



ESCUELA DE POSTGRADO Y EMPRENDEDORES

DEBENTURES, OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

**TESIS PREVIA A LA OBTENCIÓN DEL GRADO DE MAGÍSTER
EN ADMINISTRACION DE NEGOCIOS**

AUTOR: MIGUEL FREDDY HURTADO VILLACRESES

DIRECTOR: ECO. JORGE ANDRADE

Quito, Enero del 2012

DECLARACIÓN

Yo, Miguel Freddy Hurtado Villacreses, declaro bajo juramento que el presente trabajo es de mí autoría; que no ha sido previamente presentado para ningún grado, calificación profesional o proyecto público ni privado en el Ecuador y que para su conclusión he consultado las referencias bibliográficas que se incluyen en este documento.

C.P.A. M. Freddy Hurtado V.

CERTIFICACIÓN

Certifico que el presente trabajo fue desarrollado por Miguel Freddy Hurtado Villacreses, bajo mi supervisión.

Eco. Jorge Andrade
DIRECTOR DE TESIS

AGRADECIMIENTO

A Dios por darme vida para alcanzar un peldaño profesional más que permita mejorar mis acciones, encaminándome por senderos de superación.

A los miembros Directivos, Personal Docente, y más integrantes de la Universidad del Pacífico que día a día vierten sus esfuerzos para cultivar en sus alumnos valores éticos y conocimientos que los prepare en su lucha profesional .

C.P.A M. Freddy Hurtado Villacreses

DEDICATORIA

Dedico la presente tesis a mi esposa Teresita que con su Amor y
Comprensión me estimulan permanentemente a ser mejor.

ÍNDICE GENERAL

Declaración de Preparación de la Tesis	1
Certificado de Tutoría	2
Agradecimiento	3
Dedicatoria	4
Índice General	5

INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO 1. LINEAMIENTOS METODOLÓGICOS

1.1.- Investigación	9
1.2.- Planteamiento del problema	10
1.3.- Sistematización del Problema	13
1.4.- Objetivos de investigación	13
1.5.- Justificación	14
1.6.- Marco Teórico - Técnico	17
1.7.- Hipótesis	17
1.8.- Metodología de la investigación	17

CAPÍTULO 2. ANÁLISIS ESTRATÉGICO

2.1.- Macro análisis económico	24
2.2.- Factor Económico	25
2.3.- Repercusiones en la economía de las Empresas	26
2.4.- Análisis FODA del instrumento financiero	27
2.5.- Misión del Valor Bursátil	27
2.6.- Visión de las Empresas que adoptan el Valor Bursátil	27
2.7.- Objetivos Estratégicos	28
2.8.- Estructura y Contenido del Valor Fiduciario	282.9.-
Mapa de Procesos y Cadena de Valor	29

CAPÍTULO 3. DEFINICION Y CLASES DE DEBENTURES

3.1.- Debentures Simples	30
3.2.- Debentures con Garantía	32
3.3.- Debentures Convertibles	32
3.4.- Debentures con Garantía Fiduciaria	33
3.5.- Proceso de Emisión de las Obligaciones	33

CAPÍTULO 4. NEGOCIACION DE LOS DEBENTURES

4.1.- Negociación de la Emisión de Debentures	34
4.2.- Negociación al Valor Nominal	38
4.3.- Negociación Bajo La Par	40
4.4.- Negociación Sobre La Par	45

CAPÍTULO 5. PAGO DE INTERESES Y RECOLECCIÓN POR SORTEO

5.1.- Sorteo Semestral de Debentures	49
5.2.- Pago de Intereses a través de cupones	51
5.3.- Cuadros de amortización de cada serie	52

CAPÍTULO 6.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones y Recomendaciones

ANEXOS

Modelo de Debenture	8
Gráficos de estadísticas del 2005 Bolsa de Valores de Quito	17
Estadísticas de Precios Diarios de Cierre de BVQ	18 19 20 21 22
Anexos de publicaciones de Internet sobre debentures	56 60

INTRODUCCIÓN.-

El mundo de los negocios desde hace muchos años, ha venido empleando acciones, bonos, pólizas y otros papeles negociables de corto y largo plazo que han servido como instrumentos financieros para el manejo útil del dinero, constituyendo un factor de fomento de la riqueza; ampliando el espectro para el desarrollo de las actividades financieras en el mercado ecuatoriano con fundamentales beneficios para el conjunto de la economía nacional y así especializar a los empresarios en negociaciones de crédito, hasta llegar a los denominados mercados bursátiles cuyos productos se vean traducidos en estandarización de órdenes de compra y venta en vías de acceso que facilitan el desarrollo de la comercialización.

En el país la Ley de Mercado de Valores existe desde su promulgación el 26 de agosto de 1993, mediante Decreto Presidencial No. 1042-A publicado en el Registro Oficial No.262. Es decir, que a raíz de la emisión de estas políticas y normas el país cuenta con reglamentación clara que da diaphanidad a los negocios financieros.

En los países de América y Europa, existe la necesidad creciente de las empresas en ampliar sus instalaciones físicas y tecnológicas, fomentando la variedad de formas de financiamiento que les permita alcanzar mejores niveles económicos y productivos sirviéndose de nuevos métodos financieros traducidos en Papeles Negociables. Los Debentures ocupan un lugar privilegiado dentro de éstos por su característica de ser “Obligaciones de Largo Plazo” garantizadas por los activos, tangibles y por prestigio, seriedad y solvencia como intangibles de las empresas, alcanzadas al público durante su vida en el campo productivo y del comercio. Esta clase de documentos bursátiles ha permitido a muchas Empresas, emprender en programas de financiamiento de largo aliento que de otra forma no lo hubieran alcanzado para obtener tecnologías modernas que les ayuden a generar mejores productos..



CAPÍTULO 1.

LINEAMIENTOS METODOLÓGICOS

1.1.- INVESTIGACIÓN

En consideración a que esta clase de papeles financieros, llamados Debentures no circulan en el país, la investigación del presente trabajo se basa en métodos cualitativos extraídos de las experiencias personales y otras obtenidas en otros países como Chile, Argentina, Brasil, Guatemala etc., de textos, revistas y de la nueva fuente del conocimiento que es el internet, obteniéndose como respuesta de varias empresas consultadas que, la aplicación en los entes de comercio ecuatoriano, facilitarían el que ellas salgan de la postración financiera en que se encuentran y puedan desarrollarse, mejorando sus productos y alcanzando altos niveles de rentabilidad en los mercados nacionales y extranjeros.

1.1.1 - OBSERVACIÓN

La información necesaria para ser analizada, ha sido obtenida por el autor a través de la observación en el mercado documental chileno y de los estudios realizados en el Instituto INSORA de la Universidad de Chile, así como la permanente observación al desarrollo de inversiones por parte de las empresas en las que ha trabajado y a través del internet, como se demostrará más adelante.

1.1.2 - DESCRIPCIÓN

El tipo de estudio que realizamos es de carácter descriptivo, analizando los detalles del contenido de este tipo de papeles bursátiles, así como de los procesos por los que pasa desde su emisión hasta su liquidación definitiva, la necesidad de aplicar los mismos al mercado empresarial ecuatoriano para promover el crecimiento del grupo y el mejoramiento de los productos y servicios que diariamente recibe el público.

1.1.3 – EXPLICACIÓN

Cada de uno de los aspectos vertidos en la presente tesis serán explicados detalladamente para facilitar al lector la comprensión de los mismos, guiándolos a través de los diferentes escenarios y situaciones.

1.1.4 - PREDICCIÓN

Es de entender que si las autoridades de las Bolsas y Casas de Valores, no brindan al presente trabajo la atención que se merece y las empresas no hacen la intención de utilizar el recurso que a través de esta tesis estoy brindando seguiremos en el estado de atrofiamiento financiero que no permitirá a éstas alcanzar niveles de desarrollo económico, tecnológico y productivo de sus similares en el exterior.

1.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La empresa ecuatoriana generalmente caracterizada como empresa familiar ha circunscrito sus actividades a la limitación económica de sus miembros, lo que ha restringido el crecimiento de las compañías anónimas en el medio; recién desde la mitad del siglo veinte, se ha ido ampliando este pensamiento y permitiendo que los valores bursátiles que la forman, integren las negociaciones de rutina en el mercado de valores.

La Compañía Anónima, cuyo capital social constituye una garantía frente a terceros que contratan o se vinculan con la sociedad. Las leyes de los países donde circulan este tipo de obligaciones, “establecen una serie de reglas que conducen a resguardar el llamado principio de intangibilidad del capital.” El capital social constituye la garantía ofrecida por la sociedad anónima a terceros, constando en el pasivo actúa como cifra de retención para tratar de mantener la integridad del capital en el patrimonio.

La Empresa ecuatoriana ha venido guardando y conservando su estructura familiar a través del tiempo y en muchos casos, no se ha ganado la confianza pública, como para ser apalancada por la solvencia obtenida como resultado de los negocios , ganándose además, la fe pública por la seriedad y solvencia demostrada, razón ésta por la que este tipo de sociedades no ha logrado en el país un desarrollo sólido dentro de la economía y observamos que en el tiempo van apareciendo nuevas compañías y desapareciendo las antiguas que no se sometieron al cambio exigido por la tecnología y el modernismo como síntoma latente de la evolución económica ecuatoriana. Pocas han sido las empresas que han mantenido en el tiempo su prestigio.

El Ecuador incipiente en su formación de empresas tanto en Quito como en Guayaquil no dió tampoco cabida al crecimiento en la variedad de valores bursátiles. A finales del siglo dieciocho en Guayaquil empezaron a proliferar los negocios textiles y agrícolas lo que dió como resultado la creación de bancos tales como el Banco de la Unión, el Banco del Ecuador de Guayaquil, el Banco Comercial y Agrícola entre otros.

El país cuenta con dos bolsas de valores (en Quito y Guayaquil) en las que se comercializan algunas clases de valores bursátiles, emitidos por las empresas nacionales tales como acciones comunes y preferentes, certificados de inversión y otros valores bursátiles emitidos por el gobierno nacional; todos papeles negociables encaminados a solventar necesidades de personas naturales y/o jurídicas, y a promover inversión, con generación de financiamientos unas y con utilidades otras. A pesar de contar con esta variedad de valores bursátiles, el país no cuenta con un medio de financiamiento de largo plazo emitido por las empresas con garantía de sus propios activos, que les ayuden a financiar ambiciosas ampliaciones o realizar un gran plan de inversiones para adquirir o modernizar sus maquinarias, y es poco probable que puedan encontrar un

financiamiento adecuado, en base a créditos a corto plazo o a hipotecas de montos reducidos de largo plazo. que conceden las entidades bancarias y financieras.

La ley de Mercado de Valores trata a éstos como garantía general y en su Art. 122 expresa “Garantía General de Prenda de acreedores del fideicomiso.- Los bienes transferidos al patrimonio autónomo respaldan todas las obligaciones contraídas por el fideicomiso mercantil para el cumplimiento de las finalidades establecidas por el constituyente y podrán en consecuencia ser embargados.....”

Dado el elevado monto que dichos planes requieren, a los empresarios ecuatorianos les resulta muy difícil encontrar una institución que cuente con dinero suficiente para financiar un alto monto de crédito, y a largo plazo; razón ésta por la que se hace necesario recurrir a créditos financiados, a través de la emisión de bonos privados, los denominados “DEBENTURES” u Obligaciones de Largo Plazo.

La capacidad acreedora del emisor y su reputación adquirida en el mercado, constituyen los valores base para garantizar la oferta de una deuda o de una obligación a largo plazo. Para cumplir con este objetivo las empresas emiten “títulos de crédito” que el público suscribe con el ánimo de obtener un interés fijo sobre la inversión a través del cobro periódico de cupones. En estas condiciones queda claramente establecido que los tenedores de estos papeles (debentures) tienen la característica de ser acreedores de la sociedad emisora; existiendo por tanto una diferencia marcada con relación a inversores de capital, dueños o accionistas, propietarios del patrimonio de la empresa emisora.

Los debentures tienen características similares en su presentación a los bonos del estado y en lo referente a su emisión, pago de intereses, sorteos, liquidación y cancelación de los valores emitidos; razón por la que estimo sus procedimientos legales, de registro, negociación, recolección y control guardarán similitud con los papeles antes enunciados.

1.3 - SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA

- ¿Cuales constituyen los actuales ingresos de las empresas y cuál sería el grado de desarrollo alcanzado con un medio de financiamiento como el propuesto?
- ¿Cuál sería la estrategia que las empresas deban utilizar para fomentar el crecimiento productivo a través de un financiamiento a largo plazo?
- ¿Cuáles serían los sacrificios que las Bolsas y Casas de Valores deberían hacer para producir mejores ganancias con la inclusión en el mercado de estas obligaciones de largo plazo?
- ¿Los ingresos actuales percibidos por las empresas les permitiría efectuar una inversión de montos elevados sin que afecte la liquidez actual y sin que se sacrifique el patrimonio?

1.4 - OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

- Determinar cuan beneficioso resulta para las empresas ecuatorianas la negociación de ampliaciones físicas y nuevas implementaciones tecnológicas a través del financiamiento a largo plazo sin perjudicar el actual estado de su economía.
- Proveer a las empresas ecuatorianas de un nuevo instrumento financiero que facilite las operaciones internas y le de fluidez a la comercialización externa.
- Mejorar la producción y negociación de las Bolsas y Casas de Valores así como el mercado financiero nacional.
- Mejorar y brindar tranquilidad al trabajo empresarial eliminando el ahogamiento económico.

1.5.- JUSTIFICACIÓN.

En países como Brasil, Chile, Argentina, Estados Unidos de América es común que las empresas, conocidas como sociedades anónimas a través de escritura pública, y con el afán de financiarse a largo plazo por montos superiores, emitan papeles bursátiles u obligaciones de largo plazo con interés fijo semestral . En Argentina se conoce y define a estas obligaciones como: “Debentures”. Se dice...

“son títulos transferibles que emiten las empresas mercantiles en reconocimiento de los empréstitos que colocan en el mercado público. la legislación argentina sobre debentures se basa en la ley 8875 de 23 de febrero de 1912, en cuyo primer artículo se expresa que las sociedades anónimas, las en comandita por acciones y las administraciones autónomas del estado, podrán contraer préstamos contra la emisión de debentures, con o sin garantía, nominales o al portador, siempre que sus estatutos lo autoricen.”¹

DEFINICION LEGAL DE DEBENTURES

“aquellos títulos negociables emitidos por una sociedad que toma prestado del público un capital importante, a largo plazo, dividiendo su deuda respecto a cada inversor en títulos de igual valor, denominados debentures y obligaciones.”

En la República de Chile los debentures funcionan desde hace treinta y seis años

“En Chile solo las sociedades anónimas pueden ser autorizadas para una emisión de debentures, así esta dispuesto en el artículo 1° del decreto ley N° 1.064, de 14 de junio de 1975 y en el reglamento respectivo (Decreto de Hacienda N° 956, 21 de agosto de 1975)

¹(fuente: guyenot en nissen (1996), Edit. Abaco Buenos Aires

Cómo se definen los debentures en Chile...?

“Es un **crédito** a largo plazo que **la empresa** requiere para ampliar sus actividades, ya que para realizar un **plan** especial de **inversiones** renovar o modernizar sus maquinarias o instalaciones, es poco probable que pueda encontrar un **financiamiento** adecuado a base de los **créditos** a corto plazo, dado el elevado monto que dichos planes requieren. Para estos créditos se emiten "títulos de créditos" que el público suscribe con el ánimo de obtener un **interés** fijo sobre la **inversión**. En estas condiciones queda claramente establecido que los tenedores de debentures son acreedores de la **sociedad** emisora, existiendo por lo tanto, una diferencia bien marcada con respecto a los accionistas quienes son dueños del **patrimonio** de la **empresa**.” (2)

Lo expuesto demuestra como ejemplo, la necesidad de las empresas del país para lograr un financiamiento propio, sin necesidad de acudir a instituciones financieras que auspicien financiamientos de largo plazo sin hipotecar bienes de la empresa y de los accionistas. En la República Argentina se negocian debentures desde hace muchos años, en el Ecuador no se ha puesto ningún interés en conocerlos, ni tampoco el benéfico propósito de sus objetivos.

Por lo manifestado anteriormente, se convierte en indispensable la necesidad que nuestras empresas puedan contar con un innovado y experimentado sistema de financiamiento que les saque de este estancamiento financiero y les permita crecer mejorando su equipo, instalaciones y tecnología en los productos y servicios que elaboran y prestan, pagando holgadamente sus créditos. Para satisfacer esta necesidad, hay que cumplir una gran cantidad de requisitos, leyes y procedimientos que permitan un desenvolvimiento cabal y honesto, de estas negociaciones, cumpliendo con los debenturistas estrictamente en lo que reza la escritura de emisión, en estos papeles valorados y los contratos de negociación, siguiendo las condiciones establecidas y en concordancia con la aplicación legal empleada en los países que los han venido utilizando a lo largo del tiempo.

Los empresarios ecuatorianos deben aprovechar de las experiencias vividas en el comercio de los otros países, éxitos y fracasos, que nos permitirán mejorar el manejo de estos valores y alcanzar en menor término la mejora y especialización de nuestras empresas.

Es responsabilidad de los gremios que agrupan a las empresas de nuestro país, interesarse por innovar los medios de financiamiento y dirigirse a las autoridades que regulan la negociación de papeles bursátiles, para solicitar se emitan las leyes respectivas que normen los procedimientos que deban aplicar las empresas para permitir el funcionamiento de estas obligaciones, facilitando se desarrollen con negociaciones que no estrangulen sus flujos de efectivo, como sería en otros casos en que el endeudamiento es de corto plazo y además con la comercialización de estos títulos, se fomente en el público el sentido del ahorro.

1.6.- MARCO TEÓRICO – TÉCNICO

Como se ha expresado anteriormente, el marco técnico fundamenta su contenido en procesos de investigación, observación y lectura de libros, revistas, monografías de donde se han extraído los aspectos teóricos que se han considerado importantes para el desarrollo del tema y se vierten como conceptos y corolarios al uso de este tipo de obligaciones a largo plazo, su mercado y formas de negociación.

1.7.- HIPÓTESIS

La empresa ecuatoriana carece de obligaciones de largo plazo generadas como resultados de su actividad en el mercado, no ha existido preocupación de las autoridades financieras, ni las del mercado bursátil por crear nuevos medios que conduzcan a solventar la necesidad de contar con un instrumento hábil y aplicable para financiar el desarrollo y mejoramiento de la tecnología de los productos, generando

mejor aceptación por la naturaleza de los mismos, como respuesta de los consumidores nacionales y extranjeros.

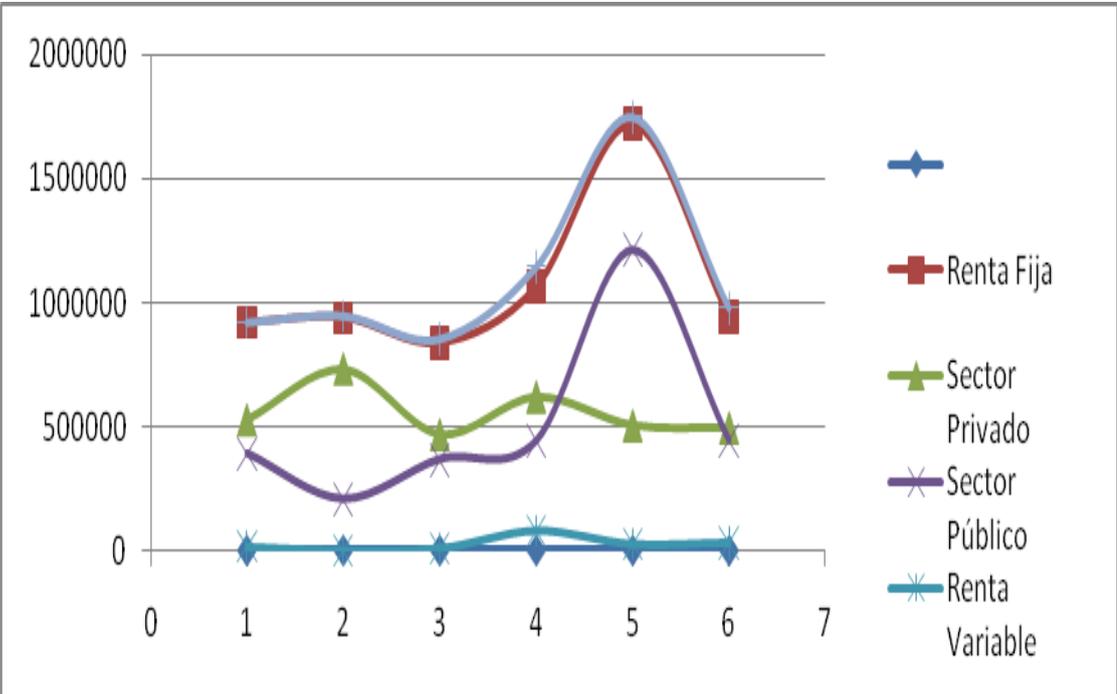
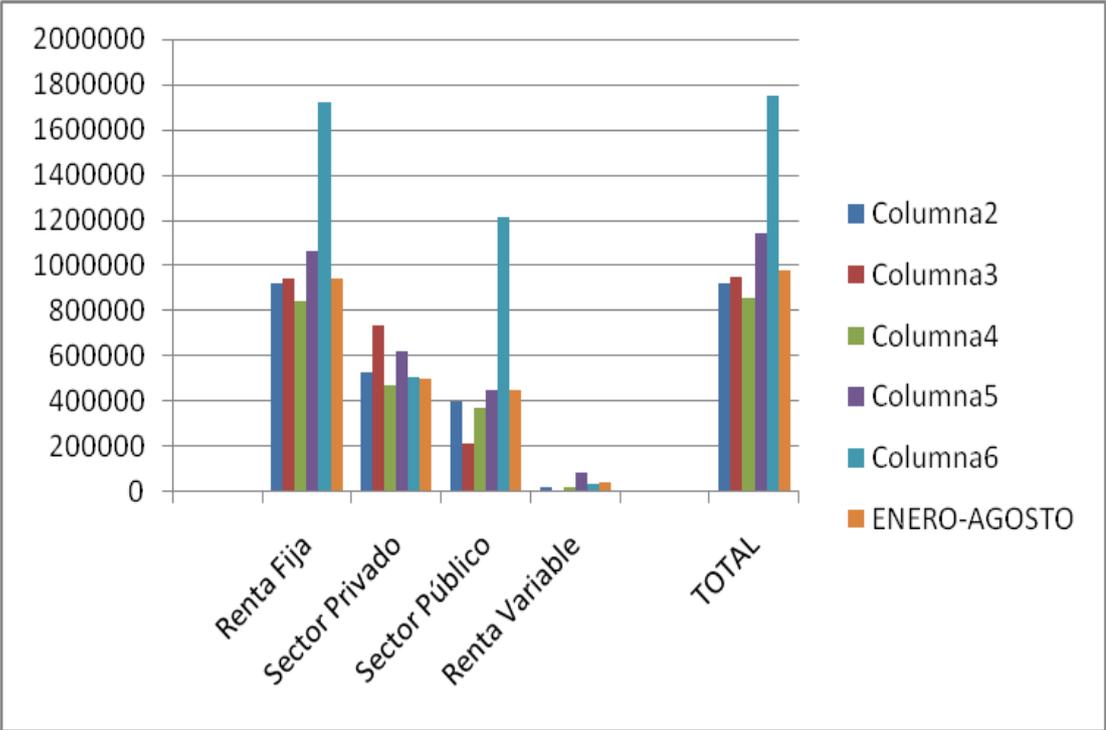
1.8.- METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

La investigación está fundamentada en información cualitativa basada en documentos, observación, estudio y análisis de los procesos de emisión, negociación, registro, pagos de intereses semestrales fijos, recolección de los títulos en circulación, sorteos y liquidación, así como de actividades paralelas que la empresa debe cumplir para alcanzar este cometido.

Considero necesario el analizar un poco de la historia financiera de los títulos para tener una cabal idea del monto y clase de operaciones realizadas por la Bolsa de Valores de Quito. Para ilustrar mejor el tema observaremos las estadísticas de las negociaciones desde el año 2000 hasta el año 2005, publicadas en la Revista Gestión No. 136 de Octubre del 2005, bajo el Título “Bolsa de Valores de Quito en constante crecimiento” y en las próximas páginas estadísticas publicadas por la misma Institución en los años posteriores hasta el Año 2011, como resumen de las negociaciones diarias, comprimidas en cada año, con las operaciones de valores en que estuvieron inmersas.

CRECIMIENTO DE LA BVQ DESDE EL 2000 (en miles de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	ENERO-AGOSTO 2000
Renta Fija	920.495,79	939.755,71	837.530,25	1.062.967,75	1.719.710,70	943.204,96
Sector Privado	527.555,22	731.190,52	468.140,45	619.565,61	504.846,89	495.569,63
Sector Público	392.940,56	208.565,19	369.389,80	443.402,14	1.214.863,81	447.635,33
Renta Variable	18.286,88	4.788,83	13.227,05	79.629,81	29.255,24	34.552,07
TOTAL	918.782,66	944.544,24	850.757,29	1.142.597,56	1.748.965,94	977.757,03



FECHA	DECRETO	PRECIO	RENDIMIENTO	PLAZO	INTERES	CUPON	V.NOMINAL \$
02-ene-06	PRODUBANCO	101,0598	7,79	5,0-A	8,07	CON	100.000
19-ene-06	AGROTROPICAL	100,0000	10,00	2,0-A	10,00	CON	800.000,00
19-ene-06	AGROTROPICAL	100,0000	10,00	2,0-A	10,00	CON	400.000,00
19-ene-06	PICHINCHA						
19-ene-06	BANCO	105,8117	7,75	6,0-A	9,00	CON	300.000,00
07-abr-06	PRODUBANCO	102,3540	7,79	4,5-A	8,44	CON	100.000
	GUAYAQUIL						
24-abr-06	BANCO	97,7964	7,75	5,0-A	7,21	CON	1.560.000,00
	GUAYAQUIL						
26-abr-06	BANCO	97,7975	7,75	5,0-A	7,21	CON	120.000,00
18-may-06	PRODUBANCO	102,2959	7,79	4,5-A	8,44	CON	100.000,00
	GUAYAQUIL						
25-may-06	BANCO	101,9197	7,75	5,0-A	8,23	CON	20.000,00
25-may-06	PRODUBANCO	102,2924	7,79	4,5-A	8,44	CON	200.000,00
	PICHINCHA						
30-may-06	BANCO	100,0000	9,00	6,0-A	9,00	CON	200.000,00
20-sep-06	PRODUBANCO	101,9294	8,00	4,0-A	8,59	CON	400.000,00
	GUAYAQUIL						
10-nov-06	BANCO	100,0000	7,81	4,50-A	7,81	CON	40.000,00
08-dic-06	PRODUBANCO	102,9602	8,00	1,50-A	10,37	CON	100.000,00

Fuente: Reportes diarios de operaciones cerradas

Autor: Departamento de Rueda

(AT): ADVANCED TRADER - SUBASTA SERIALIZADA

(SEB): SISTEMA ELECTRONICO BURSATIL - SUBASTA SERIALIZADA

Fecha actualización: DICIEMBRE 08 DEL 2006

PRECIOS DIARIOS DE CIERRE EN OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES

Año: 2007

FECHA	DECRETO	PRECIO	RENDIMIENTO	PLAZO	INTERES	CUPON	V.NOMINAL \$
12-ene-07	PRODUBANCO	102,0148	8,65	1,50-A	10,37	CON	400.000
13-abr-07	PRODUBANCO	102,0000	8,09	3,50-A	8,79	CON	300.000
20-jun-07	GUAYAQUIL BANCO	99,7115	7,75	4,00-A	7,66	CON	60.000
06-ago-07	PICHINCHA BANCO	103,0280	8,15	4,50-A	9,00	CON	3.200.000
03-sep-07	PICHINCHA BANCO	102,4404	8,30	4,50-A	9,00	CON	1.600.000

Fuente: Reportes diarios de operaciones cerradas

Autor: Departamento de Rueda

(AT): ADVANCED TRADER - SUBASTA SERIALIZADA

(AT) Subasta Serializada

(RVV) Rueda

Viva Voz



PRECIOS DIARIOS DE CIERRE DE OCAS

Año: 2008

FECHA	DECRETO	PRECIO	RENDIMIENTO	PLAZO	INTERES	CUPON	V.NOMINAL \$
18-dic-08	PICHINCHA BANCO	105,9210	6,74	3.00-A	9,00	CON	150.000,00

Fuente: Reportes diarios de operaciones cerradas

Autor: Departamento de Rueda

Fecha Actualización: DIC-08

Año: 2009

FECHA	DECRETO	PRECIO	RENDIMIENTO	PLAZO	INTERES	CUPON	V.NOMINAL \$
09-feb-09	HOTEL COLON	99,7582	8,25	5.00 - A	8,19	CON	2.500.000,00
05-jun-09	PRODUBANCO	99,9466	9,50	1.50 - A	8,96	CON	200.000,00
13-oct-09	PRODUBANCO C/P	100,0789	9,08	1.00 - A	9,34	CON	200.000,00
13-nov-09	PRODUBANCO C/P	100,0000	9,17	1.00 - A	9,34	CON	50.000,00

Fuente: Reportes diarios de operaciones cerradas
Autor: Departamento de Rueda
Fecha Actualización: NOV-09

(AT) Subasta Serializada

(RVV) Rueda Viva Voz

PRECIOS DIARIOS DE CIERRE DE OCAS
Año: 2010

FECHA	DECRETO	PRECIO	RENDIMIENTO	PLAZO	INTERES	CUPON	V.NOMINAL \$
17-mar-10	GUAYAQUIL BANCO	97,9016	7,67	3.00 - A	6,87	CON	4.000.000,00
18-mar-10	GUAYAQUIL BANCO	100,5200	7,37	1.50 - A	8,44	CON	30.000,00
18-mar-10	GUAYAQUIL BANCO	100,5200	7,36	1.50 - A	8,44	CON	40.000,00
12-abr-10	PICHINCHA BANCO	100,0000	9,00	5.00 - A	9,00	CON	900,00
20-abr-10	PRODUBANCO	100,7005	6,50	0.50 - A	9,02	CON	50.000,00
07-may-10	PICHINCHA BANCO	100,0000	9,00	5.00 - A	9,00	CON	1.000,00
27-may-10	PICHINCHA BANCO	100,0000	9,00	5.00 - A	9,00	CON	3.235.000,00
27-may-10	PICHINCHA BANCO	100,0000	9,00	5.00 - A	9,00	CON	200.000,00
25-jun-10	RUMINIAHUI BANCO	95,6100	9,00	5.00 - A	7,90	CON	5.400.000,00
25-jun-10	RUMINIAHUI BANCO	95,6100	9,00	5.00 - A	7,90	CON	60.000,00
25-jun-10	RUMINIAHUI BANCO	95,6100	9,00	5.00 - A	7,90	CON	20.000,00
25-jun-10	RUMINIAHUI BANCO	95,6100	9,00	5.00 - A	7,90	CON	20.000,00
21-sep-10	PICHINCHA BANCO	82,7958	8,00	5.00 - A	3,79	CON	300.000,00
07-oct-10	PICHINCHA BANCO	102,6262	6,50	1.50 - A	9,00	CON	200.000,00
27-oct-10	PRODUBANCO	101,2475	7,00	5.00 - A	7,30	CON	850.000,00
29-oct-10	PRODUBANCO	101,2456	7,00	5.00 - A	7,30	CON	50.000,00
08-nov-10	PRODUBANCO	101,2357	7,00	5.00 - A	7,30	CON	50.000,00
09-nov-10	PRODUBANCO	101,2366	7,00	5.00 - A	7,30	CON	50.000,00
10-nov-10	PRODUBANCO	101,2357	7,00	5.00 - A	7,30	CON	250.000,00
15-nov-10	PRODUBANCO	101,2314	7,00	5.00 - A	7,30	CON	100.000,00
19-nov-10	PRODUBANCO	101,2280	7,00	5.00 - A	7,30	CON	150.000,00
30-nov-10	PRODUBANCO	101,2189	7,00	5.00 - A	7,30	CON	350.000,00
17-dic-10	PICHINCHA BANCO	84,6987	7,50	5.00 - A	3,80	CON	150.000,00
23-dic-10	PRODUBANCO	101,1271	7,00	5.00 - A	7,30	CON	350.000,00
24-dic-10	PRODUBANCO	101,1242	7,00	5.00 - A	7,30	CON	100.000,00

Fuente: Reportes diarios de operaciones cerradas
Autor: Departamento de Rueda
Fecha Actualización: DIC-10

(AT) Subasta Serializada
(RVV) Rueda Viva Voz



PRECIOS DIARIOS DE CIERRE DE OCAS

Año: 2011

FECHA	DECRETO	PRECIO	RENDIMIENTO	PLAZO	INTERES	CUPON	V.NOMINAL \$
04-ene-11	PRODUBANCO	102,1238	7,00	5.00 - A	7,30	CON	300.000,00
28-ene-11	PICHINCHA BANCO	84,7037	7,50	5.00 - A	3,80	CON	150.000,00
02-feb-11	PRODUBANCO	93,7806	7,00	5.00 - A	5,44	CON	200.000,00
08-feb-11	PRODUBANCO	93,8123	7,00	5.00 - A	5,44	CON	400.000,00
14-feb-11	GUAYAQUIL BANCO	100,1336	6,00	0.50 - A	7,25	CON	110.000,00
22-feb-11	PRODUBANCO	93,8572	7,00	5.00 - A	5,44	CON	50.000,00
25-feb-11	PRODUBANCO	101,9534	7,00	5.00 - A	7,30	CON	150.000,00
14-mar-11	PRODUBANCO	102,2495	7,00	5.00 - A	7,30	CON	200.000,00
11-abr-11	PRODUBANCO	93,9344	7,00	5.00 - A	5,44	CON	200.000,00
25-may-11	PRODUBANCO	101,2954	7,25	4.50 - A	7,60	CON	50.000,00
25-may-11	PRODUBANCO	102,2400	7,00	4.50 - A	7,60	CON	50.000,00
26-may-11	PRODUBANCO	102,2386	7,00	4.50 - A	7,60	CON	50.000,00
11-jul-11	PRODUBANCO	94,0614	7,00	4.50 - A	5,41	CON	100.000,00
26-sep-11	GUAYAQUIL BANCO	100,0000	7,08	1.50 - A	7,10	CON	300.000,00
29-sep-11	GUAYAQUIL BANCO	100,0000	7,08	1.50 - A	7,10	CON	100.000,00
06-oct-11	PRODUBANCO	101,8419	7,00	4.50 - A	7,60	CON	350.000,00

Fuente: Reportes diarios de operaciones cerradas

Autor: Departamento de Rueda

Fecha Actualización: OCT -11

Como se puede apreciar por las estadísticas, las operaciones realizadas no son muy representativas, ni cuantiosas en lo referente a montos de operaciones de la Bolsa de Valores de Quito, es indudable que con el paso del tiempo éstas se han ido incrementando año a año sin que alcance niveles de sus similares en otros países en los que se vienen negociando los debentures. Tampoco los productos ofertados por las empresas ecuatorianas son muy variados en general nos referimos a operaciones de certificados, acciones etc.. El volumen del mercado podrá variar si se considerara el contar con debentures financiando en desarrollo de las empresas ecuatorianas.

En los anexos a la presente tesis se adjunta una negociación normal de Brasil de la Compañía “Brasil Telecom” por 2.35 billones de reales es decir \$ 1.326 billones de dólares.

Friday, 13th January 2012 by Rachel Hall

Madonna Hong Mazzuco Brandão – Sociedade de Advogados has helped close a **2.35 billion reais (US\$1.316 billion) debenture by Brasil Telecom**, which is Brazil's third largest fixed-line operator.



Brasil Telecom rang in the new year with a 2,350 billion reads debenture (Credit: kgreggain)

Latin Lawyer is the definitive information resource for business law in Latin America. Individual and Firmwide subscriptions are available to access subscriber content including news, features, and the Latin Lawyer 250. For more information see [Subscriptions](#)

CAPITULO 2.- ANÁLISIS ESTRATÉGICO

2.1.- MACRO ANÁLISIS ECONÓMICO

El impacto de la crisis económica mundial que nos hallamos atravesando es clara consecuencia del alza de los precios del petróleo a inicios del año 2008 lo cual repercutió en el alza mundial de los combustibles y el caos de créditos inmobiliarios producidos por la subida en las tasas de interés y de impuesto que produjo una grave espiral recesiva e inflacionaria, paralizando las inversiones crediticias y ocasionando una grave baja de los precios en los activos fijos inmobiliarios, en los Estados Unidos.

La restricción de los créditos, se ha visto reflejada en los mercados de valores paralizando las negociaciones e incrementando el desempleo. Se piensa que esta crisis es la más grande después del colapso sufrido a raíz de la gran depresión mundial de 1929.

En el año 2001 se produjo el boom de las bajas del costo de los intereses inmobiliarios en los Estados Unidos, facilitaban la concesión de créditos para que el consumidor interesado adquiriera bienes inmuebles con grandes facilidades promoviendo los créditos hipotecarios, hechos que reforzaron los aumentos de los pasivos bancarios y los precios de los activos fijos inmuebles, lo que derivó en la grave crisis económica del 2008 ocasionando la caída de las instituciones financieras.

El precio del petróleo, el oro y los alimentos alcanzaron niveles impensables y el valor del patrón dólar bajó en su tipo de cambio, reflejando una inflación pocas veces vista.

Este grave panorama ha desembocado en la paralización de las negociaciones financieras que como se observa en las estadísticas de la BVQ ha disminuido notablemente lo que trae como lógica consecuencia el retraso económico en el desarrollo de nuestras empresas.

Gracias a las políticas financieras agresivas tomadas en la mayoría de países afectados por la crisis se ha logrado frenar ésta y obtener niveles de recuperación que han

contribuido a tranquilizar las grandes economías a final del año 2009 mejorando las condiciones crediticias, reduciendo notablemente los diferenciales.

Los resultados de estudios recientes sobre el mejoramiento de la economía de Estados Unidos y Europa con aspiración de que ésta crezca en los posteriores años sacando del anquilosamiento financiero a los países y mejorando las políticas de crédito, el consumo y el mercado laboral. A pesar de lo anteriormente explicado en nuestro medio financiero un nuevo producto como el de nuestra propuesta incentiva el interés de negociar restringiendo los niveles de riesgo para el inversor como para el receptor.

2.2.- FACTOR ECONÓMICO

La utilización del Debenture como un factor de la economía se obtendrá cuando el empresario asuma el rol y exija la creación de este instrumento a las autoridades financieras y de control, se una con otros empresarios que persigan el mismo fin, la repercusión será el convertirse en un influyente motor de la economía del país.

2.3.- REPERCUSIONES EN LA ECONOMÍA DE LAS EMPRESAS

No escapará al ilustrado criterio del lector, la importancia que tiene este producto dentro de la economía y la vida de la empresa pues no solo constituye un medio financiero para obtener grandes logros físicos, en las instalaciones y en el crecimiento de los activos fijos, tecnológicos, en el mejoramiento de los productos que las empresas elaboran, financieros, por que cuentan con dinero para plasmar en realidades lo que fueron meras aspiraciones, disciplina, porque las condiciones y la ley obligan a mantener un ordenamiento y control de las acciones internas de las compañías, logrando un conjunto armónico que conduzca al alcance de mejores condiciones de los productos que ofertan al mercado, los trabajadores y desarrollo de la empresa.

No escapará al ilustrado criterio del lector, la importancia que tiene este producto dentro de la economía y la vida de la empresa pues no solo constituye un medio financiero para obtener grandes logros físicos, en las instalaciones y en el crecimiento

de los activos fijos, tecnológicos, en el mejoramiento de los productos que las empresas elaboran; logros financieros, porque cuentan con dinero para plasmar en realidades lo que fueron meras aspiraciones, disciplina, porque las condiciones y la ley obligan a mantener un ordenamiento y control de las acciones internas de las compañías, logrando un conjunto armónico que conduzca al alcance de mejores condiciones de los trabajadores y desarrollo de la empresa.

2.4. ANALISIS FODA DE LOS TÍTULOS NEGOCIABLES

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
1, Instrumento financiero basico para el desarrollo	1.Financiado de oportunidades de crecimiento
2. Generador de efectivo para grandes inversiones	2.Mejorador de Productos y Tecnologia
3. Factor de disciplina y controlador de acciones financ.	3. creador de oportunidades de ser accionista
4. Generador de capitales	3. Titulo de crédito negociable por endoso por Bolsas de Valores
5. Generador de pagos fijos de interes	
DEBILIDADES	AMENAZAS
1. Ilustre desconocido como valor bursátil en Ecuador	1. marco legal desconocido
2. creador de desconfianza de los tenedores	2. Credor de incertidumbre sobre pagos futuros
3. Suceptible de estafas	

2.5.- MISIÓN DEL VALOR BURSÁTIL

El Debenture es un generador de mejoramiento y desarrollo de la empresa en cualquier actividad, su negociación genera acumulación de capitales para emprender en grandes inversiones, garantizando seguridad operacional para el tenedor.

2.6.- VISIÓN DEL VALOR BURSÁTIL

El Debenture es un instrumento financiero que ayuda al financiamiento de grandes proyectos brindando seguridad operacional tanto al emisor cuanto al tenedor.

2.7.- OBJETIVOS ESTRATÉGICOS

2.7.1.- Mejora la tecnología operacional de la empresa, sus instalaciones y

equipamiento.

2.7.2.- Promueve mejoramiento de sistemas internos de control operacional de producción y financiamiento.

2.7.3.- Genera desarrollo de la Empresa en su conjunto.

2.8.- ESTRUCTURA Y CONTENIDO DEL VALOR FIDUCIARIO

1º) La denominación y domicilio de la sociedad y los datos de su inscripción en el Registro Mercantil;

2º) El número de la serie y de orden de cada título y su valor nominal;

3º) El monto y la moneda de la emisión;

4º) La naturaleza de la garantía, y si son convertibles en acciones;

5º) El nombre de la institución o instituciones fiduciarias;

6º) La fecha del acta de emisión y de su inscripción en la Superintendencia de Compañías y Registro Mercantil; fecha de su vencimiento

7º) El interés estipulado, y la forma de reajuste o actualización del valor del capital, si correspondiere la fecha y el lugar del pago, y la forma y tiempo de su amortización

8º) La firma del emisor o su representante

La obligación como todo título de valor, es un documento caracterizado por la solemnidad. Los elementos antes señalados no pueden faltar en un Título.

Pueden llevar adheridos cupones para el cobro de los intereses o el ejercicio de otros derechos vinculados a los mismos. Los cupones serán al portador.

2.9.- MAPA DE PROCESOS Y CADENA DE VALOR DEL TÍTULO NEGOCIABLE

Los procesos que generan las Obligaciones a Largo Plazo (Debentures) se clasifican y definen por su grado de contribución y/o valor agregado al cumplimiento de la misión de Valor Bursátil o negociable.

Los procesos que se cumplen para alcanzar la funcionabilidad del título y el cumplimiento de su cometido de ser un instrumento financiero por si solo es un elemento agregado a la inversión y al crecimiento empresarial que facilita y permite el Cumplimiento ampliado de su misión

El alcanzar procesos agregadores de valor que administren, generen y controlen productos y servicios destinados a intereses que les permitan cumplir con su cometido

El titulo en vigencia por si solo es un medio que le permite a la empresa materializar su planificación agregando valor a los productos y servicios que ofrece a sus clientes y al tenedor porque cumple la función de ser un generador fijo de ingresos.

CLASES DE DEBENTURES

Estos papeles negociables pueden clasificarse así:

- 1.- Debentures Simples
- 2.- Debentures Convertibles
- 3.- Debentures con Garantía Flotante
- 4.- Debentures con Garantía Fiduciaria

1.- Debentures Simples

Son las Obligaciones de Largo Plazo, emitidas por una sociedad anónima para financiar proyectos de mejoramiento de tecnología, renovación de equipos y maquinarias para desarrollar la eficiencia en la producción, pagando valores fijos de interés en forma de cupones semestrales. Los Debentures son papeles negociables en Bolsa de Valores garantizados por la solvencia y seriedad de su emisor, comprometido con el público mediante acta de junta de accionistas y escritura pública de emisión y vigilada por el organismo de control de las sociedades anónimas que en el caso ecuatoriano sería la Superintendencia de Compañías.

El debenturista es un acreedor de la empresa, pues el documento bursátil es una especie de bono que consta de dos partes:

- a) El título de Crédito propiamente dicho y
- b) los cupones desde su fecha de emisión hasta su fecha de vencimiento o sorteo, con espacios para cobranza de carácter semestral a su presentación.

Derechos del Debenturista:

El Debenturista tiene un derecho de crédito contra el emisor. La empresa emisora no podrá distribuir utilidades si se encontrare en mora en el pago de intereses o amortizaciones de las obligaciones negociables que hubiera emitido.

- Puede transmitir sus derechos con los mecanismos que la ley le permitan por la simple entrega del documento si es al portador; por endoso si es título nominativo endosable y por cesión de créditos si es título nominativo no endosable. Lo expuesto sugiere que el emisor deberá llevar un registro de transmisión de Obligaciones.

- Previsiones sobre garantías a través de sus propios activos o a través de fiducia emitidos antes o simultáneamente con la emisión a favor de la Empresa Fiduciaria.
- Para la cancelación de la garantía, la ley establece distintas opciones o posibilidades. Se cancela por el fiduciario o por la conformidad unánime de los tenedores de las obligaciones o el emisor acredita ante el depositario designado.

Los Debentures constituyen un endeudamiento de la Empresa que la ha emitido. La conversión de estos títulos en acciones, pretende el saneamiento financiero de la sociedad, convirtiendo el pasivo exigible, en un pasivo no exigible (capital social). Cuando la empresa no ha cancelando los valores de intereses y los que corresponden a la recolección de títulos o caso contrario se apresurará el derecho a que el debenturista adquiera preferencialmente acciones de la Compañía cuando exista la decisión de aumento de capital.

Recogimiento de las Obligaciones

El Debenture será recogido semestralmente por sorteo y aquellos que fueran beneficiados en éste serán cancelados por la empresa por su valor nominal y saldrán de circulación en el mercado.

Los intereses pagados por la empresa emisora constituirán para ésta gastos financieros, que en el ámbito tributario tienen la característica de “deducibles” de las rentas del ejercicio fiscal en el cual se registre, lo cual constituye un escudo tributario.

2.- Debentures convertibles

Esta clase de Debentures es similar en sus características con las detalladas en el numeral 1, con la diferencia que en la escritura pública de emisión consta una cláusula en la cual se reconoce que los debentures que venzan a la finalización de la obligación serán convertidas en acciones de capital de la compañía, convirtiendo a sus tenedores en propietarios de la empresa en reconocimiento a la fe y confianza depositada en la empresa, el canje se lo realizará al valor nominal del Debenture.

3.- Debentures con garantía flotante

Esta clase de Debentures no solamente se halla garantizada por la solvencia y seriedad ganada por la compañía a través del tiempo y del desarrollo de los negocios sino también con garantía de los inventarios y del resto de activos de propiedad de la compañía que tenga al momento de la emisión y/o que siga generando, lo cual brinda solidez y seguridad a los debentures emitidos.

En el acta de junta general de accionistas y en la escritura de emisión constará una cláusula en la que se ratifica el hecho de que las obligaciones de largo plazo se hallan garantizadas con los activos y las nuevas inversiones que la compañía realice.

Se denominan Debentures con Garantía Flotante porque en el caso de las Cuentas “clientes” e “Inventarios” y otro tipo de activos no permanecen fijas, sino que mantienen un movimiento constante.

4.- Debentures con garantía fiduciaria

Cuando la sociedad desea darle solidez a la garantía que concede sobre las obligaciones a largo plazo negocia con una institución financiera, negocia una fiducia lo cual indudablemente concede garantía a los pagos.

Acompañando a la Acta de Accionistas, constará el proyecto a ejecutarse con todas sus etapas evolutivas que vayan justificando la materialización del Proyecto para la ejecución del cual deben emitirse los debentures, como fuente de financiamiento.

Paralelamente deberá la empresa preparar y aprobar los flujos de caja futuros en los que conste el financiamiento obtenido, la utilización racional de los fondos, la recuperación de las obligaciones sorteadas y recuperadas semestralmente, los intereses que deben ser pagados en cada semestre y la rentabilidad obtenida con la aplicación del nuevo proyecto.

CAPITULO 3.- PROCESO DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES, SERIES, CATEGORÍAS Y VALORES. ESCRITURA PÚBLICA, LIMITANTES DE CAPITAL CONTRATO DE EMISIÓN

La emisión de debentures deberá ser precedida por varios elementos antes de su vigencia como documento negociable, generalmente como requisito se exigirá una copia del acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas en la cual se exhibirá la autorización al Directorio para que emita las obligaciones, determinando la cantidad de Obligación de Largo Plazo que reconocerá como deuda pagable con sus propios Ingresos, las series y valores y número de obligaciones que se emitirán, el tiempo de duración de la obligación, con fechas de emisión y vencimiento, emisión a la orden o al portador, el tipo de interés y carácter reajutable o monto del capital autorizado, la forma y época de amortización, suscrito y pagado a la fecha de la escritura de emisión, fechas y lugar de pago de los intereses semestrales y de los debentures sorteados y/o vendidos.

Explicación de si las obligaciones cuentan con garantías flotante y/o fiduciaria y explicación detallada de las mismas. El empréstito debe colocar la empresa dentro del plazo máximo de seis meses contados desde la fecha de aprobación de la escritura de emisión.

La obligación deberá ser pagada totalmente el momento de la suscripción por parte del futuro tenedor. En el caso de los debentures convertibles serán canjeados por la empresa emisora por acciones al final del plazo de la obligación.

CAPITULO 4.- NEGOCIACIÓN DE LA EMISIÓN DE DEBENTURES

La empresa una vez que cuenta con la escritura de emisión de debentures, deberá crear provisiones para el pago de intereses fijos semestrales constantes en los cupones adheridos a los bonos son valores pagados al portador, por el año que deban cubrir los mismos, procedimientos que deberá adaptar anualmente, en igual forma deberá crear una provisión que le permita pagar el valor semestral de los bonos sorteados y recogidos. Un bono sorteado no generará intereses del semestre en que salió sorteado ni posteriores.

Esta provisión deberá alimentarse al efectivo mensualmente hasta alcanzar el monto que deba pagar en el semestre.

El cálculo para el sorteo se hará totalizando el monto de las series emitidas y de este total dividiéndose para el periodo que dure la emisión, dividida en semestres ejemplo si las series con diferentes valores suma un total de \$ 600.000.000 seiscientos millones de dólares para diez años, o veinte semestres son \$ 30.000.000 semestrales que deberán ser sorteados antes del pago del interés, los cuales deberán ser recogidos por la compañía emisora y pagados en su valor nominal en todas y cada una de las series emitidas.

Además si los debentures emitidos generan un 6% de interés anual fijo, éste deberá calcularse para los bonos que aún siguen en circulación después del sorteo es decir sobre el valor de \$ 570.000.000 se calculara el 3% que corresponde al valor del interés fijo canjeable con la presentación del cupón en total el monto de interés semestral alcanzara el valor de \$ 17.100.000 para el primer semestre es necesario

que se maneje una tabla de amortización de bonos e intereses para realizar las provisiones anuales. que se adjunta en la siguiente página.....

TABLA DE AMORTIZACIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO (Debentures)

CAPITAL: US \$ 600.000.000
 TASA INTERES ANUAL 6% VALOR A SORTEARSE SEMESTRAL 30.000.000

No	CAPITAL	CUOTA		INTERES FIJO SEMESTRAL	CUOTA SEMES. AMORT E INT.
		SORTEADA DE AMORTIZACION	SALDO DE CAPITAL		
1	600.000.000	30.000.000	570.000.000	17.100.000	47.100.000
2	570.000.000	30.000.000	540.000.000	16.200.000	46.200.000
3	540.000.000	30.000.000	510.000.000	15.300.000	45.300.000
4	510.000.000	30.000.000	480.000.000	14.400.000	44.400.000
5	480.000.000	30.000.000	450.000.000	13.500.000	43.500.000
6	450.000.000	30.000.000	420.000.000	12.600.000	42.600.000
7	420.000.000	30.000.000	390.000.000	11.700.000	41.700.000
8	390.000.000	30.000.000	360.000.000	10.800.000	40.800.000
9	360.000.000	30.000.000	330.000.000	9.900.000	39.900.000
10	330.000.000	30.000.000	300.000.000	9.000.000	39.000.000
11	300.000.000	30.000.000	270.000.000	8.100.000	38.100.000
12	270.000.000	30.000.000	240.000.000	7.200.000	37.200.000
13	240.000.000	30.000.000	210.000.000	6.300.000	36.300.000
14	210.000.000	30.000.000	180.000.000	5.400.000	35.400.000
t15	180.000.000	30.000.000	150.000.000	4.500.000	34.500.000
16	150.000.000	30.000.000	120.000.000	3.600.000	33.600.000
17	120.000.000	30.000.000	90.000.000	2.700.000	32.700.000
18	90.000.000	30.000.000	60.000.000	1.800.000	31.800.000
19	60.000.000	30.000.000	30.000.000	900.000	30.900.000
20	30.000.000	30.000.000	-	-	30.000.000
		600.000.000		171.000.000	771.000.000

REGISTRO CONTABLE

El registro contable previo a la emisión de los debentures se produce con la escritura de emisión, suscripción y el levantamiento del inventario por números, series y valores.

El registro de emisión original se realizará en el diario general con un asiento contable que resuma lo estipulado en la escritura pública de emisión y en la Resolución emitida por la Superintendencia de Compañías.

De acuerdo con el ejemplo debemos suponer que se piensen emitir seiscientos Millones de dólares \$ 600.000.000 en las siguientes series:

Serie A	30.000	Obligaciones de \$ 10.000 por cada una.....\$	300.000.000
Serie B	200.000	Obligaciones de \$ 1.000 por cada una.....\$	200.000.000
Serie C	1.000.000	Obligaciones de \$ 100 por cada una	\$ 100.000.000

NEGOCIACIÓN AL VALOR NOMINAL

ASIENTO CONTABLE	DEBE	HABER
15 de Julio del 2011		
- -		
Obligaciones por Suscribirse	600.000.00	
Obligaciones Emitidas por Pagar		600.000.000

Para registrar escritura pública de emisión de Debentures, Legalizada de Notaria Décimo Octava Del Dr. Enrique Díaz Ballesteros por la emisión de las series de Obligaciones A diez años plazo cuyo vencimiento se realizará el 15 de julio del 2022, garantizada por la solvencia adquirida por la Compañía “Z” Y por sus activos actuales y futuros, con recolección semestral a Través de sorteos y con pago fijo de interés, a través de veinte Cupones adheridos a cada obligación. Resolución No. 2525 de fecha 15 DE Julio del 2011 de la Superintendencia de Compañías. Destinada a financiar generadores hidráulicos constantes en el Proyecto a de esta Empresa de generación eléctrica.

A continuación se detallan:

Serie A 30.000 Obligaciones de \$ 10.000 por cada una.....\$	300.000.000
Serie B 200.000 Obligaciones de \$ 1.000 por cada una.....\$	200.000.000
Serie C 1.000.000 Obligaciones de \$ 100 por cada una\$	100.000.000

TOTAL DE OBLIGACIONES EMITIDAS	\$ 600.000.000
--------------------------------	----------------

NEGOCIACIÓN AL VALOR NOMINAL

ASIENTO CONTABLE	DEBE	HABER
18 de Julio del 2011		
Caja – Bancos	600.000.000	
Obligaciones Suscritas a Largo Plazo		600.000.000

Para registrar la negociación en Bolsa de Valores de Quito de la Emisión las Obligaciones de Largo Plazo de La empresa Eléctrica “Z” de las series emitidas como “A”, “B” y “C” a diez años Plazo de acuerdo al cuadro de acumulación anual que se adjunta Al presente registro.

El asiento contable anterior se produce cuando la negociación de las obligaciones va a realizarse al valor nominal, en donde el precio en el que se negocia es el mismo que el que consta en la obligación.

Cuando la negociación se efectúa con descuento, la empresa emisora deberá crear tablas anuales de cálculo donde se refleje el impacto del descuento, el mismo que deberá llevarse hasta la terminación de la negociación, es decir diez años, con ajustes semestrales de los debentures que resultaron sorteados y cuyos valores reflejen descuento con relación al valor nominal del Debenture negociado.

NEGOCIACIÓN BAJO LA PAR

A fin de graficar lo expresado supongamos que la Empresa Eléctrica “Z” negoció todas las obligaciones con el 1% de descuento, en razón de lo cual la Empresa recibirá un menor valor que el que está calculado al valor nominal, es decir \$ 600.000.000 menos el uno por ciento, el valor a recibir será de \$ 594.000.000 los \$ 6.000.000 de diferencia se diferirán a veinte semestres en los que está calculado el tiempo de vigencia de las obligaciones.

Cada semestre deberá realizarse un examen de los bonos sorteados y del valor total se deberá ajustar el descuento del uno por ciento que deba registrarse en resultados del período como pérdida, que afectarán los resultados anuales. Los Debentures que continúan en circulación se ajustarán cada semestre a fin de ir acumulando el descuento hasta alcanzar la cifra original del monto de valores nominales.

Para ilustrar lo expresado a continuación se adjunta un cuadro que contiene los valores de descuento en referencia.

NEGOCIACIÓN BAJO LA PAR

TABLA DE ACUMULACIÓN DE DESCUENTO DE LOS DEBENTURES NEGOCIADOS

MONTO: US \$ 6.000.000
CUOTA SEMESTRAL \$ 300.000

No	CAPITAL	CUOTA SEMEST. DE ACUMULACIÓN	SALDO DE CAPITAL	CUOTA ACUMULADA
1	594.000.000	300.000	594.300.000	300.000
2	594.300.000	300.000	594.600.000	600.000
3	594.600.000	300.000	594.900.000	900.000
4	594.900.000	300.000	595.200.000	1.200.000
5	595.200.000	300.000	595.500.000	1.500.000
6	595.500.000	300.000	595.800.000	1.800.000
7	595.800.000	300.000	596.100.000	2.100.000
8	596.100.000	300.000	596.400.000	2.400.000
9	596.400.000	300.000	596.700.000	2.700.000
10	596.700.000	300.000	597.000.000	3.000.000
11	597.000.000	300.000	597.300.000	3.300.000
12	597.300.000	300.000	597.600.000	3.600.000
13	597.600.000	300.000	597.900.000	3.900.000
14	597.900.000	300.000	598.200.000	4.200.000
15	598.200.000	300.000	598.500.000	4.500.000
16	598.500.000	300.000	598.800.000	4.800.000
17	598.800.000	300.000	599.100.000	5.100.000
18	599.100.000	300.000	599.400.000	5.400.000
19	599.400.000	300.000	599.700.000	5.700.000
20	599.700.000	300.000	600.000.000	6.000.000
		6.000.000		

NEGOCIACIÓN BAJO LA PAR

ASIENTO CONTABLE**DEBE****HABER**

15 de Julio del 2011

-	-	
Obligaciones por Suscribirse	600.000.000	
Obligaciones Emitidas por Pagar		600.000.000

Para registrar la escritura pública de emisión de Debentures, Legalizada por la Notaria Décimo Octava Del Dr. Enrique Díaz Ballesteros por la emisión de las series de Obligaciones A diez años plazo cuyo vencimiento se realizará el 15 de julio del 2022, garantizada por la solvencia adquirida por la Compañía "Z" Y por sus activos actuales y futuros, con recolección semestral a través de sorteos y con pago fijo del 6% de interés, a través de veinte cupones adheridos a cada obligación. Resolución No. 2525 de fecha 15 DE Julio del 2011 de la Superintendencia de Compañías. Destinada a financiar generadores hidráulicos constantes en el Proyecto a de esta Empresa de generación eléctrica.

A continuación se detallan:

Serie A	30.000	Obligaciones de \$ 10.000 por cada una.....\$	300.000.000
Serie B	200.000	Obligaciones de \$ 1.000 por cada una.....\$	200.000.000
Serie C	1.000.000	Obligaciones de \$ 100 por cada una\$	100.000.000

TOTAL DE OBLIGACIONES EMITIDAS	\$ 600.000.000
--------------------------------	----------------

NEGOCIACIÓN BAJO LA PAR

ASIENTO CONTABLE	DEBE	HABER
- -		
18 de Julio del 2011		
Caja – Bancos	594.000.000	
Descuento Diferido en Negociación de De Obligaciones a Largo Plazo	6.000.000	
Obligaciones Suscritas a Largo Plazo		600.000.000

Para registrar la negociación en Bolsa de Valores de Quito de la Emisión las Obligaciones de Largo Plazo de La empresa Eléctrica “Z” de las series emitidas como “A”, “B” y “C” a diez años Plazo de acuerdo al cuadro de acumulación anual que se adjunta Al presente registro.

Para este tipo de negociación la Empresa emisora contará con seis meses para terminar con la comercialización de todas las series a través de las Bolsas de Valores existentes. La Empresa no podrá readquirir las obligaciones para revenderlas como Negocio financiero de la Compañía. Tampoco podrá rescatar anticipadamente y fuera del sorteo los bonos emitidos, a menos que se trate de una serie completa en circulación o del total del empréstito.

Los registros contables cambiarán a medida que cambie el tipo de Obligaciones de Largo Plazo y las características de negociación a la par, sobre la par o bajo la par.

NEGOCIACIÓN SOBRE LA PAR

Los Debentures negociados sobre la par, también conocidos como con prima o premio, son el resultado de una gran demanda de papeles negociables requerido por el público, en donde el mercado obliga a comercializar con un valor adicional al valor nominal constante en el Debenture, para lo cual la Empresa emisora deberá diferir la utilidad para el período de vida de las obligaciones en circulación y también deberá elaborar un cuadro que contenga la amortización de la utilidad obtenida en el sobreprecio cobrado por semestre la que influirá a aumentando los resultados positivos del ejercicio.

En la misma forma que en el caso de la negociación con descuento deberá semestralmente se ajustará la utilidad obtenida en los bonos que resultaren sorteados y cuya circulación termina en diez años.

Para ilustrar el aspecto tratado a continuación haremos constar un cuadro con los resultados de la utilidad obtenida en una negociación con prima y diferida en el tiempo.

Como ejemplo diremos que la Empresa Eléctrica “Z” negocia las obligaciones emitidas con una prima del 1% adicional al valor nominal de cada Debenture

NEGOCIACIÓN SOBRE LA PAR

**TABLA DE AMORTIZACIÓN DE LA PRIMA EN LOS
DEBENTURES NEGOCIADOS EN BOLSA DE
VALORES**

MONTO: US \$ 6.000.000
CUOTA SEMESTRAL \$ 300.000

No	CAPITAL	CUOTA SEMEST. DE AMORTIZACIÓN	SALDO DE CAPITAL	CUOTA ACUMULADA
1	606.000.000	300.000	605.700.000	300.000
2	605.700.000	300.000	605.400.000	600.000
3	605.400.000	300.000	605.100.000	900.000
94	605.100.000	300.000	604.800.000	1.200.000
5	604.800.000	300.000	604.500.000	1.500.000
6	604.500.000	300.000	604.200.000	1.800.000
7	604.200.000	300.000	603.900.000	2.100.000
8	603.900.000	300.000	603.600.000	2.400.000
9	603.600.000	300.000	603.300.000	2.700.000
10	603.300.000	300.000	603.000.000	3.000.000
11	603.000.000	300.000	602.700.000	3.300.000
12	602.700.000	300.000	602.400.000	3.600.000
13	602.400.000	300.000	602.100.000	3.900.000
14	602.100.000	300.000	601.800.000	4.200.000
15	601.800.000	300.000	601.500.000	4.500.000
16	601.500.000	300.000	601.200.000	4.800.000
17	601.200.000	300.000	600.900.000	5.100.000
18	600.900.000	300.000	600.600.000	5.400.000
19	600.600.000	300.000	600.300.000	5.700.000
20	600.300.000	300.000	600.000.000	6.000.000
		6.000.000		

NEGOCIACIÓN SOBRE LA PAR

ASIENTO CONTABLE	DEBE	HABER
18 de Agosto del 2011		
	-	-
Obligaciones por Suscribirse	600.000.000	
Obligaciones Emitidas por Pagar		600.000.000

Para registrar la escritura pública de emisión de Debentures, Legalizada por la Notaria Décimo Octava Del Dr. Enrique Díaz Ballesteros por la emisión de las series de Obligaciones A diez años plazo cuyo vencimiento se realizará el 15 de julio del 2022, garantizada por la solvencia adquirida por la Compañía "Z" Y por sus activos actuales y futuros, con recolección semestral a través de sorteos y con pago fijo del 6% de interés, a través de veinte cupones adheridos a cada obligación. Resolución No. 2525 de fecha 15 de Julio del 2011 de la Superintendencia de Compañías. Destinada a financiar generadores hidráulicos constantes en el Proyecto a de esta Empresa de generación eléctrica.

A continuación se detallan:

Serie A 30.000 Obligaciones de \$ 10.000 por cada una.....\$	300.000.000
Serie B 200.000 Obligaciones de \$ 1.000 por cada una.....\$	200.000.000
Serie C 1.000.000 Obligaciones de \$ 100 por cada una\$	100.000.000

TOTAL DE OBLIGACIONES EMITID	\$ 600.000.000
------------------------------	----------------

NEGOCIACIÓN SOBRE LA PAR

ASIENTO CONTABLE	DEBE	HABER
	-	-
18 de Julio del 2011		
Caja – Bancos	606.000.000	
Prima Diferida en Negociación de De Obligaciones a Largo Plazo		6.000.000
Obligaciones Suscritas a Largo Plazo		600.000.000

Para registrar la negociación en Bolsa de Valores de Quito de la Emisión las Obligaciones de Largo Plazo de La empresa Eléctrica “Z” de las series emitidas como “A”, “B” y “C” a diez años Plazo de acuerdo al cuadro de acumulación anual que se adjunta Al presente registro

NEGOCIACIÓN SOBRE LA PAR

**TABLA DE AMORTIZACION DE LA PRIMA EN LOS
DEBENTURES NEGOCIADOS EN BOLSA DE
VALORES**

MONTO: US \$ 6.000.000
CUOTA 300.000

No	CAPITAL	CUOTA SEMEST. DE AMORTIZACION	SALDO DE CAPITAL	CUOTA ACUMULADA
1	606.000.000	300.000	605.700.000	300.000
2	605.700.000	300.000	605.400.000	600.000
3	605.400.000	300.000	605.100.000	900.000
4	605.100.000	300.000	604.800.000	1.200.000
5	604.800.000	300.000	604.500.000	1.500.000
6	604.500.000	300.000	604.200.000	1.800.000
7	604.200.000	300.000	603.900.000	2.100.000
8	603.900.000	300.000	603.600.000	2.400.000
9	603.600.000	300.000	603.300.000	2.700.000
10	603.300.000	300.000	603.000.000	3.000.000
11	603.000.000	300.000	602.700.000	3.300.000
12	602.700.000	300.000	602.400.000	3.600.000
13	602.400.000	300.000	602.100.000	3.900.000
14	602.100.000	300.000	601.800.000	4.200.000
15	601.800.000	300.000	601.500.000	4.500.000
16	601.500.000	300.000	601.200.000	4.800.000
17	601.200.000	300.000	600.900.000	5.100.000
18	600.900.000	300.000	600.600.000	5.400.000
19	600.600.000	300.000	600.300.000	5.700.000
20	600.300.000	300.000	600.000.000	6.000.000

Dependiendo del tipo de obligación ésta puede ser “Nominativa” o al “Portador”, Nominativa será cuando en el título conste el nombre del debenturista, propietario de del valor fiduciario, y Al portador será aquel que posea el título sin necesidad de que en

él conste su nombre. La transferencia en el primer caso por parte del tenedor, podrá ser mediante el endoso al reverso del título y del registro en la Sociedad de dicha transferencia, la cual se hará previa notificación escrita del debenturista que transfiere y del nuevo propietario y de las firmas al reverso del documento.

Los cupones pueden ser transferidos como cupones sin vencimiento, generalmente formando parte y encontrándose adheridos al título.

CAPITULO V.- PAGO DE INTERESES Y RECOLECCIÓN POR SORTEO SEGÚN LAS SERIES QUE SE HALLEN EN CIRCULACIÓN.

Antes de proceder a analizar la metodología aplicada para el sorteo de las obligaciones de largo plazo emitidas y el pago fijo semestral de intereses es conveniente que tomemos el ejemplo que hemos venido utilizando:

Serie A	30.000	Obligaciones de \$ 10.000 por cada una.....\$	300.000.000
Serie B	200.000	Obligaciones de \$ 1.000 por cada una.....\$	200.000.000
Serie C	1.000.000	Obligaciones de \$ 100 por cada una	100.000.000

Previo al sorteo veremos que porcentaje representa cada una de las series emitidas con relación al total y tratar de conservar el procedimiento en todos los sorteos, o a su vez aplicar fórmulas matemáticas que justifiquen la proporción por anualidad que deban aplicarse en el sorteo.

		%	Unid. Anuales	Unid. Semestrales
Serie A	30.000 unidades	2.44%	3.000	1.500

Serie B	200.000 unidades	16.26%	20.000	10.000
Serie C	<u>1.000.000</u> unidades	<u>81.30%</u>	<u>100.000</u>	<u>50.000</u>
Total	1.230.000	100.00%	123.000	61.500

-	<u>No. Unid.</u>	<u>V./ Unit</u>	<u>V. total</u>
<u>Serie A</u>	1.500	10.000	15.000.000
<u>Serie B</u>	10.000	1.000	10.000.000
<u>Serie C</u>	<u>50.000</u>	100	<u>5.000.000</u>
<u>TOTAL</u>	<u>61.500</u>		<u>30.000.000</u>

El primer semestre del año de emisión deberán sortearse 1500 títulos de la serie A, lo cual representará que deben amortizarse \$ 15.000.000 (Quince millones de dólares); de la Serie B 10.000 bonos que por un monto de \$ 10.000.000 (Diez millones de dólares), y de la serie C \$5.000.000 (cinco millones de dólares) .

Para ilustrar la amortización semestral por cada serie, a continuación presentamos cuadros que reflejan en cada semestre el saldo en títulos y valores hasta el final de la vida útil de los mismos.

Los valores señalados saldrán del mercado sin generar intereses, con la cancelación de su valor nominal, el mismo que debe ser parte de los egresos en el flujo de Caja del semestre de la empresa, conjuntamente con los intereses calculados por el 6% anual (del ejemplo). Los valores indicados deberán ser cancelados en efectivo a la

presentación por parte de los tenedores de los títulos y de los cupones adheridos a los debentures que continúen en circulación.

El monto total de los Debentures que son parte de una misma emisión, no se amortizan en el mismo momento, sino a lo largo de su vida útil y si la estipulación real y legal es el recogimiento de los títulos en forma paulatina, evitará el que deba hacerse una gran erogación de un solo golpe y un buen procedimiento para ello es el sorteo a períodos iguales en cantidades iguales hasta su desaparición. Por lo expuesto el concepto de amortización se concluye en la eliminación de un todo, en partes hasta que éste desaparezca.

Dependiendo del tipo de moneda que no sea el patrón dólar, en el contrato de emisión deberá constar una cláusula de reajustibilidad de capital, en caso de que la moneda sufra devaluación monetaria.

CUADRO DE AMORTIZACION DE TITULOS EN NUMERO DE PAPELES Y VALORES							
SERIE "A"							Cuota
	No. Titulos	No. Titulos	Amortizados	Amortiz. Capital	Intereses	Saldo Titulos	Periòdica
PERÌODO	en Circulaciòn	Amortizados	Acumulados	Millones Dòlares	Millones Dòl	Circulaciòn	Millones Dòl
0	30.000	0	0	300.000.000	0	300.000.000	
1	28.500	1500	1500	15.000.000	8.550.000	285.000.000	23.550.000
2	27.000	1500	3000	15.000.000	8.100.000	270.000.000	23.100.000
3	25.500	1500	4500	15.000.000	7.650.000	255.000.000	22.650.000
4	24.000	1500	6000	15.000.000	7.200.000	240.000.000	22.200.000
5	22.500	1500	7500	15.000.000	6.750.000	225.000.000	21.750.000
6	21.000	1500	9000	15.000.000	6.300.000	210.000.000	21.300.000
7	19.500	1500	10500	15.000.000	5.850.000	195.000.000	20.850.000
8	18.000	1500	12000	15.000.000	5.400.000	180.000.000	20.400.000
9	16.500	1500	13500	15.000.000	4.950.000	165.000.000	19.950.000
10	15.000	1500	15000	15.000.000	4.500.000	150.000.000	19.500.000
11	13.500	1500	16500	15.000.000	4.050.000	135.000.000	19.050.000
12	12.000	1500	18000	15.000.000	3.600.000	120.000.000	18.600.000
13	10.500	1500	19500	15.000.000	3.150.000	105.000.000	18.150.000
14	9.000	1500	21000	15.000.000	2.700.000	90.000.000	17.700.000
15	7.500	1500	22500	15.000.000	2.250.000	75.000.000	17.250.000
16	6.000	1500	24000	15.000.000	1.800.000	60.000.000	16.800.000
17	4.500	1500	25500	15.000.000	1.350.000	45.000.000	16.350.000
18	3.000	1500	27000	15.000.000	900.000	30.000.000	15.900.000
19	1.500	1500	28500	15.000.000	450.000	15.000.000	15.450.000
20	-	1500	30000	15.000.000	-	-	15.000.000

CUADRO DE AMORTIZACIÓN DE TÍTULOS EN NÚMERO DE PAPELES Y VALORES

PERÍODO	SERIE "B"						
	No. Títulos en Circulación	No. Títulos Amortizados	Amortizados Acumulados	Amortiz.		Saldo Títulos Circulación	Cuota
				Capital	Intereses		Periódica
				Millones			Millones Dòl
			Dólares	Millones Dòl		Millones Dòl	
0	200.000	0	0	200.000.000	0	200.000.000	0
1	190.000	10.000	10000	10.000.000	5.700.000	190.000.000	15.700.000
2	180.000	10.000	20000	10.000.000	5.400.000	180.000.000	15.400.000
3	170.000	10.000	30000	10.000.000	5.100.000	170.000.000	15.100.000
4	160.000	10.000	40000	10.000.000	4.800.000	160.000.000	14.800.000
5	150.000	10.000	50000	10.000.000	4.500.000	150.000.000	14.500.000
6	140.000	10.000	60000	10.000.000	4.200.000	140.000.000	14.200.000
7	130.000	10.000	70000	10.000.000	3.900.000	130.000.000	13.900.000
8	120.000	10.000	80000	10.000.000	3.600.000	120.000.000	13.600.000
9	110.000	10.000	90000	10.000.000	3.300.000	110.000.000	13.300.000
10	100.000	10.000	100000	10.000.000	3.000.000	100.000.000	13.000.000
11	90.000	10.000	110000	10.000.000	2.700.000	90.000.000	12.700.000
12	80.000	10.000	120000	10.000.000	2.400.000	80.000.000	12.400.000
13	70.000	10.000	130000	10.000.000	2.100.000	70.000.000	12.100.000
14	60.000	10.000	140000	10.000.000	1.800.000	60.000.000	11.800.000
15	50.000	10.000	150000	10.000.000	1.500.000	50.000.000	11.500.000
16	40.000	10.000	160000	10.000.000	1.200.000	40.000.000	11.200.000
17	30.000	10.000	170000	10.000.000	900.000	30.000.000	10.900.000
18	20.000	10.000	180000	10.000.000	600.000	20.000.000	10.600.000
19	10.000	10.000	190000	10.000.000	300.000	10.000.000	10.300.000
20	-	10.000	200000	10.000.000	-	-	10.000.000

CUADRO DE AMORTIZACION DE TITULOS EN NUMERO DE PAPELES Y VALORES							
SERIE "C"							Cuota
	No. Titulos	No. Titulos	Amortizados	Amortiz. Capital	Intereses	Saldo Titulos	Periòdica
PERÌODO	en Circulaciòn	Amortizados	Acumulados	Millones Dòlares	Millones Dòl	Circulaciòn	Millones Dòl
0	1.000.000	0	0	100.000.000	0	100.000.000	0
1	950.000	50.000	50000	5.000.000	2.850.000	95.000.000	7.850.000
2	900.000	50.000	100000	5.000.000	2.700.000	90.000.000	7.700.000
3	850.000	50.000	150000	5.000.000	2.550.000	85.000.000	7.550.000
4	800.000	50.000	200000	5.000.000	2.400.000	80.000.000	7.400.000
5	750.000	50.000	250000	5.000.000	2.250.000	75.000.000	7.250.000
6	700.000	50.000	300000	5.000.000	2.100.000	70.000.000	7.100.000
7	650.000	50.000	350000	5.000.000	1.950.000	65.000.000	6.950.000
8	600.000	50.000	400000	5.000.000	1.800.000	60.000.000	6.800.000
9	550.000	50.000	450000	5.000.000	1.650.000	55.000.000	6.650.000
10	500.000	50.000	500000	5.000.000	1.500.000	50.000.000	6.500.000
11	450.000	50.000	550000	5.000.000	1.350.000	45.000.000	6.350.000
12	400.000	50.000	600000	5.000.000	1.200.000	40.000.000	6.200.000
13	350.000	50.000	650000	5.000.000	1.050.000	35.000.000	6.050.000
14	300.000	50.000	700000	5.000.000	900.000	30.000.000	5.900.000
15	250.000	50.000	750000	5.000.000	750.000	25.000.000	5.750.000
16	200.000	50.000	800000	5.000.000	600.000	20.000.000	5.600.000
17	150.000	50.000	850000	5.000.000	450.000	15.000.000	5.450.000
18	100.000	50.000	900000	5.000.000	300.000	10.000.000	5.300.000
19	50.000	50.000	950000	5.000.000	150.000	5.000.000	5.150.000
20	-	50.000	1000000	5.000.000	-	-	5.000.000

REGISTRO CONTABLE DE AMORTIZACIÓN DE TÍTULOS E INTERÉS
DE CADA SERIE

ASIENTO CONTABLE	DEBE	HABER
2 de enero del 2012		
	-	-
Obligaciones Suscritas a Largo Plazo	30.000.000	
Intereses en Obligaciones a Largo Plaz	17.100.000	
Caja – Bancos		47.100.000

Para registrar el pago las Obligaciones de Largo Plazo de La empresa Eléctrica “Z” de las series emitidas como “A”, “B” y “C” a diez años Plazo sorteadas por el primer semestre y el pago del 6% de interés anual Contra cupones entregados por los debenturistas. Mediante acta de Sorteo Con presencia del delegado de la Superintendencia de Compañías.

La Cuenta “Intereses en Obligaciones a Largo Plazo” constituye una cuenta que representa un gasto Financiero deducible, lo cual constituye un gran beneficio para Empresa y sus accionistas, pues la Institución no tributa sobre estos valores constituyendo un escudo fiscal

ASIENTO CONTABLE	DEBE	HABER
2 de enero del 2012		
Obligaciones Emitidas por Pagar	30.000.000	
Obligaciones por Suscribirse		30.000.000

Para registrar el acta de sorteo del 1er semestre de Obligaciones A diez años plazo cuyo vencimiento se realizará el 15 de julio del 2022, con recolección semestral a través de sorteos y con pago fijo del 6% de interés, a través de los cupones entregados a la Compañía Z y con la presencia del Sr. Pedro Fernández, delegado de la Superintendencia de Compañías.

En copia anexa se detallan los títulos sorteados el 2 de enero del 2012 que luego del pago salen de circulación.

				TITULOS
Serie A	30.000	Obligaciones de \$ 10.000 c/u.	1.500	\$ 15.000.000
Serie B	200.000	Obligaciones de \$ 1.000 c/u.	10.000	\$ 10.000.000
Serie C	1.000.000	Obligaciones de \$ 100 c/U.	50.000	\$ 5.000.000
TOTAL DE OBLIGACIONES EMITIDAS				\$ 30.000.000

La liquidación definitiva se realizará cuando al final del período del crédito se termine, en el caso del ejemplo en diez años, para lo cual se efectuará el retiro del mercado del saldo de títulos circulantes, para luego proceder a la cancelación de los intereses, dependiendo siempre del tipo de debentures emitidos, en el caso de los canjeables con acciones se procederá a legalizar las acciones que según aprobación del Directorio de Accionistas se hallen destinados a la entrega a los debenturistas o tenedores que hayan

permanecido manteniendo los títulos como un estímulo a la solidaridad con la empresa, ya sea en venta o en calidad de obsequio.

CAPITULO VI –CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El análisis realizado sobre las particularidades de esta clase de Obligaciones de Largo Plazo y los procesos legales, administrativos, contables y financieros de fondo y de forma están determinando la necesidad que surge en el mundo empresarial porque se cree un instrumento negociable como los debentures para lograr materializar mejoramientos de instalaciones, equipos y desarrollo de una mejor tecnología que nos permita mejorar nuestros productos y servicios a fin de ponernos en parangón con los países de nuestro entorno, alcanzando nuevos horizontes económicos.

La falta de experiencia del manejo de estos valores fiduciarios y la no existencia en el país han constituido una barrera para la preparación de esta tesis, ya que no nos ha permitido ampliarnos profundamente en su estudio. Aspiro a ser un promotor de la curiosidad de nuestros empresarios, financieros y autoridades de control vinculadas a esta clase de negocios, para verificar la bonanza de la utilización de los mismos y ayudar a las compañías ecuatorianas a financiarse conservando la solvencia y seriedad que les ha caracterizado.

Los Anexos que se adjuntan a continuación hablan por si solos de lo representativo que constituyen las negociaciones en Debentures que inclusive los clubes de fútbol, en Brasil se están constituyendo en Sociedades Comerciales para poder financiarse eficazmente en su campo de acción.

Anexos

Brazil's CBD Gets Board OK To Issue BRL800 Million Debentures

SAO PAULO -(Dow Jones)- Brazil's largest supermarket chain Companhia Brasileira de Distribuicao SA (PCAR4.BR) has received board approval to issue **800 million Brazilian reais (\$431 million)** of debentures to reinforce working capital. The debentures will mature on June 29, 2015. The company is seeking to pay an annual interest **rate** of 8.5 percentage points over the local interbank rate, CBD said in a statement late Wednesday. BB Investimento, an arm of Banco do Brasil S.A, was hired to coordinate the operation. CBD is jointly controlled by the Diniz family of Sao Paulo, the chain's founders, and French retail company **Casino** Guichard-Perrachon SA (CO.FR). -By Rogerio Jelmayer, [Dow Jones](#) Newswires; 5511-3544-7071; rogerio.jelmayer@dowjones.com

Stock News for Companhia Brasil (CBD)

Date	Time	Headline
01/12/2012	16:58:07	ADR Report: Shares Up As European Debt Auctions Bring Optimism
01/12/2012	07:10:36	Brazil CBD's Gross Same-Store Sales Rose 8.7% In 4Q
12/22/2011	04:26:01	Brazil's CBD Gets Board OK To Issue BRL800 Million Debentures
11/18/2011	10:22:44	Chile Cencosud May Tap Capital Increase To Pay For Prezunic-CEO
11/16/2011	17:45:38	Chile Cencosud To Focus On Organic Growth In Brazil After Buy
11/16/2011	11:12:02	Chile Cencosud Buys Brazil's Prezunic Chain For \$492.4 Million
11/14/2011	08:35:06	Chile's Cencosud Looks To Buy Brazil's Prezunic - Report
11/04/2011	11:15:30	Brazil's CBD Supermarkets To Focus On Organic Growth In 2012
10/11/2011	13:00:14	Brazil CBD's Gross Same-Store Sales Rose 9.5% In 3Q
10/06/2011	03:13:39	Casino, Rallye Raise Stake In Brazil's CBD To 48.1%
09/12/2011	02:57:21	Casinos Rallye: Now Holds 45.9% In Grupo Pao De Acucar
09/05/2011	11:45:05	CORRECT: CBD: Co. Faces Tough Rival If Carrefour Merger Fails...
09/05/2011	10:15:54	Chairman Of Brazil's CBD: Co. Faces Tough Rival If Carrefour...
08/31/2011	08:17:01	Carrefour Says Brazil Is Still Key For Growth
08/30/2011	06:28:04	Brazil July Supermarket Sales Rise 4.75% On Year - Abras
08/09/2011	07:29:42	Wal-Mart Is In Talks To Buy Carrefour Unit In Brazil -Report
08/02/2011	15:44:12	France's Casino Files Complaint Involving Brazil Afiliare
07/28/2011	11:09:00	Casino Plans To Take Control Of Brazil's CBD In 2012
07/12/2011	19:13:09	Brazil's BNDES Says It Won't Finance CBD, Carrefour Merger
07/12/2011	13:44:04	Brazil's BNDES Considers Withdrawal From CBD/Carrefour Deal



Volume: 42 - **Número:** 3 - **Data:** julho / agosto / setembro 2007

Título: Governança corporativa embutida nas escrituras de debêntures emitidas no Brasil

Autor: Richard Saito, Hsia Hua Sheng e Márcia Lima Bandeira

Email: rsaito@fgvsp.br / hsiasheng@fgvsp.br / marciabandeira@gmail.br

Tema: Estudos sobre Governança

Tipo: Artigo



[Artigo na Íntegra](#)

Resumo

A emissão de debêntures tem sido uma das principais fontes de financiamento de médio e longo prazos no Brasil. Neste artigo, analisa-se como as cláusulas das escrituras de emissão de debêntures têm sido utilizadas para mitigar os custos de agência entre acionistas e debenturistas. Os dados incluem 119 escrituras de debêntures emitidas entre 1998 e 2001 e 141 emitidas entre 2002 e 2005 no Brasil. Busca-se verificar se os investidores exigem cláusulas restritivas nas escrituras. Comparando-se com os estudos anteriores de Anderson (1999) e de Filgueira e Leal (2001), foram encontradas evidências empíricas de que: houve maior número de debêntures emitidas sem indexação à inflação, mas com taxa flutuante para atender às exigências do mercado; não existiram grandes mudanças no prazo de emissão; houve cláusulas menos restritivas em relação às ações de distribuição e de financiamento adicional; e houve cláusulas mais restritivas em relação à mudança de controle e de não-constituição de garantias reais. Existe evidência empírica de que o papel do patrocinador pode reduzir riscos assumidos pelos debenturistas.

Palavra-chave: debêntures, Brasil, governança corporativa.

Abstract

Title: Corporate governance embedded in corporate bond indentures issued in Brazil

Corporate bonds have been one of the major sources of medium and long-term financing in Brazil. We analyze how corporate bond covenants have been used to mitigate agency costs between shareholders and bondholders. Our data includes 119 corporate bond indentures issued from 1998 to 2001 and 141 issued from 2002 to 2005 in Brazil. This paper analyzes whether public investors have demanded stricter terms in corporate bond indentures. When comparing to previous studies of Anderson (1999) and of Filgueira and Leal (2001), we found empirical evidence that: more bond issues with no indexed inflation features, but more floating rate interest features to match market needs; no major changes for contingent maturity features; loose covenants with respect to dividend and financing actions; and tighter covenants regarding change in control and/or ownership and negative pledge. There is empirical evidence that the role of sponsor may partially mitigate risks borne by bondholders.

Uniterms: corporate bonds, Brazil, corporate governance.

Resumen

Título: Gobierno corporativo incorporado en las escrituras de debentures emitidos en Brasil

La emisión de debentures ha sido una de las más importantes fuentes de financiamiento de mediano y largo plazos en Brasil. En este artículo, se analiza cómo las cláusulas de las escrituras de emisión de debentures han sido utilizadas para reducir los costos de agencia entre accionistas y obligacionistas. Los datos incluyen 119 escrituras de debentures emitidos entre 1998 y 2001 y 141 emitidos entre 2002 y 2005 en Brasil. Se analiza si los inversionistas exigen cláusulas restrictivas en las escrituras. Cuando comparados a estudios anteriores de Anderson (1999) y de Filgueira y Leal (2001), se encuentran evidencias empíricas de que: hay mayor número de debentures emitidos sin indexación a la inflación, pero con tasa de interés flotante para atender a las necesidades del mercado; no se observan cambios significativos en el plazo de emisión; hay cláusulas menos restrictivas con relación a las acciones de distribución y de financiamiento adicional; y hay cláusulas más restrictivas con relación al cambio de control y de no constitución de garantías reales. Existe evidencia empírica de que el papel del patrocinador puede reducir riesgos asumidos por los debenturistas.

Palabra-Clave: debentures, Brasil, gobierno corporativo.

BIBLIOGRAFIA

- Enciclopedia OMEBA de Contabilidad, Economía, Finanzas Y Dirección de Empresas 1967 “Debentures”
- Manual del Contador W.A. Paton.’ Tomo II Pàg. 980
- Contabilidad, Tomo II Julio Bosh Bousquet y Luis Vargas Valdivia Santiago – Chile 1962
- Obligaciones Wiki pedía la enciclopedia libre ‘ internet

