO	MAX	MIN	Vr. PATRIMONIAL
05/10/2005	21/07/2005	11/10/2004	30/06/2005
0,24	0,32	0,09	0,09

INDICADORES FINANCIEROS			
Q-TOBIN	RPG	LIQ. BURSATIL	IBA
05/10/2005	05/10/2005	05/10/2005	31/08/2005
2,49	7,86	0,2042136%	ALT : 7,9600

PROMIGAS

IDENTIFICACION	
Codigo	PROMIGAS
Sector (clasif Eco)	Petróleo y Gas
Sector (clasif NAICS)	Suministro de gas por ductos al consumidor final

MAYORES ACCIONISTAS	
ECT Colombia Pipeline Holding 2Ltd	0,43
Corporacion Financiera del Valle SA	0,14



PRECIOS			
PROMEDIO PONDERADO	MAX	MIN	Vr. PATRIMONIAL
07/10/2005	30/09/2005	14/10/2004	30/06/2005
22.015,71	23.343,55	7.700,00	7.040,63

INDICADORES FINANCIEROS			
Q-TOBIN	RPG	LIQ. BURSATIL	IBA
05/10/2005	05/10/2005	05/10/2005	31/08/2005
2,49	7,86	0,2042136%	ALT : 7,9600

GRAFICA 3

COMPORTAMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE LA BNA

