

CREACION DE UN PORTAFOLIO OPTIMO DE INVERSION ESPECIAL PARA  
FACTURAS & NEGOCIOS S.A.

CAROLINA BETANCUR BERMUDEZ

UNIVERSIDAD DE LA SABANA  
INSTITUTO DE POSTGRADOS  
ESPECIALIZACION EN FINANZAS Y MERCADO DE CAPITALES  
Bogotá, Febrero 2009

CREACION DE UN PORTAFOLIO OPTIMO DE INVERSION ESPECIAL PARA  
FACTURAS & NEGOCIOS S.A.

CAROLINA BETANCUR BERMUDEZ

Investigación aplicada presentada al Doctor Gustavo Santos como tesis de la  
Especialización Finanzas y Mercado de Capitales.

UNIVERSIDAD DE LA SABANA  
INSTITUTO DE POSTGRADOS  
ESPECIALIZACION EN FINANZAS Y MERCADO DE CAPITALES  
Bogotá, Febrero 2009

## TABLA DE CONTENIDO

<b>1.</b>	<b>INTRODUCCION</b> .....	<b>1</b>
<b>2.</b>	<b>OBJETIVOS</b> .....	<b>2</b>
<b>3.</b>	<b>JUSTIFICACION</b> .....	<b>3</b>
<b>4.</b>	<b>MARCO REFERENCIA</b> .....	<b>4</b>
4.1.	Marco Teórico.....	4
4.1.1.	<i>De los fondos de inversión o carteras colectivas</i> .....	4
4.1.2.	<i>De Facturas &amp; Negocios S.A.</i> .....	5
4.1.3.	<i>Del Modelo CAPM</i> .....	7
4.2.	Marco Conceptual.....	9
<b>5.</b>	<b>METODOLOGIA</b> .....	<b>21</b>
<b>6.</b>	<b>CONSTRUCCION DEL PORTAFOLIO OPTIMO DE INVERSION ESPECIAL PARA FACTURAS &amp; NEGOCIOS S.A.</b> .....	<b>22</b>
6.1.	Necesidad de Inversión.....	22
6.2.	Excedentes de Liquidez.....	22
6.3.	Políticas y Objetivos de Inversión.....	22
6.3.1.	Prospecto Cartera Colectiva Escalonada a Noventa Días Denominada “FONDO DE VALORES FACTURAS & NEGOCIOS S.A.”	
	Capitulo I: Aspectos Generales.....	22
	Capitulo II: Política de Inversión.....	25
	Capitulo III: Constitución y Redención de Participaciones.....	30
	Capitulo IV: Gastos.....	31
	Capitulo V: Obligaciones.....	32
	Capitulo VI: De los inversionistas.....	33
	Capitulo VII: Información.....	33
6.4.	Benchmark.....	34
6.5.	Optimización del Portafolio.....	37
<b>7.</b>	<b>CONCLUSIONES</b> .....	<b>39</b>
<b>8.</b>	<b>BIBLIOGRAFIA</b> .....	<b>41</b>

## 1. INTRODUCCION

Gracias a la diversidad de activos financieros y a la gran competencia de las firmas que participan diariamente en los mercados de capitales, la estructuración de productos financieros innovadores se ha convertido en una necesidad latente para lograr importantes diferenciaciones en el mercado y atraer inversionistas. Sumado además a la exigencia de generar valor para los accionistas de las empresas, se incurren en grandes desafíos para lograr llenar sus expectativas.

El objetivo de esta investigación aplicada es precisamente lograr llegar con ideas y productos innovadores a los accionistas de Facturas & Negocios S.A. por lo tanto se decidió hacer realidad este trabajo creando un prospecto de inversión que combinara activos del mercado de capitales y del sector real, se construyó un Benchmark para poder tener un punto de partida mínimo para la rentabilidad del portafolio y a partir de eso se construyó el propio.

Finalmente la expectativa de este trabajo es llevarlo a la vida práctica, logrando consolidar esta propuesta y sobretodo que los accionistas de Facturas & Negocios S.A. vean en este producto una solución rentable y segura para sus excedentes de liquidez.

## **2. OBJETIVOS**

### **OBJETIVO GENERAL**

Estructuración de una cartera colectiva como producto adicional para Facturas & Negocios S.A. diferente a las tradicionales que el mercado ofrece.

### **OBJETIVOS ESPECIFICOS**

- ✓ Crear una cartera colectiva que genere una mayor rentabilidad para la empresa y sus accionistas.
- ✓ Incluir dentro de la cartera colectiva activos del mercado de valores y del sector real tales como títulos valores negociables.
- ✓ Elaborar una alternativa diferente para hacer rendir los recursos a corto plazo de una manera más eficiente y diversificada.
- ✓ Utilizar los títulos valores que Facturas & Negocios S.A. descuenta para crear un portafolio que se ajuste a las expectativas de la empresa y sus accionistas.

### **3. JUSTIFICACIÓN**

La creación de una cartera colectiva como una alternativa diferente de inversión para Facturas & Negocios S.A. y sus inversionistas se ha convertido en una necesidad evidente debido a que estos manejan importantes excedentes de liquidez que requieren ser invertidos en productos financieros mas rentables que los ofrecidos en las firmas comisionistas de bolsa. Previniendo el riesgo, se pretende hacer una mezcla eficiente de activos dentro del portafolio que combine papeles que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores con las más altas calificaciones y títulos valores negociables provenientes del sector real que le impriman una rentabilidad más alta que los primeros.

## **4. MARCO REFERENCIAL**

### **4.1. MARCO TEÓRICO**

#### **4.1.1. De los fondos de Inversión o Carteras Colectivas**

Los fondos de inversión son portafolios estructurados o carteras colectivas de los cuales se desprende una gran teoría; comienza con un inversionista individual o institucional, el cual tiene una determinada suma de dinero para invertir hoy, la invierte por un periodo determinado y a su vencimiento, este vende su activo y luego consume o invierte nuevamente. El mismo inversionista puede determinar el destino de sus inversiones o hacerlo a través de un tercero denominado administrador de cartera escogiendo además el plazo al que quiere devuelta sus recursos.

El objetivo central de la administración de los fondos de inversión o carteras colectivas es la construcción del portafolio, lo cual requiere tener en cuenta lo siguiente:

1. Definir qué clase de activos financieros van a ser incluidos en el portafolio
2. Perfil de riesgo del inversor
3. Principios de Diversificación
4. Longitud del plazo de inversión, y si es uno o varios períodos
5. Definición del índice de referencia o “benchmark” del portafolio
6. Asignación estratégica de cada clase de activo en el largo plazo
7. Asignación táctica de cada clase de activos en el corto plazo
8. Estrategia de selección a usar dentro de cada clase de activo

Los fondos de inversión comúnmente conocidos como carteras colectivas son un vehículo de captación o administración de dineros o activos, integrado por aportes plurales, gestionado de manera colectiva en búsqueda de resultados económicos colectivos.

Estas carteras pueden ser:

- A. Abiertas: La redención puede hacerse en cualquier momento, sin embargo pueden establecerse pactos de permanencia mínima, estos fondos comúnmente son llamados a la vista.
- B. Escalonadas: La redención solo se puede hacer una vez cumplido el plazo acordado en el reglamento. Plazo mínimo de redención; 30 días.
- C. Cerradas: La redención total solo se puede hacer al final de la cartera colectiva, salvo;
  - ✓ Ventas anticipadas, redenciones y amortizaciones de activos líquidos.
  - ✓ De manera periódica, el mayor valor de los aportes o los rendimientos de los activos de la cartera colectiva.

Tipos especiales de carteras colectivas:

- A. Carteras del mercado monetario
- B. Carteras inmobiliarias
- C. Carteras colectivas de margen
- D. Carteras colectivas de especulación
- E. Carteras colectivas bursátiles.

#### **4.1.2. De FACTURAS & NEGOCIOS S.A.**

Facturas & Negocios S.A. es una sociedad familiar fundada en Bogotá el 25 de octubre del 2005, según Escritura Publica No. 4761, Registro Mercantil No. 01597900. Es especializada en la compra de cartera comercial-FACTORING y en el descuento de títulos valores.

El FACTORING permite a las empresas obtener recursos líquidos a partir de sus propios Activos (cartera). Consiste en que una empresa productora de bienes o servicios obtiene liquidez al transferir toda o parte de su cartera a otra empresa especializada en Factoring , quien por un factor de descuento, paga de contado el importe de dicha cartera y realiza su cobro al vencimiento.

El FACTORING es un sistema especial de colaboración empresarial, pues mientras una empresa produce y vende, otra empresa especialista en Factoring financia y cobra.

**Los participantes en el proceso de FACTORING son:**

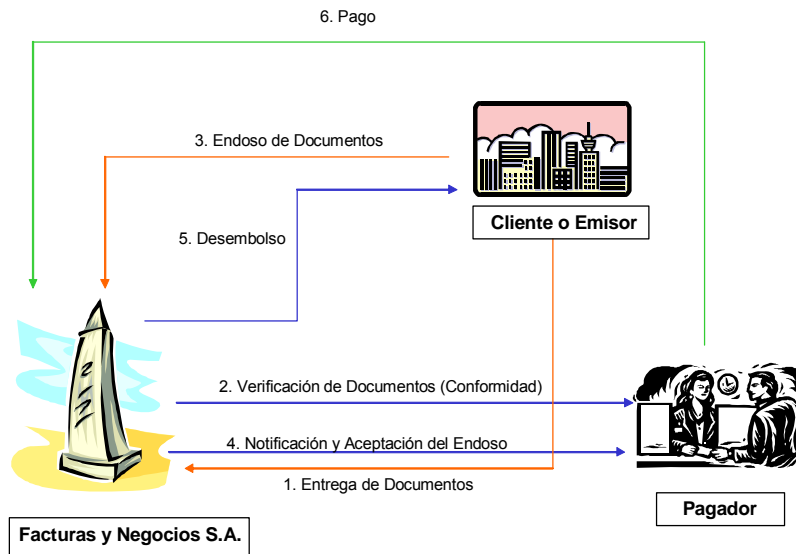
- Cliente Emisor (Generador de la factura)
- Pagador (Pago de Factura)



- Facturas & Negocios S.A. (Intermediario)
- Inversionista (Colocador de recursos)

**El Proceso de FACTORING funciona de la siguiente manera:**

### COMO FUNCIONA EL FACTORING



### Ventajas del FACTORING:

- Liquidez
- Autofinanciamiento
- Mejoras frente a terceros
- Reducción de costos y cumplimiento de objetivos

### Diferencia entre un préstamo y FACTORING:

- Se obtienen recursos a través de las cuentas por cobrar (Facturas).
- Las empresas no van a ver afectado su endeudamiento ya que el pasivo no se va a incrementar.
- Permite mejorar los resultados en sus balances para lograr fortalecimiento frente a la competencia y acceder a créditos a la banca tradicional a un mayor plazo.

### 4.1.3 Del modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Modelo introducido por Jack L. Treynor, William Shape, John Litner y Jan Mossin basado en el trabajo de Harry M. Markowitz sobre la diversificación y la teoría moderna de portafolio.

El modelo es utilizado para determinar la tasa de retorno requerida para un cierto activo si este es agregado a un portafolio adecuadamente diversificado. El modelo toma en cuenta la sensibilidad del activo al riesgo no-diversificable (riesgo de mercado o sistémico) así como el retorno esperado del mercado y el retorno esperado de un activo teóricamente libre de riesgo.

CAPM es un modelo que permite determinar el precio de un activo o un portafolio, cuando son activos individuales usualmente se utiliza la recta SML (security Market Line) arrojando como resultado el retorno esperado de todos los activos de un mercado como función del riesgo diversificable y su relación con el retorno esperado y el riesgo sistémico (beta) mostrando de esta manera cómo el mercado debe estimar el precio de un activo individual en relación a la clase a la que pertenece.

La formula para hallar el CAPM es la siguiente:

$$E(r_i) = r_f + \beta_{im}E(r_m - r_f)$$

Donde:

$E(r_i)$  es la tasa de rendimiento esperada de capital sobre el activo  $i$ .

$\beta_{im}$  es el beta.

$E(r_m - r_f)$  es el exceso de rentabilidad del portafolio de mercado.

$(r_m)$  es el rendimiento del mercado.

$(r_f)$  es el rendimiento de un activo libre de riesgo.

El beta se calcula de la siguiente manera:

$$\beta_{im} = \frac{\text{Cov}(r_i, r_m)}{\text{Var}(r_m)}$$

Cuando el retorno esperado es calculado a través del modelo CAPM, los flujos de caja futuros que producirá el activo determinado podrán ser descontados a su valor actual neto utilizando dicha tasa y así hallar el precio adecuado de dicho activo.

La teoría explica que cuando un activo es apreciado correctamente , su precio observado es igual al valor calculado a través del modelo CAPM de lo contrario el activo estará sobrevalorado o subvalorado según el caso.

El CAPM calcula la tasa de retorno apropiada y requerida para descontar los flujos de caja futuros que producirá un activo, dada la apreciación de riesgo que tiene ese activo. Betas mayores a 1 simbolizan que el activo tiene un riesgo mayor al promedio de todo el mercado; betas debajo de 1 indican un riesgo menor. Por lo tanto, un activo con un beta alto debe ser descontado a una mayor tasa, como medio para compensar al inversionista por asumir el riesgo que el activo tiene. Esto se basa en el principio que dice que los inversionistas, entre más riesgosa sea la inversión, requieren mayores retornos.

El riesgo dentro de un portafolio incluye el riesgo sistémico, conocido también como riesgo no diversificable. Este riesgo se refiere al riesgo al que están expuestos todos los activos en un mercado. Por el contrario, el riesgo diversificable es aquel intrínscico a cada activo individual. El riesgo diversificable se puede disminuir agregando activos al portafolio que se mitiguen unos a otros. Sin embargo, el riesgo sistémico no puede ser disminuido.

Por lo tanto, un inversionista racional no debería tomar ningún riesgo que sea diversificable, pues solamente el riesgo no diversificable es recompensado en el alcance de este modelo. Por lo tanto, la tasa de retorno requerida para un determinado activo, debe estar vinculada con la contribución que hace ese activo al riesgo general de un determinado portafolio.

El modelo asume varios aspectos sobre los inversionistas y los mercados:

1. Los inversionistas son adversos al riesgo y exigen mayores retornos para inversiones riesgosas.
2. Puesto que los inversionistas pueden diversificar, éstos solamente se preocupan por el riesgo sistémico de cualquier activo.
3. El mercado no ofrece ninguna recompensa por incluir dentro de los portafolios, riesgos diversificables.
4. Algunos portafolios son mejores que otros, pues devuelven mayores retornos con menor riesgo.
5. Si todos los inversionistas tienen el portafolio del mercado, cuando evalúan el riesgo de un activo específico, estarán interesados en la covariación de ese activo con el mercado en general. La implicación es que toda medida del riesgo sistémico de un activo debe ser interpretado en cómo varían con respecto al mercado. El beta provee una medida de este riesgo.

## 4.2. MARCO CONCEPTUAL

**ACCION.** Título de propiedad de carácter negociable representativo de una parte alícuota del patrimonio de una sociedad o empresa. Otorga a sus titulares derechos que pueden ser ejercicios colectivamente y/o individualmente.

**ACCIONISTA.** Es aquella persona propietaria de acciones y poseedor del título que las representa, quien además se encuentra debidamente inscrito en el libro de registro de accionistas de la respectiva sociedad emisora.

**ACTIVO.** Representa los bienes y derechos de la empresa. Dentro del concepto de bienes están el efectivo, los inventarios, los activos fijos, etc. Dentro del concepto de derechos se pueden clasificar las cuentas por cobrar, las inversiones en papel del mercado, las valorizaciones, etc.

**ACTIVO FINANCIERO.** Cualquier título de contenido patrimonial, crediticio o representativo de mercancías.

**ACTIVOS DE RENTA FIJA.** Títulos que permiten conocer la rentabilidad de la inversión antes del momento de la redención, ya que este monto no depende del desempeño de la entidad emisora. Ejemplo: bonos.

**ACTIVOS DE RENTA VARIABLE.** Títulos valores que por sus características solo permiten conocer la rentabilidad de la inversión en el momento de su redención, dependiendo del desempeño de la entidad emisora entre otras. Ejemplo: Acciones.

**ANALISIS FINANCIERO.** Es un conjunto de principios, técnicos y procedimientos que se utilizan para transformar la información reflejada en los estados financieros, en información procesada, utilizable para la toma de decisiones económicas, tales como nuevas inversiones, fusiones de empresas, concesión de crédito, etc.

**ANALISIS FUNDAMENTAL O ESTRUCTURAL.** Enfoque de análisis del mercado accionario, en el que se estudian todos los factores relevantes que pueden influir sobre el comportamiento futuro de las utilidades y dividendos de las empresas y, por tanto, del precio de sus acciones. Bajo esta teoría el factor determinante es el "valor de la empresa" y el precio de la acción siempre se ajustará a dicho valor.

**ANALISIS TECNICO.** Enfoque de análisis del mercado accionario, en el que se estudian todos los factores relacionados con la oferta y demanda real de las acciones. Mediante la utilización de gráficos de acciones (chartismo) y de diferentes indicadores del mercado accionario, se trata de medir el "pulso del mercado" y predecir los movimientos futuros de su precio.

Al contrario del análisis fundamental, esta teoría toma como factor determinante el precio que el mercado esté dispuesto a pagar por una acción y por lo tanto determinará el valor de la misma. El análisis se debe centrar en los cambios "extraordinarios" o más significativos, en cuya determinación es fundamental tener en cuenta tanto las variaciones absolutas como las relativas.

**BENEFICIARIO.** Persona a la cual se transfiere un activo financiero o a favor de quien se emite un título o un contrato de seguro.

**BOLSA DE VALORES.** Establecimiento privado autorizado por el Gobierno Nacional donde se reúnen los miembros que conforman la Bolsa con el fin de realizar las operaciones de compra - venta de títulos valores, por cuenta de sus clientes, especialmente. Sitio público donde se realizan las reuniones de la Bolsa o se efectúan las operaciones de la misma. La idea moderna de "sitio", puede asociarse con "lugar virtual" donde se encuentra la oferta y la demanda de valores.

**BONOS.** Son títulos que representan una parte de un crédito constituido a cargo de una entidad emisora. Su plazo mínimo es de un año; en retorno de su inversión recibirá una tasa de interés que fija el emisor de acuerdo con las condiciones de mercado, al momento de realizar la colocación de los títulos. Por sus características estos títulos son considerados de renta fija. Además de los bonos ordinarios, existen en el mercado bonos de prenda y bonos de garantía general y específica y bonos convertibles en acciones.

**CALIFICACIÓN DE RIESGO DE CORTO PLAZO.** Análisis que tiene como objetivo el evaluar en el corto plazo, la capacidad de un establecimiento especializado en una actividad comercial o industrial definida (venta de alimentos, vestuario, vehículos, etc.) para servir adecuadamente sus créditos.

**CALIFICACION DE VALORES.** Es una opinión profesional que produce una agencia calificadora de riesgos, sobre la capacidad de un emisor para pagar el capital y los intereses de sus obligaciones en forma oportuna. Para llegar a esa opinión, las calificadoras desarrollan estudios, análisis y evaluaciones de los emisores. La calificación de valores es el resultado de la necesidad de dotar a los inversionistas de nuevas herramientas para la toma de sus decisiones.

**CAPITAL A CORTO PLAZO.** Operaciones con activos y pasivos financieros, cuyos términos de vencimiento son inferiores a un año. El capital a corto plazo del sector privado comprende el endeudamiento comercial externo directo y los movimientos de las cuentas corrientes en el extranjero de las empresas nacionales. Y en el sector público se incluyen, entre otros, los movimientos de

compensación y los cambios en la posición financiera de algunas entidades descentralizadas.

**CAPITAL A LARGO PLAZO.** Comprende las operaciones con activos y pasivos financieros cuyo vencimiento original es superior a un año, desagregadas en inversión directa, inversión de cartera y otros capitales.

**CAPITALIZACION BURSATIL.** Es el valor dado a una empresa en Bolsa. Se calcula multiplicando la cotización por el número de acciones que componen el capital de dicha empresa. La capitalización de los valores cotizados en la bolsa es la que se obtiene sumando todas las cotizaciones de dichos valores en un momento dado. Este índice se emplea para comparar mercados bursátiles.

**CAPTACIÓN DE RECURSOS.** Proceso a través del cual un intermediario financiero recibe recursos por parte de individuos, a cambio de la adquisición de deudas u obligaciones.

**CARTERA.** Posesión de títulos por un individuo o por una institución. La cartera puede incluir bonos, acciones, certificados de depósitos bancarios, oro, entre otros.

**CERTIFICADO DE DEPÓSITO A TÉRMINO.** Es el certificado que se recibe por depósitos de sumas de dinero. Los plazos pueden ser de 30 días en adelante siendo los más comunes los de 30, 60, 90, 180 y 360 días. Pueden emitirlos los bancos comerciales, corporaciones de ahorro y vivienda, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial. La tasa de interés por su depósito está determinada por el monto, el plazo y las condiciones existentes en el mercado al momento de su constitución. Son nominativos y no se pueden redimir antes de su vencimiento.

**COLOCACION PRIMARIA.** Es la oferta de nuevos títulos por parte de una entidad para captar recursos con el fin de desarrollar su objeto social. En este caso existe una relación directa entre la entidad emisora y el adquirente o primer beneficiario del valor.

**COMISION.** Retribución que da un inversionista a un comisionista por ejecutar una orden de compra o venta de los valores negociables en Bolsa, por asesorarlo en la misma o por administrar los valores del cliente, según sea la solicitud del mismo.

**COMISIONISTA DE BOLSA.** Es la persona legalmente autorizada para realizar las transacciones de compra y venta de valores que se realizan en la rueda de la Bolsa. Debe estar inscrito en el Registro Nacional de Intermediarios.

**COTIZACION.** Precio registrado en una Bolsa cuando se realiza una negociación de valores.

**CUENTA CORRIENTE.** Cuenta perteneciente a la Balanza de Pagos, donde se registran sistemáticamente la entrada y salida de divisas de un país con el exterior, por concepto de compra y venta de mercancías y servicios. Además, en ella se consignan las utilidades obtenidas de operaciones extranjeras, intereses y pagos de transferencia. La Cuenta Corriente está conformada por la Balanza Comercial, la Balanza de Servicios y las Transferencias.

**DCV. (DEPÓSITO CENTRAL DE VALORES DEL BANCO DE LA REPÚBLICA).** Puede administrar títulos valores que emita, garantice o administre el Banco de la República y los títulos valores que constituyan inversiones forzosas o sustitutivas de encaje cargo de sociedades sometidas al control de la Superintendencia Bancaria, distintos de acciones.

**DECEVAL.** El Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A", es una entidad que recibe en depósito los títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, para mediante un sistema computarizado de alta seguridad administrarlos eliminando el riesgo de su manejo físico en transferencias, registros, pagos de intereses, etc.

Este es un mecanismo común en todos los países desarrollados y en la mayoría de los Latinoamericanos (como Méjico, Chile, Argentina, Venezuela, Brasil, Perú y Panamá). En el depósito se inmovilizan los títulos en bodegas de alta seguridad permitiendo su manejo desmaterializado, a través de registros electrónicos, (transferencias, redenciones, etc.).

**DEPÓSITOS A LA VISTA.** Entrega de dinero, títulos o valores a una institución bancaria con el objeto de que se guarden y se regresen mediante la presentación de un documento "a la vista" que ampare dichos bienes. Un ejemplo de depósito a la vista es la cuenta de cheques, en la que el depositante puede girar cheques y retirar fondos sin notificación por adelantado.

**DESCUENTO.** Diferencia, en menos, entre el valor nominal de un título y el valor comercial del mismo. Cuando los títulos son emitidos a descuento, esta diferencia es la retribución

**DEUDA PÚBLICA.** Nivel de préstamos adquiridos por el gobierno cuando sus ingresos y sus gastos difieren. De otra forma, el nivel de deuda pública es igual al nivel de deuda pública anterior más el monto de intereses que tiene que pagar por la deuda ya existente, más la diferencia entre los ingresos y los gastos del gobierno. O sea, más los impuestos menos el gasto y la inversión.

Este es un mecanismo que permite financiar los déficit fiscales, ya sea a través de intermediarios financieros del país o extranjeros.

**DTF.** Tasa promedio ponderada de las captaciones en certificados de Depósito a Término -CDT's - de los bancos, las corporaciones financieras, las compañías de financiamiento comercial y las corporaciones de ahorro y vivienda. Generalmente, esta tasa se da en modalidad trimestre anticipado. Su cálculo es semanal y refleja la tasa de interés una semana atrás.

**EMISION.** Conjunto de títulos o valores, efectos de comercio, que se crean para ponerlos en circulación. Acto de emitir dinero por el Banco Emisor o títulos cuando se trata de una sociedad.

**EMISOR.** Entidad oficial que emite papel moneda - Banco Emisor o Banco Central  
Institución privada que pone en circulación títulos - valores, bien sea representativos de propiedad, de deuda, de tradición o de participación.

**EMISOR DE VALORES.** Entidad con títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Los cuales pueden ser: Sociedades por acciones, Sociedades limitadas, cooperativas y entidades sin ánimo de lucro (sólo pueden emitir títulos de contenido crediticio), Entidades públicas facultadas legalmente para emitir títulos de deuda pública, Gobiernos y entidades públicas extranjeras con garantía de su gobierno, Organismos multilaterales de crédito con títulos inscritos en 1 o más bolsas de valores mundialmente reconocidas, Asociaciones gremiales de primer y segundo grado, vigiladas por el Ministerio de Agricultura, Entidades extranjeras con títulos inscritos en 1 o más bolsas de valores mundialmente reconocidas, Sociedades Administradoras de inversión, las cuales podrán inscribir títulos representativos de derechos de participación en los fondos que administran.

Los patrimonios autónomos para efectos de movilizar activos, Los fondos comunes y los fondos de valores a través de los cuales se instrumenta una titularización.

**ENDEUDAMIENTO.** Utilización de recursos de terceros obtenidos vía deuda para financiar una actividad y aumentar la capacidad operativa de la empresa.

**ESCALAS DE CALIFICACIÓN.** Graduación en la que se expresan los diferentes niveles de riesgo en una calificación de valores. Para títulos de largo plazo se encuentran indicadas por letras (AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, DD y EE) y para títulos de corto plazo por números (1, 2, 3, 4, 5 y 6)



**ESPECULAR.** Negociar en cualquier mercado, con el objeto de conseguir utilidades aprovechando las diferencias de precios entre dos mercados, o entre distintos momentos del tiempo.

**FACTORING:** Instrumento financiero de corto plazo en el que se atiende oportunamente necesidades de liquidez. Por medio de esta operación, una empresa cede títulos por vencer como facturas cambiarias, letras de cambio, pagarés, cheques postdatados y facturas comerciales a una entidad financiera que efectúa el descuento o la compra de los títulos.

**FECHA DE EMISION:** Fecha a partir de la cual se crean los títulos y se inicia su colocación en el mercado.

**FLUCTUACION.** Alza y baja de los cambios en los valores, divisas, etc., como consecuencia de los efectos de la oferta y la demanda. Acción de variar, modificar, alterar el valor de la moneda cuando se refiere al cambio monetario, fenómeno económico que trae consigo el alza o baja de los precios representativos en los valores contables.

**FONDEO.** Es una compra a futuro (forward de compra) de un título valor. Con esta operación una entidad capta liquidez con el fin de comprar un título que deberá ser recomprado en el futuro a la entidad que le proveyó la liquidez.

**FONDO.** Recursos monetarios de propiedad colectiva destinados a una aplicación específica. Conjunto de bienes de propiedad colectiva.

**FONDO DE INVERSION.** Conjunto de recursos administrados por una Sociedad de Inversión, que los aplica en una cartera de títulos diversificada, distribuyendo los resultados a los participantes, proporcionalmente al número de unidades poseídas.

**FONDOS COMUNES.** Fondo común es el conjunto de los recursos obtenidos por una sociedad fiduciaria con ocasión de la celebración y ejecución de negocios de fideicomiso de inversión, sobre los cuales el fiduciario ejerce una administración colectiva. La administración de los fondos comunes fiduciarios está asignada por la ley en forma exclusiva a las sociedades fiduciarias, vigiladas por la Superintendencia bancaria.

Los fondos comunes se integran con dineros aportados por los inversionistas (constituyentes o adherentes), con fundamento en la celebración de contratos de fiducia mercantil de inversión o de encargo fiduciario de inversión.

Los Fondos comunes pueden ser: Fondos comunes ordinarios; cuando la destinación de los recursos y los parámetros e funcionamiento del portafolio se

hallan determinados por la ley. Fondos comunes especiales; cuando la destinación de los recursos y los parámetros de funcionamiento del portafolio son libremente determinados por los constituyentes o adherentes con la ayuda del administrador.

**FONDOS DE VALORES.** Un fondo de valores es una cartera mobiliaria constituida y administrada por una sociedad comisionista de bolsa, protagonista por excelencia del mercado bursátil, cuyo objeto consiste en estimular y desarrollar el mercado de valores, ofreciendo al público alternativas de inversión. Los fondos de valores pueden invertir sus recursos en los mismos valores autorizados a las sociedades comisionistas de bolsa.

**FONDOS MUTUOS DE INVERSION.** Son personas jurídicas creadas en las empresas para estimular el ahorro y la inversión se constituyen con aportes de los trabajadores y contribuciones de las empresas para las cuales laboran.

**INDICADORES DE RENDIMIENTO.** Los indicadores de rendimiento denominados también de rentabilidad o lucratividad sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa, para controlar los costos y los gastos y, de esta manera convertir las ventas en utilidades.

**INDICADORES DE RENTABILIDAD BURSÁTIL.** Son los indicadores de rentabilidad de las Bolsas de Bogotá (IRBB), Medellín (TRB) y Occidente (IBOR) respectivamente; corresponde al promedio de las rentabilidades de las transacciones en instrumentos de renta fija en el mercado secundario en cada una de las bolsas.

**INDICE.** Es un indicador que tiene por objeto medir las variaciones de un fenómeno económico o de otro orden referido a un valor que se toma como base en un momento dado. Relación de precios, de cantidades, de valores entre dos períodos dados.

**INDICE DE BURSATILIDAD ACCIONARIA (IBA).** Clasifica una acción como de alta, media, baja o mínima bursatilidad. Mide la comerciabilidad o liquidez de una acción determinada por la frecuencia, número de operaciones y volúmenes negociados mensualmente en el mercado secundario.

**INDICE DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA (IGBC).** El cual corresponde al indicador bursátil del mercado de la Bolsa de Valores de Colombia, refleja el comportamiento promedio de los precios de las acciones en el mercado, ocasionado por la interacción de las fluctuaciones que por efecto de oferta y demanda sufren los precios de las acciones.

Es el instrumento más representativo, ágil y oportuno para evaluar la evolución y tendencia del mercado accionario. Cualquier variación de su nivel es el fiel

sinónimo del comportamiento de este segmento del mercado, explicando con su aumento las tendencias alcistas en los precios de las acciones y, en forma contraria, con su reducción, la tendencia hacia la baja de los mismos. Mide de manera agregada la evolución de los precios de las acciones más representativas del mercado. El objetivo principal es reflejar la variación en el tiempo del precio de tal forma que cumpla el requisito de replicabilidad, es decir, que a partir del mismo se pueda conformar un portafolio con las acciones del índice y así tener una base fundamental para la construcción de productos derivados.

**INDICES BURSATILES.** Se define como el indicador bursátil del mercado ordinario de las bolsas de Bogotá (IBB), Medellín (IBOMED) y Occidente (IBO), respectivamente. Refleja las fluctuaciones que por efectos de oferta y demanda o por factores externos del mercado, sufren los precios de las acciones. Es el instrumento más representativo, ágil y oportuno para evaluar la evolución y tendencia del mercado accionario. Cualquier variación de su nivel es el fiel sinónimo del comportamiento de este segmento del mercado, explicando con su aumento las tendencias alcistas en los precios de las acciones y, en forma contraria, con su reducción la tendencia hacia la baja de los mismos.

**INFLACIÓN.** Mide el crecimiento del nivel general de precios de la economía. La inflación es calculada mensualmente por el DANE sobre los precios de una canasta básica de bienes y servicios de consumo para familias de ingresos medios y bajos. Con base en éstas se calcula un índice denominado Índice de precios al Consumidor (IPC). La inflación corresponde a la variación periódica de ese índice.

**INTERES.** Es el costo que se paga a un tercero por utilizar recursos monetarios de su propiedad. Es la remuneración por el uso del dinero.

**INVERSIÓN.** Es el flujo de producto de un período dado que se usa para mantener o incrementar el stock de capital de la economía. El gasto de inversión trae como consecuencia un aumento en la capacidad productiva futura de la economía. La inversión bruta es el nivel total de la inversión y la neta descuenta la depreciación del capital. Esta última denota la parte de la inversión que aumenta el stock de capital. En teoría económica el ahorro macroeconómico es igual a la inversión.

**INVERSIONISTA.** Es quien coloca su dinero en un título valor o alguna alternativa que le genere un rendimiento futuro, ya sea una persona o una sociedad.

**LIQUIDEZ.** Es la mayor o menor facilidad que tiene el tenedor de un título o un activo para transformarlo en dinero en cualquier momento.

**MERCADO DE CAPITALES.** Es el conjunto de mecanismos a disposición de una economía para cumplir la función básica de la asignación y distribución, en el tiempo y en el espacio, de los recursos de capital, los riesgos, el control y la información asociados con el proceso de transferencia del ahorro a la inversión.

**MERCADO FINANCIERO.** Es el conjunto de instituciones y mecanismos utilizados para la transferencia de recursos entre agentes económicos. En el Mercado Financiero se efectúan transacciones con títulos de corto, medio y largo plazo, generalmente destinados para el financiamiento de capital de trabajo permanente o de capital fijo de las empresas, del gobierno y sus entes descentralizadas.

**MERCADO MONETARIO.** Corresponde a la oferta y la demanda de activos financieros de corto periodo de vencimiento.

**PAPEL COMERCIAL.** Son pagarés ofrecidos públicamente en el mercado de valores y emitidos por sociedades anónimas, limitadas y entidades públicas, no sujetos a inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria. Su vencimiento no puede ser inferior a 15 días ni superior a 9 meses. La rentabilidad la determina el emisor de acuerdo con las condiciones del mercado.

**PAPELES CON DESCUENTO.** Títulos valores representativos de deuda, que no generan interés. Su rendimiento se obtiene de la diferencia entre su valor de adquisición y su valor nominal.

**PAPELES DE RENTA VARIABLE.** Títulos valores que por sus características solo permiten conocer la rentabilidad de la inversión en el momento de su redención, dependiendo del desempeño de la entidad emisora entre otras. Ejemplo: Acciones.

**PORTAFOLIO DE INVERSION.** Es Una combinación de activos financieros poseídos por una misma persona, natural o jurídica. Un portafolio de inversión es diversificado cuando en el conjunto de activos se combinan especies con rentabilidades, emisores, modalidades de pago de intereses y riesgos diferentes.

**POSICION PROPIA.** Corresponde al portafolio de inversión que posee un intermediario de un mercado. En el caso de los Bancos colombianos hace referencia a los activos representativos en moneda extranjera; en el caso de los Comisionistas de Bolsa, al conjunto de títulos valores adquiridos con recursos propios de la firma comisionista.

**REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.** El Mercado Público de Valores Colombiano cuenta con un instrumento para la inscripción de documentos e intermediarios que lo conforman, denominado Registro Nacional de Valores e Intermediarios. El fundamento de este registro esta orientado a

mantener un adecuado sistema de información sobre los activos financieros que circulan y los Emisores e Intermediarios, como protagonistas del Mercado.

El funcionamiento del Registro Nacional de Valores e Intermediarios está asignado a la Superintendencia de Valores, quien es la responsable de velar por la organización, calidad, suficiencia y actualización de la información que lo conforma.

**RENDIMIENTO.** Es la ganancia en dinero, bienes o servicio que una persona o empresa obtienen de sus actividades industriales, agrícolas, profesionales, o de transacciones mercantiles o civiles.

**RENTABILIDAD.** Es la relación entre la utilidad proporcionada por un título y el capital invertido en su adquisición.

**RIESGO.** Es el grado de variabilidad o contingencia del retorno de una inversión. En términos generales se puede esperar que, a mayor riesgo, mayor rentabilidad de la inversión. Existen varias clases de riesgos: de mercado, solvencia, jurídico , de liquidez, de tasa de cambio, riesgo de tasa de interés.

**RIESGO DE MERCADO.** Es el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado frente a las de la inversión.

**RIESGO DEL EMISOR.** Es la capacidad o percepción que tiene el mercado de que los emisores paguen sus títulos de deuda.

**RIESGO DE CONTRAPARTE.** Es el riesgo de que la contraparte (con quien negociamos) no entregue el valor o título correspondiente a la transacción en la fecha de vencimiento.

**RIESGO DE LIQUIDEZ.** Es la contingencia de que la entidad incurra en pérdidas excesivas por la venta de activos y la realización de operaciones con el fin de lograr la liquidez necesaria para poder cumplir con sus obligaciones.

**SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES.** Es una entidad especializada en el estudio del riesgo que emite una opinión sobre la calidad crediticia de una emisión de títulos valores.

**TASA DE INTERÉS.** Es la expresión porcentual del interés aplicado sobre un capital. Las tasas de interés pueden estar expresadas en términos nominales o efectivos. Las nominales son aquellas en que el pago de intereses no se capitaliza, mientras que las efectivas corresponden a las tasas de intereses anuales equivalentes a la capitalización de los intereses periódicos, bien sea anticipadas o vencidas.

La tasa de interés efectiva es el instrumento apropiado para medir y comparar el rendimiento de distintas alternativas de inversión. Las tasas nominales pueden

**TITULO VALOR.** Documento negociable que acredita los derechos de su tenedor legítimo y las obligaciones del emisor mismo. Incorpora derechos de crédito, participación, tradición, o representativos de mercancías.

**TITULO CON DESCUENTO.** Títulos representativos de deuda; no devengan intereses y su rendimiento se genera por la diferencia entre el valor nominal del título y el valor de adquisición que necesariamente es inferior al valor de emisión nominal.

**TITULOS DE RENTA FIJA.** Títulos representativos de un adeuda que da a quien los posee el derecho a recibir un interés fijo por un período preestablecido.

**TITULOS DE RENTA VARIABLE.** Son los títulos en los cuales la rentabilidad sólo es conocida después de redención. Su rendimiento depende del desempeño económico de la empresa emisora. En términos generales corresponde a las acciones emitidas por una sociedad anónima.

**TÍTULOS DE TESORERÍA (TES).** Los títulos de tesorería creados en la ley 51 de 1990 son títulos de deuda pública interna emitidos por el Gobierno Nacional. Existen dos clases de títulos: clase A y clase B. Los primeros fueron emitidos con el objeto de sustituir la deuda contraída en las operaciones de mercado abierto realizadas por el Banco de la República.

Los segundos se emiten para obtener recursos para apropiaciones presupuestales y efectuar operaciones temporales de la Tesorería del Gobierno Nacional. En la actualidad solamente se emiten los títulos de clase B. El plazo se determina de acuerdo con las necesidades de regulación del mercado monetario y de los requerimientos presupuestales o de tesorería, y fluctúa entre 1 y 7 años.

El rendimiento de los títulos lo determina el Gobierno Nacional de acuerdo con las tasas del mercado para el día de colocación de los mismo

**VALORACIÓN DE INVERSIONES A PRECIOS DE MERCADO (MARK TO MARKET).** Procedimiento que busca valorar las inversiones en títulos a su valor de mercado, entendiendo a éste como el importe en efectivo que se puede obtener y al cual se transa cada especie de valores en un fecha determinada.

**VALORIZACION DE LA ACCION.** Es la diferencia entre el precio de venta y de compra de una acción es decir el incremento de su valor comercial en el tiempo de tenencia de la misma.

**VALOR AGREGADO.** Suma del valor añadido en los procesos productivos de cada uno de los sectores de la economía.

**VOLATILIDAD.** Una acción se denomina volátil cuando su precio varía con gran amplitud en relación con la variación del mercado.

## 5. METODOLOGÍA

- A. Definición de las características de la cartera colectiva en cuanto a plazos, montos, valor por unidad, tipo de títulos, etc.
- B. Clasificación del tipo activos que Irán dentro de la cartera colectiva. Renta fija, variable, monedas, títulos valores.
- C. Buscar la combinación más eficiente donde se maximice la rentabilidad y se minimice el riesgo.
- D. Valorar la cartera colectiva.



## **6. CONSTRUCCION DEL PORTAFOLIO OPTIMO DE INVERSION ESPECIAL PARA FACTURAS & NEGOCIOS S.A.**

### **6.1. NECESIDAD DE INVERSION**

Los socios de FACTURAS & NEGOCIOS S.A. quieren evitar concentrar sus recursos en el negocio de descuento de cartera-Factoring debido a que es una actividad de alto riesgo. Por ello es evidente la necesidad de conformar un portafolio diversificado donde se minimice el riesgo de concentración en un solo tipo de activos y donde la rentabilidad siga mostrándose atractiva. Afortunadamente en la actualidad el mercado de capitales ofrece diversas alternativas de inversión con las cuales se pueden constituir y estructurar productos como carteras colectivas que con una mezcla eficiente de activos se pueden lograr buenas rentabilidades con riesgos moderados. De acuerdo a lo anterior vale la pena crear dicho producto como un gran valor agregado para los accionistas de la empresa.

### **6.2. EXCEDENTES DE LIQUIDEZ**

Tanto la tesorería de la empresa como sus accionistas independientes manejan excedentes de liquidez. Actualmente esos recursos son colocados en los títulos o productos ofrecidos por varias comisionistas de bolsas los cuales ofrecen rentabilidades en muchas ocasiones poco atractivas. Con este trabajo de grado se quiere aprovechar esta fortaleza patrimonial y consolidar un producto que sea de riesgo moderado, es decir, combine las altas rentabilidades de inversiones como el Factoring y la seguridad de inversiones como los títulos de deuda pública colombiana y deuda privada de las empresas más sólidas del país, además tomando posiciones estructuradas en acciones buscando atractivas valorizaciones.

### **6.3. POLITICAS Y OBJETIVOS DE INVERSION**

6.3.1 Prospecto Cartera Colectiva Escalonada a Noventa Días Denominada "CARTERA COLECTIVA FACTURAS & NEGOCIOS S.A."

#### Capitulo I. Aspectos Generales:

1.1. Sociedad administradora.

La sociedad administradora será la comisionista de bolsa “ABC”<sup>1</sup> con la que actualmente estamos trabajando, se hará un contrato de APT (Administrador de Portafolio de Terceros) pero las decisiones de inversión serán tomadas por Facturas & Negocios S.A. según las políticas de la cartera colectiva.

Los requisitos para iniciar un outsourcing de tesorería o APT es abrir una cuenta en la comisionista del bolsa “ABC” lo cual ya se hizo. FACTURAS & NEGOCIOS S.A. es cliente de dicha entidad desde su constitución, es decir, noviembre de 2005. Además, se debe firmar un contrato de Administración de Portafolios en el cual se plasmará la política de inversión y riesgo de dicha cartera colectiva según los acuerdos nacionales e internacionales sobre el tema, tales como la Resolución 138 de la Superintendencia de Valores, la Circular 52 de 1998 de la Superintendencia Bancaria, la Resolución 1846 de 2000, el Decreto 648 de 2001 (Ministerio de Hacienda) y la Circular de Basilea.

Las rendiciones de cuenta que debe hacer la comisionista de bolsa a FACTURAS & NEGOCIOS S.A. periódicamente son:

- Asesoría: En la estructuración técnica de la constitución del portafolio estableciendo los criterios básicos de plazo, riesgo, rentabilidad, cupos, estrategias de mercados.
- Contabilidad: Diariamente se llevan los registros contables de los movimientos de las inversiones.
- Valoración a precios de mercado: Se valoran los títulos del portafolio a precios de mercado de acuerdo con las normas legales exigidas, reflejando el estado real de las inversiones.
- Rotación: Las mayores utilidades de un portafolio se generan como producto de la compra y venta de los títulos valores.
- Administración y custodia: Todos los títulos valores que adquiere el portafolio se encuentran en los depósitos de valores Deceval y DCV.
- Rendición de cuentas: La información suministrada incluye el valor del portafolio al inicio y al final del periodo, la rentabilidad, la composición del portafolio por especie, plazo, tasa, modalidad, calificación.

## 1.2. Cartera Colectiva.

---

<sup>1</sup> “ABC” para efectos de confidencialidad.

La cartera colectiva será de naturaleza escalonada a 90 días.

### 1.3. Duración.

La cartera colectiva tendrá una duración igual a la de la empresa y en todo caso hasta el 25 de octubre de 2035.

### 1.4. Sede.

La cartera colectiva tendrá como sede el mismo lugar donde funcionen las oficinas de Facturas & Negocios S.A. que en la actualidad se encuentra en Cra. 11ª No 94ª-56 Oficina 201 de la ciudad de Bogotá. Las operaciones de compra y venta de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores se hará a través de la sociedad comisionista de bolsa “ABC”.

### 1.5. Duración de la inversión en la cartera colectiva.

La cartera colectiva por ser de naturaleza escalonada con plazo de noventa días, permite que los inversionistas entreguen recursos en cualquier momento. La redención de derechos solo se podrá efectuar al vencimiento del termino señalado para la vigencia del escalón.

### 1.6. Bienes de la cartera colectiva.

Los bienes de la cartera colectiva no hacen parte del patrimonio de Facturas & Negocios S.A. ni de la comisionista de bolsa “ABC”, y por consiguiente constituirá un patrimonio independiente y separado de esta, destinando exclusivamente al desarrollo de las actividades descritas en el presente prospecto y al pago de obligaciones que se contraigan con respaldo y por cuenta de la cartera colectiva, sin perjuicio de la responsabilidad profesional que le asiste a Facturas & Negocios S.A. por la gestión y el manejo de los recursos.

En consecuencia, los bienes de la cartera colectiva no constituyen prenda general de los acreedores de Facturas & Negocios S.A. y están excluidos de la masa de bienes que puedan conformarse, para efectos de cualquier procedimiento mercantil, o de otras acciones legales que puedan afectar a su administrador. Cada vez que Facturas & Negocios S.A. actúe por cuenta de la cartera colectiva, se considerará que compromete únicamente los bienes del mismo.

#### 1.7. Monto mínimo de participaciones.

La cartera colectiva deberá tener un patrimonio mínimo de 2.200 salarios mínimos legales mensuales vigentes. Monto que deberá alcanzarse en un plazo de doce meses contados a partir del inicio de operaciones de la cartera colectiva.

#### 1.8. Responsabilidad de Facturas & Negocios S.A. y la comisionista de bolsa "ABC"

La empresa y "ABC", en la gestión de los recursos de la cartera colectiva, adquiere obligaciones de medio y no de resultado, los dineros entregados por los inversionistas a la cartera colectiva no son depósitos ni están amparados por ningún seguro. La inversión en la cartera colectiva esta sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio de la respectiva cartera colectiva.

Por lo tanto, Facturas & Negocios S.A. se abstendrá de garantizar, por cualquier medio, una tasa fija para las participaciones constituidas, así como de asegurar rendimientos por valorización de los activos que integran la cartera colectiva. Facturas & Negocios S.A. responde como un profesional prudente y diligente.

## Capitulo II: Política de Inversión

### 2.1. Política de inversión

La cartera colectiva estará diseñado para inversionistas que deseen obtener rentabilidades mayores a las generadas por una inversión a la vista o los CDT's. La inversión en el fondo será a un plazo de 90 días. La cartera colectiva invertirá en títulos de contenido crediticio inscritos en Registro Nacional de Valores y Emisores y de participación previamente calificada por una sociedad calificadora de riesgo. Además, invertirá en cheques avalados y en facturas al descuento. Los principios de diversificación y de dispersión del riesgo, seguridad y búsqueda de máxima rentabilidad, constituirán los fundamentos de la política de inversión que utilizara Facturas & Negocios S.A. en su labor de administración de la cartera colectiva. Para lo anterior no se invertirá mas del 20% en títulos de contenido crediticio de una misma entidad emisora ni publica ni privada hasta acumular un 60% del total del fondo, no mas del 10% en títulos de participación, no mas del 30% en cheques avalados y facturas al descuento.

## 2.2. Limites a la inversión

Para disminuir los riesgos definidos en el presente prospecto, Facturas & Negocios S.A. diversificara el portafolio de la cartera colectiva con diferentes tasas y plazos. Para disminuir el riesgo de mercado y de tasa de interés e inmunizar el valor presente del portafolio ante grandes cambios en la tendencia de un indicador, se diversificara el portafolio entre diferentes clases de activos, así:

TITULO		EMISOR		DURACION AÑOS		CALIFICACION	
		Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo
Inscripción	RNVE	60%	100%	0,000	3	AA+	AAA
	No RNVE	0%	30%	0	3		
Clase de Inversión	Renta Fija	60%	100%	0	3	AA+	AAA
	Renta Variable*	0%	10%	0	3		
Monedas	Pesos Colombianos	85%	100%				
	Otras Divisas	0%	15%				
Emisor	Sector financiero	0%	20%	0	3	AA+	AAA
	Sector real	0%	20%	0	3	AA+	AAA
	La nación	0%	20%	0	3		
Clase	Bonos	40%	60%	0	3	AA+	AAA
	Acciones	0%	10%	0	3		
	CDT	40%	60%	0	3	AA+	AAA
	Participaciones en fondos	0%	20%	0	3	AA+	AAA
	Obligaciones dinerarias	0%	30%	0	3		

Los porcentajes aquí señalados se calcularan con base en los activos de la cartera colectiva.

## 2.3. Liquidez de la cartera colectiva

### 2.3.1. Operaciones de repo, simultaneas y transferencia temporal de valores

La cartera colectiva podrá realizar operaciones de repo, simultaneas y transferencia temporal de valores, tanto activas como pasivas, en un monto que no podrá exceder el veinte por ciento (20%) de sus activos y el plazo máximo para su realización será de 90 días. Estas operaciones deben efectuarse a través de un sistema de negociación de valores autorizados por la Superintendencia financiera de Colombia.

## 2.4. Riesgo de la cartera colectiva

Para evaluar la posibilidad de invertir en la cartera colectiva, se debe analizar cuidadosamente los factores de riesgo que pueden afectar al portafolio puesto que habrán activos de diferentes naturaleza por lo tanto los riesgos impresos también lo son. Estos deben ser analizados a profundidad antes de realizar la inversión. De manera especial existen factores de riesgo que pueden afectar el valor del portafolio y ocasionar una perdida patrimonial para los inversionistas.

### 2.4.1. Sobre activos del mercado de valores

#### 2.4.1.1. Riesgo de emisor

Es el riesgo que representa la solvencia de los emisores de los valores que conforman el portafolio de inversiones del fondo. Cada inversión que realiza Facturas & Negocios S.A. con recursos del fondo implica que este asume un riesgo que transfiere a sus suscriptores y que esta determinado por la probabilidad que tiene el emisor de cumplir con las obligaciones que se generan en él título.

#### 2.4.1.2. Riesgo de tasa

El comportamiento de las tasas de interés en el mercado obedece a un conjunto de variables cuyo control es ajeno a Facturas & Negocios S.A. y a la comisionista

de bolsa "ABC", es permanentemente cambiante o susceptible al cambio. Cuando un título valor sea comprado, se registrará en la contabilidad con el valor de adquisición pero todos los días se valorará a precios de mercado trayendo a valor presente los flujos de caja futuros del título, descontado a la tasa a la que se estima que dicho título podría venderse en el día que se realiza el cálculo. Se desprende entonces, que un cambio en la tasa de mercado introducirá de inmediato una variación en el valor de cada título, la cual podrá ser positiva o negativa dependiendo del comportamiento del mercado, y a su vez este cambio tiene incidencia en el valor del fondo.

#### 2.4.1.3 Riesgo de Liquidez

Cuando las solicitudes de retiros de los suscriptores superen el monto de vencimiento de valores del fondo, Facturas & Negocios S.A. podrá darle la orden a "ABC" para que venda inversiones de la cartera para cubrir ese déficit. En momentos de iliquidez en el mercado la rentabilidad del fondo se afecta positivamente o negativamente de acuerdo a la posición del portafolio de inversión. Además se invertirá en papeles cuya emisión sea mayor o igual a \$500.000.000.000 para evitar riesgos de iliquidez.

#### 2.4.1.4. Riesgo de Concentración

No se podrá invertir en renta fija, más del 20% en un solo emisor ni tampoco títulos emitidos por un mismo grupo económico.

#### 2.4.1.5. Riesgo de contraparte

Son los riesgos derivados de la transacción los cuales están relacionados con la capacidad y disposición de cumplimiento de las personas con las que la cartera o fondo realizan las negociaciones encaminadas a adquirir o vender inversiones. Dichos riesgos se derivan de las condiciones financieras, económicas y morales de la contraparte. En resumen, el riesgo de contraparte se refiere a la probabilidad de que las personas con las que el fondo realice transacciones, cumplan satisfactoriamente lo pactado.

### 2.4.2. Sobre activos representativos de cartera u obligaciones dinerarias

#### 2.4.2.1. Riesgo de crédito

Es el riesgo que representa la solvencia de las partes involucradas con algún nivel de responsabilidad económica de los derechos que conforman el portafolio de inversión de la cartera colectiva. Cada inversión en este tipo de activos implica que se asume un riesgo que transfiere a sus suscriptores y que esta determinado por la probabilidad que tiene la parte involucrada de cumplir con las obligaciones que se generan el derecho.

#### 2.4.2.2. Riesgo de Liquidez

Se refiere a la liquidez de los activos de la cartera colectiva, es decir la posibilidad de encontrar cuando se requiera compradores para los activos que conforman el portafolio. Los activos no transados por bolsa son de relativa iliquidez, dependiendo de las condiciones del mercado. Para mitigar este riesgo la cartera tiene establecido invertir el 30% del total de activos del portafolio.

#### 2.4.2.3. Riesgo operacional

Este riesgo hace referencia a la posibilidad de que los recaudos de los pagos de los derechos se realicen en condiciones diferentes a las establecidas originalmente debido a eventos puramente operacionales, tales como devoluciones, descuentos, fechas de pago diferentes debido a políticas internas de los pagadores, etc. Para minimizar este riesgo, Facturas & Negocios S.A. realizara transacciones con parte de los derechos sobre las cuales tengan el mayor conocimiento posible del modo de operación de sus pagos de tesorería.

#### 2.4.2.4. Riesgo Jurídico

Se refiere a la posibilidad de que las operaciones de inversión en derechos que desarrolle la cartera colectiva se hagan con instrumentos que no cumplan los requisitos legales y jurídicos para operaciones de inversión, incumplan con su obligación y en el proceso legal de cobro se obtengan resultados desfavorables en derecho. Es función de Facturas & Negocios, verificar la legalidad y la validez de los requisitos establecidos en la legislación para hacer exigible el pago de los derechos o de la responsabilidad de las partes por esto siempre se exigen garantías colaterales a los endosantes y pagadores.

#### 2.4.3 Perfil de riesgo



“Cartera colectiva Facturas & Negocios S.A.” tendrá un perfil moderado. Los elementos de riesgo mencionados anteriormente tanto de activos del mercado de valores como los representativos de carteras y obligaciones dinerarias podrían afectar el desempeño de las inversiones. La capacidad de conservación del capital proviene de las composiciones del portafolio.

### Capitulo III. Constitución y redención de participaciones

#### 3.1. Vinculación

En primera medida se utilizara la posición propia de Facturas & Negocios S.A. como principal inversionista del fondo. Para el ingreso de otras personas por medio del contrato de mandato los cuales serán principalmente familiares y amigos cercanos se llevará a cabo el siguiente procedimiento: Para ingresar a la cartera colectiva el inversionista deberá aceptar las condiciones establecidas en el presente prospecto y hacer la entrega efectiva de recursos, así como proporcionar la información relacionada con el conocimiento del cliente, incluyendo datos sobre la dirección del contacto, una cuenta bancaria vigente y demás aspectos señalados en las normas para la prevención de actividades ilícitas y lavado de activos, las cuales serán solicitados por el departamento comercial de Facturas & Negocios S.A.

A la dirección que registre el inversionista se le enviaran todas las comunicaciones que se produzcan en desarrollo de la relación de la cartera colectiva.

Una vez el inversionista realice la entrega efectiva de recursos, dicho valor será convertido en unidades, al valor de la unidad vigente para el día. Facturas & Negocios S.A. deberá expedir una constancia por el recibido de los recursos donde constara que el inversionista ha recibido copia del prospecto de inversión de la cartera colectiva.

Los aportes podrán efectuarse en las cuentas bancarias de Facturas & Negocios S.A. o en las de la comisionista “ABC” a nombre de Facturas & Negocios S.A.

El monto mínimo para ingresar a la cartera colectiva es de tres (3) salarios mínimos legales mensuales vigentes. Los inversionistas podrán hacer aportes adicionales y al final del mes en el extracto de recalculara el nuevo numero de unidades adquiridas.

Para permanecer en la cartera colectiva, no existe monto mínimo.

### 3.2. Numero mínimo de inversionistas

No habrá un numero mínimo debido a que inicialmente el principal inversionista de la cartera colectiva será Facturas & Negocios S.A.

### 3.3. Redención de derechos

Los valores de participación, serán redimibles en la respectiva fecha de vencimiento que corresponda a cada uno de los valores de participación para el caso de los inversionistas. Los valores de participación una vez ingresados a la cartera colectiva, se vencerán cuando hayan transcurrido 90 días desde la fecha de suscripción a la cartera colectiva.

Los inversionistas que deseen redimir su participación en la cartera colectiva deberán formular la solicitud de reembolso con una antelación no inferior a cinco (5) días hábiles a la fecha establecida para el reembolso de los derechos.

En caso de no realizar la redención en la fecha del vencimiento, el título se prorrogará automáticamente y su nueva fecha de vencimiento será el primer día hábil después de transcurridos 90 días desde la fecha del vencimiento.

Los impuestos que se generen por la redención de participaciones estarán a cargo del inversionista y se considerará como un mayor valor de retiro.

## Capitulo IV. Gastos

### 4.1. Gastos

Estarán a cargo de la cartera colectiva:

1. La remuneración de Facturas & Negocios S.A.
2. La remuneración de la sociedad administradora "ABC" que por medio del contrato de administración de portafolios de terceros cobra entre 0,9 y 1,2% efectivo anual, e incluye:
  - El costo del depósito y custodia de los activos de la cartera colectiva.
  - La administración y valoración del portafolio.

#### 4.2. Comisión por administración:

Facturas & Negocios S.A. percibirá como beneficio por la gestión de la cartera colectiva, una comisión constituida así:

Una comisión fija del 4% nominal anual descontada mensualmente.

### Capítulo V. De Facturas & Negocios S.A.

#### 5.1. Obligaciones

Facturas & Negocios S.A. deberá cumplir las siguientes obligaciones:

1. Invertir los recursos de la cartera colectiva de conformidad con la política de inversión señalada en el reglamento, para lo cual deberá implementar mecanismos adecuados de seguimiento y supervisión.
2. Consagrar su actividad de administración exclusivamente en favor de los intereses de los inversionistas o de los beneficiarios designados por ellos.
3. Entregar en depósito los activos que integran el portafolio de la cartera colectiva, de conformidad con las normas vigentes.
4. Entregar en custodia los valores que integran el portafolio de la cartera colectiva a una entidad legalmente autorizada para tal fin.
5. Identificar, medir, gestionar y administrar el riesgo de la cartera colectiva por medio de la comisionista de bolsa "ABC"
6. Cobrar oportunamente los intereses, dividendos y cualquier otro rendimiento de los activos de la cartera colectiva, y en general, ejercer los derechos derivados de los mismos.
7. Efectuar la valoración del portafolio de la cartera colectiva a través de la comisionista de bolsa "ABC".

8. Llevar la contabilidad de la cartera colectiva separada de la propia o la de otros negocios por ella administrados por medio de la comisionista de bolsa "ABC".
9. Establecer un adecuado manejo de la información relativa a la carteras colectiva o confidencialidad que sean necesarias.
10. Garantizar la independencia de funciones y del personal responsable de su ejecución y de las áreas de administración de la cartera colectivas.
11. Limitar el acceso a la información relacionada con la cartera colectiva, estableciendo controles, claves de seguridad y "logs" de auditoría.
12. Capacitar a todas las personas vinculadas contractualmente con la entidad que participan en el funcionamiento o área comercial de la cartera colectiva.
13. Escoger intermediarios para la realización de las operaciones de la cartera colectiva basándose en criterios objetivos señalados en el reglamento, cuando tales intermediarios sean necesarios.
14. Abstenerse de incurrir en abusos de mercado en el manejo del portafolio de la cartera colectiva.

## Capítulo VI. De los inversionistas

### 6.1. Obligaciones

1. Aceptar y cumplir el contenido del presente reglamento.
2. Suministrar completa y oportunamente la información y documentos que le solicite Facturas & Negocios S.A., para prevenir el lavado de activos provenientes de actividades delictivas. Igualmente es obligación del suscriptor actualizar la información y documentación por lo menos una vez al año y cada vez que se presenten modificaciones a la misma.
3. Efectuar el pago de los aportes.
4. Informar a Facturas & Negocios S.A. la cuenta bancaria que será utilizada para redimir los derechos.
5. Presentar el documento representativo de la inversión para solicitar la redención parcial o total de los derechos en ellos representados.

## Capítulo VII. Información

### 7.1. Revelación de información

Facturas & Negocios S.A. suministrara de manera previa a la vinculación del respectivo suscriptor y pondrá a disposición de todos los inversionistas la información necesaria para el adecuado entendimiento sobre la naturaleza de la

empresa y de la inversión en cartera colectiva, así como el riesgo y los costos y gastos en que incurriría por todo concepto relacionado con la cartera colectiva.

## 7.2. Extracto de cuenta

Facturas & Negocios S.A. entregara a los inversionistas un extracto de cuenta en donde se informe el movimiento de la cuenta de cada uno de los inversionistas en la cartera colectiva y contendrá el valor de la cartera colectiva y el valor de la unidad de inversión, comparándolos con los del periodo anterior y la composición del portafolio por especie.

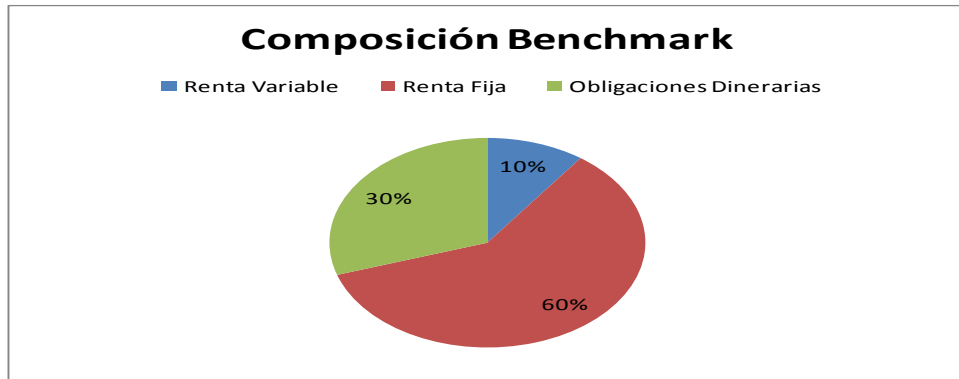
Este extracto deberá ser remitido dentro de los diez (10) días siguientes al ultimo día de cada mes, por medio impreso a la dirección registrada por estos para la recepción de correspondencia.

## 7.3. Ficha técnica

La ficha técnica será manejada por Facturas & Negocios S.A. como material para la comercialización de la cartera colectiva y como medio de rendición de cuentas.

## 6.4. BENCHMARK

Para determinar el Benchmark se construyo un portafolio con la misma política del prospecto de inversión “cartera colectiva Facturas & Negocios S.A.” se dividió la participación en 60% renta fija, 10% en renta variable y 30% en obligaciones dinerarias (Facturas y/o cheques).



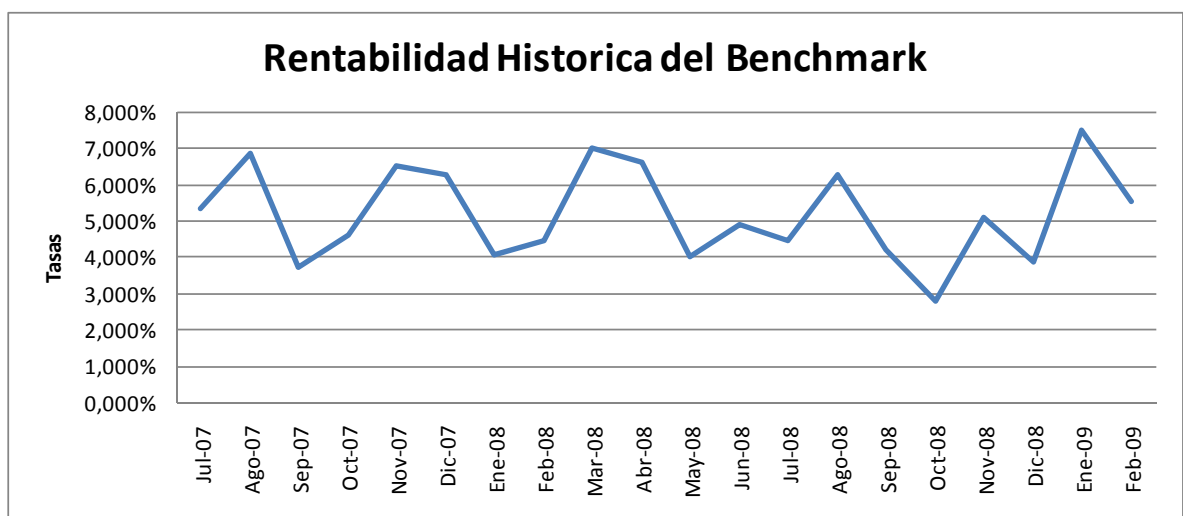
El siguiente cuadro muestra los activos del Benchmark con las respectivas participaciones.

CLASE	ACTIVO	PARTICIPACION
Renta Fija	Tes 2009	20%
	Bono Ordinario Acueducto Barranquilla	12%
	Bono Ordinario Actiunidos S.A.	13%
	Bono Ordinario Global Crossing Colombia S.A.	15%
Renta Variable	IGBC	10%
Obligaciones Dinerarias	Facturas o Cheques	30%
<b>TOTAL</b>		<b>100%</b>

Las características de los bonos de deuda privada son las siguientes:

ACTIVO	F. EMISION	F. VENCIMIENTO	CALIFICACION
Bono Ordinario Acueducto Barranquilla	20-05-2003	20-05-2013	AA
Bono Ordinario Actiunidos S.A.	05-08-2003	05-08-2010	AA+
Bono Ordinario Global Crossing Colombia S.A.	18-12-2003	18-12-2010	AA+

Se procedió a calcular las rentabilidades mensuales hallando el precio limpio de cierre en el caso de la renta fija, para la renta variable y las obligaciones dinerarias se utilizo la tasa diaria de cierre. Los datos fueron tomados desde julio de 2007 hasta febrero de 2009. El resultado de la rentabilidad del Benchmark con la participación anteriormente nombrada se muestra en la siguiente grafica:



Como se puede observar en el grafico la volatilidad es alta; los meses donde la rentabilidad fue mas baja fueron septiembre del 2007(3,7%), mayo (4,8%) y

octubre de 2008 (2,8%). La rentabilidad mas alta se presentó en agosto de 2007 (6,8%), marzo 2008 (7,0%) y enero del 2009 (7,5%).

Las formulas para hallar los valores esperados y riesgo:

VALOR ESPERADO

$$E(R_p) = x_1 E(R_1) + x_2 E(R_2)$$

VALOR ESPERADO PARA COMBINACIONES

$$E(r_p) = \sum_{i=1}^n [x_i E(r_i)]$$



## 6.5. OPTIMIZACION DEL PORTAFOLIO

CLASE DE INVERSION	DENOMINACION DEL TITULO	EMISOR	CALIFICACION	FECHA EMISION	FECHA VENCIMIENTO	TASA NOMINAL	TIR	MONTO COMPRADO	PARTICIPACION	RENTABILIDAD PORTAFOLIO
RENTA FIJA Deuda Privada	Bono Ordinario Sector Público al IPC 365	INTERCONEXION ELECTRICA S.A. -ISA-	AAA	20-02-2004	20-02-2011	IPC	14,62%	\$ 80.000.000,00	8%	0,0116956
	Bono Ordinario Sector Real al DTF 365	EMGESA S.A. E.S.P.	AAA	8-10-1999	8-10-2009	DTF	9,60%	\$ 80.000.000,00	8%	0,00768032
	Bono Ordinario Sector Real IPC 365	BAVARIA S.A.	AAA	20-05-2002	20-05-2014	IPC	14,24%	\$ 90.000.000,00	9%	0,01281789
								\$ 250.000.000,00	25%	
Deuda Publica	Principales de TES	GOBIERNO PUBLICA DE COLOMBIA GOBIERNO PUBLICA DE COLOMBIA		10-Jul-04	10-07-2009		9,36%	\$ 125.000.000,00	13%	0,0117
				24-Nov-05	24-11-2010		9,40%	\$ 125.000.000,00	13%	0,01175
								\$ 250.000.000,00	25%	
Simultaneas	Certificado de Deposito a Termino	BBVA					7%	\$ 50.000.000,00	5%	0,0035
						3-04-2009			\$ 50.000.000,00	5%
Fondos	Cartera Colectiva a la Vista	Comisionista de Bolsa "ABC"	AA+				6%	\$ 50.000.000,00	5%	0,003
								\$ 50.000.000,00	5%	
RENTA VARIABLE	Titulos de Participacion Acciones	ECOPETROL					15%	\$ 20.000.000,00	2%	0,003
	Titulos de Participacion Acciones	BANCOLOMBIA					15%	\$ 20.000.000,00	2%	0,003
	Titulos de Participacion Acciones	SURAMERICANA					15%	\$ 20.000.000,00	2%	0,003
	Titulos de Participacion Acciones	CEMARGOS					15%	\$ 20.000.000,00	2%	0,003
	Titulos de Participacion Acciones	CHOCOLATES					15%	\$ 20.000.000,00	2%	0,003
								\$ 100.000.000,00	10%	
OBLIGACIONES DINERARIAS	Factura de Venta	COLOMBIA MOVILES S.A.					18%	\$ 80.000.000,00	8%	0,0144
	Factura de Venta	TELEFONICA TELECOM S.A.					18%	\$ 50.000.000,00	5%	0,009
	Factura de Venta	TELMEX COLOMBIA S.A					18%	\$ 70.000.000,00	7%	0,0126
	Factura de Venta	BANCO OCCIDENTE					18%	\$ 100.000.000,00	10%	0,018
								\$ 300.000.000,00	30%	
<b>TOTAL</b>								<b>\$ 1.000.000.000,00</b>	<b>100%</b>	<b>13,11%</b>

El portafolio esta diversificado de acuerdo a la política establecida en el prospecto de inversión “Cartera Colectiva Facturas & Negocios S.A.” Con un capital de \$1.000.000.000 invertido de acuerdo al cuadro anterior se obtiene una rentabilidad del 13,11% Efectivo Anual valorado con las tasas de compra. Cuando este portafolio se empiece a valorar diariamente se deberá hacer a precios de mercado.

## 7. CONCLUSIONES

- ✓ El resultado de la estructuración de una cartera colectiva como producto adicional para Facturas & Negocios S.A. permitirá manejar de una manera mas eficiente los recursos de la empresa y sus accionistas. En la actualidad la empresa maneja el 50% de su liquidez en carteras colectivas a la vista ofrecidas por varias comisionistas de bolsa las cuales rentan en promedio 6% Efectivo Anual y el otro 50% de la liquidez es invertido en obligaciones dinerarias como Facturas y cheques con una rentabilidad promedio de 18% Efectivo Anual. Entonces si calculamos el rendimiento promedio anual de Facturas & Negocios con dichas participaciones, obtenemos el siguiente cuadro:

	Participación de Inversión	Rentabilidad Promedio Anual	Rentabilidad Portafolio
<b>Carteras Colectivas</b>	50%	6%	0,03
<b>Obligaciones Dinerarias</b>	50%	18%	0,09
			<b>12%</b>

Los resultados de la optimización del portafolio muestra que con una amplia diversificación de los títulos de la cartera colectiva se obtiene una mejor rentabilidad 13,11% Efectiva Anual con un riesgo moderado lo cual será una opción de inversión muy atractiva para la tesorería y accionistas de Facturas & Negocios S.A.

- ✓ Se menciona en el prospecto “cartera colectiva Facturas & Negocios S.A.” que esta tendrá un perfil moderado ya que la experiencia de la empresa en cuanto a sus inversiones, es decir, el dinero puesto en fondos a la vista pertenecientes a reconocidas comisionistas de bolsa rentan relativamente poco pero el riesgo es muy pequeño puesto que la política de dichos portafolios son invertir en activos excelentemente calificados y están bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera. Las obligaciones financieras por el contrario tienen riesgos de emisor, jurídicos y operativos bastante altos, las operaciones deben ser minuciosamente estructuradas para mitigar dichos riesgos y se necesita contar con una infraestructura acorde para que el proceso desde la consecución del cliente hasta el desembolso por descuento de factura este “perfectamente” bien cimentado. Las empresas que recurren al Factoring son aquellas que generalmente están ilíquidas y que frecuentemente tienen el cupo con los bancos llenos. Por todo lo anterior, Facturas & Negocios S.A. asuma riesgos altos en contraprestación que dichas empresas están dispuestas a pagar tasas altas. Debido a lo mencionado se le da a este prospecto de cartera colectiva un perfil moderado puesto que la rentabilidad arrojada no esta

cerca de un fondo a la vista que tiene riesgo bajo ni tampoco a la de un descuento de factura que tiene un riesgo bastante alto.

- ✓ La rentabilidad y volatilidad del Benchmark son un punto de referencia para dicho prospecto de cartera colectiva aunque se pretende que esta última rente en promedio 500 puntos básicos más que el pico más alto del Benchmark.
- ✓ Se presentaron inconvenientes con la consecución de la información ya que para buscar precios y tasas históricas se requieren de sistemas de información sofisticados que no están disponibles para todo el mundo, lo mismo aplica para aquellos software especializados en la gestión de portafolios, la combinación eficiente de activos, la maximización de rentabilidades y minimización de riesgos.

## 8. BIBLIOGRAFIA

- ✓ Strong Robert Portfolio Construction, Management & Protection. 4 ed. Thomson SW 2006
- ✓ Black, Fischer., Michael C. Jensen, and Myron Scholes (1972). The Capital Asset Pricing Model: Some Empirical Tests, pp. 79-121 in M. Jensen ed., Studies in the Theory of Capital Markets. New York: Praeger Publishers.
- ✓ Messuti , Alvarez & Graffi Selección de Inversiones ed. Macchi
- ✓ Van Horne James Financial Management and Policy 11th Edi. Prentice Hall
- ✓ AS Institute Stock Market and Portfolio Selection and evaluation
- ✓ [www.banrep.gov.co](http://www.banrep.gov.co)
- ✓ [www.infoval.com.co](http://www.infoval.com.co)
- ✓ [www.superfinancier.gov.co](http://www.superfinancier.gov.co)



No.	VARIABLES	DESCRIPCION DE LA VARIABLE
1	NOMBRE DEL POSTGRADO	ESPECIALIZACION EN FINANZAS Y MERCADO DE CAPITALES
2	TITULO DEL PROYECTO	CREACION DE UN PORTAFOLIO OPTIMO DE INVERSION ESPECIAL PARA FACTURAS & NEGOCIOS S.A.
3	AUTOR	CAROLINA BETANCUR BERMUDEZ
4	AÑO Y MES	MARZO DE 2009
5	NOMBRE DEL ASESOR	GUSTAVO SANTOS
6	DESCRIPCION	<p>La creación de un fondo de inversión especial como una alternativa diferente de inversión para Facturas &amp; Negocios S.A. y sus inversionistas se ha convertido en una necesidad evidente debido a que estos manejan importantes excedentes de liquidez que requieren ser invertidos en productos financieros mas rentables que los ofrecidos en las firmas comisionistas de bolsa. Previendo el riesgo, se pretende hacer una mezcla eficiente de activos dentro del portafolio que combine papeles que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores con las más altas calificaciones y títulos valores negociables provenientes del sector real que le impriman una rentabilidad más alta que los primeros.</p> <p>The creation of a special fund as a different alternative of investment for Facturas &amp; Negocios S.A has become in an evident need, due to the fact that these handle important excess of liquidity require to be inverted in financial products in which are more profitable than the market. To reduce risks, what is expected to do is an efficient mixed of assets inside the portfolio that combine them in papers that are signed for the National Register of Values and Issuer.</p>
7	PALABRAS CLAVES O DESCRIPTORES	<p>Cartera Colectiva, Fondo de Inversión, Facturas &amp; Negocios S.A., Factoring, Acción, Activo, Análisis Financiero, Bolsa de Valores, Bonos, Cartera, Certificados de Deposito a Termino, Comisión, Comisionista de Bolsa, Deuda Pública, Emisión, Emisor, Interés, Inversión, Liquidez, Mercado de Capitales, Papel Comercial, Portafolio de Inversión, Posición Propia, Registro Nacional de Valores e Intermediarios, Rendimiento, Rentabilidad, Riesgo, Riesgo de Mercado, Riesgo del Emisor, Riesgo de Contraparte, Riesgo de Liquidez, Título Valor, Título con Descuento, Títulos de Renta Fija, Títulos de Renta Variable, Valoración de Inversiones a Precio de Mercado, Valor Agregado, Volatilidad, Benchmark.</p>
8	SECTOR ECONOMICO AL QUE PERTENECE EL PROYECTO	SECTOR FINANCIERO
9	TIPO DE INVESTIGACION	INVESTIGACION APLICADA

10	OBJETIVO GENERAL	Estructuración de un fondo de inversión como producto adicional para Facturas & Negocios S.A. diferente a los fondos tradicionales que el mercado ofrece.
11	OBJETIVOS ESPECIFICOS	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Crear un fondo que genere una mayor rentabilidad para la empresa y sus accionistas.</li> <li>✓ Incluir dentro del fondo activos del mercado de valores y del sector real tales como títulos valores negociables.</li> <li>✓ Elaborar una alternativa diferente para hacer rendir los recursos a corto plazo de una manera mas eficiente y diversificada.</li> </ul>
12	FUENTES BIBLIOGRAFICAS	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Utilizar los títulos valores que Facturas &amp; Negocios S.A. descuenta para crear un portafolio que se ajuste a las expectativas de la empresa y sus accionistas.</li> </ul> <p>Strong Robert Portfolio Construction, Management &amp; Protection. 4 ed. Thomson SW 2006</p> <p>Messuti , Alvarez &amp; Graffi Selección de Inversiones ed. Macchi</p> <p>Black, Fischer., Michael C. Jensen, and Myron Scholes (1972). The Capital Asset Pricing Model: Some Empirical Tests, pp. 79-121 in M. Jensen ed., Studies in the Theory of Capital Markets. New York: Praeger Publishers.</p> <p>Van Horne James Financial Management and Policy 11th Edi. Prentice Hall</p> <p>AS Institute Stock Market and Portfolio Selection and evaluation</p> <p><a href="http://www.banrep.gov.co">www.banrep.gov.co</a></p> <p><a href="http://www.infoval.com.co">www.infoval.com.co</a></p> <p><a href="http://www.superfinancier.gov.co">www.superfinancier.gov.co</a></p>
13	RESUMEN O CONTENIDO	<p>Para la elaboración del presente trabajo de grado se definió, como primera medida, el tipo de investigación que se iba a desarrollar y que pudiera ser aplicable en la empresa para la cual trabajo. Luego se identifíco la necesidad de crear un producto innovador para los accionistas de la empresa y se pensó en la creación de un portafolio optimo de inversión. Se desarrolló el anteproyecto basado en el objetivo general de la tesis seguido de los objetivos específicos, se establecieron el marco teórico y conceptual y se planteó la metodología. Aprobado el anteproyecto se procedió a estructurar el prospecto de inversión determinando todas las políticas que tendría el fondo especial y se conformo un portafolio que sirviera de Benchmark para asegurar al inversionista una rentabilidad mayor a este. Dicho Benchmark fue constituido con acciones de la Bolsa de Valores de Colombia y Tes. Finalmente se hizo la optimización del portafolio y en la grafica de la frontera eficiente se escogió la mejor inversión. Por ultimo se hicieron las conclusiones.</p>
14	METODOLOGIA	Definición de las características del fondo de inversión en cuanto a plazos, montos, valor por unidad, tipo de títulos, etc.



Clasificación del tipo activos que Irán dentro del fondo.  
 Renta fija, variable, monedas, títulos valores.  
 Buscar la combinación más eficiente donde se maximice la rentabilidad y se minimice el riesgo.  
 Valorar el fondo de inversión

El resultado de la estructuración de una cartera colectiva como producto adicional para Facturas & Negocios S.A. permitirá manejar de una manera mas eficiente los recursos de la empresa y sus accionistas. En la actualidad la empresa maneja el 50% de su liquidez en carteras colectivas a la vista ofrecidas por varias comisionistas de bolsa las cuales rentan en promedio 6% Efectivo Anual y el otro 50% de la liquidez es invertido en obligaciones dinerarias como Facturas y cheques con una rentabilidad promedio de 18% Efectivo Anual. Entonces si calculamos el rendimiento promedio anual de Facturas & Negocios con dichas participaciones, obtenemos el siguiente cuadro:

Los resultados de la optimización del portafolio muestra que con una amplia diversificación de los títulos de la cartera colectiva se obtiene una mejor rentabilidad 13,11% Efectiva Anual con un riesgo moderado lo cual será una opción de inversión muy atractiva para la tesorería y accionistas de Facturas & Negocios S.A. Se menciona en el prospecto "Cartera Colectiva Facturas & Negocios S.A." que esta tendrá un perfil moderado ya que la experiencia de la empresa en cuanto a sus inversiones, es decir, el dinero puesto en fondos a la vista pertenecientes a reconocidas comisionistas de bolsa rentan relativamente poco pero el riesgo es muy pequeño puesto que la política de dichos portafolios son invertir en activos excelentemente calificados y están bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera. Las obligaciones financieras por el contrario tienen riesgos de emisor, jurídicos y operativos bastante altos, las operaciones deben ser minuciosamente estructuradas para mitigar dichos riesgos y se necesita contar con una infraestructura acorde para que el proceso desde la consecución del cliente hasta el desembolso por descuento de factura este "perfectamente" bien cimentado. Las empresas que recurren al Factoring son aquellas que generalmente están ilíquidas y que frecuentemente tienen el cupo con los bancos llenos. Por todo lo anterior, Facturas & Negocios S.A. asuma riesgos altos en contraprestación que dichas empresas e La rentabilidad y volatilidad del Benchmark son un punto de referencia para dicho prospecto de cartera colectiva aunque se pretende que esta última rente en promedio 500 puntos básicos mas que el pico mas alto del Benchmark.

	Participación de Inversión	Rentabilidad Promedio Anual	Rentabilidad Portafolio
<b>Carteras Colectivas</b>	50%	6%	0,03
<b>Obligaciones Dinerarias</b>	50%	18%	0,09
			<b>12%</b>

Se presentó inconvenientes con la consecución de la información ya que para buscar precios y tasas históricas se requieren de sistemas de información sofisticados que no están disponibles para todo el mundo, lo mismo aplica para aquellos software especializados en la gestión de portafolios, la combinación eficiente de activos, la maximización de rentabilidades y minimización de riesgos.