

**UNIVERSIDAD MAYOR REAL Y PONTIFICIA DE
SAN FRANCISCO XAVIER DE CHUQUISACA
VICERRECTORADO
CENTRO DE ESTUDIOS DE POSGRADO E INVESTIGACIÓN**



EMISION DE BONOS DE FANCESA DURANTE LAS GESTIONES 2016 A 2022

TRABAJO EN OPCION A DIPLOMADO EN MERCADO DE VALORES

DANYA CHOQUE COLQUE

Sucre – Bolivia

2023

CESIÓN DE DERECHOS

Al presentar este trabajo como requisito previo a la obtención del Diploma en Mercado De Valores de la Universidad Mayor, Real y Pontificia de San Francisco Xavier de Chuquisaca, autorizo al Centro de Estudios de Posgrado e Investigación o a la Biblioteca de la Universidad, para que se haga de este trabajo un documento disponible para su lectura, según normas de la Universidad.

También cedo a la Universidad Mayor, Real y Pontificia de San Francisco Xavier de Chuquisaca, los derechos de publicación de este trabajo o parte de él, manteniendo mis derechos de autor hasta un periodo de 30 meses posterior a su aprobación.

Danya Choque Colque

Sucre, 18 de octubre de 2023

DEDICATORIA

A Dios, por guiar mi Vida

El presente trabajo se lo dedico con mucho amor mis padres Lorenzo León y Martha por brindarme mi carrera y apoyarme con sus palabras de aliento no me dejaron decaer para seguir adelante y sea perseverante.

A mis hermanos Roly, Rosé Marie y Roger por los cuales decidí ser un ejemplo a seguir, gracias por su apoyo y cariño por estar en los momentos más importantes de mi vida. Este logro también es de ustedes.

A mi abuela Victoria, mi abuelo Domingo y mi tía Lenny que siempre estarán en mi corazón allá que me ven desde el cielo.

A seres queridos e importantes en mi vida que me dieron su apoyo durante este proceso.

Danya Coque Colque

AGRADECIMIENTO

Agradecer principalmente a Dios por haberme acompañado en estos años de carrera por haberme dado fuerzas para culminar con éxito mis estudios.

A toda mi familia y seres queridos por siempre haberme brindado su apoyo y comprensión durante todo este trayecto, por sus palabras de aliento por nunca dejarme decaer en los momentos más difíciles y ser el pilar fundamental para poder salir adelante.

A esa persona que me ayudo en todas mis caídas y me ayudo a levantarme para continuar.

A mis docentes por sus enseñanzas para poder desarrollarme profesionalmente y haberme brindado todos los conocimientos.

A la Universidad San Francisco Xavier, por Haberme permitido formarme en ella.

A la Lic. Claudia Guzmán, por su Asesoramiento.

Al Lic. Leonardo Diaz por su apoyo y asesoramiento

Danya Coque Colque

ÍNDICE GENERAL

CESIÓN DE DERECHOS	i
DEDICATORIA	ii
AGRADECIMIENTO	iii
ÍNDICE GENERAL	iv
ÍNDICE DE TABLA	vi
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	vii
ÍNDICE DE ANEXOS.....	viii
CAPITULO I	1
INTRODUCCION	1
1.1 Antecedentes.....	1
1.2. Justificación	2
1.3 Metodología.....	3
1.3.1 Tipo de Investigación	3
1.3.1.1 Investigación Descriptiva	3
1.3.1.2 Investigación Documental.....	3
1.3.2 Métodos de Investigación	4
1.3.2.1 Método Analítico	4
1.3.2.2 Método Deductivo.....	4
1.3.2.3 Método Bibliográfico	4
1.3.3 Técnicas de Investigación	5
1.3.3.1 Revisión Documental.....	5
1.3.4 Instrumentos de Investigación	5
1.3.4.1 Ficha Bibliográfica	5
1.4. Objetivos	5
1.4.1. Objetivo General.....	5
1.4.2. Objetivos Específicos	5
CAPITULO II	6
DESARROLLO.....	6
2.1. Marco Teórico	6
2.1.1. Análisis Financiero.....	6
2.1.2 Marco Contextual	6

2.1.2.1. Municipio de Sucre	6
2.1.2.2. Aspectos Geográficos y Demográficos del Municipio	7
2.1.2.2.1. Ubicación Geográfica y Límites	7
2.1.2.3.1. Principales servicios y asistencia al cliente.....	9
2.1.2.3.2. Estructura organizacional de la empresa Fancesa	10
2.1.2.4. Desempeño Empresarial	11
2.1.2.5. Ventas netas.....	12
2.1.2.6. Principales productos	12
2.1.2.7. Marco constitutivo de la creación de FANCESA	12
2.1.2.8. Descripción de las actividades y negocios de la empresa	14
2.1.3. Marco Conceptual	14
2.1.3.1. Bonos	14
2.1.3.2. Aspectos fundamentales sobre los bonos.....	15
2.1.3.3. Emisión de bonos	15
2.1.3.4. Bonos cupón cero.....	16
2.1.3.5. Ventajas de la emisión de bonos	16
2.2. Información y Datos Obtenidos	17
2.2.1. Situación Financiera de Fancesa.....	17
2.2.2.1. Balance general.....	18
2.2.2.2. Estados de Resultados.....	19
2.2.3. Características de la emisión de Bonos.....	20
2.3. Análisis y Discusión	26
CAPITULO III	28
CONCLUSIONES.....	28
BIBLIOGRAFIA	29

ÍNDICE DE TABLA

Tabla N° 1: Municipio de Sucre, superficie por distritos.....	8
Tabla N° 2: Ventas por Plaza.....	11
Tabla N°3: Resumen Principales Cuentas Balance General (Expresado en miles Bs.).....	18
Tabla N°4: Resumen Comparativo Del Estado De Resultados.....	19
Tabla N° 5 Condiciones y Características de los Bonos FANCESA IV.....	23

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico N° 1: Ubicación geográfica del municipio de Sucre.....	7
Gráfico N° 2: Estructura Organizacional.....	10
Gráfico N° 3: Ventas Netas.....	12

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo N°1: Ficha de referencias bibliográficas.....	30
Anexo N°2: Bonos Fancesa.....	31

RESUMEN

Los Bonos son una de las principales fuentes de financiamiento de las empresas, que mediante la emisión de bonos materializan la deuda, entregando a sus prestamistas un activo financiero, por ello el objetivo del presente estudio es analizar la emisión de bonos de Fancesa durante las gestiones 2016 – 2022, para ello se ha empleado diferentes métodos de investigación, para el logro de los objetivos, por ejemplo, los métodos analítico, deductivo y bibliográfico; la técnica empleada fue la revisión documental. Con el uso de la metodología indicada se pudo realizar el desarrollo de la investigación, representado por el marco contextual y teórico relacionado al tema de investigación, estos elementos ayudaron en la comprensión del estudio. Así también se realizó un análisis y discusión sobre la información encontrada; los hallazgos del presente estudio contribuyen el proceso investigativo que pregonada la universidad San Francisco Xavier de Chuquisaca, se caracterizó la situación institucional y financiera de Fancesa, identificando la evolución de la empresa a través de la emisión de bonos. De igual manera se describió la emisión de bonos, dentro de la Fábrica de Cemento S.A., logrando un diagnóstico donde se caracterice los tipos de bono que se emite, los tiempos y porcentajes que perciben los ciudadanos dispuestos a adquirir un bono de dicha empresa.

CAPITULO I

INTRODUCCION

1.1 Antecedentes

El crecimiento económico de un país depende de diferentes factores, entre ellos el apoyo a las actividades productivas a través de mecanismos que movilicen masivamente los recursos provenientes del ahorro interno y externo de manera más efectiva, es decir, el crecimiento de la economía requiere de inversión para aumentar la capacidad de producción de bienes y servicios, por tanto, precisa de recursos financieros. La presencia de las empresas en el ámbito económico evidencia la necesidad de contar con mecanismos que viabilicen sus actividades productivas, principalmente en cuanto a la cobertura de sus necesidades de orden económico – financiero (Rodriguez, 2018).

Los bonos son lanzados al mercado por entidades privadas o públicas a través de subastas o bolsas de valores. Cuando un individuo adquiere un bono, adquiere el derecho a recibir una serie de pagos en efectivo relacionados con los intereses que éste genera. Generalmente, los pagos son anuales, pero pueden realizarse en frecuencias distintas, esto dependerá del periodo de cupón (tasa de interés). Otro aspecto importante es que poseen fecha de vencimiento, una vez cumplida esta fecha se cobra el valor nominal (valor original o de emisión) del bono (Brealey et al, 2018). En otras palabras, la persona que compra un bono se convierte en prestamista y la persona que vende el bono en prestatario. El prestatario tiene la obligación de pagar intereses al prestamista y, una vez cumplida la fecha de vencimiento del bono, debe pagar el monto adeudado al prestamista (Salamanca, 2017).

Revisada la bibliografía necesaria, hubo otras investigaciones relacionadas al tema en cuestión: Un estudio denominado, Emisión de bonos como medio de financiación de bajo costo, su impacto en el valor de entidades financieras en Colombia por medio de la disminución de costo de capital. Tesis de Grado; Maestría. Universidad Nacional De Colombia, Colombia. Su objetivo fue; Determinar cómo la emisión de bonos puede ser un medio de financiación de bajo costo e influir en el valor de las entidades financieras colombianas, por medio de la disminución del costo de capital. El enfoque de investigación fue cuantitativo. Según la cual se pretende usar la recolección de datos para probar hipótesis, en un determinado contexto.

Analizando las mediciones obtenidas Por otro lado, la modalidad de análisis será la deductiva, que se realizará por medio del análisis de resultados del estudio de caso realizado (Castro, 2015).

Otro estudio: La emisión de Bonos Corporativos como medio de financiamiento para la ejecución de proyectos de inversión en la Minería Peruana: Volcán Compañía Minera S.A.A. Tesis de grado, Maestría. Universidad de San Martín de Porras. Su objetivo fue; Determinar por qué la empresa minera Volcan no ha utilizado en el período 2005 – 2011 la emisión de bonos corporativos como medio de financiamiento para ejecutar sus proyectos de inversión. El presente trabajo de investigación es de carácter retrospectivo – prospectivo que cubre el período 2006 – 2011. La investigación fue de tipo descriptivo. La técnica utilizada fue Bibliográfica. El instrumento de investigación fue entrevista.

La población está compuesta por las empresas mineras del país extraído del Banco Central de Reserva (BCR) así como la Bolsa de Valores de Lima. Resultado; se aprecia que Volcan es una empresa rentable porque su rentabilidad económica (20.9% en promedio durante el periodo 2007-2011) supera largamente el costo del capital que tendría que levantar en los mercados de capitales si quisiera crecer formulando y ejecutando nuevos proyectos de inversión mineros que abundan en el país. Se concluye que; Los datos muestran que existe una estrecha relación positiva entre el precio FOB del zinc, principal producto de Volcan, y las utilidades netas de la empresa durante el periodo 2005-2011; no cabe duda que el boom minero causado por el alza de las cotizaciones internacionales de los minerales ha generado para todas las empresas mineras y para Volcan en particular sobreganancias extraordinarias que le han facilitado sus escasos niveles de inversiones que se explican por la caída de su producción desde el 2009 sin tener que recurrir al endeudamiento. Los principales productos de Volcan Compañía S.A.A., en valor son el zinc, seguido muy de cerca por el plomo y luego muy lejos se ubican el cobre y la plata. (Montero, 2014).

La actual situación económica de Fancesa tiene origen en la toma de decisiones políticas, antes que empresariales, en el año 2015 la fábrica anuncio el montaje de una planta en Sana Cruz, pero se encontró con el rechazo del sector del autotransporte de las autoridades departamentales de aquel entonces; esto obligo a la fábrica a tomar medidas correctivas sobre el tema en cuestión.

Además, la pérdida de mercado a nivel nacional, principalmente en Sana Cruz repercutió en los ingresos de la principal factoría, sumado a ello los conflictos a nivel político. Por si fuera poco, el proceso de reestructuración de Fancesa, ante el riesgo de sostenibilidad de la empresa por su excesiva cantidad de personal y la carga salarial que esto representa, está encontrando resistencia en los trabajadores, que sumaron el apoyo de su federación. Todo en medio de un descenso gradual de ventas, de utilidades y de presencia de la factoría en el mercado cruceño, como su principal objetivo comercial.

La fábrica ofertó a los inversionistas la segunda emisión de bonos dentro de su programa denominado, “Bonos Fancesa IV”, conformado por dos series con intereses fijos. La serie A con un plazo de seis años y un rendimiento anual de 4,80% y la serie B a doce años plazo con una tasa anual de 5,70%. Otra de las emisiones se realizó en febrero de 2022, y alcanzó a 168 millones de bolivianos a una tasa de 3,99% con un plazo a 10 años, y ahora la segunda alcanzó 438.439.462 bolivianos, quedando 5.200 valores a disposición de los inversionistas interesados en comprar los títulos. La empresa Fancesa realizó con éxito la colocación de bonos por Bs 438 millones, que fueron ofrecidos a los inversores en dos series y con tasas de interés que varían de 4,8% a 5,7%. Dicha emisión se realizó en las instalaciones de la Bolsa Boliviana de Valores. (Iriarte, 2022)

1.2. Justificación

El presente estudio tiene el propósito de analizar la emisión de bonos por parte la principal factoría del departamento, que es la Fábrica de Cemento Fancesa. En ese sentido, interesa conocer la relevancia de la emisión de bonos como una alternativa de financiamiento para la empresa. El objeto de la investigación permite indagar el comportamiento de la captación de recursos para inversión a través del mercado de capitales; así también el estudio describirá la situación institucional y financiera de Fancesa, para determinar el nivel de permanencia y crecimiento en el uso de los bonos y así finalmente caracterizar la emisión de bonos emitidos de Fancesa. De igual manera con la conclusión de la investigación se pretende aportar al

proceso investigativo de la Universidad San Francisco Xavier con ello la monografía sea una guía informativa para los estudiantes de pre y posgrado, a partir de nuevas investigaciones relacionadas al tema tratado. Es importante el desarrollo del presente estudio, para conocer el desenvolvimiento de la fábrica por la emisión de bonos; de igual manera será un instrumento de consulta para los directivos de la empresa y posterior toma de decisiones.

1.3 Metodología

La metodología es la disciplina que estudia el conjunto de técnicas o métodos que se usan en las investigaciones científicas para alcanzar los objetivos planteados. Es una pieza fundamental para el estudio de las ciencias. Todos los métodos de investigación deben seguir una metodología, que se vale de una teoría normativa, descriptiva y comparativa acerca del método, sumado al proceder del investigador. (Negrete, 2020)

1.3.1 Tipo de Investigación

1.3.1.1 Investigación Descriptiva

La investigación descriptiva se encarga de puntualizar las características de la población que se está estudiando. Esta metodología se centra más en el “qué”, en lugar del “por qué” del sujeto de investigación (Arias, 2012).

La presente investigación es de tipo descriptiva por aspectos importantes de la emisión de bonos de Fancesa, además que se caracterizará las principales acciones que dicha empresa realiza la emisión de bonos.

1.3.1.2 Investigación Documental

De acuerdo a Hernández, la investigación documental depende fundamentalmente de la información que se obtiene o se consulta en documentos, entendiéndose por este todo material al que se puede acudir como fuente de referencia, sin que se altere su naturaleza o sentido, las cuales aportan información o dan testimonio de una realidad o un acontecimiento. (Vargas, 2022)

La investigación es documental porque se recurrió a la identificación de documentos relacionados al tema en cuestión.

1.3.2 Métodos de Investigación

1.3.2.1 Método Analítico

Es un proceso cognoscitivo, que consiste en descomponer un objeto de estudio separando cada una de las partes del todo para estudiarlas en forma individual (Tamayo, 2016).

El método analítico consiste en la separación mental y material del objeto de estudio en sus partes integrantes con el propósito de descubrir los elementos esenciales y permitió la interpretación de los resultados visualizados en el diagnóstico, esto posibilitará tener el razonamiento necesario para la formulación de las conclusiones y recomendaciones.

1.3.2.2 Método Deductivo

El método deductivo desciende de lo general a lo particular, de forma que partiendo de enunciados de carácter universal y utilizando instrumentos científicos, se infieren enunciados particulares, pudiendo ser axiomático-deductivo cuando las premisas de partida la constituyen axiomas (proposiciones no demostrables), o hipotético-deductivo si las premisas de partida son hipótesis contrastables. (Tamayo, 2016).

El método deductivo posibilitó delinear la investigación a partir de información general relacionada a la emisión de bonos, luego tomar en cuenta a información particular en relación a conceptos, teorías y otras experiencias relacionadas a la emisión de bonos.

1.3.2.3 Método Bibliográfico

En un sentido amplio, el método de investigación bibliográfica es el sistema que se sigue para obtener información contenida en documentos. En sentido más específico, el método de investigación bibliográfica es el conjunto de técnicas y estrategias que se emplean para localizar, identificar y acceder a aquellos documentos que contienen la información pertinente para la investigación (Hernandez, 2020).

El método bibliográfico fue de gran utilidad en la constitución de la investigación, ya que permitirá identificar información necesaria del tema abordado la misma relacionada al estudio, esa información será para comprender de mejor manera la temática.

1.3.3 Técnicas de Investigación

1.3.3.1 Revisión Documental

Es una técnica de observación complementaria, en el caso de un registro de acciones y programas. La revisión documental permite hacer una idea del desarrollo y las características de los procesos y también la información que se confirma o se pone en duda. (Arias, 2012)

Por medio de la presente técnica se procederá a la revisión de informes, memorias institucionales, artículos científicos, entre otros. A partir de ello se podrá contar con información primaria sobre la situación económica y la emisión de bonos de la fábrica.

1.3.4 Instrumentos de Investigación

Los instrumentos de investigación son los recursos que el investigador puede utilizar para abordar problemas y fenómenos y extraer información de ellos” (Eco, 2021).

1.3.4.1 Ficha Bibliográfica

El Guía de entrevistas es un listado de preguntas; es necesario para crear una orientación exactamente igual para todas las entrevistas y para cumplir con los requisitos de un artículo académico científico (Jhonson, 2016).

Se utilizó para identificar y recopilar información situación de los procesos de emisión y adquisición de bonos emitidos por la Fábrica Nacional de Cemento FANCESA.

1.4. Objetivos

1.4.1. Objetivo General

Analizar la emisión de bonos de Fancesa, para conocer la evolución de los mismos durante las gestiones 2016 – 2022.

1.4.2. Objetivos Específicos

- ✓ Explicar la situación institucional y financiera de Fancesa en la gestión 2016-2022
- ✓ Identificar las características de emisión de los bonos Fancesa 2016-2022.
- ✓ Establecer la evolución de la emisión de bonos en las gestiones 2016-2022

CAPITULO II

DESARROLLO

2.1. Marco Teórico

2.1.1. Análisis Financiero

Los Estados Financieros muestran la situación financiera de la entidad siempre y cuando estén bien analizados, es necesario el análisis de los mismos para poder obtener los datos precisos de los movimientos contables. En tal sentido se puede decir, que los Estados Financieros de cualquier entidad son los que reflejan la forma en que llevan a cabo la recolección de los datos que se refiera si hay ganancias o pérdidas en el periodo de ejercicio económico, tomando en cuenta los siguientes métodos: Análisis Vertical, Horizontal y a través de índices.

2.1.2 Marco Contextual

2.1.2.1. Municipio de Sucre

Fue preciso comenzar el análisis de la situación actual de la economía municipal de Sucre, partiendo de la trascendental transformación estructural que sufrió el Estado Nacional cuando se promulgó la Ley de Participación Popular (1994). Instrumento que posibilitó la reconfiguración del Estado desde el espacio territorial, a través de municipios más fortalecidos gracias a la transferencia de una importante cantidad de recursos que antes no poseían, este hecho notable se traduce también en un traspaso de poder real y probablemente por este motivo es que esta Ley es una de las pocas que no ha tenido resistencia en una sociedad cada vez más desconfiada de las acciones estatales.

Al realizarse la transferencia de recursos bajo la administración de los municipios, hace posible avanzar por la senda del desarrollo humano, pues las necesidades de la población pueden ser mejor detectadas y atendidas desde la proximidad del gobierno local, que a partir del gobierno central. Sin embargo, no solo basta con la desconcentración de recursos para afrontar la lucha contra la pobreza y la mejora de la calidad de vida de las personas del municipio, es preciso también encarar un desarrollo económico local sostenido a través de procesos de planificación estratégica - participativa y de una eficiente gestión del desarrollo.

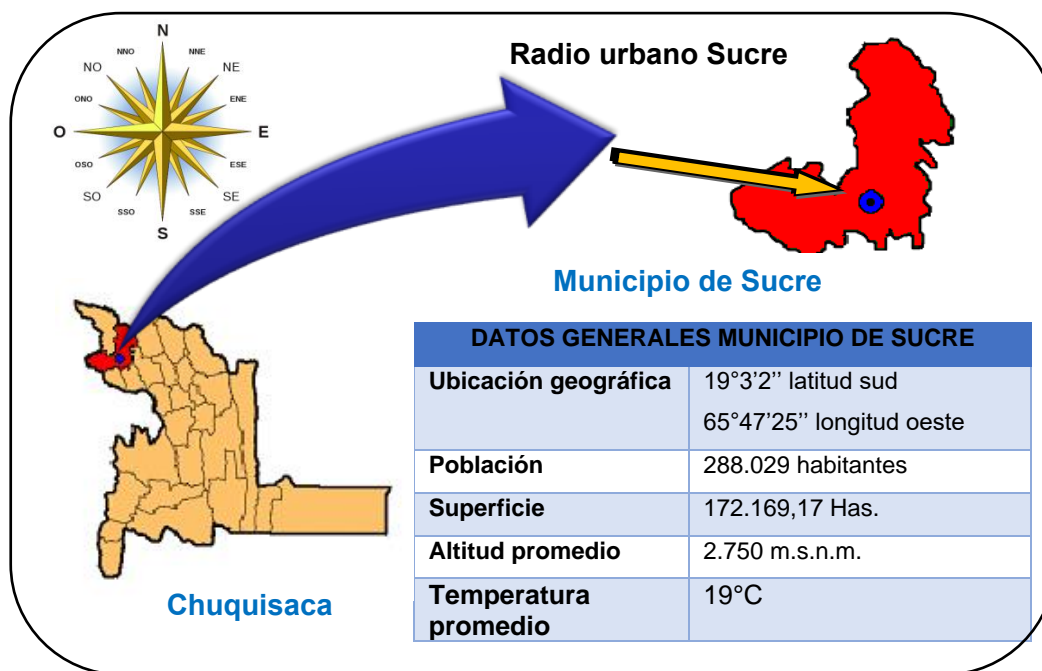
En este sentido resulta necesario que la planificación local incorpore el índice de desarrollo humano como uno de los parámetros fundamentales del crecimiento económico del municipio de Sucre, pues el desarrollo no solo tiene que ver con el crecimiento económico, sino con alcanzar el bienestar social a través de la disponibilidad de acceso a la salud y educación. (GAMS, 2019)

2.1.2.2. Aspectos Geográficos y Demográficos del Municipio

2.1.2.2.1. Ubicación Geográfica y Límites

El municipio de Sucre se encuentra localizado en la Provincia Oropeza del Departamento de Chuquisaca, limita al Norte con el municipio de Poroma, al Sur con el municipio de Yotala, al Este con el municipio de Tarabuco, y al Sudeste con el Municipio de Yamparáez. La ciudad de Sucre se encuentra situada entre los 19° 3' 2" de latitud sur y los 65° 47' 25" de longitud oeste del meridiano de Greenwich, a una altura de 2.750 m.s.n.m. conformando parte de la unidad geomorfológica denominada "Cordillera Andina Oriental". Administrativamente, Sucre es capital del Departamento Chuquisaca y sede del tercer Poder del Estado como es la Corte Suprema de Justicia de la Nación, el Tribunal Constitucional y el Tribunal Agrario, además de otras instituciones judiciales como el Consejo de la Judicatura, el Instituto de la Judicatura y la Fiscalía General de la República. (PDM, Municipio de Sucre, 2015)

Gráfico N° 1 Ubicación Geográfica del Municipio de Sucre



Fuente: Plan Estratégico de Sucre, 2025

El Municipio de Sucre está dividido territorialmente en 13 cantones distribuidos en 8 Distritos, 5 corresponden al área urbana, y 3 corresponden al área rural. Las superficies que ocupan cada uno de los distritos dentro del municipio se detalla en el cuadro que sigue:

Tabla N° 1 Municipio de Sucre, Superficie por Distritos

Distritos	Superficie (Has.)
Área Urbana	
Distrito 1	288,45
Distrito 2	2.364,00
Distrito 3	3.124,20
Distrito 4	504,71
Distrito 5	493,46
Superficie cerros Sica Sica y Churuquilla	365,00
Sub Total	6.646,36
Área Rural	
Distrito 6	42.988,55
Distrito 7	95.550,80
Distrito 8	59.645,40
Sub Total	198.184,75
Total	204.831,11

Fuente: PTDI 2016-2020

El Distrito 7, es el de mayor superficie, mientras que el Distrito 1 es el que ocupa menos espacio. El distrito 8, a diferencia de los demás distritos, presenta una disminución de su población entre el año 2003 al 2008, este fenómeno se produce porque una importante cantidad de gente migra a la ciudad de Sucre y al interior de la república. La topografía y relieve accidentado de la zona por un lado y el poco aprovechamiento del agua para riego, no permite obtener rendimientos y volúmenes de producción agrícola y pecuaria suficientes para generar

los ingresos necesarios para sus pobladores. En términos globales, el municipio ha tenido un crecimiento demográfico de aproximadamente 43% en once años durante el período 1998-2008.

2.1.2.3. Situación Institucional de Fancesa

La FABRICA NACIONAL DE CEMENTO S.A. se funda como consecuencia de un sismo en marzo de 1948, el mismo que produjo daños de mucha consideración en las edificaciones de la ciudad. Los estudios de los yacimientos calcáreos establecen la factibilidad de ubicar la planta en las afueras de la ciudad de Sucre, la misma que inicialmente tendría una capacidad de producción de 100 toneladas por día tanto de Clinker como de cemento.

El 21 de enero de 1959, el Gobierno autoriza la creación de una sociedad anónima entre la Universidad Mayor de San Francisco Xavier, la Municipalidad de Sucre y la Corporación Boliviana de Fomento, CBF, bajo la denominación de "FÁBRICA NACIONAL DE CEMENTO S.A., FANCESA", con domicilio legal es la ciudad de Sucre y cuya función primordial, es generar utilidades por la adquisición, obtención y explotación de yacimientos de cal, yeso y materias primas apropiadas para la fabricación de cemento y otros productos para la construcción y/o derivados de los mismos, industrializándolos y comercializándolos tanto en el ámbito nacional como internacional.

Por disposiciones legales, el año 1986 desaparece la CBF, traspasando su derecho propietario en FANCESA a la Corporación Regional de Desarrollo de Chuquisaca. Una vez desaparecida la Corporación Regional de Desarrollo de Chuquisaca en 1996, fue la Prefectura de Chuquisaca la propietaria del respectivo paquete accionario y a partir de septiembre de 1999, la Prefectura transfiere su derecho propietario a SOBOCE, actualmente la sociedad está constituida como sigue: GOBIERNO DEPARTAMENTAL AUTÓNOMO DE CHUQUISACA 33.34% GOBIERNO MUNICIPAL DE SUCRE 33.33% UNIVERSIDAD DE SAN FRANCISCO XAVIER 33.33%.

2.1.2.3.1. Principales servicios y asistencia al cliente

- **Asistencia Técnica al Cliente**

FANCESA pone a disposición de sus clientes modernos laboratorios con equipamiento de última tecnología y alta precisión, que les permite evaluar los resultados de sus diseños de hormigones en función de los agregados o aditivos empleados. Asimismo, ofrece

asesoramiento técnico en los aspectos relacionados con el uso y aplicaciones de cemento y hormigones.

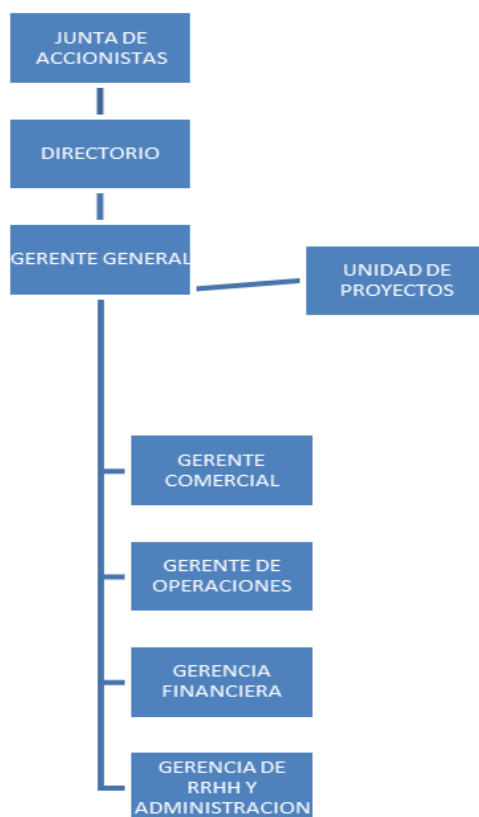
- **Provisión de Cemento a Proyectos Especiales**

FANCESA tiene capacidad de entrega del producto a granel puesto en obra, con cisternas o big bags transportados sobre camión, a proyectos de gran consumo de cemento; además cuenta con sistemas de transferencia y silos de almacenamiento de cemento que pueden ser instalados en el sitio con capacidades que van de 20 a 120 toneladas.

2.1.2.3.2. Estructura organizacional de la empresa Fancesa

La estructura organizacional de la empresa se muestra a continuación:

Gráfico N° 2 Estructura Organizacional



Fuente: Archivo de Fancesa

2.1.2.4. Desempeño Empresarial

- **Informe comercial**

La Gerencia Comercial de FANCESA, es la encargada de la comercialización de los productos, en todas las plazas donde operamos, para ello y dentro de su estructura orgánica, cuenta con tres áreas claramente definidas, dos de ellas con asiento en la sede central Sucre y la tercera en el principal mercado, es decir la ciudad de Santa Cruz.

- **Mercados**

FANCESA, comercializa sus productos, en prácticamente todo el territorio nacional, excepto Pando, siendo líder indiscutible en tres departamentos: Santa Cruz, Chuquisaca y Potosí, al margen de lo anotado, se atiende todas las principales capitales de departamento, la ciudad de El Alto y más de un centenar de ciudades intermedias y municipios de Bolivia.

- **Ventas por plaza**

En el cuadro siguiente se puede apreciar, las ventas por plaza, lo que ratifica lo mencionado anteriormente, es decir, que se atiende a prácticamente todo el territorio nacional.

Tabla N° 2 Ventas por Plaza

DEPARTAMENTO	EJECUCIÓN	PORCENTAJE
Chuquisaca	6.810.320,00	35,09%
Santa Cruz	8.431.139,20	43,44%
Potosí	2.053.462,00	10,58%
Cochabamba	1.105.150,00	5,69%
Tarija	565.212,00	2,91%
Oruro	62.380,00	0,32%
La Paz	354.887,00	1,83%
Beni	26.746,00	0,14%
TOTAL	19.409.296,20	100,00%

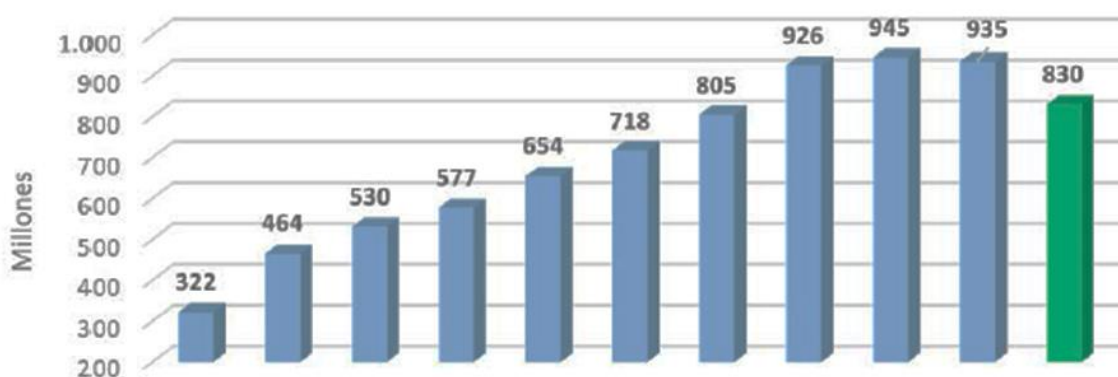
Fuente: Cardex, 2021

Como se observa, los principales mercados son: Chuquisaca con un 35% sobre el total de nuestras ventas, Santa Cruz con el 43% y Potosí con el 11%. Sin embargo, empiezan a despuntar mercados como Cochabamba y Tarija, que entre ambos superan el 7%.

2.1.2.5. Ventas netas

FANCESA, presenta por concepto de ventas, durante la gestión abril 2017 Bs 830 millones, respecto a la cifra del pasado año que alcanzó Bs 935 millones, representando un comportamiento inferior respecto a la gestión 2016, debido principalmente a la disminución del precio del cemento y una ligera disminución en el volumen comercializado.

Gráfico N°3 Ventas Netas



Fuente: Memoria Anual Fancesa, 2021

2.1.2.6. Principales productos

La Fábrica Nacional de Cemento S.A. ofrece los siguientes tipos de productos, en conformidad a las siguientes Normas:

- Norma Boliviana NB 011-05
- ASTM C-595-06
- UNE-EN 197-1-00
- Los productos son IP 30, IP 30 Líder e IP 40 Superior.

2.1.2.7. Marco constitutivo de la creación de FANCESA

La Ley N° 90 de 23 de diciembre de 1949 autorizó al Comité de Auxilio y Reconstrucción de Sucre, la adquisición directa de un equipo completo de maquinarias para la fabricación de cemento en las proximidades de la ciudad.

Para la instalación de la fábrica, se declaró la necesidad de expropiar lotes de terrenos necesarios en las zonas de Mesa Verde y Garcilazo; como también de yacimientos calizos conocidos con el nombre genérico de Cal Orcko, Lechuguillas y otros. Esta misma Ley estableció que, una vez cancelado el empréstito obtenido para su construcción o disuelto el Comité de Reconstrucción, la Fábrica de Cemento pasará en partes iguales a propiedad del Gobierno Municipal de Sucre y a la Universidad Mayor, Real y Pontificia de San Francisco Xavier de Chuquisaca. Bajo ambas entidades recayó la responsabilidad de cubrir el saldo del préstamo y de organizar la dirección y administración de la fábrica. (FANCESA, 2017)

El 25 de agosto de 1955, se encomendó a la Corporación Boliviana de Fomento, la instalación y administración de la Fábrica de Cemento en Sucre, mediante el Decreto Supremo N° 4148. En este sentido, se determinó que el Comité de Reconstrucción de Sucre transfiera a esta institución todos los bienes que poseía. En ese marco, el Decreto Supremo N° 05135 de 21 de enero de 1959, autorizó la conformación de una Sociedad Anónima integrada por la Corporación Boliviana de Fomento, la Universidad de San Francisco Xavier de Chuquisaca y el Gobierno Municipal de Sucre. A la primera institución se le asignó una participación accionaria de 33,34%, a la segunda y a la tercera del 33,33% a cada una. (FANCESA, 2017)

El acta de fundación de la factoría fue suscrita en Sucre, el 25 de enero de 1959, por los representantes de las tres entidades copropietarias que acordaron “Constituir una Sociedad Industrial y Comercial con la denominación de Fábrica Nacional de Cemento Sociedad Anónima”. Los estatutos de esta sociedad fueron aprobados un mes y medio después, el 5 de marzo de 1959, en una reunión efectuada en la ciudad de La Paz, con la concurrencia de los representantes de las tres instituciones copropietarias. El 16 de octubre de 1960 se suscribió la escritura de constitución de la Fábrica Nacional de Cemento S.A., para la explotación del yacimiento calífero de Cal Orcko y su respectiva producción. (FANCESA, 2017)

Luego, el 14 de diciembre de 1962 se emitió una resolución suprema declarando y aprobando sus estatutos y reconociendo su personería jurídica como Sociedad Anónima. Posteriormente los pasivos de la Corporación Boliviana de Fomento en la Fábrica Nacional de Cemento S.A. fueron transferidos al Tesoro General de la Nación, por la disolución de esa institución mediante el Artículo 118 del Decreto Supremo N° 21060 de fecha 29 de agosto de 1985. El Servicio Nacional de Registro de Comercio emitió, el 20 de marzo de 1987, una resolución

administrativa aprobando la constitución y los estatutos de la cementera y autorizando su matriculación respectiva. (FANCESA, 2017)

El 28 de septiembre de 1999, mediante Decreto Supremo N° 25523 y bajo el amparo de la Ley de Privatización, se adjudica a la Sociedad Boliviana de Cemento S.A. (SOBOCE S.A.) referenciar las acciones que la Prefectura del Departamento de Chuquisaca tenía en la Fábrica Nacional de Cemento S.A., equivalentes al 33.34% del capital pagado. El 1 de septiembre de 2011 mediante D.S. 0616/10 se revierten las acciones que ostentaba SOBOCE a manos del Gobierno Autónomo Departamental de Chuquisaca. A partir de esa fecha, nuevamente la totalidad de las acciones son administradas por entidades estatales. (FANCESA, 2017)

2.1.2.8. Descripción de las actividades y negocios de la empresa

La Fábrica Nacional de Cemento S.A. se dedica a la producción y comercialización de cemento, con la aplicación de tecnología de punta, lo que le permite, entre otros beneficios, tener flexibilidad para producir distintos tipos de cemento cumpliendo pedidos especiales. La participación de la empresa en el ámbito cementero de Bolivia, es de aproximadamente el 28% del mercado nacional. El posicionamiento de la marca FANCESA es elevado en los mercados en los que participa, especialmente en Santa Cruz, donde comercializa el 52% de su producción.

La comercialización de cemento está a cargo de agencias comisionistas, agentes representantes y agencias propias, quienes realizan la venta al por mayor y menor del producto, obteniendo una comisión por bolsa de cemento vendida.

2.1.3. Marco Conceptual

2.1.3.1. Bonos

Un bono es un instrumento de deuda a largo plazo, negociable, que implica ciertas obligaciones (el pago de intereses y el reembolso del principal) de parte del emisor (Gitman y Joehnk, pág. 402) Varias son las clases de bonos que se observan en los mercados financieros. Una clasificación involucra los bonos emitidos por empresas (corporativos) y aquellos por el gobierno. Otra clasificación se da en función del riesgo de impago, mediante la categoría de grado de inversión negativo. Por el lugar de emisión existen eurobonos que son los emitidos en un mercado de capitales exterior al doméstico como el caso de los bonos Samurai. (Hernández, 2008)

Otra forma dice José Luis Villalobos en su libro de matemáticas financieras, 2009, que destaca que los bonos pueden ser: Hipotecarios, cuando están garantizados mediante hipoteca sobre un bien inmueble. Fiduciarios, cuando son garantizados con un fideicomiso. Quirografarios, si la garantía se fundamenta en el prestigio y solvencia del emisor. (Villalobos, 2009)

2.1.3.2. Aspectos fundamentales sobre los bonos

Elementos claves que se deben manejar sobre los bonos para fines de transacción son: fecha de emisión, fecha de redención, valor nominal, valor facial, cupón y su fecha de pago. En caso de que se desee estimar su valuación es necesario tener la fecha de compraventa. (Villalobos, 2009)

Si no hay ninguna transacción, el rendimiento de un inversionista en bonos está limitado a pagos fijos de intereses y del principal. El elemento que define el pago periódico de los intereses de un bono es el cupón. No obstante, las ganancias generadas por un bono pueden verse afectadas ante la apreciación de algún nivel de posible incumplimiento, lo que significa un menor valor del título en el mercado (Berk, 2015).

En investigación para la universidad complutense de Madrid, plantea que las condiciones y la evolución de los mercados, muestra a simple vista que el precio a que se negocian los bonos corporativos es superior al precio de los bonos emitidos por entidades gubernamentales. Este exceso se conoce habitualmente como el diferencial de rentabilidad o spread y, se debe, generalmente al riesgo de insolvencia a que se ve expuesto el adquirente de bonos emitidos por entidades privadas (Gallardo, 2014).

2.1.3.3. Emisión de bonos

La emisión de bonos puede estar a cargo de una organización financiera privada (empresas, bancos, etc.) o pública (bancos centrales, empresas públicas, etc.), y suele interesar a los tenedores de capitales que desean preservar sus activos frente a la inflación, o simplemente ponerlos a producir renta.

Esto se debe en gran medida a que los bonos presentan un flujo presumible de dinero, se puede conocer el valor que presentarán al final del plazo. Sin embargo, los bonos no escapan a las dinámicas del mercado bursátil, y sus reglas de funcionamiento están definidas siempre en el contrato que se firma entre emisor y tenedor (Bermudez, 2010).

2.1.3.4. Bonos cupón cero

Es una modalidad de bono donde el valor a recibir es el valor de redención en la fecha de vencimiento, se vende con descuento, y no paga intereses periódicos (Brigham, 2009).

Según Grinblatt y Titman en su libro mercados financieros y estrategia empresarial, una de las características de los mercados financieros es su habilidad de desarrollar instrumentos financieros innovadores. Y los bonos han sido uno de los más ajustados a las necesidades de los emisores. Cuando las condiciones del emisor de los bonos han estado muy comprometidas con su flujo de efectivo se han creado los instrumentos de solo pago a vencimiento y así no existe presión de pago regular. En los casos de disponibilidad de un activo han sido ajustados a la valoración del activo en los mercados, como han existido los bonos del petróleo, bonos del café, y otros activos de comercio internacional (Brigham, 2009).

2.1.3.5. Ventajas de la emisión de bonos

➤ Rentabilidad

La rentabilidad financiera o ROE (Return on Equity) es un indicador que mide el beneficio que obtiene una empresa en relación a los recursos propios, sin contabilizar recursos de terceros la cual se puede generar tanto por la compra-venta como por el cobro de los intereses.

➤ Liquidez

La liquidez hace referencia a la capacidad que tiene un activo de convertirse en dinero sin perder su valor. La liquidez en una empresa se refiere a la capacidad que tiene para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo. debido a que es fácil y rápido entrar y salir del mercado.

➤ Diversificación

La diversificación de la economía puede definirse como la transición hacia una estructura más variada de la producción y el comercio internos con miras a incrementar la productividad, crear puestos de trabajo y sentar las bases para un crecimiento sostenido que mitigue la pobreza ya que diversificar/pluralizar disminuye el riesgo del portfolio de inversiones. (Balladares, 2013)

Es importante tener en cuenta que antes de invertir, hay que conocer todas las posibilidades, asesorarse con profesionales del área y observar las propias finanzas para, si es a través de la inversión en bonos, tener una ganancia en corto y mediano plazo.

2.2. Información y Datos Obtenidos

2.2.1. Situación Financiera de Fancesa

El análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de marzo de 2017 auditados por Grant Thornton Acevedo y Asociados, al 31 de marzo de 2018 auditados por KPMG S.R.L. y al 31 de marzo de 2019 auditados por Delta Consult Ltda Asimismo, se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 31 de diciembre 2021, preparados por la Lic. Freddy Miranda Rodríguez, en su cargo de Jefe del Departamento de Contabilidad de FANCESA y revisados por el Lic. José Raúl Valer Terán en su cargo de Jefe de Auditoría Interna.

Para el siguiente análisis se utilizaron las cifras al 31 de marzo de 2019, al 31 de marzo de 2020 y al 31 de marzo de 2021 re-expresadas al valor de la UFV del 31 de diciembre de 2021, para propósitos comparativos. La información presentada deberá leerse conjuntamente con los estados financieros de la Sociedad y las notas que los acompañan y está íntegramente sometida por referencia a dichos estados financieros.

Tabla N° 3 Resumen Principales Cuentas Balance General
(Expresado en miles Bs.)

	mar.- 19	mar.- 20	mar.- 21	dic.- 21
Total activo corriente	727.389	1,300,408	784,325	699,437
Total activo no corriente	1,653,202	1,547,502	2,254,532	2,435,132
Total activo	2,380,591	2,847,910	3,038,848	3,134,569
Total pasivo corriente	233,580	243,557	269,396	278,186
Total pasivo no corriente	207,900	713,019	808,355	924,972
Total pasivo	441,480	956576	1,077,751	1,203,157
Total patrimonio	1,939,111	1,891,334	1,961,097	1,931,411
Total pasivo y patrimonio	2,380,591	2,847,910	3,038,848	3,134,569

Fuente: Memoria Anual Fancesa, 2021

2.2.2.1. Balance general

- **Descripción general de las cuentas del activo**

Al 31 de diciembre de 2021 se tiene un Total Activo de Bs. 3,134.569 millones del cual el 77.7% representa su activo no corriente y un 22.3% el activo corriente. Para la gestión 2021 con respecto a la gestión 2020 tuvo un incremento 6.7% explicado por el incremento de su activo no corriente con un crecimiento del 45.7% por el incremento en obras en construcción Nueva Línea.

El crecimiento respecto a las gestiones 2019 – 2020 fue el 19.6% explicado por el incremento de su activo corriente (78.8%) por el incremento en las cuentas: Inversiones temporarias, inventarios y las cuentas por cobrar. La gestión 2021 el activo corriente representa el 25.8% del total que tuvo una caída del 39.7% respecto a la gestión 2020 por la disminución de las mercaderías en tránsito y las disponibilidades. A diciembre 2021 representa el 22.3% del total de los activos, donde la cuenta más representativa es Inventarios con 267.8 millones. El activo no corriente que representa a diciembre 2019 representa 77.7% donde las cuentas más importantes son el activo fijo y las obras en construcción. La cuenta más representativa dentro de los activos es el activo fijo con más del 30% en el periodo analizado (2019-2021) debido al giro de negocio de la empresa.

- **Descripción general de las cuentas de pasivo y patrimonio**

Al 31 de diciembre de 2021 el total pasivo es Bs. 1,203.157 millones del cual el 76.9% pertenece al pasivo no corriente, el pasivo corriente representa el 23.1%. El pasivo total presenta un comportamiento creciente en el periodo analizado, el mayor incremento se registra en el periodo 2019-2020 explicado por la empresa tomo nuevo financiamiento para cubrir las necesidades de la Sociedad mediante dos emisiones en el mercado de valores que se registró en la cuenta deudas bancarias y financieras a largo plazo. El patrimonio a diciembre 2021 alcanza Bs. 1,931.411 millones las cuentas principales son los resultados acumulados y las reservas. Las reservas representan el 43% del total y el capital pagado representa el 11% del patrimonio, esta cuenta no tuvo variaciones significativas entre la gestión 2019 a dic-2021.

2.2.2.2. Estados de Resultados

Tabla N° 4 Resumen Comparativo del Estado de Resultados

(expresado en miles Bs.)

	mar.- 19	mar.- 20	mar.- 21	dic.- 21
Ventas netas	994,031	859,413	781,005	493,392
Costo de mercaderías vendidas	(365,026)	(350,802)	(344,773)	(227,119)
Ganancia bruta	629,005	508,610	436,232	264,143
Gastos de administración	(53,026)	(54,754)	(49,171)	(37,662)
Gastos de comercialización	(289,910)	(248,405)	(236,316)	(143,136)
Ganancia operativa	286,069	205,452	150,745	83,345
Ganancia neta del ejercicio	271,293	113,948	158,045	84,503

Fuente: Memoria Anual Fancesa, 2021

Las Ventas netas de FANCESA a diciembre 2021 alcanzaron Bs 493.39 millones a cierre de marzo 2021 Bs 781 millones a marzo 2020 alcanzan a al cierre de Bs 859.41 millones la gestión con mayor nivel de ventas fue la gestión 2019.

En cuanto al costo de mercaderías vendidas los valores obtenidos en marzo 2019, marzo 2020 y marzo 2021 fueron Bs 365.03 Bs 350.80 y Bs 334.77 millones respectivamente.

Los gastos de comercialización representan el 30% del total de las ventas, los gastos más importantes dentro de su estado de resultados son los costos de mercaderías vendidas y los gastos de comercialización explicados por el giro de negocio de la sociedad.

La ganancia neta del ejercicio a cierre de marzo 2021 llegó a Bs. 158.04 millones en el análisis gestión a gestión, las ventas netas tuvieron una disminución con respecto a las gestiones 2019- 2020 explicado por la disminución de sus ventas en la gestión 2020, sin embargo, la ganancia neta con respecto 2019 - 2020 tuvo un incremento de 44% explicado por el control de ingresos y egresos después de la ganancia operativa como ser las cuentas de inversiones y mantenimiento de valor.

2.2.3. Características de la emisión de Bonos

a) Denominación del Programa de Emisiones de Bonos

La denominación del Programa de Emisiones de Bonos es “Bonos FANCESA V”, denominado indistintamente en este documento como Programa o Programa De Emisiones De Bonos.

b) Número de registro y fecha de inscripción del Programa en el RMV de ASFI

Mediante Resolución ASFI/N° 287/2020 de fecha 18 de junio de 2020, la Autoridad del Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autorizó e inscribió el Programa de Emisiones denominado “Bonos FANCESA V” en el Registro del Mercado de Valores (RMV), bajo el número de registro ASFI/DSVSC-PEB-FAN-006/2020.

c) Monto total del Programa de Emisiones de Bonos

El monto total del programa es de US\$ 70,000,000. - (Setenta millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de Norteamérica).

d) Tipo de valores a emitirse dentro del Programa de Emisiones

Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.

e) Plazo del Programa de Emisiones de Bonos

Un mil ochenta (1080) días calendario a partir del día siguiente hábil de la notificación con la Resolución emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que autorice e inscriba el programa en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI.

f) Tipo de Garantía

Los bonos comprendidos dentro del “Programa De Emisiones De Bonos Fancesa V” estarán respaldados por la garantía quirografaria de la Sociedad, en los términos y alcances establecidos por el Código Civil.

g) Denominación y monto de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos

La denominación y monto de cada emisión comprendida dentro del programa, serán determinados de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a la Delegación de Definiciones.

h) Fecha de Emisión y fecha de Vencimiento

La fecha de emisión y de vencimiento de cada emisión comprendida dentro del programa serán determinadas de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a la Delegación de Definiciones.

i) Modalidad de Colocación

La colocación de los bonos comprendidos dentro del programa será realizada bajo la modalidad de “a mejor esfuerzo”.

j) Plazo de Colocación de cada Emisión comprendida dentro del Programa

El plazo para la colocación de cada emisión comprendida dentro del programa será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de su fecha de emisión (fecha que será determinada de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a la Delegación de Definiciones y señalada en la Autorización de Oferta Pública de la ASFI e Inscripción de la correspondiente Emisión dentro del programa en el RMV de la ASFI). La Sociedad podrá pedir ampliación del referido plazo, conforme a las normas legales aplicables.

k) Plazo para la amortización o pago total de los Bonos a ser emitidos dentro del Programa de Emisiones

El plazo para la amortización o pago total de los Bonos a ser emitidos dentro del programa no será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.

l) El plazo y el cronograma de pago de intereses y de pago o amortización de capital, según corresponda

El plazo y el cronograma de pago de intereses y de pago o amortización de capital, de cada emisión comprendida dentro del programa serán determinados de conformidad al punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a la Delegación de Definiciones.

m) Moneda en la que se expresarán las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones de Bonos

Cada una de las emisiones comprendidas dentro del programa podrá ser expresada en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (US\$) o en bolivianos (Bs). Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas, se deberá tomar en cuenta el tipo de cambio de venta establecido por el Banco Central de Bolivia, vigente a la fecha de autorización de cada una de las emisiones comprendidas dentro del programa. La moneda de cada una de las Emisiones dentro del Programa será determinada de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. del presente prospecto marco, referido a la Delegación de Definiciones.

2.2.4. Emisión de Bonos Fancesa 2016 - 2022

La empresa Fancesa realizó con éxito la colocación de bonos por Bs 438 millones, que fueron ofrecidos a los inversores en dos series y con tasas de interés que varían de 4,8% a 5,7%. Dicha emisión se realizó en las instalaciones de la Bolsa Boliviana de Valores (BBV).

2.2.4.1. Crecimiento

Esta fue la segunda emisión de bonos que permitirá a la cementera financiar la Nueva Línea de Producción (NLP), anunciada en el marco de su política de crecimiento y expansión en el mercado nacional, informó el gerente Financiero, Marcelo Carrasco.

2.2.4.2. Emisiones

La cementera ofertó a los inversionistas la segunda emisión de bonos dentro de su programa denominado, "Bonos Fancesa IV", conformado por dos series con intereses fijos. La serie A con un plazo de seis años y un rendimiento anual de 4,80% y la serie B a doce años plazo con una tasa anual de 5,70%. Otra de las emisiones se realizó en febrero de 2022, y alcanzó a 168 millones de bolivianos a una tasa de 3,99% con un plazo a 10 años, y ahora la segunda

alcanzó 438.439.462 bolivianos, quedando 5.200 valores a disposición de los inversionistas interesados en comprar los títulos.

Tabla N° 5 Condiciones y Características de los Bonos FANCESA IV

Denominación de la Emisión:	Bonos FANCESA IV – Emisión 2
Tipo de Valores a emitirse:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Monto de la Emisión:	Bs490.000.000.- (Cuatrocientos noventa millones 00/100 Bolivianos).
Moneda de la Emisión:	Bolivianos (Bs).
Serie de la Emisión:	Serie A: Bs238.000.000.- (Doscientos treinta y ocho millones 00/100 Bolivianos). Serie B: Bs252.000.000.- (Doscientos cincuenta y dos millones 00/100 Bolivianos).
Valor nominal de los Bonos FANCESA IV – Emisión 2:	Serie A: Bs10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos) cada Bono. Serie B: Bs10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos) cada Bono.
Cantidad de Valores que contiene cada Serie de la Emisión:	Serie A: 23.800 (Veintitrés mil ochocientos) Bonos. Serie B: 25.200 (Veinticinco mil doscientos) Bonos.
Forma de representación de los Bonos FANCESA IV – Emisión 2:	Los Bonos serán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, de acuerdo a regulación legal vigente.
Numeración de los Bonos FANCESA IV – Emisión 2:	Al tratarse de una Emisión con valores (Bonos) a ser representados mediante Anotaciones en Cuenta en la EDV, no se considera numeración para los Bonos FANCESA IV – Emisión 2.
Forma de circulación de los Bonos FANCESA IV – Emisión 2:	A la orden. La Sociedad reputará como titular de un Bono FANCESA IV – Emisión 2 perteneciente al Programa de Emisiones, a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
Tipo de interés:	Nominal, anual y fijo.
Tasa de interés:	Serie A: 4,80% (Cuatro coma ochenta por ciento). Serie B: 5,70% (Cinco coma setenta por ciento). El cálculo de los intereses será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días.
Plazo de los Bonos FANCESA IV – Emisión 2:	Serie A: 2180 (Dos mil ciento ochenta) días calendario. Serie B: 4360 (Cuatro mil trescientos sesenta) días calendario. Todos los plazos serán computados a partir de la fecha de Emisión.
Fecha de Emisión:	31 de octubre de 2017.
Fecha de vencimiento:	Serie A: 20 de octubre de 2023. Serie B: 08 de octubre de 2029.
Periodicidad de amortización de capital de los Bonos FANCESA IV –	El capital de los Bonos FANCESA IV – Emisión 2 será amortizado como sigue:

Fuente: Fancesa 2022

Los intereses de los Bonos FANCESA IV – Emisión 2 serán pagados como sigue:

Serie A: El Cupón N°1 será cancelado transcurridos 200 días calendario computables a partir de la fecha de Emisión; y a partir del Cupón N° 2 al Cupón N° 12, los intereses serán cancelados cada 180 (ciento ochenta) días calendario.

Serie B: El Cupón N° 1 será cancelado transcurridos 220 días calendario computables a partir de la fecha de Emisión; y a partir del Cupón N° 2 al Cupón N° 24, los intereses serán cancelados cada 180 (ciento ochenta) días calendario.

Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Bonos FANCESA IV – Emisión 2 serán utilizados para capital de inversión, hasta la suma de Bs490.000.000.- (Cuatrocientos noventa millones 00/100 bolivianos) según el contrato suscrito con la empresa FL Smidth para la provisión de equipo, maquinaria, ingeniería y servicios para el proyecto de ampliación denominado NLPC (Nueva Línea de Producción de Cemento). Asimismo, para obras civiles movimientos de tierras, equipo de montaje, supervisión e ingeniería, de acuerdo al siguiente detalle:

(i) Respaldo para apertura de Cartas de Crédito y posterior pago de las mismas a favor del proveedor de equipo y maquinaria FL Smidth por Bs287.235.256.- (Doscientos ochenta y siete millones doscientos treinta y cinco mil doscientos cincuenta y seis 00/100 bolivianos).

(ii) Pago Ingeniería, es decir suministro de la Ingeniería Básica, Ingeniería Civil y Estructural por Bs30.823.100.- (Treinta millones ochocientos veintitrés mil cien 00/100 bolivianos).

2.2.5. Características de la Emisión de bonos

2.2.5.1. Denominación de la Emisión

La Emisión se denomina Bonos FANCESA IV – Emisión 2.

2.2.5.2. Tipo de Valor a emitirse

Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.

2.2.5.3. Monto total de la Emisión

El monto de la Emisión es de Bs490.000.000.- (Cuatrocientos noventa millones 00/100 Bolivianos).

2.2.5.4. Moneda de la Emisión

Bolivianos (Bs).

2.2.5.5. Series de la Emisión

Serie A: Bs. 70.000.000.- (Setenta millones 00/100 Bolivianos).

Serie B: Bs. 75.000.000.- (Setenta y cinco millones 00/100 Bolivianos).

Serie C: Bs. 80.000.000.- (Ochenta millones 00/100 Bolivianos).

Serie D: Bs. 90.000.000.- (Noventa millones 00/100 Bolivianos).

Serie E: Bs. 75.000.000.- (Setenta y cinco millones 00/100 Bolivianos).

Serie F: Bs. 60.000.000.- (Sesenta millones 00/100 Bolivianos).

Serie G: Bs.40.000.000.- (Cuarenta millones 00/100 Bolivianos).

2.2.5.6. Precio de colocación

Mínimamente a la par del valor nominal.

2.2.5.7. Numeración de los Bonos FANCESA IV – Emisión 2

Al tratarse de una Emisión con valores (Bonos) a ser representados mediante Anotaciones en Cuenta en la EDV, no se considera numeración para los Bonos FANCESA IV – Emisión 2.

2.2.5.8. Fecha de Emisión

31 de octubre de 2016.

2.2.5.9. Plazo de colocación primaria

El plazo de colocación primaria de los Bonos FANCESA IV – Emisión 2 será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.

2.2.5.10. Forma de circulación de los Bonos FANCESA IV – Emisión 2

La Sociedad reputará como titular de un Bono FANCESA IV – Emisión 2 perteneciente al Programa de Emisiones, a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV). Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.

2.2.5.11. Contenido de los Bonos FANCESA IV – Emisión 2

Se ha previsto que los Bonos FANCESA IV – Emisión 2 sean representados mediante anotación en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, bajo las disposiciones.

2.2.5.12. Valor de la emisión de bonos

Emisión 2 de Bonos Fancesa

SERIE	MONTO	AÑO
Serie A	70.000.000	2016
Serie B	75.000.000	2017
Serie C	80.000.000	2018
Serie D	90.000.000	2019
Serie E	75.000.000	2020
Serie F	60.000.000	2021
Serie G	40.000.000	2022
	490.000.000	

Fuente: Memoria Fancesa

Como se puede ver existe un ascenso de la emisión de bonos hasta el año 2019, luego dicha emisión decrece, llegando a 40.000.000 millones en la gestión 2022. La baja de la emisión de bonos se debe al covid 19 iniciado en Bolivia el año 2020.

2.3. Análisis y Discusión

Fancesa logró cumplir el 60% de sus obligaciones con la emisión de bonos, lo que ayudará a aliviar la carga financiera que soporta la empresa. Se han hecho gestiones para que la empresa afronte la situación difícil. Se ha logrado hablar con los tenedores de bonos y posibilitar deferir un 60% del pago que la empresa tiene.

Según las previsiones de la cementera, se desembolsó un total 87 millones de bolivianos para honrar su compromiso con los tenedores de bonos, mediante un acuerdo con estos, es por ello que se ha logrado cubrir deudas por el esfuerzo y gestiones por medio de bonos. Los compromisos con los tenedores de bonos afectan el pago de salarios en la empresa, por lo que se han tomado previsiones, en ese marco la cementera tiene obligaciones con los tenedores de bonos hasta 2028. Por otro lado, las ventas de la empresa crecieron un 13% desde que él se hizo cargo el nuevo directorio de Fancesa.

Dentro las políticas de gestión, FANCESA consideró invertir en el mercado de valores de Bolivia, aprovechando las ventajas que ofrece para optimizar su estructura financiera y sus costos financieros. En este sentido, FANCESA decidió financiarse a través del programa de Emisión 2 de Bonos FANCESA, que tiene como objetivo financiar parte del capital inversor de la compañía para el proyecto de ampliación denominado NLPC (Nueva Línea de Producción de Cemento), considerando que la situación bursátil de entonces fue favorable para el mercado de valores, lo que traería una ventaja a la empresa.

Por ello los bonos representan una forma efectiva para obtener nuevos ingresos como indica Santander (2017): la emisión de bonos es una forma importante de financiamiento para empresas y otras entidades que necesitan financiamiento a largo plazo.

CAPITULO III

CONCLUSIONES

Luego de Analizar la emisión de bonos de Fancesa durante las gestiones 2016 – 2022, se tuvo concordancia con el objetivo general a ser estudiado, así mismo con los objetivos específicos.

De acuerdo a situación institucional y Financiera de la Fábrica, se pudo evidenciar que las ventas de la fábrica van disminuyendo año tras año, esto debido a la competitividad que se le presento en los últimos años, es por ellos que tuvo la necesidad de emitir bonos. En conclusión, se realizó una investigación de la emisión de bonos, dentro de la Fábrica Nacional de Cemento S.A., logrando un diagnóstico donde se caracterizó los tipos de bono que se emite, los tiempos y porcentajes que perciben los ciudadanos dispuestos a adquirir un bono de dicha empresa. Con relación a la rentabilidad de los Bonos que emite la Fábrica de Cemento, se estableció que son rentables, debido a que genera utilidades tanto para la Fabrica como para los clientes que adquieren los bonos, existiendo bonos totales por tiempo o parciales como lo decida los adquirentes.

En relación a las características de la emisión de los bonos Fancesa son: Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo, el monto total de la emisión es de Bs490.000.000 para la gestión 2016-2022; el plazo de colocación primaria de los Bonos FANCESA IV – Emisión 2 será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión, finalmente la Sociedad reputará como titular de un Bono FANCESA IV – Emisión 2 perteneciente al Programa de Emisiones, a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones.

Respecto a la evolución de la emisión de bonos por parte de la Fábrica Fancesa, existe un crecimiento de dicha emisión, el año 2016 inicia con 70.000.000 de Bs. hasta la gestión 2019, luego va decreciendo hasta llegar al valor de 40.000.000 de Bs. en la gestión 2022; eso se podría atribuir a los efectos del covid 19 iniciado en Bolivia el año 2020.

BIBLIOGRAFIA

- Arias, F. (2012). EL proyecto de investigacion. Caracas: Episteme.
- Bermas, A. (2021). bbv.com.bo. Obtenido de https://www.bbv.com.bo:11113/Content/Uploads/ProsComFAN_IVEmi1.pdf
- Bermudez, F. (2010). mef.gob.pe. Obtenido de https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&language=es-ES&Itemid=100789&view=article&catid=228&id=665&lang=es-ES
- FANCESA. (2017). Memoria de FANCESA. Obtenido de <http://www.fancesa.com/empresa/memorias>
- GAMS. (2019). sucre.bo. Obtenido de <https://sucre.bo/informacion-gams/#:~:text=El%20Gobierno%20Aut%C3%B3nomo%20Municipal%20de,de%20la%20poblaci%C3%B3n%20y%20la>
- Hernandez, J. L. (2020). oocities.org. Obtenido de <https://www.oocities.org/zaguan2000/metodo.html#:~:text=En%20sentido%20m%C3%A1s%20espec%C3%ADfico%20el,informaci%C3%B3n%20pertinente%20para%20la%20investigaci%C3%B3n>.
- Jhonson. (2016). abtipper.de. Obtenido de <https://www.abtipper.de/es/transkription/interviewleitfaden/>
- Mejia, A. (2016). gestiopolis.com. Obtenido de <https://www.gestiopolis.com/teoria-de-los-bonos/#:~:text=Un%20bono%20es%20una%20obligaci%C3%B3n,moneda%20y%20secuencia%20de%20pagos>.
- Negrete, B. (2020). concepto.de. Obtenido de <https://concepto.de/metodologia/>
- PEI Sucre, P. E. (2022). sucre.bo. Obtenido de <https://sucre.bo/wp-content/uploads/2021/10/Plan-Estrategico-Institucional-2016-2020.pdf>
- Rodriguez. (2018). Importancia del crecimiento economico. Valencia: Trillas.
- Salamanca. (2017). Los bonos, una forma de ingresos. Galicia: Trebol.
- Tamayo, T. y. (2016). Metodologia de la investigacion . Salamanca: Trillas.
- Vargas, C. (2022). QuestionPro. Obtenido de <https://www.questionpro.com/blog/es/investigacion-documental/>

ANEXOS

Anexo N°1
FICHA DE REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Ficha N°

Nombre del Autor:

Título de la obra:

Editorial:

País:

Ciudad:

Pág.:

Año:

.....

.....

.....

.....

.....

.....

Anexo N°2
Bonos Fancesa

**SOMOS UNA EMPRESA
QUE HONRA
SUS COMPROMISOS.**

77.112.000,00 Bs

BONOS FANCESA IV EMISIÓN 2 (SERIE A)

SERIE	Nº TÍTULOS	CAPITAL	INTERESES	TOTAL CUPON	TOTAL (BS.)
A	23.600,00	3.000,00	240,00	3.240,00	77.112.000,00
TOTAL					77.112.000,00

FANCESA