

# **INSCRIPCIÓN DE EMISORES Y DE SUS EMISIONES EN EL RVM Y EN LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES**

## **ÍNDICE**

<i>I OBJETO DEL MANUAL</i> _____	2
<i>II ALCANCE DEL MANUAL</i> _____	2
<i>III DEPENDENCIAS INTERVINIENTES</i> _____	2
<i>IV BASE LEGAL GENERICA</i> _____	2
<i>V CONCEPTOS UTILES</i> _____	3
<i>VI CONSIDERACIONES GENERALES</i> _____	4
<i>VII REGISTRO EMISORES</i> _____	5
<i>VIII REGISTRO DE LAS EMISIONES</i> _____	8
<i>IX RECOMENDACIONES PRÁCTICAS</i> _____	12
<i>ANEXO I. DESCRIPCIÓN DE LOS PROSPECTOS</i> _____	12
<i>ANEXO II</i> _____	14
<i>ACERCA DEL MANUAL</i> _____	20

## ***I OBJETO DEL MANUAL***

El objetivo principal del presente Manual es:

*"Servir como documento de consulta básico en relación a las condiciones y normas que regulan a la inscripción en el Registro de Mercado de Valores de los emisores y de sus emisiones como Ofertas Públicas de Valores, así como la inscripción de éstas en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., identificando los requisitos a satisfacer y la base legal que los sustenta."*

## ***II ALCANCE DEL MANUAL***

El presente Manual describe de manera resumida las normas y procedimientos que regulan la inscripción de emisores y emisiones, de acuerdo a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores No. 1834 y su Reglamento. Su utilización se debe necesariamente complementar con la Ley, el Reglamento del RMV y el Reglamento de Oferta Pública.

Se abarca, los procedimientos específicos para la Autorización e Inscripción de los emisores y de las emisiones como Ofertas Públicas, tanto individuales como aquellas incorporadas en un programa. A manera de referencia debe tenerse presente que, de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, las sociedades por acciones y las entidades del Estado, con excepción del Tesoro General de la Nación (TGN) y el Banco Central de Bolivia (BCB), entidades estatales que se rigen por sus propias normas para la emisión de sus valores, pueden hacer oferta pública de sus Valores. También cabe mencionar que la Ley de Reactivación Económica, establece que las sociedades de responsabilidad limitada, las asociaciones mutuales y cooperativas podrán emitir e inscribir en el RMV, valores de contenido crediticio, enmarcados en lo que determina la Ley del Mercado de Valores. Podrán emitir valores de deuda únicamente las sociedades cooperativas industriales, de servicios y crédito que cuenten con personería jurídica otorgada por el Instituto Nacional de Cooperativas y cuyas actividades se hallen normadas por leyes sectoriales especiales.

## ***III DEPENDENCIAS INTERVINIENTES***

- Superintendencia
- Intendencia de Valores
  - Dirección Legal
  - Dirección Emisores – RMV
- Bolsa Boliviana de Valores S.A.

## ***IV BASE LEGAL GENERICA***

**1. Ley N° 1834, Ley del Mercado de Valores.** Particularmente el Título II De la Oferta Pública y el Título III del Registro del Mercado de Valores.

**2. La Ley N°2064 Ley de Reactivación Económica,** en su Art. 28, establece que las sociedades de responsabilidad limitada, las asociaciones mutuales y cooperativas podrán

emitir e inscribir en el RMV, valores de contenido crediticio, enmarcados en lo que determina la Ley del Mercado de Valores. Podrán emitir valores de deuda únicamente las sociedades cooperativas industriales, de servicios y crédito que cuenten con personería jurídica otorgada por el Instituto Nacional de Cooperativas y cuyas actividades se hallen normadas por leyes sectoriales especiales.

**3. El Reglamento al Registro del Mercado de Valores** establece los requisitos generales y específicos que las sociedades deben cumplir para su registro como emisor y el registro de sus valores.

**4. El Reglamento de Oferta Pública.**

**5. El Manual de Prospectos de Oferta Pública.**

**6. El Decreto Supremo N°25420 Régimen de los Registros y Tasas de Regulación** de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros norma la estructura de las Tasas de Regulación aplicables en el mercado de valores.

**7. Reglamento de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.**

## ***V CONCEPTOS UTILES***

**a) Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros o Superintendencia (SPVS):** Entidad reguladora componente del Sistema de Regulación Financiera, creada por Ley de Propiedad y Crédito Popular No. 1864 de fecha 15 de junio de 1998;

**b) Intendencia de Valores o Intendencia:** Intendencia dependiente de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros conforme a lo dispuesto por la Ley de Propiedad y Crédito Popular No. 1864 de fecha 15 de junio de 1998, encargada de la supervisión y fiscalización del mercado de valores;

**c) Ley del Mercado de Valores:** Ley No. 1834 de la República de Bolivia, publicada en fecha 31 de marzo de 1998;

**d) Registro del Mercado de Valores o R.M.V.:** Registro público dependiente de la Intendencia de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros; donde se inscriben los intermediarios, emisores, valores de oferta pública y demás participantes del mercado de valores.

**e) Autorización:** Es el acto en virtud del cual la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros mediante Resolución Administrativa, autoriza el funcionamiento u operación de las personas naturales y jurídicas participantes en el mercado de valores o la emisión y oferta pública de valores, según sea al caso;

**f) Inscripción:** Es el acto en virtud del cual la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros mediante Resolución Administrativa inscribe a las personas jurídicas o naturales, emisiones, valores, actividades u otros en el Registro del Mercado de Valores;

**g) Tarjeta de Información de Registro:** Documento físico o archivo electrónico que contiene en forma condensada la información que curse en el RMV, de cada persona jurídica o natural, emisión, valor, actividad u otro autorizado e inscrito en el mismo;

**h) Hecho relevante:** Todo hecho que pudiera afectar significativamente (positiva o negativamente) la posición jurídica, económica o financiera de un emisor, o la de sus valores en el mercado; y que pueda modificar la decisión de inversión o desinversión sobre sus valores.

**i) Información periódica:** Es aquella información financiera, económica o estadística que las personas jurídicas autorizadas e inscritas en el RMV están obligadas a proporcionar regularmente cada cierto tiempo.

- j) Días:** Toda referencia a días, se entenderá referida a días calendario;
- k) Representante Legal:** Aquella persona designada por la sociedad autorizada a producir, crear o extinguir relaciones jurídicas cuyos efectos recaen sobre la sociedad representada;
- l) Oferta Pública Primaria:** Es la Oferta Pública de valores realizada en mercado primario, conforme a lo establecido por el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.
- m) Entidad Estructuradora de la Oferta:** Agencia de Bolsa que presta el servicio de diseño, elaboración, preparación y estructuración financiera de la oferta pública.
- n) Entidad Colocadora:** Entidad facultada y autorizada para realizar la colocación de los valores de oferta pública en mercado primario.
- o) Garante de colocación o Underwriter:** Entidad facultada para garantizar la efectiva suscripción y/o colocación de la oferta pública de valores.
- p) Emisión:** Es el conjunto de valores de un mismo emisor, incluidos en una misma Oferta Pública, debidamente autorizados e inscritos en el RMV. Cada emisión podrá incorporar clases y series de valores, según la decisión del emisor.
- q) Programa de Emisiones:** Plan de múltiples emisiones de valores de un mismo emisor para un período de tiempo no mayor a tres años, de acuerdo a las características y límites establecidos por la instancia del emisor facultada a aprobarlo.
- r) Prospecto:** De manera general, es el documento explicativo de las características y condiciones de una oferta pública de valores, y que constituye requisito para la autorización de ésta por parte de la SPVS. Dicho documento contiene la información concerniente a los principales aspectos legales, administrativos, económicos y financieros del emisor, de los valores objeto de la oferta y de las condiciones de la oferta pública, para la toma de decisiones por parte de los inversionistas o del público al que se dirige la oferta.
- s) Prospecto Marco:** Es el Prospecto que se elabora en el caso de Programas de Emisiones, y contiene las características y condiciones generales y comunes de las emisiones que conforman el programa.
- t) Prospecto Complementario:** Es el Prospecto complementario al Prospecto Marco previsto por el inciso anterior, y contiene las condiciones específicas y particulares de cada una de las emisiones que no se encuentran contempladas en el correspondiente Prospecto Marco.
- u) Bolsa de Valores:** Institución que brinda la infraestructura, mecanismo y sistemas para que los Agentes de Bolsa en su representación o en representación de sus comitentes realicen transacciones con valores.

## ***VI CONSIDERACIONES GENERALES***

Es importante que se consideren los siguientes aspectos a efectos de iniciar el trámite de Autorización e Inscripción como Emisores o el registro de sus Valores El trámite de registro e inscripción en el RMV podrá efectuarse simultáneamente con la inscripción de los valores en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

### **Trámite de inscripción en el RMV**

- 1.** El trámite de Autorización e Inscripción en el RMV, podrá ser realizado con la participación de una **Agencia de Bolsa** o en forma directa por el interesado.
- 2.** El contenido de la información presentada al RMV será de responsabilidad del emisor y en su caso de la entidad estructuradora de la oferta.
- 3.** La presentación de la información requerida, deberá sujetarse al orden que se establece en las disposiciones correspondientes y cada una de las hojas de solicitud deberá estar

numerada correlativamente. La presentación deberá hacerse en **dos ejemplares, original y copia**. Cada ejemplar deberá estar ordenado y foliado para evitar documentos dispersos que dificulten su revisión y verificación consiguientes y deberá ser impreso o preparado de acuerdo a algún método que permita reproducciones legibles y durables para su archivo. Además, esta documentación deberá venir precedida de un índice que detalle la información contenida y las referencias de página correspondientes.

**4.** Si se requiere **corregir partes** de una solicitud bastará que se presenten las páginas corregidas, adjuntándose una nota firmada por el ejecutivo principal o el representante legal, que indique los cambios efectuados.

**5.** En el caso de una **solicitud incompleta** o presentada en forma tal que requiera gran número de correcciones la Intendencia podrá requerir al interesado que presente una nueva solicitud.

**6.** Conforme lo prevé la norma, la Intendencia podrá realizar **inspecciones** para verificar la veracidad y exactitud de la información presentada en el marco del proceso de Autorización e Inscripción en el RMV.

**7.** La Autorización e Inscripción en el RMV procederá una vez que la **Resolución Administrativa** de Autorización e Inscripción sea expedida por la Superintendencia. Dicha Resolución se emitirá sobre la base de los informes que se elaboren, previa verificación de que la información presentada para tal efecto por el interesado cumple debidamente con todo lo exigido por las normas legales vigentes. Por la Autorización e Inscripción la Intendencia otorgará un número de registro.

**8.** El plazo de colocación de una emisión es de 6 meses.

**9.** Durante el proceso de inscripción, así como una vez que hayan sido autorizadas e inscritas en el RMV, deberán comunicar la información actualizada, los **Hechos Relevantes**, la información periódica y cualquier otra información objeto de registro de la cual resulten responsables, al Intendente de Valores quien la remitirá al RMV y en su caso al área técnica, legal o administrativa correspondiente.

**10.** Durante el tiempo que los emisiones y sus valores se encuentren autorizados e inscritos en el RMV, deberá cancelarse la **Tasa de Regulación** que corresponda.

## **VII REGISTRO EMISORES**

### **A) Base Legal específica:**

- LMV: Título II; Título III, capítulo I.
- Reglamento RMV
- Reglamentos de la BBV

### **B) Requisitos**

Para iniciar el trámite de Autorización e Inscripción como emisor en el Registro del Mercado de Valores (RMV), el solicitante deberá presentar una carta de solicitud firmada por el Ejecutivo Principal o el Representante Legal dirigida al Intendente de Valores, adjuntando tanto los Requisitos Generales como Específicos. La inscripción en la BBV se refiere a los Valores, debiendo necesariamente presentar la documentación relacionada al emisor.

### **C) Requisitos Generales:**

#### *C.1 Requisitos particulares para el RMV*

Son los siguientes:

1. Tarjeta de Información de Registro: La misma consiste en una tarjeta electrónica que contiene información del emisor respecto a su identificación básica, composición accionaria, identificación de los Directores, Síndicos, Ejecutivos principales, inversiones en otras sociedades.
2. Formulario de Pago de las Tasas de Regulación: El mismo que deberá ser presentado, debidamente firmado y acompañado de la Papeleta de depósito bancario que respalde el pago de la Tasa de Regulación N°9
3. Formulario de Compromiso de Actualización de Información: A través de este formulario el Representante Legal y/o el Ejecutivo Principal se comprometerán a mantener actualizada la información objeto de registro.
4. Formulario de Registro y Actualización de Firmas: Finalmente, dentro de los Requisitos Generales, deberán adjuntar el Formulario de Registro y Actualización de Firmas, en el cual figuraran el Representante Legal o el Ejecutivo Principal acreditados, a través de este formulario se asumirá la obligación y la responsabilidad de la comunicación al RMV de toda la información objeto de registro.

### **C.2 Requisitos particulares para la BBV**

1. La inscripción de valores para cotización en la BBV deberá ser iniciado con la presentación de la solicitud dirigida a la Gerencia General, presentada por el representante legal de la agencia de bolsa que participe en la elaboración del prospecto.
2. La solicitud para cotización deberá incluir la declaración irrevocable de la sociedad o entidad emisora, debidamente suscrita por su representante legal, para someterse a los reglamentos de la Bolsa, cumplir con sus requerimientos y autorizar la publicación de la información que se juzgue conveniente.
3. La documentación que se acompaña en los tramites de inscripción, deberá ser original o copia legalizada.

### **C.3 Requisitos Comunes:**

Los requisitos han sido homologados entre el RMV y la BBV, y se encuentran clasificados en tres categorías, Información del Emisor, Información Legal e Información Financiera. Información del Emisor: La información relacionada con el emisor consiste en un detalle que contenga los siguientes datos:

1. Denominación o razón social, rótulo comercial, domicilio legal, número de teléfono, fax, casilla, correo electrónico, representante legal, otros registros oficiales requeridos por Ley, Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU) y cualquier otro que el emisor considere importante para su identificación;
2. Una lista de los diez (10) mayores accionistas, indicando para cada uno de ellos el número de acciones y su porcentaje de participación.
3. A efectos de lo establecido por el artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores deberá detallarse, cuando corresponda, la información relativa a los mencionados accionistas (nombre completo, cédula de identidad, profesión, ocupación, domicilio, fecha desde la cual ha adquirido el 10% o más de las acciones y otra información que determine la Intendencia).
4. La lista de accionistas deberá incluir a las personas naturales que posean menos del diez por ciento (10%) del capital cuando en conjunto con su cónyuge y/o parientes controlen más de dicho porcentaje, ya sea directamente o a través de personas jurídicas. Por parientes se entenderán aquellos hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad.

5. Cuando un accionista del emisor sea persona jurídica y posea más del 10% del paquete accionario, el solicitante deberá adjuntar la composición accionaria de dicho socio.
6. Si la entidad tiene varias clases de acciones que otorguen diferentes derechos a sus titulares deberá indicarse la clase de acción que posea cada propietario.
7. La información presentada no deberá tener una antigüedad superior a quince (15) días hábiles administrativos de la fecha de la solicitud de Autorización e Inscripción;
8. Identificación de los directores, síndicos, ejecutivos principales, representante legal incluyendo nombre completo, profesión y antigüedad en la empresa.
9. Respecto de los ejecutivos se deberá señalar además el cargo que ocupan en la entidad;
10. Descripción breve de la administración interna de la entidad, incluyendo organigrama;
11. Objeto social de la entidad;
12. Descripción de las actividades y negocios de la entidad;
13. En caso de que el emisor se encuentre dentro de lo establecido por el Título X de la Ley del Mercado de Valores deberá comunicar tal situación a la Intendencia y la BBV, proporcionando entre otros, la denominación de las sociedades del grupo, los estados financieros de la sociedad matriz y de la sociedad emisora y el nombre de los accionistas que posean más del diez por ciento del capital accionario y de los directores y síndicos de éstas.

#### **Información Legal:**

Deberá presentarse:

1. Original o copia legalizada del Testimonio del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas en la que se resuelva y autorice la inscripción de la sociedad en el Registro del Mercado de Valores. Este testimonio deberá estar inscrito en el Servicio Nacional de Registro de Comercio (SENAREC).
2. Original o copia legalizada del Testimonio de la Escritura Pública de Constitución del emisor así como sus últimas modificaciones vigentes. Todos los Testimonios deberán estar inscritos en el SENAREC.
3. Original o copia legalizada de los Estatutos vigentes de la entidad, debidamente inscritos en el SENAREC;
4. Original o copia legalizada de la última Actualización de Matrícula emitida por el SENAREC.
5. Original o copia legalizada de los Testimonios de los Poderes de los representantes legales de la sociedad que correspondan así como el Certificado de Vigencia emitido por el SENAREC que respalde la vigencia de los mencionados poderes.
6. Copia legalizada del Registro Único de Contribuyente (RUC);
7. Carta firmada por el Ejecutivo Principal y/o Representante Legal en la que conste la declaración que realiza respecto de la veracidad de la información presentada a la Intendencia de Valores y a la BBV.

#### **Información Financiera:**

La información financiera requerida es la siguiente:

##### *a) Estados Financieros:*

Estados financieros auditados, individuales y consolidados cuando corresponda, de los tres últimos ejercicios anuales. Los estados financieros deberán incluir:

1. Balance General
2. Estado de Resultados
3. Estado de Flujos de Efectivo
4. Estado de Evolución de Patrimonio
5. Dictamen de Auditoría Externa sin salvedades, con sus correspondientes Notas Explicativas a los Estados Financieros.

Los estados financieros correspondientes al último ejercicio anual deberán estar auditados por una Empresa de Auditoría Externa autorizada e inscrita en el RMV.

*b) Estados Financieros Trimestrales*

Cuando el último estado financiero auditado de la entidad que se inscribe sea de una antigüedad superior a 90 días a la fecha de presentación de la solicitud de Autorización e Inscripción, esta deberá presentar además, estados financieros individuales y consolidados cuando correspondan, al trimestre ya transcurrido del respectivo ejercicio anual, respaldados con dictamen de auditoría interna con sus respectivas notas explicativas; Cuando la entidad que se inscribe no hubiere confeccionado los estados financieros exigidos en razón de su reciente formación, esta deberá acompañar estados financieros trimestrales individuales y consolidados según corresponda, de una antigüedad no superior a noventa (90) días a la fecha de la solicitud de Autorización e Inscripción, con sus respectivas notas explicativas. Los estados financieros deberán estar auditados por Empresas de Auditoría Externa inscritas en el RMV.

*c) Memoria Anual*

Correspondiente a las tres últimas gestiones.

## **VIII REGISTRO DE LAS EMISIONES**

### **A) Requisitos aplicables al RMV**

1. Tarjeta de Información de Registro: La misma consiste en una tarjeta electrónica que contiene información de los valores.
2. Formulario de Pago de las Tasas de Regulación: El mismo que deberá ser presentado, debidamente firmado y acompañado de la Papeleta de depósito bancario que respalde el pago de la Tasa de Regulación.

### **B) Requisitos comunes al RMV y la BBV según tipo de valor**

#### **B.1 EMISIÓN DE ACCIONES**

Las sociedades por acciones podrán emitir o registrar sus acciones suscritas y pagadas. Estas acciones pueden ser Ordinarias o Preferidas, conforme lo estipula el Código de Comercio Art. 264 las Acciones ordinarias dan derecho a un voto en las Juntas Generales y las Acciones Preferidas son aquellas que establecen beneficios preferenciales. No votaran en las juntas ordinarias, sino exclusivamente en las extraordinarias, sin perjuicio de asistir con derecho a voz a las asambleas ordinarias. En cualquiera de los casos, el registro de acciones suscritas y pagadas deben presentar una Carta de Solicitud dirigida al Intendente de Valores y, en su caso, a la BBV firmada por el Ejecutivo Principal o por el Representante Legal de la sociedad, que figure como tal en la Tarjeta de Registro y Actualización de Firmas, deberá incluirse una relación de los documentos que se adjuntan a la solicitud. La inscripción de acciones provenientes de incrementos de capital de

sociedades ya inscritas en el RMV y en la BBV (si corresponde), por la reinversión de utilidades, por capitalización del ajuste global del patrimonio y de los aportes para futuros aumentos de capital, sin que se haya efectuado oferta pública de acciones, será realizada directamente previa presentación de los requisitos legales establecidos.

**a) Base Legal específica:**

- LMV: Título II; Título III, capítulo I.
- Reglamento RMV: Título I; Título III, capítulos I y II.
- Reglamento Oferta Pública:
- Manual De Prospectos
- Reglamentos de la BBV

**b) Requisitos:**

Los requisitos específicos que deben adjuntarse son:

1. Original o Copia legalizada del Testimonio del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, debidamente inscrita en el SENAREC, en la que se resuelva y apruebe la emisión o el registro de la totalidad de las acciones suscritas y pagadas, según sea el caso.

2. Prospecto de emisión. El mencionado documento deberá cumplir con los requerimientos establecidos por el Manual de Prospectos (VER ANEXO DESCRIPTIVO) y será presentado solo en caso de emisiones de nuevas acciones, no así para el registro de acciones suscritas y pagadas. Sin embargo, si la bolsa de valores en la cual se registrarán los valores lo solicitará, este documento deberá contar con la no objeción de la SPVS.

3. Facsímil o modelo del título representativo de la acción. El contenido de la acción deberá sujetarse al Art. 247 del Código de Comercio.

4. La indicación de sus normas de seguridad. Para la confección los valores, deberán considerar por lo menos dos de las medidas de seguridad que se detallan a continuación:

a) Papel con reacción química o sello de agua, propio del emisor o exclusivo para su uso en instrumentos valorados.

b) Fibrillas invisibles incorporadas al papel que reaccionen ante la luz ultravioleta.

c) Uso de tintas de seguridad con reacción química o al agua.

d) Impresión con diseño de seguridad para instrumentos valorados.

En caso del registro de acciones suscritas y pagadas, se deberán señalar las medidas de seguridad utilizadas para la confección de los valores, así como, la descripción de las características físicas de estos, por ejemplo Tipo de papel, Sello de agua, Tipo de tinta, Peso del papel (grs./m<sup>2</sup>), etc. El emisor deberá incluir toda información adicional que a su juicio, pudiese ser útil para reconocer la validez del valor.

5. Copia de los contratos suscritos con la Agencia de Bolsa u otros participantes de la emisión;

6. Carta del ejecutivo principal o del representante legal en la que conste la declaración que realiza respecto de la veracidad de la información presentada a la Intendencia de Valores y, de ser el caso, a la BBV;

7. Características de las acciones de acuerdo al siguiente detalle, en lo que sea aplicable:

a. Clase y serie de acciones;

b. Cantidad de acciones;

c. Monto de la emisión;

d. Forma de colocación primaria;

e. Plazo de colocación de la emisión;

f. Limitaciones, beneficios o derechos que otorgan las acciones, cuando corresponda;

g. Indicación respecto a si las acciones serán nominativas, a la orden o al portador;

- h. Valor nominal de la acción;
- i. Condiciones y plazos de colocación;
- j. Agencia de Bolsa colocadora cuando corresponda;
- k. Garante de colocación (underwriter), cuando corresponda;
- l. Forma de representación de la acción;
- m. Precio de colocación de la acción;
- n. Destino de los Fondos;
- o. Cualquier otra información que el emisor estime conveniente de acuerdo a las características de la emisión, así como cualquier otra que razonablemente exija la Intendencia de Valores de acuerdo a las características de la misma.

## **B.2 EMISION DE VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO O REPRESENTATIVOS DE DEUDA**

En el caso de valores de contenido crediticio o representativos de deuda, el emisor deberá presentar una Carta de Solicitud dirigida al Intendente de Valores, y de ser el caso a la BBV firmada por el Ejecutivo Principal o por el Representante Legal de la sociedad, que figure como tal en la Tarjeta de Registro y Actualización de Firmas, deberá incluirse una relación de los documentos que se adjuntan a la solicitud.

### **a) Base Legal específica:**

- LMV: Título I; Título III, capítulo I
- Reglamento RMV: Título I; Título III, capítulos I y III.
- Reglamento Oferta Pública
- Reglamentos de la BBV

### **b) Requisitos:**

1. Original o Copia legalizada del Testimonio del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, debidamente inscrita en el SENAREC, en la que se resuelva y apruebe la emisión;
2. Prospecto de la emisión que cumpla con los requisitos establecidos en el Manual de Prospectos (VER ANEXO DESCRIPTIVO).
3. Facsímil o modelo del título representativo del valor. Para la confección de estos valores, deberán considerar por lo menos dos de las medidas de seguridad que se detallan a continuación:
  - a. Papel con reacción química o sello de agua, propio del emisor o exclusivo para su uso en instrumentos valorados.
  - b. Fibrillas invisibles incorporadas al papel que reaccionen ante la luz ultravioleta.
  - c. Uso de tintas de seguridad con reacción química o al agua.
  - d. Impresión con diseño de seguridad para instrumentos valorados.
4. Indicación de sus normas de seguridad en cuanto a las características físicas de este, por ejemplo Tipo de papel, Sello de agua, Tipo de tinta, Peso del papel (grs./m<sup>2</sup>), etc.,
5. Copia de los contratos suscritos con la Agencia de Bolsa u otros participantes de la emisión, como por ejemplo el Representante Provisional de los Tenedores de Bonos.
6. Carta del ejecutivo principal o del representante legal en la que conste la declaración que realiza respecto a la veracidad de la información presentada a la Intendencia de Valores, y de ser el caso, a la BBV;
7. Cuando se trate de emisión de bonos, original o copia legalizada del Testimonio de la

Declaración Unilateral de Voluntad de la sociedad exigida por el artículo 650 del Código

de Comercio, debidamente inscrita en el SENAREC;

8. Cuando la emisión cuente con garantía específica, deberá presentarse los documentos que comprueben la existencia de los bienes, su avalúo, el documento de constitución de garantía y el seguro que hubiere sido contratado de acuerdo a las previsiones de los artículos 653 y 901 del Código de Comercio;

9. Informe de Calificación de la emisión realizada por una Entidad Calificadora de Riesgo;

10. Características de la emisión de acuerdo al siguiente detalle:

a) Denominación de la emisión;

b) Moneda en que se expresa la emisión;

c) Monto total de la emisión;

d) Plazo de la emisión;

e) Tasa de interés;

f) Forma de pago de capital e intereses;

g) Fecha y lugar de pago de los intereses y amortizaciones;

h) Series en que se divide, número de valores que comprende cada serie y su respectiva numeración;

i) Valor nominal;

j) Indicación respecto a si los valores serán nominativos, a la orden o al portador;

k) Indicación respecto a si los valores llevarán cupones para el pago de intereses, y toda la información relativa a los mismos (numero, serie, fecha de vencimiento, valor o forma de determinar su valor);

l) En su caso, deberá señalarse si existen rescates anticipados y sus modalidades, mecanismos y condiciones;

m) Información respecto al tipo de garantía;

n) Calificación de riesgo del valor;

o) En el caso de bonos, indicación respecto a si los mismos serán o no convertibles en acciones y sus modalidades, mecanismos y condiciones de convertibilidad;

p) Destino de los fondos;

q) En caso de amortizaciones mediante sorteo, la información relativa a tal extremo de acuerdo a lo previsto por el Código de Comercio;

r) Plazo de colocación de la emisión;

s) Forma de colocación primaria;

t) Información del representante provisorio;

u) Agencia de Bolsa colocadora. Salvo que el emisor realice su colocación en mercado primario en forma directa;

v) Garante de colocación (underwriter);

w) Forma de representación del valor;

x) Cualquier otra información que el emisor estime conveniente de acuerdo a las características de la emisión, así como cualquier otra que razonablemente exija la Intendencia de Valores de acuerdo a las características de la misma.

### **B.3 PROGRAMAS DE EMISIONES**

#### **a) Base Legal:**

- LMV: Título II; Título III, capítulo I
- Reglamento RMV: Título I; Título III, capítulo I.
- Reglamento Oferta Pública:
- Manual de Prospectos

**b) Requisitos:**

- Inscripción del Programa: se presenta toda la documentación relativa al Programa, y la que sea común a los valores que se emitirán dentro del mismo, siguiendo los requisitos establecidos en el inciso B.1 ó B.2. Se presenta el Prospecto Marco, y en el caso de instrumentos de renta fija o de contenido crediticio, se dará a conocer la calificación de riesgo único del Programa.
- Inscripción de una emisión de un Programa: se presenta la información adicional específica de la emisión; siempre sobre la base de los requisitos del inciso B.1 y B.2; incluyendo el Prospecto Complementario. De manera conjunta la información presentada al momento de la autorización e inscripción del Programa, y la presentada para la autorización e inscripción de la emisión; deben satisfacer íntegramente lo exigido para cada emisión.

## ***IX RECOMENDACIONES PRÁCTICAS***

El Agente de Bolsa o el emisor deberá considerar los siguientes aspectos:

1. La documentación debe ser presentada de acuerdo con las disposiciones vigentes y en forma completa, para que la solicitud sea recibida y se dé inicio con la revisión y análisis correspondientes.
2. Cualquier observación formulada por la Intendencia de Valores deberá ser subsanada dentro de los 60 días calendario desde la notificación respectiva, caso contrario se entenderá que la sociedad ha desistido de su solicitud, debiendo en su caso reiniciar un nuevo trámite.
3. Durante el proceso de Autorización e Inscripción, el solicitante deberá comunicar a la Intendencia de Valores todo Hecho Relevante, conforme lo dispuesto por el Reglamento al Registro del Mercado de Valores. Los estados financieros deben ser presentados en moneda nacional y en idioma español.

## ***ANEXO I. DESCRIPCIÓN DE LOS PROSPECTOS***

Los Prospectos contienen 7 secciones, cuyo contenido se describe en breve como sigue:

### **SECCION 1: RESUMEN DEL PROSPECTO**

El resumen del prospecto contendrá la información más importante que se consigna en cada sección del prospecto:

1. Resumen de las condiciones y características de la oferta.
2. Información resumida del emisor;
3. Breve exposición de los factores de riesgo.

### **SECCION 2: DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS**

1. En relación a la emisión:

- 1.1. Antecedentes legales: relativos a los actos societarios que sustentan la emisión.
  - 2.1. Características de la emisión: aspectos relacionados al monto de la oferta y características de los valores a emitir.
2. Descripción de los derechos y de ser el caso de las obligaciones que adquieren sus titulares

3. Relación de las principales disposiciones legales que rijan la emisión de los valores;
4. Indicar la forma de representación de los valores. En caso de representarse mediante anotaciones en cuenta, se debe incluir la denominación social de la entidad responsable de su registro contable;
5. En el caso de acciones se deberá señalar la razón social y la dirección de la bolsa de valores en que se inscriben;
6. Calificación de Riesgo de la Emisión (Para el caso de valores representativos de deuda)

### **SECCION 3: RAZONES DE LA OFERTA Y DESTINO DE LOS RECURSOS CAPTADOS**

Las razones que hubieran fundamentado la realización de la Oferta, desarrollando las mismas para el mejor entendimiento de los inversionistas. Se incluirán razones sea cual fuere su índole: societaria, financiera, patrimonial, etc. La descripción del destino de los recursos captados, deberá incluir el importe aproximado y el orden de prioridad.

### **SECCION 4: FACTORES DE RIESGO**

Exposición de los principales factores internos y/o externos que pudieran afectar a la entidad

emisora, al nivel de riesgo asociado a la inversión, tales como la probable ocurrencia de situaciones

que podrían afectar el desarrollo normal del negocio, o que podrían tener un impacto negativo

en la generación de los recursos destinados al pago de los inversionistas.

### **SECCION 5: DESCRIPCION DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION**

Referido en esencia al procedimiento de colocación de los valores; incluyendo la mención de

los Inversionistas a los que va dirigida la oferta; el tipo de oferta a realizar; medios de difusión

de la oferta; las condiciones para la recepción de propuestas, así como el mecanismo de asignación

o colocación de los valores.

### **SECCION 6: DESCRIPCION DEL EMISOR**

a) Datos generales respecto de la entidad emisora; incluyendo información sobre sus entidades

vinculadas; sobre sus accionistas y sobre sus principales ejecutivos.

b) Descripción de la Entidad Emisora, incluyendo básicamente:

1. Información histórica de la entidad.

2. Descripción del sector en el que se encuentra localizado el emisor, de la competencia que enfrenta, y de su posicionamiento en dicha industria;

3. Descripción de las actividades y negocios del emisor;

4. Descripción de los principales activos del emisor, así como su ubicación geográfica, cuando sea relevante.

c) Análisis e Interpretación de los Estados Financieros: comentario analítico de la administración,

respecto del resultado de las operaciones y de la situación económica financiera de la entidad emisora.

d) Análisis e interpretación de los Indicadores Financieros

## **SECCION 7: ESTADOS FINANCIEROS**

a) Información Financiera: Estados Financieros correspondientes a la última gestión, con dictamen de auditor independiente. Cuando corresponda, la entidad emisora deberá incluir además de los estados financieros individuales, estados financieros consolidados.

b) Cambios en los responsables de la elaboración y revisión de la información financiera  
*Inscripción de emisores y de sus emisiones en el RMV y en la Bolsa Boliviana de Valores*

## **ANEXO II**

### **El financiamiento a través del mercado de valores - La experiencia de SOBOCE S.A.**

Elaborado por Nacional de Valores S.A., Agencia de Bolsa filial del Banco Nacional de Bolivia S.A.

Una emisión de bonos nace generalmente de la necesidad de una empresa de obtener financiamiento. En la mayoría de los casos, la decisión de obtener este financiamiento responde a un plan estratégico de largo plazo, y su propósito está dirigido a alcanzar los objetivos delineados por la sociedad. De la misma forma y dentro de una estrategia general, la empresa puede optar por la reprogramación y reestructuración de sus deudas, reformulando su estructura de pasivos para alcanzar un menor costo y una mayor flexibilidad.

Una vez definidas las características del financiamiento requerido por la empresa, es labor de la gerencia evaluar las mejores opciones para la obtención del mismo. Es en este momento donde el mercado de valores se presenta como una alternativa válida para ser considerada. Si bien la decisión final es adoptada por la junta de accionistas de la sociedad, el análisis y la propuesta gerencial son determinantes. El caso que se presenta a continuación, pretende ilustrar y orientar al empresario boliviano en la decisión de optar por el mercado de valores como alternativa de financiamiento. Consideramos que la experiencia de la Sociedad Boliviana de Cemento S.A. (SOBOCE S.A.) es sumamente valiosa, puesto que esta empresa se ha consolidado como un activo participante en el mercado de valores boliviano. En poco menos de cuatro años, SOBOCE S.A. ha alcanzado a obtener \$us43 millones en financiamiento a través del mercado de valores boliviano, con de tres exitosas emisiones de bonos. Cada una de estas emisiones representó un reto distinto para la empresa y por este motivo se detallan por separado.

#### **BONOS SOBOCE – mayo 1997**

En el año 1994, SOBOCE S.A. desarrolló un Plan Estratégico de mediano y largo plazo, orientado a consolidar a la empresa como líder de la industria del cemento en Bolivia. Este plan contemplaba proyectos de inversión por más de \$us100 millones, siendo los más importantes: la asociación estratégica con un operador en la industria de cemento a nivel mundial, la instalación de una planta de molienda y ensacado de cemento en Warnes, Santa Cruz, la adquisición de la fábrica de cemento el El Puente en Tarija, la diversificación de productos, la ampliación de la Planta de Viacha en La Paz y la adquisición del 33,34% de acciones de la Fábrica Nacional de Cemento S.A. (FANCESA) Hasta ese momento las operaciones de la empresa habían sido financiadas en su mayoría con capital propio. En el año 1997, la única deuda de la empresa cuyo saldo ascendía aproximadamente a \$us10 millones, correspondía a la contraída con el ex - Banco del Estado y vencía en el año 2001.

Dicha obligación imponía severas restricciones en cuanto a financiamiento adicional, asociaciones estratégicas, negociación de acciones, distribución de dividendos, etc.

La empresa había identificado sus necesidades de financiamiento y éstas respondían a la implementación y ejecución de una estrategia. Era labor de la gerencia determinar las mejores y más eficientes fuentes para la adquisición de este financiamiento. Fue entonces que SOBOCE S.A. decidió realizar su primera emisión de bonos por \$us10 millones, destinada a prepagar la deuda con el ex – Banco del Estado y colocar a la empresa en una situación que le permitiera iniciar el cumplimiento del Plan Estratégico diseñado en ese entonces. Hasta esa fecha, las emisiones de bonos como alternativa para la obtención de deuda, habían sido muy poco explotadas por el empresariado boliviano.

A fines del año 1996 continuaba operando la ex – Comisión Nacional de Valores, dado que la Ley del Mercado de Valores no había sido aún promulgada. A principios del año 1997, a través de la Ley de Pensiones, se estableció la Superintendencia de Valores. En aquella época, las emisiones de bonos continuaban basándose en la antigua normativa emitida por la ex – Comisión Nacional de Valores y en términos generales, por la comprendida en el Código de Comercio. Las operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. que empezaron a mostrar un mayor dinamismo durante estos años, se hallaban concentradas casi en un 100% en el sector financiero y gubernamental del país. Existieron hasta esa fecha algunas iniciativas del empresariado boliviano para la creación de instrumentos de deuda y el financiamiento a través de este mercado. Sin embargo, el poco conocimiento de las operaciones y mecanismos ofrecidos por el mercado de valores, hicieron lento su desarrollo.

A pesar de los factores detallados anteriormente, los ejecutivos de SOBOCE S.A. conocían la calidad de la empresa y su gran potencial de crecimiento, aspectos que hacían de una emisión de bonos una opción bastante atractiva para los inversionistas. De la misma manera, la empresa se encontraba consciente de que para financiarse a través del mercado de valores era necesario cumplir con los principios básicos de transparencia y divulgación constante de información. Para SOBOCE S.A. el incursionar en el mercado para la obtención de financiamiento a través de éste, representaba un reto sumamente importante. A diferencia de un préstamo tradicional en el sector bancario, la empresa no tenía certeza de la predisposición de los inversionistas para adquirir los bonos producto de la emisión de deuda. Asimismo, sus proyecciones demandaban un financiamiento de \$us10 millones y a un plazo de hasta 4 años, mayores a los usualmente establecidos en el mercado. En este sentido, fue importante realizar un análisis que comprendió la participación de posibles inversionistas, con el objetivo de determinar la viabilidad de la emisión de bonos. Dada la envergadura de esta primera experiencia en el mercado, SOBOCE S.A. optó por contratar el underwriting del Banco Nacional de Bolivia S.A. y del Banco Mercantil S.A., entidades que garantizaron la compra del 100% de la emisión. Hasta la fecha, esta emisión ha sido la primera y única en el mercado de valores boliviano que contó con un contrato de underwriting. Una vez establecidas todas las características de la emisión, estas fueron propuestas a la junta general extraordinaria de accionistas de la empresa, las mismas que fueron aprobadas. A partir de ese momento, el proyecto de emisión se puso en marcha, realizándose todos los actos y gestiones necesarios para su ejecución. En el mes de mayo de 1997, la Superintendencia de Valores autorizó la Emisión Bonos SOBOCE por un monto de \$us10 millones, dividida en tres series bajo las siguientes características: Durante ese

mismo mes, la Bolsa Boliviana de Valores S.A. inscribió esta emisión para su cotización. De esta manera y contando con todas las autorizaciones necesarias, el 19 de mayo de 1997 se emitieron los primeros bonos de la empresa SOBOCE S.A.

Serie	Monto \$us	Plazo	Tasa de Rendimiento
A	3.000.000	24 meses	11,00%
B	3.500.000	36 meses	11,50%
C	3.500.000	48 meses	12,50%

La colocación de estos valores fue realizada el mismo día de su emisión. El éxito de ésta se vio reflejado en la adquisición de los instrumentos por parte de inversionistas diferentes a quienes suscribieron el contrato de underwriting. Los fondos provenientes de la colocación de esta emisión fueron destinados a la cancelación total de la deuda contraída con el ex – Banco del Estado, liberando de esta manera las restricciones impuestas por este último sobre la empresa. El saldo del financiamiento necesario para ejecutar los principales proyectos definidos por SOBOCE S.A. fue adquirido de organismos internacionales, como lo son la Corporación Andina de Fomento (CAF) y la Commonwealth Development Corporation (CDC). Al culminar la etapa de emisión y colocación de deuda, que implicó más de seis meses de continuo trabajo para SOBOCE S.A. y para las agencias de bolsa que participaron de la misma, la empresa comprobó que no se equivocó al elegir al mercado de valores como medio de financiamiento. Años más tarde, esta experiencia fue reconocida por la empresa al continuar optando por el mercado de valores para la adquisición de deuda destinada a financiar sus proyectos.

#### **BONOS SOBOCE II – octubre 1999**

Dentro del plan estratégico de SOBOCE S.A., descrito anteriormente, en el año 1999 se presentó la necesidad de recurrir a un nuevo financiamiento para la adquisición de dos nuevos Molinos de las plantas de Viacha y Warnes, por un monto de \$us3 millones. Una vez más y debido a la buena experiencia anterior, SOBOCE S.A. optó por el mercado de valores como mecanismo de financiamiento. Sin embargo, las condiciones y especialmente las normas que regulan estas operaciones habían cambiado desde el año 1997. En el mes de mayo de 1998 se promulgó la Ley del Mercado de Valores No.1834, instrumento que establece un marco regulatorio adecuado para el desarrollo de todas las actividades de este mercado. Posteriormente, la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (que reemplazó a la ex – Superintendencia de Valores en virtud a lo dispuesto por la Ley de Participación y Crédito Popular No.1864), emitió la reglamentación específica a la Ley del Mercado de Valores. Esta nueva norma dispuso y modificó los requisitos para las emisiones de bonos. Se puede establecer, que la adición más importante fue la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo para los valores de deuda a ser emitidos en el mercado de valores boliviano.

La calificación de riesgo refleja la opinión profesional de expertos en el ámbito financiero, respecto a la capacidad de pago del emisor tanto del capital como de los intereses en los plazos establecidos. Con este mecanismo, el inversionista cuenta con más herramientas para la toma de decisiones y se incrementa la transparencia de la información hacia los mismos, dado que el informe de calificación es público y se revisa trimestralmente. Para SOBOCE S.A., el contratar los servicios de calificación de riesgo de una entidad externa significó rendir un examen de todas sus operaciones, su estructura administrativa, sus

indicadores financieros y sus planes hacia futuro. Una vez más, los ejecutivos de la empresa no vieron este nuevo requisito como una limitante para participar en el mercado de valores, dado que se encontraban seguros de aprobar exitosamente esta prueba. Es importante establecer, que el proceso de calificación de riesgo involucró un trabajo adicional para la empresa emisora, en la organización y preparación de toda la información necesaria. De la misma forma, los calificadores de riesgo se presentaron físicamente en las instalaciones de la empresa y sostuvieron entrevistas con los principales ejecutivos, con el propósito de validar y ampliar toda esta información. Otro aspecto importante de mencionar, es que hasta esa fecha ninguna empresa boliviana había obtenido una calificación de riesgo profesional para la cotización de sus valores en el mercado. Este hecho, impuso un nuevo reto para SOBOCE S.A., no solamente por ser la primera empresa en mostrar al público un indicador que mida el riesgo de sus operaciones, sino también, por las posibles reacciones del público inversionista frente al resultado de esta calificación. El informe emitido por la Calificadora de Riesgo Duff & Phelps del Perú otorgó a la Emisión BONOS SOBOCE II la calificación A1, la misma que corresponde “a aquellos valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. El numeral 1 indica que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada”. Esta calificación fue también asignada a los bonos de la primera emisión realizada en mayo de 1997.

A finales del mes de octubre de 1999, SOBOCE S.A. obtuvo la autorización de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros para la emisión BONOS SOBOCE II por un monto total de \$us3 millones, la misma que fue inscrita para su cotización en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. Esta emisión contó con las siguientes características: Gracias a la calificación de riesgo de esta emisión, se pudo acceder a los recursos de importantes inversionistas institucionales como lo son las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs). Estas instituciones adquirieron más del 70% de los bonos, siendo el resto colocado entre empresas de seguros, fondos de inversión, agencias de bolsa e inversionistas particulares. Por segunda vez, SOBOCE S.A. aprovechó exitosamente de las bondades del mercado de valores, cumpliendo a cabalidad con todos sus requisitos, hecho que le permitió presentarse ante los inversionistas como la empresa de mayor transparencia.

#### **BONOS SOBOCE III – abril de 2000**

La más reciente emisión de bonos realizada por SOBOCE S.A. se constituye hasta la fecha en la más importante de la historia del mercado de valores boliviano en cuanto a monto y plazo de vencimiento (\$us30 millones con un plazo de hasta 8 años).

Este nuevo financiamiento, entre otros temas menores, respondió a la necesidad de efectuar un recambio de pasivos de la empresa, principalmente de la deuda contraída con la Commonwealth Development Corporation (CDC). A finales del año 1999 y dentro del proceso de adquisición del 33,34% del paquete accionario de la Fábrica Nacional de Cemento S.A. (FANCESA), la CDC adquirió una participación accionaria del 44,67% en SOBOCE S.A. En este sentido y tomando en cuenta el préstamo otorgado por esta institución a SOBOCE S.A. en el año 1997, la empresa optó por reducir su exposición con la CDC y cancelar una parte de la mencionada deuda.

Serie	Monto \$us	Plazo	Tasa de Rendimiento
A	1.000.000	1.080 días	10,00%
B	2.000.000	1.440 días	10,50%

La decisión de SOBOCE S.A. de llevar a cabo esta emisión fue sumamente importante, y al igual que en anteriores ocasiones, enfrentaba el reto de constituirse una vez más en el protagonista del mercado de valores. A pesar del crecimiento registrado en las operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. durante los últimos años de la pasada década, nuestro país contaba aún con un mercado en proceso de crecimiento y no había sido probada la capacidad de los inversionistas para la adquisición de deuda en la magnitud del proyecto que emprendía SOBOCE S.A. Sin embargo y tal como se probó con la emisión BONOS SOBOCE II, las Administradoras de Fondos de Pensiones se presentaban como los inversionistas potenciales más importantes y con la necesidad de diversificar el riesgo de las carteras de los fondos bajo su administración. Es importante establecer, que la emisión BONOS SOBOCE III, por su gran magnitud, se constituyó en la primera experiencia, donde tanto el emisor como los inversionistas participaron de largos procesos de negociación desde el inicio del proyecto y fue también por primera vez, que se incorporaron en un prospecto de emisión de Bonos convenios financieros que el emisor debe cumplir por el tiempo de vigencia de la emisión. No está de más mencionar, que a principios del año 2000 Bolivia comenzaba a atravesar una severa crisis económica, la misma que se prolongó hasta la actualidad. A pesar de los factores mencionados anteriormente, SOBOCE S.A. decidió continuar con el proyecto de la emisión BONOS SOBOCE III. Esta emisión obtuvo la misma calificación de riesgo de Duff & Phelps del Perú, A1, otorgada a las dos anteriores emisiones. Así, durante el mes de abril de 2000, la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros autorizó la emisión BONOS SOBOCE III, la misma que fue inscrita en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. para su cotización. Las características de esta emisión se detallan a continuación:

Serie	Monto \$us.	Plazo	Tasa de Rendimiento
A	4.000.000	1.440 días	10,20%
B	4.000.000	1.800 días	10,35%
C	7.000.000	2.160 días	10,50%
D	7.500.000	2.520 días	10,65%
E	7.500.000	2.880 días	10,80%

*Inscripción de emisores y de sus emisiones en el RMV y en la Bolsa Boliviana de Valores*

Al igual que las dos anteriores emisiones realizadas por SOBOCE S.A., esta fue colocada en su integridad el mismo día de su emisión. Las dos Administradoras de Fondos de Pensiones que operan en nuestro país adquirieron el 80% de la misma, el resto fue colocado entre fondos de inversión, compañías de seguros, agencias de bolsa y otros inversionistas particulares. Por tercera vez, SOBOCE S.A. recibió una buena acogida del mercado de valores, constituyéndose la emisión BONOS SOBOCE III en un nuevo éxito. A diferencia de la experiencia en las dos anteriores emisiones, el marco regulatorio se mantuvo estable y el proceso operativo de esta última fue mucho más expedito y eficiente. Es así que a la fecha se puede precisar que gracias al uso de un nuevo esquema de financiamiento sumado a otros que en su momento fueron definidos por SOBOCE S.A., la empresa pudo cumplir a cabalidad con todo su Plan Estratégico definido en el año 1994.

### **Conclusiones y Recomendaciones**

Tal como se estableció al principio de este caso, una emisión de bonos nace de la necesidad de obtener financiamiento y este debe responder a políticas o estrategias delineadas por la empresa emisora.

El motivo del financiamiento y el destino de los fondos a ser obtenidos, deben quedar claramente establecidos ante el inversionista. A diferencia de otras fuentes de financiamiento, el mercado de valores es sumamente sensible a la información. La transparencia con la que esta se presenta es de vital importancia para obtener la aceptación del inversionista. Es por este motivo, que una emisión de bonos conlleva la elaboración de un prospecto informativo, donde se describen las características de la emisión, la historia y evolución de la empresa, el detalle de sus operaciones y actividades, la descripción de su organización administrativa, sus planes hacia futuro, el análisis del mercado en el cual participa y el análisis de su situación financiera, entre otros. Para el emisor, el proporcionar información no termina al momento de colocar sus bonos. A partir de la incursión de una empresa en el mercado de valores, esta debe estar consciente del compromiso que asume de transmitir información de manera constante. La descripción de la experiencia de SOBOCE S.A., pretendió ilustrar de manera general, los distintos retos que enfrentó la empresa durante los procesos de emisión de bonos. Este relato se basó en las decisiones ejecutivas que se tuvieron que enfrentar y no se detalló el trabajo operativo que conlleva realizar una emisión de bonos, dado que el mismo se encuentra claramente establecido en las normas pertinentes. Con la finalidad de ampliar la información del lector, sugerimos se dirija al Registro del Mercado de Valores de la Intendencia de Valores, donde encontrará toda la normativa vigente y los prospectos informativos de las distintas emisiones de SOBOCE S.A. Es importante establecer que el caso de SOBOCE S.A. es muy particular, puesto que esta empresa tuvo la iniciativa de participar en las primeras experiencias del mercado de valores boliviano. En la actualidad, nuestro mercado cuenta con normas adecuadas que facilitan las actividades y operaciones del mismo. De la misma forma, la experiencia tanto de los participantes como de los reguladores hace que los procesos sean de alguna manera mucho más eficientes. Un aspecto que es importante considerar, es que en la mayor parte de los casos la primera experiencia es siempre la más difícil y la que demanda un esfuerzo adicional. En el ejemplo de SOBOCE S.A., la primera emisión demoró más de seis meses, sin embargo, la última se realizó en menos de dos. Se espera que el caso ilustrado anteriormente sea de utilidad y sirva de referencia a las empresas bolivianas que consideren al mercado de valores como alternativa de financiamiento. Finalmente, sugerimos tomar en cuenta las siguientes recomendaciones:

- Defina claramente sus objetivos de financiamiento.
- Planifique el monto y todas las características de la emisión ya que deben engranar con la capacidad de pago futura de su empresa.
- Analice las condiciones y necesidades del mercado de valores.
- Aprenda de las experiencias anteriores.
- Contrate asesoramiento profesional.
- La norma es clara y suficiente, cúmplala.
- Brinde información clara y concisa.
- En la presentación de la información evite utilizar términos técnicos. El inversionista puede no conocer a fondo su negocio.

- Si se le presentan dudas, consulte. Tanto la Intendencia de Valores como la Bolsa Boliviana de Valores S.A. cuentan con profesionales capacitados para absolver o direccionar sus consultas.

### ***ACERCA DEL MANUAL***

El presente manual ha sido elaborado como parte del Proyecto “Educación Bursátil”, el mismo que ha contado con la participación de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS), la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV), y la Asociación Boliviana de Agentes de Bolsa (ABAB). El proyecto ha contado con el soporte del Programa para el Desarrollo Empresarial Boliviano, a cargo de la Cámara de industria y Comercio de Santa Cruz (CAINCO), con el auspicio de la Agencia Sueca de Cooperación internacional para el Desarrollo (ASDI) El contenido del manual es exclusivamente de carácter educativo, y no refleja necesariamente las opiniones de la entidades aludidas, ni tampoco es referente legal para los trámites y procedimientos en el mercado de valores; para cuyo fin se recomienda ceñirse a las normas pertinentes.