



CAPITULO V:

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

5. EMISIÓN DE OBLIGACIONES

A continuación, se detalla las características de la Emisión de Obligaciones de acuerdo a lo citado en la **Ley de Mercado de Valores en el Título XVII “Emisión de Obligaciones”**:

Obligaciones, son valores emitidos por:

- ◆ Compañías Anónimas (S.A. – C.A.),
- ◆ Responsabilidad Limitada (Cía. Ltda.),
- ◆ Sucursales de compañías extranjeras domiciliadas en el Ecuador u
- ◆ Organismos seccionales que reconocen/crean deuda a cargo de la emisora.

La emisión de valores, puede ser en los siguientes plazos:

- ◆ **Largo Plazo** este puede ser superior a trescientos sesenta días contados desde la emisión hasta el vencimiento
- ◆ **Corto Plazo** son los papeles comerciales.

Las instituciones financieras podrán emitir obligaciones así:

Podrán estar amparadas con garantía específica;

Plazo de redención no debe exceder al de domiciliación de la sucursal emisora;



En el prospecto para la oferta pública debe incluir información que tenga relación con la casa matriz y su apoderado;

El apoderado debe responder solidariamente por el incumplimiento de lo dispuesto en la Ley y normas complementarias; y,

Demás condiciones que mediante norma de carácter general determine el Consejo Nacional de Valores.

Durante el proceso de emisión de obligaciones; se requerirá de la calificación de riesgo que será llevada a cabo por compañías calificadoras de riesgo, que serán inscritas en el Registro del Mercado de Valores. Cabe destacar además que para el proceso el emisor deberá mantener la calificación actualizada de conformidad con las normas expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

Toda emisión deberá estar amparada por una *Garantía General* y también podrá contar con *Garantía Específica*, si así lo requiere el caso, de acuerdo a lo citado: en el **Título XVII, Artículo 162, de la Ley de Mercado de Valores:**

- ◆ **Garantía General**, garantía que puede estar conformada por la totalidad de los activos no gravados del emisor que no estén afectados por una garantía específica de conformidad con las normas que para el efecto determine el Consejo Nacional de Valores.

- ◆ **Garantía Específica**, garantiza las obligaciones para asegurar el pago del capital, de los intereses o de ambos.



CUADRO N° 40. CARACTERÍSTICAS DE LAS OBLIGACIONES GENERALES Y CONVERTIBLES EN ACCIONES

| | |
|------------------------|---|
| Emisor | Compañías Anónimas, Responsabilidad Limitada, Sucursales de compañías extranjeras domiciliadas en Ecuador u Organismos Públicos Seccionales. |
| Plazo | Mediano y largo plazo. Superior a 360 días |
| Interés | <ul style="list-style-type: none">● Paga intereses periódicamente mediante cupones.● La tasa de interés puede ser fija o variable. En el último caso el interés que reconoce el título se encontrará vinculado a la evolución de alguna tasa de referencia (Tasas Referenciales del Banco Central o a Tasas Internacionales: Libor y Prime.) |
| Pago de Capital | Al vencimiento o con Amortizaciones. |
| Rendimiento | En función de: <ul style="list-style-type: none">● Plazo por vencer del título emitido,● Calificación de riesgo,● Sector al que pertenece, y● Tasa de interés. |
| Garantía | Emitidas con: <ul style="list-style-type: none">● Garantía General, Patrimonio o bienes del emisor que no estén grabados● Garantía Específica, una prenda, hipoteca, o fianza. |



| | |
|-------------------------------|--|
| Prospecto | Presentación de <i>Prospecto de Oferta Pública</i> que se deberá emitir por medio de escritura pública. |
| Finalidad | Se puede efectuar para: <ul style="list-style-type: none">● Financiar Actividades Productivas,● Financiar actividades de expansión,● Incremento de Patrimonio Técnico o● Reestructuración de Pasivos. |
| Calificación de Riesgo | Requieren calificación de riesgo actualizada |

Fuente: Ley de Mercado de Valores

Elaborado por: Diana Pérez Jara



5.1. TAMAÑO DE LA MUESTRA

Se conoce que la “**Muestra**” es el número de elementos, elegidos o no al azar, que hay que tomar de un universo para que los resultados puedan extrapolarse al mismo, y con la condición de que sean representativos de la población. El tamaño de la muestra depende de tres aspectos: error permitido, nivel de confianza con el que se desea el error, y, carácter finito o infinito de la población.”¹⁴ Interpretamos de este modo que la muestra es un número de elementos que serán escogidos al azar, número que será tomado del total de la población que viene hacer los Potenciales Inversionistas.

a) PRUEBA PILOTO

Se destaca que la “**Prueba Piloto**” es un instrumento de medición. Esta prueba será aplicada a los potenciales inversionistas con características semejantes a las de la población objetivo de la investigación.

Por medio de esta prueba se va a analizar los resultados, que son usados para calcular la confiabilidad y, también la validez de este instrumento de medición que se está utilizando.

La prueba piloto se realizará con una pequeña muestra que en este caso equivaldrá a cinco inversionistas (5) valor que resulta inferior a la muestra definitiva. Por ser una población de tan solo treinta inversionistas (30), la prueba piloto que se efectuará no exige un gran número de inversionistas.

Como se menciona a través de la “Prueba Piloto” que es un instrumento de medición preliminar que modifica, ajusta y mejora, los indicadores de confiabilidad y validez. Esta resulta como apoyo para la investigación que se efectuará a los potenciales inversionistas.

¹⁴ www.marketing-xxi.com/proceso-de-la-investigacion-de-mercados-i-24.htm



La prueba piloto, trata principalmente de administrar el cuestionario a un conjunto reducido de personas, para calcular la proporción de la población de esta investigación, antes de aplicarlo a la totalidad de la muestra.

Aplicación de la Prueba Piloto

La Prueba Piloto se aplicó de la siguiente manera a los inversionistas potenciales, del total de la población se decidió efectuar a cinco potenciales inversionistas y la pregunta que se efectuó fue:

¿Le interesaría invertir en una Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones de una institución bancaria?

Si

No

El resultado de esta prueba piloto efectuada a cinco potenciales inversionistas fue:

- Respondieron afirmativamente cuatro de los potenciales inversionistas a la pregunta efectuada referida a si les interesaría invertir en una Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones, mientras que solo un potencial inversionista respondió negativamente, estos resultados reflejan que para el cálculo de la muestra la proporción de la población equivaldrá al 80%.

CUADRO N° 41. ENCUESTA PARA PRUEBA PILOTO

| <i>Preguntas</i> | <i>Alternativas</i> | <i>Resultados</i> |
|---|---------------------|-------------------|
| ¿Le interesaría invertir en una Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones de una institución bancaria? | SI | 4 |
| | NO | 1 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara



POBLACIÓN FINITA:

30 Inversionistas

Datos para el cálculo del tamaño de la muestra:

“z” Distribución normal estandarizada con un valor de **1.96**

“P” se refiere a la proporción de la población de inversionistas que equivale a **0.80**

“e” indica el nivel de confianza que equivale a **0.05**

CUADRO N° 42. CÁLCULO DEL TAMAÑO DE LA MUESTRA

$$n = \frac{z^2 \times N \times P(1 - P)}{e^2 \times N + z^2 \times P(1 - P)}$$

$$n = \frac{1,96^2 \times 30 \times 0,8(1 - 0,8)}{0,05^2 \times 30 + 1,96^2 \times 0,8(1 - 0,8)}$$

$$n = \frac{3,8416 \times 30 \times 0,8(1 - 0,8)}{0,0025 \times 30 + 3,8416 \times 0,8(1 - 0,8)}$$

$$n = \frac{18,4397}{0,6897}$$

n = 26 Potenciales Inversionistas

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

El levantamiento de la información se realizó en base a encuestas efectuadas a los inversionistas.



5.1.1. TIPO DE INVERSIONISTAS

Los inversionistas están divididos en:

- Largo plazo
- Mediano plazo
- Corto plazo

◆ **Largo Plazo**, Los inversionistas a Largo Plazo está conformado por Instituciones Públicas de Ahorros Previsionales, que son aquellas que permiten a través de su administración un mecanismo de ahorro adicional a las cotizaciones obligatorias para que un trabajador se jubile. Permitiendo a los trabajadores, aumentar sus fondos y contar con una mejor pensión al momento de su retiro. A continuación se detalla estas instituciones:

CUADRO N° 43. AHORROS PREVISIONALES

| N° | Nombre | Plazo |
|----|--|-------------|
| 1 | Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social | Largo Plazo |
| 2 | Instituto de seguridad Social de las Fuerzas Armadas | Largo Plazo |
| 3 | Instituto de Seguridad Social de la Policía | Largo Plazo |

Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Elaborado por: Diana Pérez Jara

◆ **Mediano Plazo**, Los inversionistas a mediano plazo se encuentran conformadas por las Compañías de Seguros y Reaseguros que son aquellas que tienen por objeto exclusivo el giro de los seguros y las actividades que sean afines y complementarias de éste. Se detallan a continuación las Compañías de Seguros y Reaseguros:



CUADRO N° 44. COMPAÑÍAS DE SEGUROS Y REASEGUROS

| N° | Compañías de Seguros y Reaseguros | Plazo |
|----|-----------------------------------|---------------|
| 1 | Colonial | Mediano Plazo |
| 2 | Equinoccial | Mediano Plazo |
| 3 | AIG Metropolitana | Mediano Plazo |
| 4 | Atlas | Mediano Plazo |
| 5 | Aseguradora del Sur | Mediano Plazo |
| 6 | Bolívar | Mediano Plazo |
| 7 | Ecuatoriana Suiza | Mediano Plazo |
| 8 | Rocafuerte | Mediano Plazo |
| 9 | Coop. Seguros | Mediano Plazo |
| 10 | Seguros del Pichincha | Mediano Plazo |
| 11 | Equivida | Mediano Plazo |
| 12 | BMI | Mediano Plazo |
| 13 | Reaseguradora Universal | Mediano Plazo |
| 14 | Reaseguradora del Ecuador | Mediano Plazo |

Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Elaborado por: Diana Pérez Jara

- ◆ **Corto Plazo,** Los inversionistas a corto plazo está conformado por las Administradoras de Fondos que tienen como objeto: Administrar fondos de inversión; Administrar negocios fiduciarios; Actuar como emisores de procesos de titularización; y, Representar fondos internacionales de inversión. A continuación se detallan las Administradoras de Fondos:



CUADRO N° 45. ADMINISTRADORAS DE FONDOS

| N° | Administradora de Fondos | Plazo |
|----|---|-------------|
| 1 | Fondos Pichincha S.A. | Corto plazo |
| 2 | AFP Génesis S. A. | Corto plazo |
| 3 | Produfondos S.A. | Corto plazo |
| 4 | Trust Fiduciaria S.A. | Corto plazo |
| 5 | Interfondos S.A. | Corto plazo |
| 6 | Administradora Institución Financiera S. A. | Corto plazo |
| 7 | Fiducia S.A. | Corto plazo |
| 8 | Fiduciaria del Pacífico S. A. Fidupacífico | Corto plazo |
| 9 | Morgan & Morgan S. A. | Corto plazo |
| 10 | Fideval S.A. | Corto plazo |
| 11 | Bolivariano | Corto plazo |
| 12 | Enlace Fondos | Corto plazo |
| 13 | Admunifondos S. A. (Adm. Municipal) | Corto plazo |

Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Elaborado por: Diana Pérez Jara

5.1.2. ESTABLECER MODELO DE ENCUESTA PARA INVERSIONISTAS

Por medio de la encuesta que se efectuará a los inversionistas, se determinará rendimientos, montos y plazos que definen a la Emisión de Obligaciones Convertibles de la Institución Financiera. Por medio de esta encuesta podremos definir lo que resulte relevante para los inversionistas (universo).

También por medio de la encuesta, se podrá obtener de forma precisa y concisa las preferencias y necesidades de los inversionistas en cuanto se refiere a la emisión de títulos a través de la *Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones*.



ENCUESTA PARA INVERSIONISTAS

Objetivos: Determinar plazos, rendimientos y montos que definirán la Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones que efectuara la Institución Financiera.

1. ¿Le interesaría invertir en una Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones de una institución bancaria?

Si No

2. ¿A qué plazo le interesaría que se efectuó la Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones?

24 Meses 36 Meses 48 Meses 60 Meses

3. ¿Cuál el rendimiento que esperaría para una Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones con calificación de riesgo AAA-?

24 Meses _____ 36 Meses _____
48 Meses _____ 60 meses _____

4. ¿Qué tipo de amortización prefiere para el Pago de Capital?

Trimestral Semestral Anual

5. ¿Qué tipo de amortización prefiere para el Pago de Intereses?

Trimestral Semestral Anual

6. ¿Qué tipo de Intereses prefiere?

Fijo Reajutable



7. *¿En qué montos desearía invertir la Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones de \$ 10.000.000 millones de dólares?*

- \$ 5.000
- \$ 10.000
- \$ 20.000 o más

b) PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN

La tabulación, se realizó mediante la ordenación de las distintas preguntas y opciones dentro de cada una de ellas, luego se contó el número de respuestas y se totalizaron para determinar el porcentaje de contestación que recibió cada pregunta.

c) ANÁLISIS DE RESULTADOS

A continuación, se presenta los resultados obtenidos de las encuestas efectuadas a los veinte y seis inversionistas como se determino anteriormente con la aplicación de la fórmula para obtener el tamaño de la muestra.

GRÁFICOS E INTERPRETACIONES

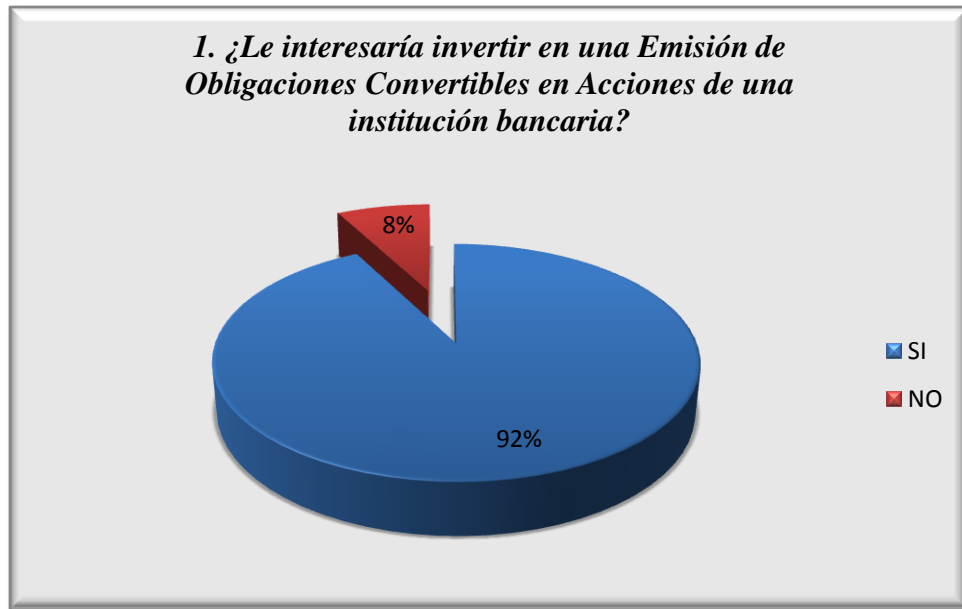
CUADRO N° 46. TABULACIÓN PREGUNTA N° 1

| <i>Preguntas</i> | <i>Alternativas</i> | <i>Resultados</i> |
|--|---------------------|-------------------|
| 1. ¿Le interesaría invertir en una Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones de una institución bancaria? | SI | 24 |
| | NO | 02 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

GRAFICO N° 32. PREGUNTA N° 1



Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

La encuesta que se llevo a cabo, tiene como principal objetivo determinar la aceptación de la *Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones* de una institución bancaria dentro del mercado además que nos ayudará a establecer montos, plazos y rendimientos que esperan obtener los inversionistas.

En cuanto a quienes les interesaría invertir en una *Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones* de una institución bancaria; los inversionistas encuestados que respondieron afirmativamente fue un 92% de estar interesados en invertir, este resultado obtenido resulta favorable para la Institución Financiera, pues esto representa un gran porcentaje de aceptación dentro del mercado para la emisión que se llevará a cabo por la Institución Financiera.

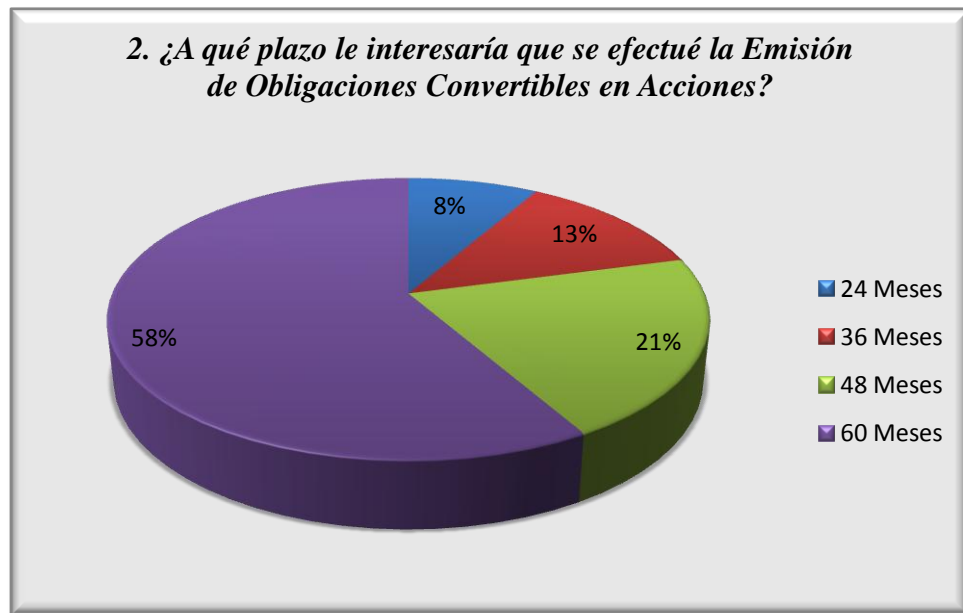
CUADRO N° 47. TABULACIÓN PREGUNTA N° 2

| <i>Preguntas</i> | <i>Alternativas</i> | <i>Resultados</i> |
|--|---------------------|-------------------|
| 2. ¿A qué plazo le interesaría que se efectuó la Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones? | 24 Meses | 02 |
| | 36 Meses | 03 |
| | 48 Meses | 05 |
| | 60 Meses | 14 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

GRAFICO N° 33. PREGUNTA N° 2



Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

En cuanto a los plazos que les interesaría a los inversionistas que se efectuó la **Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones**, se recopilaron los siguientes resultados: 58% de la muestra le interesaría que la emisión se efectuó en un plazo de “60 meses”, el 21% a un plazo de “48 meses”, el 13% a un plazo de “36 meses”, y, el 8% a un plazo de “24 meses”.



Por lo tanto, a través de los resultados obtenidos se puede concluir que más de la mitad de inversionistas encuestados le interesaría una *Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones* a un plazo de sesenta meses (60 meses que equivale a 1.800 días).

CUADRO N° 48. TABULACIÓN PREGUNTA N° 3

| <i>Preguntas</i> | <i>Alternativas</i> | <i>Resultados</i> |
|--|---------------------|-------------------|
| 3. ¿Cuál el rendimiento que esperaría para una Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones con calificación AAA-? | 24 Meses | 7,5% |
| | 36 Meses | 8,0% |
| | 48 Meses | 8,5% |
| | 60 Meses | 9,0% |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

GRAFICO N° 34. PREGUNTA N° 3



Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara



Se pregunto a los inversionistas que rendimiento esperarían de una *Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones* con calificación AAA-, a lo cual respondieron: a un plazo de 24 meses el inversionista espera tener un rendimiento de 7,50%; a un plazo de 36 meses el inversionista espera un rendimiento del 8%, a un plazo de 48 meses el inversionista espera un rendimiento del 8,50%, y, a un plazo de 60 meses el inversionista espera obtener un rendimiento del 9%.

Como se puede observar los inversionistas buscan un rendimiento mejor al que ofrece normalmente el Sistema Financiero que posee similar calificación de riesgo de las garantías que se entregarán.

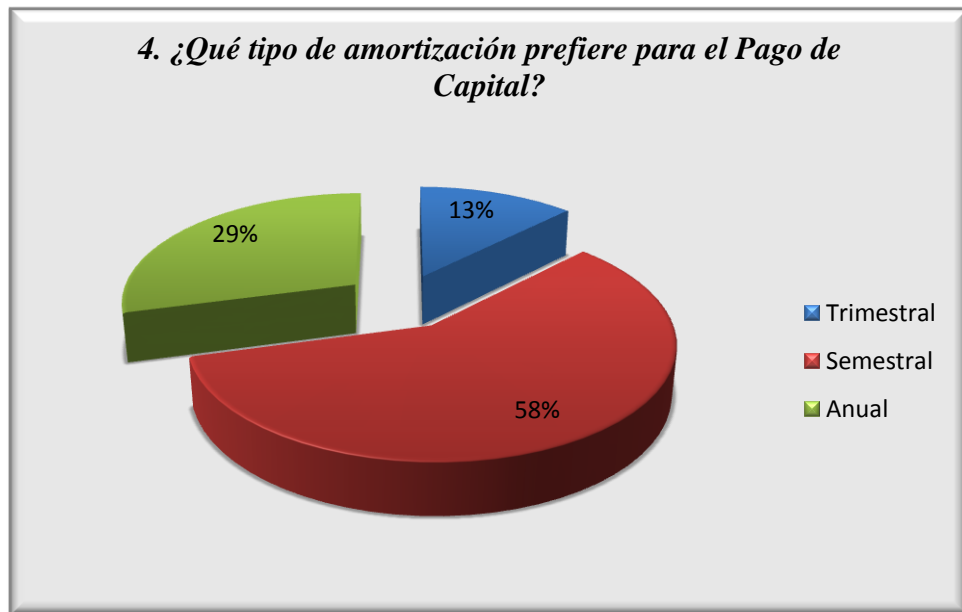
CUADRO N° 49. TABULACIÓN PREGUNTA N° 4

| <i>Preguntas</i> | <i>Alternativas</i> | <i>Resultados</i> |
|--|---------------------|-------------------|
| 4. ¿Qué tipo de amortización prefiere para el Pago de Capital? | Trimestral | 03 |
| | Semestral | 14 |
| | Anual | 07 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

GRAFICO N° 35. PREGUNTA N° 4



Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

En cuanto al tipo de amortización para el pago de capital, se pregunto a los inversionistas si prefieren que este sea: Trimestral, Semestral o Anual; a lo cual prefirieron en un 58% *“pagos semestrales del capital”*.

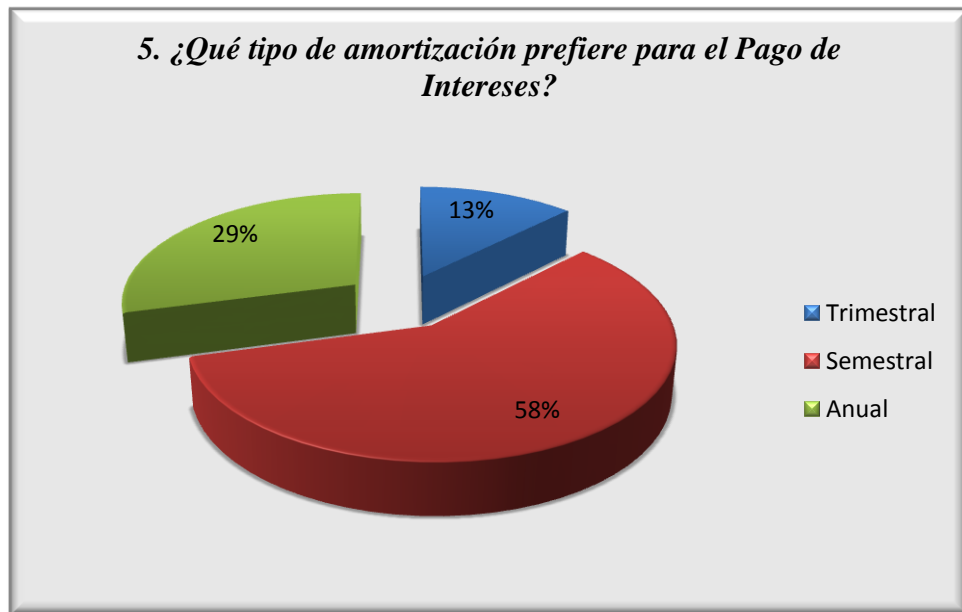
CUADRO N° 50. TABULACIÓN PREGUNTA N° 5

| Preguntas | Alternativas | Resultados |
|--|--------------|------------|
| 5. ¿Qué tipo de amortización prefiere para el Pago de Intereses? | Trimestral | 03 |
| | Semestral | 14 |
| | Anual | 07 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

GRAFICO N° 36. PREGUNTA N° 5



Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

Se pregunto a los inversionistas que tipo de amortización prefieren para el pago de intereses, a lo que respondieron: el 58% pagos semestrales, el 13% pagos trimestrales y 29% pagos anuales. Con lo cual, se concluye que los inversionistas prefieren que el pago de intereses se efectúen de forma “*semestral*”.

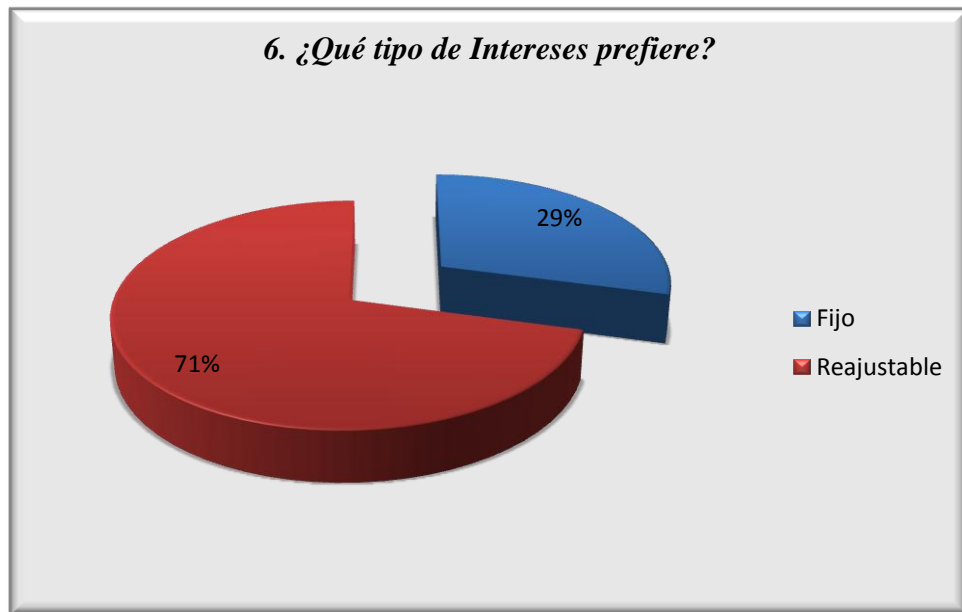
CUADRO N° 51. TABULACIÓN PREGUNTA N° 6

| Preguntas | Alternativas | Resultados |
|-------------------------------------|--------------|------------|
| 6. ¿Qué tipo de Intereses prefiere? | Fijo | 07 |
| | Reajutable | 17 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

GRAFICO N° 37. PREGUNTA N° 6



Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

Se pregunto a los inversionistas que tipo de interés prefieren, si Interés Fijo o Interés Reajutable. A lo cual los inversionistas prefieren: un tipo de “*Interés Reajutable*” con un 71% de aceptación.

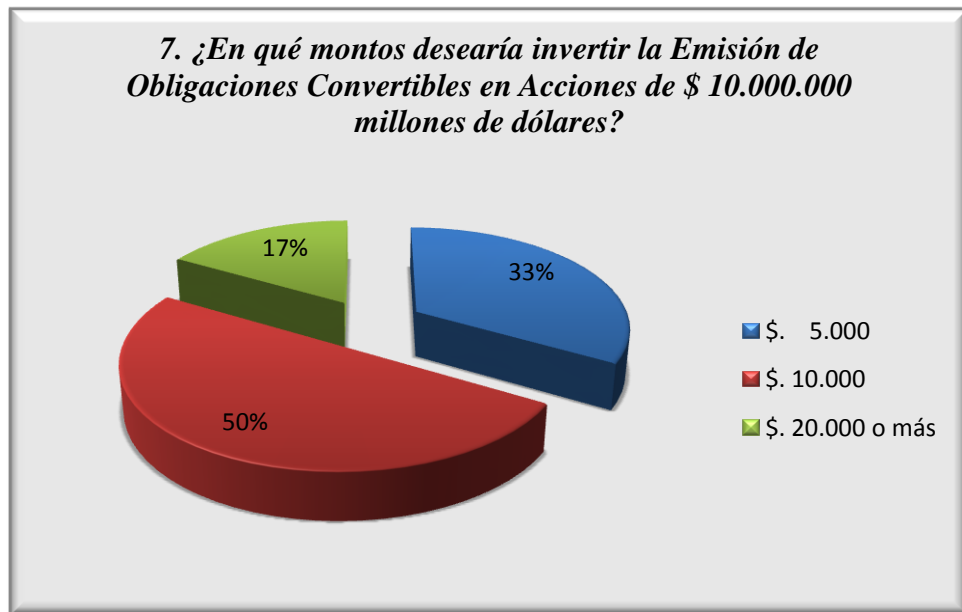
CUADRO N° 52. TABULACIÓN PREGUNTA N° 7

| Preguntas | Alternativas | Resultados |
|--|-----------------|------------|
| 7. ¿En qué montos desearía invertir la Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones de \$10.000.000 millones de dólares? | \$ 5.000 | 08 |
| | \$ 10.000 | 12 |
| | \$ 20.000 o más | 04 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

GRAFICO N° 38. PREGUNTA N° 7



Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

Se pregunto a los inversionistas que montos desearía invertir en la *Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones*: Primero el 50% está dispuesto a invertir en montos de \$10.000; el 33% en montos de \$5.000; y, el 17% en montos mayores de \$20.000.



CUADRO N° 53. RESUMEN DE RESULTADOS

| <i>Preguntas</i> | <i>Alternativas</i> | <i>Resultados</i> |
|--|-------------------------------------|-----------------------|
| 1. ¿Le interesaría invertir en una Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones de una institución bancaria? | SI | 24 |
| 2. ¿A qué plazo le interesaría que se efectuó la Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones? | 60 Meses | 14 |
| 3. ¿Cuál el rendimiento que esperaría para una Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones con calificación AAA-? | 60 Meses | 8,5% |
| 4. ¿Qué tipo de amortización prefiere para el Pago de Capital? | Semestral | 14 |
| 5. ¿Qué tipo de amortización prefiere para el Pago de Intereses? | Semestral | 14 |
| 6. ¿Qué tipo de Intereses prefiere? | Reajutable | 17 |
| 7. ¿En qué montos desearía invertir la Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones de \$ 10.000.000 millones de dólares? | \$ 5.000 \$ 10.000 | 8 12 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

En cuanto a los resultados obtenidos de las encuestas llevadas a cabo a los veinte y seis “potenciales inversionistas” que es la muestra obtenida para la investigación; obtuvimos que la *Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones* de acuerdo a las preferencias de los inversionistas las características de la emisión serán:

Los potenciales inversionistas desean invertir en una Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones de un plazo de sesenta meses (1.800 días) con un rendimiento aproximado del nueve por ciento anual (8,5%); los pagos de capital e intereses se efectuaran semestralmente; el tipo de interés que más les interesa a los inversionistas es



la Tasa de Interés Reajutable; y, los montos en los que más están dispuestos a invertir son cinco y diez mil dólares (\$ 5.000 y \$10.000) estas cantidades nos ayuda para emitir el monto de las series que se pondrán en circulación en el mercado.

MONTOS QUE SERIAN SOLICITADOS:

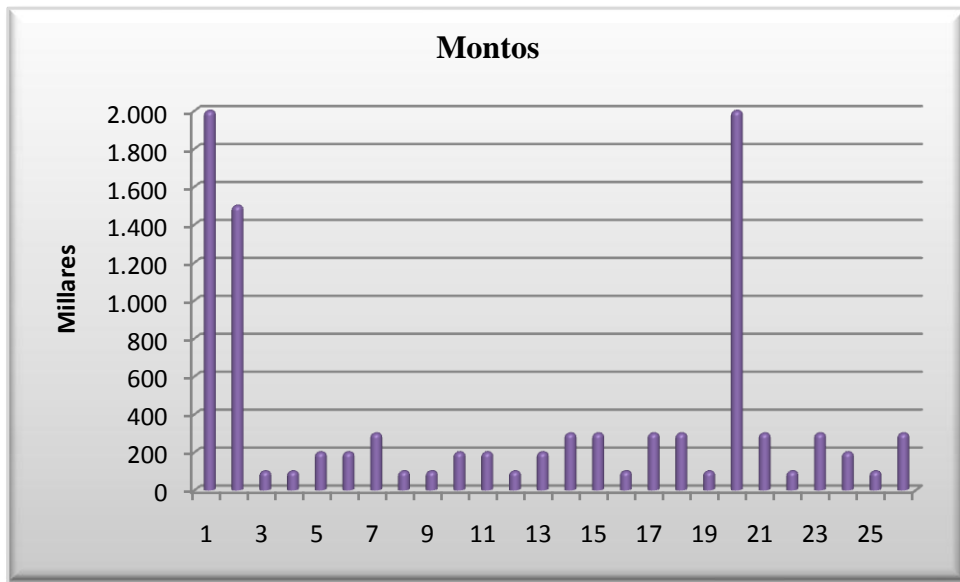
CUADRO N° 54. MONTOS

| N° | Nombre | Plazo | Montos |
|--------------|---|---------------|-------------------|
| 1 | IESS | Largo Plazo | 2.000.000 |
| 2 | ISSFA | Largo Plazo | 1.500.000 |
| 3 | Colonial | Mediano Plazo | 100.000 |
| 4 | Equinoccial | Mediano Plazo | 100.000 |
| 5 | AIG Metropolitana | Mediano Plazo | 200.000 |
| 6 | Atlas | Mediano Plazo | 200.000 |
| 7 | Aseguradora del Sur | Mediano Plazo | 300.000 |
| 8 | Bolívar | Mediano Plazo | 100.000 |
| 9 | Ecuatoriana Suiza | Mediano Plazo | 100.000 |
| 10 | Rocafuerte | Mediano Plazo | 200.000 |
| 11 | Coop. Seguros | Mediano Plazo | 200.000 |
| 12 | Equivida | Mediano Plazo | 100.000 |
| 13 | BMI | Mediano Plazo | 200.000 |
| 14 | Reaseguradora Universal | Mediano Plazo | 300.000 |
| 15 | Reaseguradora del Ecuador | Mediano Plazo | 300.000 |
| 16 | Fondos Pichincha S.A. | Corto plazo | 100.000 |
| 17 | AFP Génesis S. A. | Corto plazo | 300.000 |
| 18 | Trust Fiduciaria S.A. | Corto plazo | 300.000 |
| 19 | Interfondos S.A. | Corto plazo | 100.000 |
| 20 | Administradora de la Institución Financiera S. A. | Corto plazo | 2.000.000 |
| 21 | Fiducia S.A. | Corto plazo | 300.000 |
| 22 | Fiduciaria del Pacifico S. A. Fidupacifico | Corto plazo | 100.000 |
| 23 | Morgan & Morgan S. A. | Corto plazo | 300.000 |
| 24 | Fideval S.A. | Corto plazo | 200.000 |
| 25 | Bolivariano | Corto plazo | 100.000 |
| 26 | Enlace Fondos | Corto plazo | 300.000 |
| TOTAL | | | 10.000.000 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

GRAFICO N° 39. MONTOS HA SER SOLICITADOS



Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

Estos montos se obtuvieron de la encuesta realizada a los potenciales inversionistas, por lo que es un supuesto esta demanda de montos que se detallo anteriormente; además cabe resaltar que la diferencia entre la suma de lo solicitado por los potenciales inversionistas (no incluye a la Administradora de Fondos de la Institución Financiera) y lo que se va a emitir en títulos valores, es igual al monto que se puso a la Administradora de Fondos de la Institución Financiera.



5.2. PROCESO DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES

El proceso de *Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones*, de acuerdo a lo expedido por la Ley de Mercado de Valores será el siguiente:

La junta general de accionistas, resolverá sobre la emisión de obligaciones. Podrá delegar a un órgano de administración la determinación de aquellas condiciones de la emisión que no hayan sido establecidas por ella, dentro del límite autorizado.

La emisión se deberá efectuar mediante escritura pública. El contrato de emisión de obligaciones deberá contener tanto las características de la emisión como los derechos y obligaciones del emisor, de los obligacionistas y del representante de estos últimos.

A través de la emisión de obligaciones que se propone, se proporciona el derecho al titular de exigir la cancelación de la obligación o la conversión en acciones.

Este tipo de inversión brinda a quien invierte en este tipo de títulos valores, una buena alternativa de rentabilidad entre el título de deuda y el mercado accionario.

a) Aspectos que inciden en el giro del negocio:

Dentro de los aspectos que inciden en el giro del negocio está el efectuar todas las operaciones y negocios permitidos a los bancos en la Ley de Instituciones del Sistema Financiero citado en el **Título V, Capítulo I, Artículo 51**.

Dentro de las operaciones que lleva a cabo las Institución Financiera están: **Operaciones Pasivas** por medio de esta capta recursos del público a través de: cuentas corrientes, de ahorro y depósitos a plazo; **Operaciones Activas** que se ven conformadas por colocación de recursos captados en cartera de créditos, inversiones que garantizarán la liquidez de la institución; y finalmente las **Operaciones de Inversión** que harán parte del portafolio estructural de la institución.



b) Aspectos económico y político

Se analizaron las variables macroeconómicas. En la actualidad, la liquidez del sector bancario se incremento. Este incremento se debe principalmente a las operaciones propias del Banco Central del Ecuador como a las propias transacciones de las Otras Sociedades de Deposito.

El crecimiento de la economía ecuatoriana en el año 2007 fue de 2,65% en relación al año 2006 que fue de 1,9%¹⁵. También, cabe mencionar que la crisis dentro del sector financiero se ha debido principalmente por la inestabilidad política, lo cual ha influenciado de forma negativa dentro del Entorno Macroeconómico de este Sector.

c) Aspectos de la incidencia de la industria

El sector financiero en este último año ha presentado un crecimiento poco representativo a comparación del año 2006 en cuanto a captaciones se refiere, y esta disminución aparece tras la inestabilidad política que vive el país tras las nuevas propuestas del actual régimen tales como han sido: la regulación de las tasas de interés, el direccionamiento de créditos y la repatriación de los depósitos de la banca en el exterior, han creado un ambiente inestable en el sector económico. A pesar de este comportamiento, dentro del sector bancario si existe crecimiento y la Institución Financiera ha mantenido su posicionamiento dentro del mercado financiero.

Además, dentro del comportamiento que presenta el mercado financiero se puede observar como los clientes privilegian los depósitos a la vista sobre los depósitos a plazo. Mientras que aumentan los montos que presta la banca, la tasa de interés para préstamos se mantiene estable.

¹⁵ <http://archivo.eluniverso.com/2008/04/09/0001/9/F1152BCA50724ABC8FB3DA19FA793305.aspx>



d) Aspectos estratégicos de la empresa

La principal estrategia de la Institución Financiera es mejorar y diversificar los productos y servicios que ofrece a los cuenta ahorristas, con el fin de ampliar la gama de productos y servicios para brindar un valor agregado a los clientes.

e) Análisis de las áreas funcionales

En cuanto a las áreas funcionales de la Institución Financiera, se encuentra conformada por: el Directorio, y los diferentes Comités (tres comités normativos y, tres comités gerenciales), y la Estructura administrativa que se encuentra establecida por organigrama de la institución

f) Aprobaciones

La aprobación de este proceso de oferta pública:

- ⊕ Superintendencia de Bancos
- ⊕ Superintendencia de Compañías
- ⊕ Registro de Mercado de Valores



5.3. ESTABLECIMIENTO DEL DESTINO DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES

La Institución Financiera durante su larga trayectoria ha incrementado varias veces el capital pagado, esto con la finalidad de cumplir con lo propuesto en el plan estratégico de la institución, entre las estrategias que trata de concretar está el posicionamiento dentro del mercado nacional como institución líder en el sistema bancario a nivel nacional; lo que permitirá a la Institución Financiera cumplir con uno de sus principales objetivos que es satisfacer las necesidades de los clientes ofreciendo variedad y también innovadores servicios bancarios y financieros. Para lograr las metas planteadas, la institución debe mantener una posición patrimonial apropiada en el corto y largo plazo, conforme al crecimiento de las operaciones activas y pasivas que así lo requieran, para esto la institución ha efectuado nuevos aportes de capital o reinversión de utilidades.

En cuanto a la situación financiera y económica de la institución que permitirá a la misma cumplir con las obligaciones contraídas, se concluye lo siguiente: en el año 2007 la institución presenta un crecimiento aproximado del 23% en cuanto a: Activos, Pasivos y Patrimonio se refiere. El crecimiento es notable y esto se refleja en los resultados plasmados en los Estados de Pérdidas y Ganancias; así: los **Intereses y Descuentos Ganados** presento un crecimiento del 31% al 2007 en comparación con el año anterior, crecimiento que es resultado de la eficiencia en las operaciones activas e inversión que efectúa la institución; los **Intereses Causados** creció en 40% al 2007 en comparación con el año anterior, crecimiento resultado de la captación de nuevos clientes que la institución obtuvo durante este periodo; **Utilidades antes de Impuestos y Participaciones** debido a la eficiencia en la gestión administrativa de la institución esta ha conseguido mejorar la obtención de utilidades, así el crecimiento al 2007 fue de 23%. Por medio de los resultados que ha brindado la gestión de la institución se observa como cumple con los principios de un buen gobierno corporativo.

Después de lo expuesto y analizar la situación de la institución se concluye, que se encuentra preparada para cumplir con las obligaciones que se adquieran a futuro, lo cual



brinda seguridad a los inversionistas pues se negocia con una institución solida y además que brinda rentabilidad.

De este modo, se puede explicar que los recursos que se obtengan fruto de la emisión de obligaciones, serán destinados a financiar el crecimiento de los activos productivos de la Institución Financiera, así como también fortalecer el patrimonio técnico mediante las obligaciones convertibles en acciones, y, además de mejorar la brecha de plazos producida entre activos y pasivos financieros. Esto consolidara la meta de la institución que es consolidarse aun más dentro de las instituciones líderes del sistema bancario a nivel nacional.

5.4. ESTABLECIMIENTO DEL MONTO

Para efectos de mejorar la Institución Financiera como ya se menciona anteriormente, se deberá efectuar una emisión por el monto de diez millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD. \$10.000.000); monto que se obtiene del 10% aproximadamente del Capital Pagado de la Institución Financiera que equivale a noventa millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD. \$90.000.000).

El monto por el que se efectuará la *Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones*, beneficiará a la Institución Financiera pues brinda la opción a quienes adquieren los títulos a participar en el patrimonio de la institución, lo que resultada beneficioso pues se está incrementando el Patrimonio de la institución, además que la consolidara aun mas como las instituciones bancarias más grandes del país.



5.5. ESTABLECIMIENTO DEL PLAZO

De acuerdo a los resultados obtenidos en las encuestas efectuadas a los potenciales inversionistas; y a la necesidad de obtener capital a largo plazo, se establece que el plazo de vigencia de la *Emisión de Obligaciones Convertibles* será de sesenta meses (60 meses o 1800 días), que se contarán a partir de la puesta en circulación de los títulos de valor, satisface los requerimientos de los inversionistas y de la Institución Financiera de obtener capitales frescos a largo plazo.

5.6. ESTABLECIMIENTO DEL PAGO DE CAPITAL

Para establecer el pago del capital de las obligaciones convertibles a quienes inviertan en estos títulos de valor que será mediante las siguientes alternativas:

- ◆ Transferencias,
- ◆ Giro de Cheque,
- ◆ Nota de Crédito, o
- ◆ Conversión en Acciones de la Institución Financiera

Después de haberse establecido las formas de pago de capital, se determino mediante los resultados de las encuestas efectuadas a los potenciales inversionistas que el capital se amortizará semestralmente de los títulos representativos de deuda (emisión de obligaciones).

Este tipo de pago permitirá darle al flujo de la institución mayores posibilidades de crecimiento. Además que por medio de este la Institución Financiera obtendrá una mejor presencia en el sector bancario que es una de las razones por las cuales se crea esta emisión, también con este mecanismo de financiamiento se obtendrá rendimientos que no afectarán al flujo de la institución.



CUADRO N° 55. TABLA DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL SERIE A

| | | |
|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| MONTO | \$ 6.000.000 | |
| SERIE | \$ 10.000 | |
| CUPONES | 600 | |
| PLAZO | Semestral (180 días) | |
| TASA DE RENDIMIENTO | 8,30% | |
| AÑO | PAGO DE CAPITAL | SALDO DE CAPITAL |
| 1 | 600.000,00 | 6.000.000,00 |
| 2 | 600.000,00 | 5.400.000,00 |
| 3 | 600.000,00 | 4.800.000,00 |
| 4 | 600.000,00 | 4.200.000,00 |
| 5 | 600.000,00 | 3.600.000,00 |
| 6 | 600.000,00 | 3.000.000,00 |
| 7 | 600.000,00 | 2.400.000,00 |
| 8 | 600.000,00 | 1.800.000,00 |
| 9 | 600.000,00 | 1.200.000,00 |
| 10 | 600.000,00 | 600.000,00 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara



CUADRO N° 56. TABLA DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL SERIE B

| | | |
|----------------------------|------------------------|-------------------------|
| MONTO | | \$. 4.000.000 |
| SERIE | | \$. 5.000 |
| CUPONES | | 800 |
| PLAZO | | Semestral (180 días) |
| TASA DE RENDIMIENTO | | 8,30% |
| AÑO | PAGO DE CAPITAL | SALDO DE CAPITAL |
| 1 | 400.000,00 | 4.000.000,00 |
| 2 | 400.000,00 | 3.600.000,00 |
| 3 | 400.000,00 | 3.200.000,00 |
| 4 | 400.000,00 | 2.800.000,00 |
| 5 | 400.000,00 | 2.400.000,00 |
| 6 | 400.000,00 | 2.000.000,00 |
| 7 | 400.000,00 | 1.600.000,00 |
| 8 | 400.000,00 | 1.200.000,00 |
| 9 | 400.000,00 | 800.000,00 |
| 10 | 400.000,00 | 400.000,00 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara



5.7. ESTABLECIMIENTO DEL PAGO DE INTERÉS

En base a los resultados obtenidos de las encuestas llevadas a cabo a los potenciales inversionistas se concluye que los intereses serán cancelados cada ciento ochenta días (180 días), es decir pagos semestrales de intereses, previa la presentación del cupón respectivo. El pago puede ser:

- ◆ Transferencias,
- ◆ Giro de Cheque,
- ◆ Nota de Crédito, o
- ◆ Conversión en Acciones de la Institución Financiera

CUADRO N° 57. TABLA DE AMORTIZACIÓN DE INTERESES SERIE A

| | | | |
|----------------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|
| MONTO | \$ 6.000.000 | | |
| SERIE | \$ 10.000 | | |
| CUPONES | 600 | | |
| PLAZO | Semestral (180 días) | | |
| TASA DE RENDIMIENTO | 8,30% | | |
| AÑO | INTERÉS | PAGO DE INTERÉS | SALDO DE CAPITAL |
| 1 | 249.000,00 | 249.000,00 | 6.000.000,00 |
| 2 | 224.100,00 | 224.100,00 | 5.400.000,00 |
| 3 | 199.200,00 | 199.200,00 | 4.800.000,00 |
| 4 | 174.300,00 | 174.300,00 | 4.200.000,00 |
| 5 | 149.400,00 | 149.400,00 | 3.600.000,00 |
| 6 | 124.500,00 | 124.500,00 | 3.000.000,00 |
| 7 | 99.600,00 | 99.600,00 | 2.400.000,00 |
| 8 | 74.700,00 | 74.700,00 | 1.800.000,00 |
| 9 | 49.800,00 | 49.800,00 | 1.200.000,00 |
| 10 | 24.900,00 | 24.900,00 | 600.000,00 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara



CUADRO N° 58. TABLA DE AMORTIZACIÓN DE INTERESES SERIE B

| | | | |
|----------------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|
| MONTO | \$. 4.000.000 | | |
| SERIE | \$. 5.000 | | |
| CUPONES | 800 | | |
| PLAZO | Semestral (180 días) | | |
| TASA DE RENDIMIENTO | 8,30% | | |
| AÑO | INTERÉS | PAGO DE INTERÉS | SALDO DE CAPITAL |
| 1 | 166.000,00 | 166.000,00 | 4.000.000,00 |
| 2 | 149.400,00 | 149.400,00 | 3.600.000,00 |
| 3 | 132.800,00 | 132.800,00 | 3.200.000,00 |
| 4 | 116.200,00 | 116.200,00 | 2.800.000,00 |
| 5 | 99.600,00 | 99.600,00 | 2.400.000,00 |
| 6 | 83.000,00 | 83.000,00 | 2.000.000,00 |
| 7 | 66.400,00 | 66.400,00 | 1.600.000,00 |
| 8 | 49.800,00 | 49.800,00 | 1.200.000,00 |
| 9 | 33.200,00 | 33.200,00 | 800.000,00 |
| 10 | 16.600,00 | 16.600,00 | 400.000,00 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

5.8. ESTABLECIMIENTO DE GARANTÍAS

De acuerdo a la Ley de Mercado de Valores, Título XVII "*Emisión de Obligaciones*", Art. 162, párrafo 2; se pueden establecer dos tipos de Garantías General y Específica. Para efectos de esta *Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones* se establece que el tipo de garantía será "*General*"



- ⊕ **Garantía General.**- Deberá constituir el patrimonio o bienes del emisor (la empresa que emite las Obligaciones) que no estén afectados por una garantía específica.

5.9. ESTABLECIMIENTO DE SERIES DE EMISIÓN

Para establecer la Series de Emisión, se deberá dividir en varias partes denominadas “Clases” las que se colocaran ya sea de forma individual o total. Cada “Clase” podrá estar dividida en series y otorgar diferentes derechos, pero sin embargo no se podrá establecer distintos derechos en una misma “Clase”

Con los resultados obtenidos a través de las encuestas efectuadas a los potenciales inversionistas, se establecieron dos tipos de series de acuerdo a las preferencias de los encuestados:

CUADRO N° 59. CLASES Y SERIES DE EMISIÓN

| Clase: | N° CUPONES | Ordinarias (7) |
|--------------------|-------------------|------------------------|
| Series: | | |
| A \$ 10.000 | 600 | \$ 6.000.000,00 |
| B \$ 5.000 | 800 | \$ 4.000.000,00 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

5.10. ESTABLECER EL AGENTE COLOCADOR Y PAGADOR

Agente Colocador

Es aquella “Institución encargada de la venta primaria del activo a emitirse.”¹⁶ Esto quiere que la que en el caso de esta emisión la “**Casa de Valores de la Institución**”

¹⁶www.economia.cl/aws00/servlet/aawsconver?1,,500027



Financiera S.A.” será el encargado de la venta primaria de los títulos que se emitirán por medio de la *Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones*.

Agente Colocador: Casa de Valores de la Institución Financiera S.A.

Agente Pagador

Será quien se hará cargo de los pagos de capital e intereses que se efectuaran a razón de la *Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones*.

Agente Pagador: Institución Financiera S.A.

5.11. ESTABLECIMIENTO DE LA TASA DE INTERÉS

Para el cálculo de la Tasa de Interés se ha tomado como alternativa la “Tasa Pasiva Referencial” publicada por el Banco Central del Ecuador que para el mes de agosto del 2008, es igual al cinco punto treinta por ciento (**5.30%**) más un margen de tres (**3**) puntos porcentuales.

Para efectos de la emisión se estableció una Tasa de Interés Reajutable, por lo que la de tasa de interés se encontrara vigente en la fecha en que se pongan en circulación los títulos valores.

Los intereses comenzarán a devengarse a partir de la fecha de emisión de los títulos valores, es decir, cuando entren en circulación en forma primaria.

Esta tasa de interés se obtuvo del cálculo de la “**Curva Teórica de Rendimientos**”



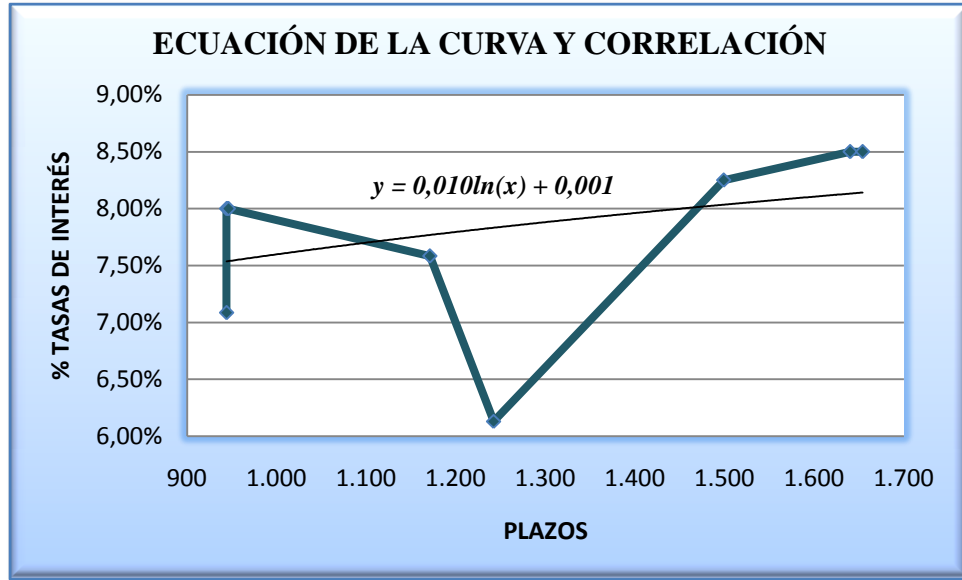
CUADRO N° 60. VECTOR DE PRECIOS SECTOR BANCARIO

| Código Titulo | CALIF. | EMISOR | TITULO | Valor Nominal | Fecha Emisión | Fecha Vencimiento | Plazo por Vencer | Tasa Interés Cupón Vigente | Forma de Reajuste de Interés | Tasa de Referencia | MARGEN | Tasa de Descuento | Rendimiento Equivalente | PRECIO |
|------------------------|--------|------------------------|---------------------------------------|---------------|---------------|-------------------|------------------|----------------------------|------------------------------|--------------------|---------|-------------------|-------------------------|-----------|
| 00502050000 1120121 | AAA | BANCO BOLIVARIANO | Obligaciones Convertibles en Acciones | 100 | 16-feb-07 | 21-ene-12 | 1.242 | 5,591% | LIBOR BLOMBERG 180 + 2.5% | 3,1175% | 3,0135% | 6,2249% | 6,1310% | 98,3408% |
| 00702010000 1111111 | AAA | BANCO DEL PICHINCHA | Obligaciones Convertibles en Acciones | 100 | 23-dic-03 | 11-nov-11 | 1.171 | 9,000% | TASA FIJA 9% | 7,3895% | 0,3843% | 7,8022% | 7,5838% | 103,7858% |
| 00802050000 1110329 | AAA | INSTITUCIÓN FINANCIERA | Obligaciones Convertibles en Acciones | 100 | 24-abr-06 | 29-mar-11 | 944 | 5,711% | LIBOR BLOMBERG 180 + 3% | 3,1175% | 3,9700% | 7,2113% | 7,0858% | 96,7536% |
| 00802030000 1110329 | AAA | INSTITUCIÓN FINANCIERA | Obligaciones Convertibles en Acciones | 100 | 24-abr-06 | 29-mar-11 | 944 | 8,960% | TPR BCE + 3% | | 8,1600% | 8,1600% | 8,0000% | 102,2147% |
| 00802030000 1110330 | AAA | INSTITUCIÓN FINANCIERA | Obligaciones Convertibles en Acciones | 100 | 25-abr-06 | 30-mar-11 | 945 | 8,960% | TPR BCE + 3% | | 8,1600% | 8,1600% | 8,0000% | 102,2166% |
| 00802030000 1110331 | AAA | INSTITUCIÓN FINANCIERA | Obligaciones Convertibles en Acciones | 100 | 26-abr-06 | 31-mar-11 | 946 | 8,960% | TPR BCE + 3% | | 8,1600% | 8,1600% | 8,0000% | 102,2185% |
| 00802030000 1121004 | AAA | INSTITUCIÓN FINANCIERA | Obligaciones Convertibles en Acciones | 100 | 31-oct-07 | 04-oct-12 | 1.499 | 8,460% | TPR BCE + 2.5% | | 8,4202% | 8,4202% | 8,2500% | 100,7087% |
| 00802030000 1130222 | AAA | INSTITUCIÓN FINANCIERA | Obligaciones Convertibles en Acciones | 100 | 20-mar-08 | 22-feb-13 | 1.640 | 7,960% | TPR BCE + 2.0% | | 8,6806% | 8,6806% | 8,5000% | 97,9868% |
| 00802030000 1130308 | AAA | INSTITUCIÓN FINANCIERA | Obligaciones Convertibles en Acciones | 100 | 03-abr-08 | 08-mar-13 | 1.654 | 7,960% | TPR BCE + 2.0% | | 8,6806% | 8,6806% | 8,5000% | 97,9682% |

Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Elaborado por: Bolsa de Valores de Quito

GRAFICO N° 40. ECUACIÓN DE LA CURVA Y CORRELACIÓN



Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Elaborado por: Diana Pérez Jara

CUADRO N° 61. DATOS PARA CURVA TEÓRICA DE RENDIMIENTOS

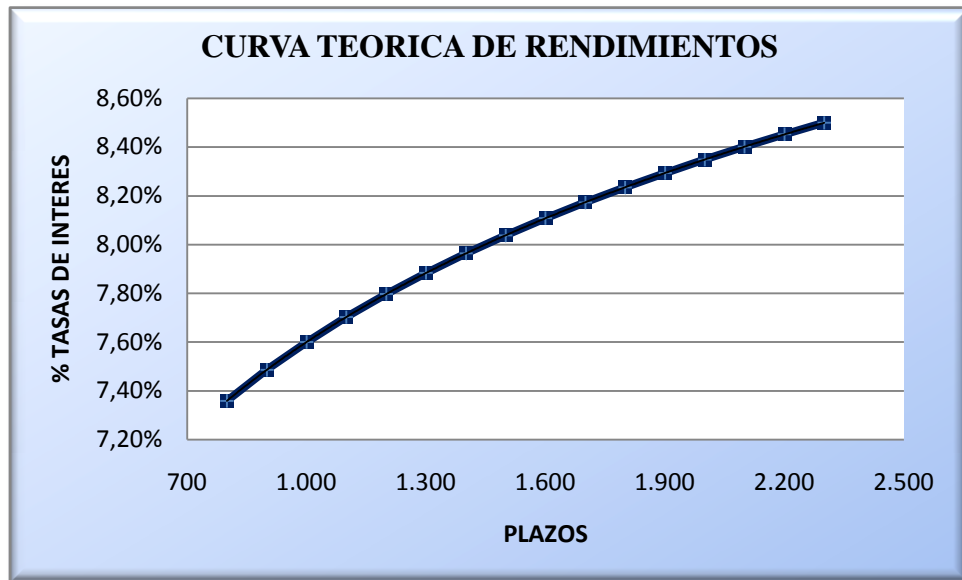
| Plazo en Días | TIR |
|---------------|----------------|
| 800 | 7,3594% |
| 900 | 7,4866% |
| 1.000 | 7,6004% |
| 1.100 | 7,7033% |
| 1.200 | 7,7973% |
| 1.300 | 7,8837% |
| 1.400 | 7,9638% |
| 1.500 | 8,0383% |
| 1.600 | 8,1080% |
| 1.700 | 8,1735% |
| 1.800 | 8,2352% |
| 1.900 | 8,2936% |
| 2.000 | 8,3490% |
| 2.100 | 8,4017% |
| 2.200 | 8,4519% |
| 2.300 | 8,4999% |

**RENDIMIENTO
ESPERADO A
1800 DÍAS**

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

GRAFICO N° 41. CURVA TEÓRICA DE RENDIMIENTOS



Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

5.12. PROCESO DE CALIFICACIÓN DE LA EMISIÓN

Para el proceso de calificación de la emisión, la Institución Financiera se basará en los análisis efectuados a partir de la información financiera obtenida hasta el 31 de diciembre del 2007, para lo cual se resuelve mantener a la emisión de obligaciones convertibles en acciones la categoría de riesgo de acuerdo, a la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros, Libro I, Título XXI, Capítulo III, Sección III, Art. 19, la categoría de riesgo “AAA-” se define de la siguiente forma:



“AAA-”

La situación de la institución financiera es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de rentabilidad, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, muy buen acceso a sus mercados naturales de dinero y claras perspectivas de estabilidad. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas. El signo “-” advierte que la categoría asignada podría descender a la inmediata inferior.

Características de la emisión:

La **Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones** que se llevará a cabo por parte de la Institución Financiera será por un monto de USD \$ 10.000.000 que de acuerdo a las características obtenidas por medio de las encuestas efectuadas a los potenciales inversionistas se mantendrá con pagos semestrales de capital (180 días). Los títulos tendrán un plazo de mil ochocientos días (1.800 días) contados a partir de la puesta en circulación de los títulos valores. La amortización de los intereses será al igual que el capital cada ciento ochenta días (180 días). Como ya se estipuló el cálculo del interés que devengan los títulos se utilizará la Tasa Pasiva Referencial (TPR) publicada por el Banco Central del Ecuador (BCE) más un margen de tres puntos (3) puntos porcentuales en la fecha en que se pongan en circulación los títulos. Los intereses serán reajustados cada 180 días y se calcularán con la Tasa Pasiva Referencial (TPR) publicada por el Banco Central del Ecuador (BCE) en la fecha que se inicia el nuevo período de devengo. Esta emisión contará con Garantía General de acuerdo a la Ley de Mercado de Valores.



5.13. DISEÑO DE FACTOR DE CONVERSIÓN

Los obligacionistas que eligiesen por convertir el capital de las **Obligaciones** en **Acciones** de la Institución Financiera S. A., deberán notificar de antemano a la entidad emisora la intención de conversión antes del vencimiento del título valor.

El **Factor de Conversión** del capital de las obligaciones convertibles, se calculará de la siguiente manera:

- ◆ Precio promedio de venta en dólares de los Estados Unidos de América de la acción de la Institución Financiera S. A. al cierre de la Bolsa de Valores durante los últimos ocho días hábiles antes del día hábil inmediato al vencimiento del capital.
- ◆ Capital de las obligaciones en dólares a ser convertidos

5.13.1. FORMULA PARA FACTOR DE CONVERSIÓN

- ◆ El **Factor de Conversión (NA)** equivale: “capital de las obligaciones en dólares a ser convertidas (**KOBL**)” dividido para “precio promedio de venta en dólares de la acción de la Institución Financiera S.A. (**PABG**)

$$NA = \frac{KOBL}{PABG}$$

A través de la conversión del capital de obligaciones en acciones se contribuye al fortalecimiento del patrimonio técnico de la institución, principal objetivo de la Institución Financiera S.A. al realizar esta **Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones**.



5.14. DISEÑAR EL CONVENIO DE LAS PRESTACIONES

De acuerdo a lo establecido en la Ley de Mercado de Valores, citado en el **Título XVII “Emisión de Obligaciones” Art. 165 “Del Convenio de Representación”** estipula:

“La emisora, como parte de las características de la emisión, deberá celebrar con una persona jurídica, especializada en tal objeto, un convenio de representación a fin de que ésta tome a su cargo la defensa de los derechos e intereses que colectivamente corresponda a los obligacionistas durante la vigencia de la emisión y hasta su cancelación total, dicho representante quedará sujeto a la supervisión y control de Superintendencia de Compañías, en cuanto a su calidad de representante.

El representante legal de la persona jurídica que sea representante de los obligacionistas deberá asumir responsabilidad solidaria con ésta.

El representante de obligacionistas no podrá mantener ningún tipo de vínculo con la emisora, el asesor, agente pagador, garante, ni compañías relacionadas por gestión, propiedad o administración del emisor. Actuará por el bien y defensa de los obligacionistas, respondiendo hasta por culpa leve, para lo cual podrá imponer condiciones al emisor, solicitar la conformación de un fondo de amortización, demandar a la emisora, solicitar a los jueces competentes la subasta de la propiedad prendada u otros actos contemplados en la Ley.

Este representante contará con todas las facultades y deberes que le otorga esta Ley y sus normas, con las otorgadas e impuestas en el contrato de emisión o por la asamblea de obligacionistas.

Las relaciones entre los obligacionistas y su representante se regirán por las normas de esta Ley y por las que expida el Consejo Nacional de Valores, procurando su especialización en la materia. Los honorarios de este representante correrán a cargo de la emisora.”



5.14.1. DISEÑO DEL CONVENIO DE REPRESENTACIÓN:

EL EMISOR, deberá celebrar con una persona jurídica, especializada en el objeto, es decir un “**Convenio de Representación**” la creación de esta se lo hace con la finalidad de defender los derechos e intereses que corresponda a los obligacionistas esto durante la vigencia de la emisión y hasta su cancelación total, el representante quedará sujeto a la supervisión y control de la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

El representante legal de la persona jurídica que sea representante de los obligacionistas deberá asumir responsabilidad solidaria con ésta.

El representante de obligacionistas no podrá mantener ningún tipo de vínculo con la emisora. Actuará por el bien y defensa de los obligacionistas, por lo que se podrá imponer condiciones al emisor de acuerdo a lo contemplado en la Ley. Este además cuenta con las facultades y deberes que le otorga la Ley.

Las relaciones entre los obligacionistas y su representante se registrarán por las normas de la Ley de Mercado de Valores y por las que expida el Consejo Nacional de Valores.

Al suscribir el contrato de representación de los obligacionistas entre la Institución Financiera S.A., en calidad de “**Emisor**”, y representante de los Obligacionistas de esta emisión, será quienes elijan los obligacionistas.

Son obligaciones y facultades del Representante de los Obligacionistas:

- a) Verificar el cumplimiento por parte de **LA EMISORA**, de las cláusulas, términos y demás obligaciones contraídas en el contrato de emisión;
- b) Informar respecto del cumplimiento de cláusulas y obligaciones por parte de **LA EMISORA** a los obligacionistas y a la Superintendencia de Compañías, con la periodicidad que ésta señale;



- c) Verificar periódicamente el uso de los fondos declarados por **LA EMISORA**, en la forma y conforme a lo establecido en el contrato de emisión;
- d) Velar por el pago equitativo y oportuno a todos los obligacionistas, de los correspondientes intereses, amortizaciones y reajustes de las obligaciones sorteadas o vencidas;
- e) Acordar con **LA EMISORA** las reformas específicas al contrato de emisión que hubiera autorizado la asamblea de obligacionistas;
- f) Elaborar el informe de gestión para ponerlo a consideración de la asamblea de obligacionistas;
- g) Actuar por el bien y defensa de los obligacionistas;
- h) Solicitar la conformación de un Fondo de Amortización;
- i) Demandar a **LA EMISORA** por incumplimiento de las condiciones acordadas para la emisión, en defensa de los intereses comunes de los obligacionistas,
- j) Convocar a la Asamblea de los obligacionistas;
- k) Levantar o sustituir las garantías otorgadas;
- l) Examinar la contabilidad de la compañía emisora, con el propósito de verificar el cumplimiento de todas las obligaciones adquiridas por ésta, en el contrato de emisión;
- m) El cumplimiento de las demás funciones establecidas en la escritura de emisión.



5.15. SÍNTESIS DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES

CUADRO N° 62. SÍNTESIS DE EMISIÓN

| | |
|--|--|
| EMISOR: | INSTITUCIÓN FINANCIERA S.A. |
| AGENTE COLOCADOR: | CASA DE VALORES DE LA INSTITUCIÓN FINANCIERA S.A. |
| AGENTE PAGADOR: | INSTITUCIÓN FINANCIERA S.A. |
| REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS: | ASESORES |
| MONTO: | \$ 10.000.000,00 |
| PLAZO: | 1800 días |
| CLASE: | 7 |
| SERIES: | A y B |
| TASA DE INTERÉS: | 8,30 % |
| PAGO DE INTERÉS: | Semestralmente |
| PAGO DE CAPITAL: | Semestralmente |
| GARANTÍA: | GENERAL |
| CALIFICACIÓN DE RIESGO: | AAA- |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara



5.16. INCIDENCIA DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES EN EL PATRIMONIO TÉCNICO

Se estima que la Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones incremente en un diez por ciento (10%) el Capital Social de la Institución Financiera S.A.; con lo que se obtendrá que la institución se consolide entre las instituciones bancarias más grandes del país, cumpliendo uno de los objetivos principales por los cuales se realizó esta emisión.

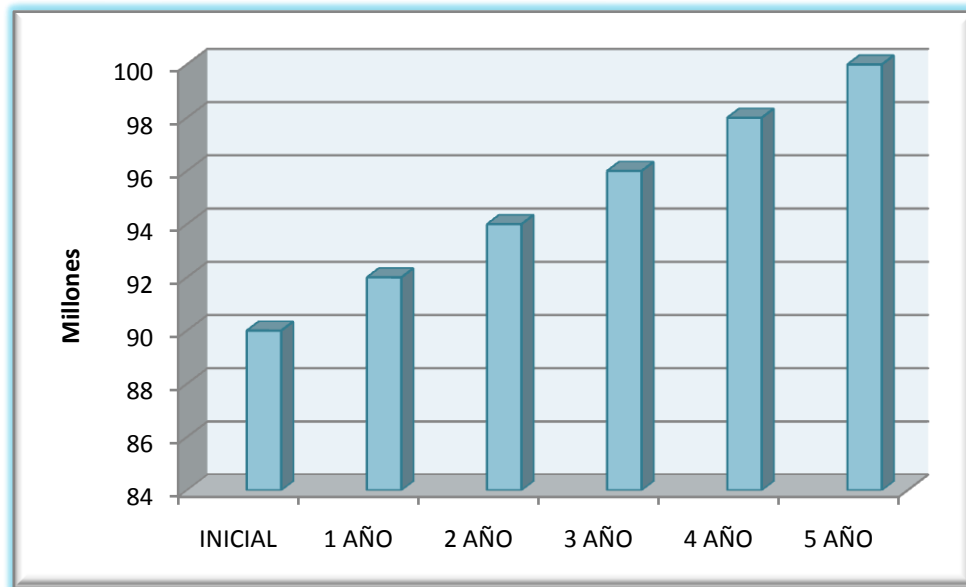
CUADRO N°63. INCIDENCIA EN CAPITAL SOCIAL DESPUÉS DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES

| | INICIAL | 1 AÑO | 2 AÑO | 3 AÑO | 4 AÑO | 5 AÑO |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| <i>Capital Social</i> | \$ 90.000.000 | \$ 92.000.000 | \$ 94.000.000 | \$ 96.000.000 | \$ 98.000.000 | \$ 100.000.000 |

Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

GRÁFICO N° 42. INCIDENCIA EN CAPITAL SOCIAL DESPUÉS DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES



Fuente: Diana Pérez Jara

Elaborado por: Diana Pérez Jara

Por medio de este cuadro se observa como la Institución Financiera S.A. a través del plazo de la emisión de obligaciones convertibles en acciones incrementa el capital social obteniendo recursos frescos a largo plazo con costos menores y además de incrementar de capital social de la institución.

Este incremento del Capital Social beneficiará a que la Institución Financiera se posicione entre las grandes del sistema bancario del país, a través del desarrollo de análisis de la institución se pudo observar que en cuanto a Patrimonio se ubicaba en segundo lugar con este incremento conseguirá obtener una mayor diferencia con su inmediato seguidor y una menor diferencia con el número en el ranking.