

CASO PRÁCTICO: INSPECCIÓN INGENIO SUCROALCOHOLERO

MARCO LEGAL

Ley del Mercado de Valores.

Ley N° 1834 del 31 de marzo de 1998

Artículo 15.

Funciones y Atribuciones

Resolución Administrativa Interna N° 40/08 de 6 de octubre de 2008, "Manual de Visitas"

1. **Cumplir y hacer cumplir la presente Ley y sus reglamentos, asegurando la correcta aplicación de sus principios, políticas y objetivos;**
2. **Regular, controlar, supervisar y fiscalizar el Mercado de Valores y las personas, entidades y actividades relacionadas a dicho mercado;**
3. **Velar por el desarrollo de un Mercado de Valores sano, seguro, transparente y competitivo;**
4. Vigilar la correcta prestación de servicios por parte de las personas naturales y jurídicas bajo su jurisdicción;
5. Absolver consultas y reclamos que recaigan bajo su competencia.
6. **Investigar y sancionar las conductas que generen conflictos de interés, las que impidan, restrinjan o distorsionen la libre competencia o propendan a prácticas colusivas en el Mercado de Valores.**
7. Disponer la intervención, disolución y liquidación de los intermediarios del Mercado de Valores.
8. Promover el Mercado de Valores, prestando el asesoramiento necesario y destinando los recursos para tal fin.
9. Proponer normas para el ámbito de su competencia elevándolas, según su naturaleza, a las autoridades competentes.
10. Autorizar la constitución, el funcionamiento, transformación, fusión, aprobación y modificación de estatutos de las entidades intermediarias bajo su jurisdicción.
11. Otorgar, modificar y renovar las autorizaciones, registros y licencias de funcionamiento de las personas naturales o jurídicas o entidades bajo su jurisdicción, así como disponer la cancelación de las mismas.
12. Autorizar, suspender y cancelar la oferta pública de Valores.
13. Autorizar la emisión de nuevos Valores.
14. Autorizar la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los Valores de oferta pública, intermediarios y demás participantes del Mercado de Valores
15. Aprobar los reglamentos internos de las entidades bajo su jurisdicción.
16. **Presentar para su aprobación mediante Reglamento normas contables y de auditoría, a las que obligatoriamente deben someterse los sujetos fiscalizados, así como la frecuencia de presentación y divulgación de los estados contables e informe de auditoría.**
17. **Supervisar, inspeccionar, establecer responsabilidades y aplicar sanciones a las personas naturales y jurídicas bajo su jurisdicción.**

MARCO LEGAL ESPECÍFICO

- Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 756 de 16 de septiembre de 2005, Reglamento del Registro del Mercado de Valores.
- Resolución Administrativa Interna N° 40-08 de 6 de octubre de 2008, “Manual de Visitas” y “Manual para la Presentación de Informes”.
- Decreto Supremo N°26156 de 12 de abril de 2001, Reglamento de Aplicación de Sanciones Administrativas de la Ley del Mercado de Valores.
- Otras disposiciones aplicables.

ANTECEDENTES DE LA EMISIÓN DEL INGENIO SUCROALCOHOLERO

La emisión de este ingenio se da bajo la modalidad de “Project Finance”, por tanto al momento de la autorización se debían tomar en cuenta los siguientes aspectos:

- La elaboración de rigurosos estudios de pre inversión que permitan con un grado alto de confiabilidad proyectar los flujos de fondos para todo el horizonte del proyecto.
- La elaboración de complejos contratos que establecen los compromisos y derechos de orden financiero, técnico y legal entre los diferentes agentes involucrados.

ANTECEDENTES DE LA EMISIÓN DEL INGENIO SUCROALCOHOLERO

La complejidad de esta modalidad de financiamiento involucró un número heterogéneo de agentes independientes que intervinieron en el mismo:

- Promotores:** Ingenio, Sudaval Agencia de Bolsa, Consultores Externos
- Agentes de deuda:** Administradoras de Fondos de Pensiones
- Ejecutor o constructor:** Integración y construcción (Luis Caballero)
- Proveedores:** Contratos suscritos antes de la fecha de emisión de los Bonos AGUAI entre AGUAI y proveedores de caña de azúcar que establecen volúmenes de provisión anuales y mecanismos de fijación de precio bajo la modalidad de “entrega o pago” (“delivery or pay”), que tendrá una vigencia de cinco años a partir del Arranque de Operaciones.
- Compradores:** AGUAI y una empresa distribuidora de Alcohol etílico que establece volúmenes de compra anuales y mecanismos de fijación de precio bajo la modalidad de “toma o pago” (“take or pay”), que tendrá una vigencia de cinco años a partir del Arranque de Operaciones.
- Operador:** para la Contratos operación adecuada y el mantenimiento se contratan firmas especializadas nacionales o extranjeras

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN



INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A. tiene por objeto principal la industrialización y comercialización de derivados de la caña de azúcar, sean productos o subproductos como: alcohol, bagazo hidrolizado, y otros, así como la realización de actividades derivadas de esta industrialización, sea por cuenta propia, o de terceros personas, o asociada a terceros personas, pudiendo para tal efecto realizar todos los actos de comercio inherentes al objeto principal, en todas sus etapas.

EMISIÓN DE VALORES DE OFERTA PÚBLICA DE INTERCAMBIO PARCIAL

DENOMINACIÓN: "BONOS AGUAI"

RESOLUCIÓN DE LA ASFI: ASFIN°005/2010

INSCRIPCIÓN COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-EM-AGU-001/2010
INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: No ASFI/DSV-ED-AGU-001/2010

MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN: Bs 1.312.500.000 UFV

(UN MIL TRESCIENTOS DOCE MILLONES QUINIENTOS MIL 00/100 DE BOLIVIANOS CON MANTENIMIENTO DE VALOR RESPECTO A LA UNIDAD DE FOMENTO A LA VIVIENDA UFV)

SERIE: "UNICA"

MONTO A COLOCARSE:	Bs1.312.500.000 UFV (Un Mil Trescientos Doce Millones Quinientos Mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV)
PRECIO DE COLOCACION:	Mínimamente a la par del Valor Nominal
FECHA DE EMISIÓN:	13 de enero de 2010
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	2 días calendario a partir de la fecha de emisión
TIPO DE VALORES A EMITIR:	Bonos redimibles a Plazo Fijo
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
PLAZO Y FORMA DE PAGO DE LOS INTERESES:	Cada 30 días calendario a partir del primer cupón a excepción del último cupón, contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) o documento equivalente, según corresponda.
PLAZO Y FORMA DE PAGO DEL CAPITAL:	Cada 30 días calendario a partir del primer cupón a excepción del último cupón, contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) o documento equivalente, según corresponda.
GARANTÍA:	Quitografía y la garantía hipotecaria del terreno donde se construirá e instalará la Planta, incluyendo las obras civiles y construcciones de la misma Planta, y la garantía prendaria de las instalaciones, maquinaria y equipos correspondientes a la Planta.
FUENTE DE REPAGO DEL CAPITAL:	Flujos provenientes de los Bonos del Tesoro General de la Nación en intercambio
VALOR NOMINAL:	Bs6.562.500 UFV (Seis millones Quinientos Sesenta y Dos Mil Quinientos 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV)
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES:	A la Orden
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES:	Mediante Anotación en Cuenta
MODALIDAD DE COLOCACION:	A mejor esfuerzo
BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRA LA EMISIÓN:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISION

SERIE	CLAVE	CANTIDAD DE VALORES	PLAZO	INTERÉS	VENCIMIENTO
Unica	AGU-UIU-10	200	4527 días	Variable con mínimo del 0,50% anual	6 de junio de 2022

CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA CALIFICADORA PACIFIC CREDIT RATING:

Serie Unica: AAA

La calificación AAA corresponde a aquellos valores que cuentan con muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN.

VEASE LA SECCIÓN "FACTORES DE RIESGO" EN LA PAGINA 62 DEL PROSPECTO DE EMISIÓN, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

ELABORACIÓN DEL PROSPECTO, COLOCACION DE LA EMISION Y ESTRUCTURACIÓN DE LA EMISIÓN:



LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO DE EMISIÓN ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN LA CUBIERTA DEL PROSPECTO DE EMISIÓN. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.

LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON LA PRESENTE EMISIÓN ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, EN LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., E INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A.

METAS DE COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN

Meta 1:	Consiste en la colocación de 160 Bonos AGUAI por un monto total de Bs1.050.000.000.- UFV (Un Mil Cincuenta Millones 00/100 de bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV). Con los recursos recibidos en efectivo de éstos 160 Bonos, AGUAI financiara la construcción y puesta en marcha de una nueva y moderna Planta destilera de alcohol etílico ubicada en el Departamento de Santa Cruz.
Meta 2: (*)	Una vez lograda la Meta 1, la colocación del saldo de los Bonos AGUAI hasta el monto emitido, que corresponde a 40 Bonos AGUAI por un monto total de Bs262.500.000.- UFV (Doscientos Sesenta y Dos Millones Quinientos Mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV). Con estos recursos AGUAI adquirirá equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de la Planta y, adicionalmente, comprará caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta.

(*) Meta no cumplida, debido a que Aguai anuló la misma en vista que la fecha máxima de colocación era el 14 de enero de 2010.

RIESGOS IDENTIFICADOS

- **Riesgo Operativo:** Colocación, Manejo de Fondos (aperturas de fideicomisos), Administración de Fideicomisos y operativa de Pagos, desarrollo, construcción y posterior operación de la Planta.
- **Riesgo Financiero:** Incrementar el capital pagado de la Sociedad, Manejo de Tesorería, Política de endeudamiento con proveedores
- **Riesgo Legal:** Cumplimiento de Compromisos esenciales, positivos, Elaboración de Contratos, Concluir con la constitución de la garantía hipotecaria y prendaria de la Planta dentro de los 90 (noventa) días computables a partir del Arranque de Operaciones.

CONSTITUCIÓN DE FIDEICOMISOS PARA LA ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS

Fideicomiso AGUAI Construcción:

- ✓ Recibir fondos en efectivo provenientes de la Colocación de los primeros 160 Bonos AGUAI a ser abonados por la Agencia Colocadora, los cuales serán dispuestos para la construcción de la Planta, mediante órdenes de pago o entrega previamente definidas de acuerdo con el cronograma establecido en el Contrato de Integración y Construcción y al pago de los gastos del Fideicomiso AGUAI Construcción.
- ✓ Recibir, en efectivo, otros recursos aportados por AGUAI provenientes del aporte de capital de sus accionistas para la construcción de la Planta, según lo dispuesto en el presente Prospecto.

Fideicomiso AGUAI Proveedores:

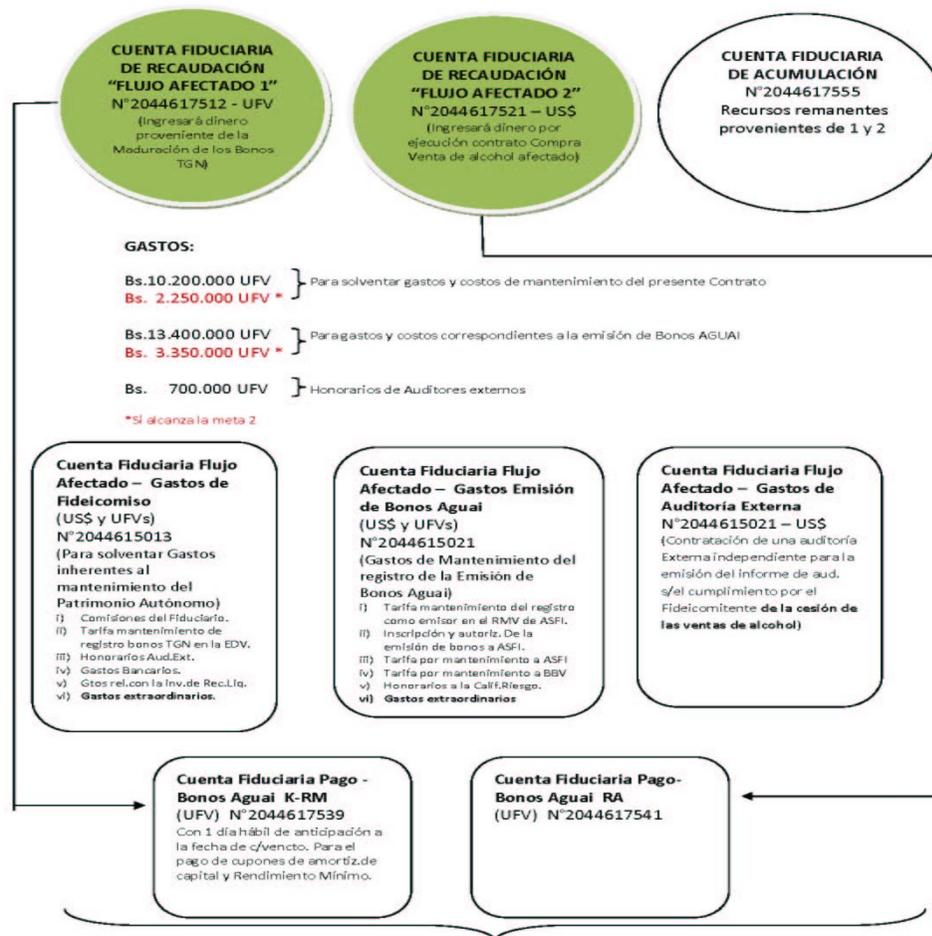
- ✓ Recibir fondos en efectivo provenientes de la Colocación de los Bonos AGUAI colocados para alcanzar la Meta 2 a ser abonados por la Agencia Colocadora, los cuales serán dispuestos para adquirir equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de la Planta y, adicionalmente, comprar caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta, así como para el pago de los gastos del Fideicomiso AGUAI Proveedores.

Fideicomiso Bonos AGUAI:

- ✓ Recibir los flujos de rendimientos y amortizaciones de capital correspondientes a los Bonos del TGN recibidos en calidad de intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI y utilizarlos para amortizar el capital y el interés mínimo establecido.
- ✓ Recibir, a partir del Arranque de Operaciones, los flujos para el pago del interés adicional al mínimo provenientes de las ventas futuras de alcohol etílico producto del Contrato Take or Pay.
- ✓ Recibir recursos en efectivo destinados al pago de los gastos y costos del Fideicomiso Bonos AGUAI.
- ✓ Recibir recursos en efectivo destinados al pago de los gastos y costos correspondientes a los Bonos AGUAI.
- ✓ Recibir recursos en efectivo destinados al pago de los honorarios del auditor externo

ESTRUCTURA DEL FIDEICOMISO BONOS

ESTRUCTURA DEL FIDEICOMISO Y DEL PATRIMONIO AUTONOMO AGUAI INGRESOS:



FIDEICOMISO CONSTRUCCIÓN

Administrado por el Banco Bisa S.A., cuya estructura está diseñada en recibir y controlar flujos en efectivo provenientes de la colocación de los primeros 160 bonos para que conforme se vaya construyendo la planta (toda la infraestructura, la maquinaria y los equipos necesarios instalados en 28 meses), se realicen pagos a los beneficiarios según planilla de avance, en forma segura ordenada y transparente y se realicen los pagos. También tiene la finalidad de aislar en dominio fiduciario la totalidad de los recursos monetarios necesarios para la construcción y puesta en marcha de la planta de acuerdo al Contrato integrador (CAR). Este fideicomiso debe rendir cuentas de su gestión cada seis meses en julio y enero durante el plazo del fideicomiso.



FIDEICOMISOS

DISTRIBUCIÓN DE LOS RECURSOS PROVENIENTES DE LA COLOCACIÓN DE LOS BONOS AGUAÍ

Colocación total el 14/01/10

Meta 1 - colocación 160 bonos

Importe Colocado 160 Bonos Aguaí		Destino de los fondos colocados en efectivo	
En Bonos TGN	En efectivo (Meta 1)	UFV	
1,133,246,357.10	481,445,057.13		
736,936,595.03	313,077,980.68	10,200,000.00	Fideicomiso Bonos Aguaí
		13,400,000.00	Fideicomiso Bonos Aguaí
		700,000.00	Fideicomiso Bonos Aguaí
		288,777,980.68	Fideicomiso Contrucción
		313,077,980.68	Total

Fiduciario BISA

} *

Fideicomiso Bonos Aguaí

Total ingreso por colocación: Bs. 444,079,890.91
 Bs. 1,614,691,414.23
 ufv 1,050,014,575.71

OBJETIVOS PLANTEADOS

- Verificar que las condiciones y compromisos asumidos en la Emisión “Bonos Aguaí” se estén cumplido de conformidad a lo dispuesto en la Declaración Unilateral de Voluntad de la Sociedad y en la Junta de Accionistas y otros documentos inherentes a la emisión.
- Evidenciar que los Hechos Relevantes se hayan comunicado en forma veraz, completa, suficiente y oportuna.
- Verificar que la Sociedad Ingenio Sucroalcoholero “AGUAI” este cumpliendo con la Ley del Mercado de Valores y sus Reglamentos; Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 756 de 16 de septiembre de 2005, Reglamento del Registro del Mercado de Valores.

OBSERVACIONES

- Se pudo identificar algunos problemas con el destino de los Fondos.
- Retrasos en la provisión de Fondos para el pago de los interés de los bonos.
- Crear una nueva Obligación para la empresa para que envíe mayor información a ASFI.
- Mala apropiación de algunas cuentas en los EEFF de la Empresa.

GRACIAS...