

**“ESTRUCTURACIÓN DE LA EMISIÓN DE ACCIONES PARA HACEB S.A.”.**



**ANDREA PABON DUARTE  
JENNY SALAZAR ALVAREZ**

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BUCARAMANGA  
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA  
BUCARAMANGA  
2006**

**“ESTRUCTURACIÓN DE LA EMISIÓN DE ACCIONES PARA HACEB S.A.”.**

**ANDREA PABON DUARTE  
JENNY SALAZAR ALVAREZ**

**Asesor  
GLORIA INÉS MACÍAS**

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BUCARAMANGA  
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA  
BUCARAMANGA  
2006**

## INDICE GENERAL

	<b>PAGINA</b>
INTRODUCCION	1
1. OBJETIVOS	2
1.1 Objetivo General	2
1.2 Objetivos Específicos	2
CONCEPTOS BASICO	3
<b>CAPITULO I. CARACTERISTICAS, CONDICIONES Y REGLAS DE EMISION</b>	
1.1 Clase de titulo ofrecido, Cantidad, valor nominal	6
1.2 Precio de suscripción e inversión mínima	6
1.3 Forma de pago.	6
1.4 Monto de la emisión.	6
1.5 Destinación de los recursos	6
1.6 Entidad administradora de la emisión.	7
1.7 Condiciones de la oferta y de la colocación	7
1.7.1 Vigencia y medios a través de los cuales se formulara la oferta	7
1.7.2 Fecha de emisión, suscripción y expedición	7
1.7.3 Bolsas donde están inscritos los títulos	7
1.7.4 Mecanismos para la colocación de los títulos	7
1.7.5 Procedimientos para la adjudicación de los títulos	8
1.7.6 Ley de circulación	8
1.7.7 Derechos que otorgan las acciones.	8

## **CAPITULO II. INFORMACION GENERAL SOBRE EL EMISOR**

2.	Información General	10
2.1	Denominación de la Sociedad	10
2.2	Domicilio social	10
2.3	Duración	10
2.4	Objeto social principal	11
2.5	Actividad económica principal	11
2.6	Estructura organizacional	11
2.7	Composición accionaria	12
2.8	Número y clase de acciones en circulación	13
2.9	Política de dividendos	13
2.10	Provisiones y reservas para readquisición de acciones	14
2.11	Emisiones de títulos de deuda en circulación	14
2.12	Situación de subordinación	14
2.13	Empresas subordinadas	14
2.14	Descripción de activos fijos	14
2.15	Patentes, marcas y otros derechos	15
2.16	Obligaciones financieras	15
2.17	Relaciones laborales de la compañía	16
2.18	Riesgos que enfrenta la sociedad	16
2.19	Factores políticos que afecta la sociedad	16
2.20	Factores macroeconómicos que afectan a la sociedad	17
2.21	Tasas de interés.	17
3.	Breve reseña histórica de la Sociedad	18
3.1	Perspectivas de la Sociedad	19
4.	Análisis de la Información Financiera	20
4.1	Estructura operativa	20
4.2	Estructura Financiera	21

4.3	Estado de Resultados	22
4.4	Indicadores Financieros	24
4.5	Árbol de Indicadores Financieros	26
4.6	Informe de Gestión	27
5.	Mercado Nacional e Internacional	32
5.1	Competencia	33
5.2	Exportaciones	34
5.3	Importaciones	34
6.	Normatividad Vigente	36
6.1	Resolución #400 de 1995	36
6.2	Ley 964 de 2005	39
7.	Relación de los costos de emisión	41
7.1	Total costo de emisión	43
7.2	Proyección de los costos asociados	44
8.	Tramites ante la Superintendencia Financiera y la BVC	45
8.1	Tramites ante la Superintendencia Financiera	45
8.2	Tramites ante la BVC	46
9.	Proceso para la obtención de recursos a través del mercado de valores	48
	CONCLUSIONES	50
	BIBLIOGRAFIA	53
	ANEXOS	

## INDICE DE TABLAS

	<b>PAGINA</b>
Tabla 1. Composición Accionaria	12
Tabla 2. Reserva Legal	13
Tabla 3. Activos Fijos	15
Tabla 4. Obligaciones Financieras	15
Tabla 5. Pasivos con el sector financiero	30
Tabla 6. Capital de Trabajo	31
Tabla 7. Clasificación CIIU Rev. 2.	33
Tabla 8. Esquema de Costos Industrias Haceb S.A	43
Tabla 9. Proyección de Costos Industrias Haceb S.A	44

## INDICE DE GRAFICOS

	<b>PAGINA</b>
Gráfico 1. Composición del Activo	20
Gráfico 2. Composición del Pasivo	22
Gráfico 3. P & G	23
Gráfico 4. Ventas Nacionales	27
Gráfico 5. Exportaciones	27
Gráfico 6. Utilidad Operacional	29
Gráfico 7. Utilidad Neta	29
Gráfico 8. Ebitda	30

## **RESUMEN**

### **TITULO**

ESTRUCTURACION DE LA EMISION DE ACCIONES PARA HACEB S.A.\*

### **AUTORES**

JENNY PAOLA SALAZAR ALVAREZ  
ANDREA PABON DUARTE.

### **PALABRAS CLAVES**

Acción, Acción ordinaria, Bolsa de Valores, Renta Fija, Reglamentación, Costo, Emisión, Emisor, Sociedad Anónima.

### **CONTENIDO**

La Estructuración de la emisión de Acciones para Haceb S.A., consiste en determinar y desarrollar el proceso que Industrias Haceb S.A. tendría que seguir para emitir acciones de tipo ordinario en el Mercado de Capitales Colombiano en cuanto a costos y normatividad.

La emisión de acciones es un mecanismo utilizado para conseguir recursos financieros mediante el fortalecimiento del patrimonio, ofreciendo en el Mercado Público de Valores títulos de propiedad de la compañía

Uno de los propósitos de este proyecto, es el exponer la normatividad que Industrias Haceb S.A. debe cumplir en este tipo de operaciones financieras, esta es una información relevante por que señala las leyes existentes y los beneficios que se pueden obtener con el conocimiento de las mismas.

Otro propósito importante, es el de evaluar los costos que implicaría el realizar una emisión de acciones para Industrias Haceb S.A., se plantea en el trabajo costos reales contenidos en dos documentos, La circular única de la Bolsa de Valores de Colombia y el instructivo de tarifas expedido por la DECEVAL.

Es de vital importancia saber que el estudio de los parámetros seguidos, los costos y los posibles beneficios para la empresa al emitir acciones, nos proporciona un caso real,

---

\* Proyecto de grado



**pero no quiere decir que la empresa Industrias Haceb S.A. sea un emisor nuevo presente o futuro.**

RAZÓN SOCIAL	INDUSTRIAS HACEB S.A.
DOMICILIO	COPACABANA
DIRECCIÓN OFICINA PRINCIPAL	AUTOPISTA NORTE
	CALLE 59 # 55-80
ACTIVIDAD PRINCIPAL	FABRICACIÓN Y VENTA DE ELECTRODOMÉSTICOS Y GASODOMESTICOS HACEB, DE USO DOMÉSTICO.
<b>INFORMACIÓN GENERAL DE LA OFERTA</b>	
CLASE DE TITULO	ACCIONES ORDINARIAS.
CANTIDAD	845.665.962
VALOR NOMINAL	\$4,73 POR ACCIÓN
LEY DE CIRCULACIÓN	NOMINATIVA
PRECIO DE VENTA	CUATRO PESOS CON SETENTA Y TRES CENTAVOS (\$4,73)
MONTO TOTAL DE LA OFERTA	CUATRO MIL MILLONES DE PESOS (\$4.000.000.000)
VALOR INTRÍNSECO AL 31 DIC 2003	\$4,42
VALOR INTRÍNSECO AL 31 DIC 2004	\$4,22
VALOR INTRÍNSECO AL 31 DIC 2005	\$4,73
INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA SOCIEDAD:	ACTUALIZADA A DICIEMBRE DE 2005. LA INFORMACIÓN FINANCIERA SE PUEDE CONSULTAR EN LA SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES Y EN LOS INFORMES DE GESTION DE LOS AÑOS RESPECTIVOS.
BOLSA EN QUE ESTA INCRITA LA ACCION:	BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.
ADMINISTRADOR DE LA EMISIÓN:	INDUSTRIAS HACEB S.A.

**LA INSCRIPCION DE LAS ACCIONES ORDINARIAS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS Y LA AUTORIZACION DE LA OFERTA PUBLICA POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA, NO IMPLICAN CERTIFICACION SOBRE LA BONDAD DEL TITULO O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.**

## INTRODUCCIÓN

Una de las necesidades actuales que tiene el Mercado de Capitales en Colombia, es el ingreso de nuevos emisores que impulsen su crecimiento; el objetivo de este proyecto es mostrar como una empresa consolidada y bien estructurada podría llegar a emitir acciones en la BVC, Bolsa de Valores de Colombia; dando a conocer un proceso real, para mostrar así la potencialidad que poseen un gran número de empresas colombianas.

La deserción de grandes empresas en el Mercado de Valores y las recientes leyes que ofrecen mejores garantías para inversores y accionistas, fue la base de la idea fundamental para la realización de este proyecto; además, es importante mostrar que la emisión de acciones puede ser una posibilidad para acceder a importantes fuentes de capital ya que el común denominador de las empresas lo constituye la adquisición de deuda.

Con la estructuración del producto financiero propuesto, se espera poder suministrar datos de leyes y costos reales, que den ideas claras, para una mejor toma de decisiones y que aporten en la búsqueda de mejores alternativas de financiación.

## **1. OBJETIVOS**

### **1.1 OBJETIVO GENERAL.**

- Establecer y desarrollar el proceso que Haceb S.A. tendría que seguir para emitir acciones en el mercado de Capitales colombiano en cuanto a costos y normatividad.

### **1.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS.**

- Exponer cuáles son los requisitos legales que Haceb S.A. debe cumplir para poder emitir acciones.
- Evaluar los costos que implicaría hacer una emisión de acciones para Haceb S.A. con un monto a emitir de \$4.000.000.000 de pesos colombianos.
- Establecer si Haceb S.A. cumple con el perfil de un emisor de acciones, desde el punto de vista en cuanto a normatividad y financieramente.

## **CONCEPTOS BÁSICOS.**

### **1. BOLSA DE VALORES Y SOCIEDADES COMISIONISTAS.**

La Bolsa de Valores es una sociedad anónima, de carácter privado, vigilada por la Superintendencia de Valores cuya función principal es la de organizar y mantener el adecuado funcionamiento de un mercado de valores. En ella se realizan diariamente las negociaciones sobre los valores que se encuentran inscritos en la misma. Los miembros de la bolsa son las sociedades comisionistas también denominadas comúnmente “Corredores de Bolsa”, sociedades dedicadas a la negociación de toda clase de títulos de valores. Fundamentalmente los comisionistas se encargan de recibir de toda su clientela órdenes de compra o venta de valores y de ejecutar las operaciones correspondientes en las mejores condiciones posibles para sus clientes.

Las firmas comisionistas de bolsa son profesionales en la materia y por ende tienen la obligación de otorgar a los inversionistas diversas alternativas de inversión, en condiciones de transparencia, equidad, igualdad, oportunidad y seguridad de cumplimiento, previstas en las normas legales y por cuya estricta aplicación velan la Bolsa y la Superintendencia de Valores.

### **2. NOCIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE LAS ACCIONES.**

Una acción es un título que representa partes iguales en que se divide el capital de una sociedad anónima o de una sociedad comandita por acciones. Por consiguiente quien compra una acción se convierte en propietario de parte de una empresa; por lo tanto obtiene el derecho a participar en las utilidades que logre de la misma y adicionalmente puede obtener beneficios generados por la diferencia entre el precio al cual se compra la acción y al cual se vende y eventualmente por

la venta de los derechos de suscripción. Además de lo anterior la inversión en acciones tiene las siguientes ventajas: Los dividendos están exentos del impuesto de renta para el accionista cuando la sociedad que generó la utilidad ha pagado los impuestos o éstas provienen de un ingreso no constitutivo de renta o ganancia ocasional y las utilidades provenientes de la compra y venta de acciones de alta y media bursatilidad no constituyen ganancia ocasional, si cumplen las condiciones previstas en las normas correspondientes.

### **3. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS PROPIETARIOS DE ACCIONES ORDINARIAS.**

Al ser propietario de acciones ordinarias el inversionista tiene los siguientes derechos:

- Percibir los dividendos que decreta la Asamblea General de Accionistas.
- Participar y votar en las Asambleas de Accionistas.
- Revisar los libros y papeles sociales dentro de los quince días hábiles anteriores a las Asambleas en que se examinen los estados financieros de fin de ejercicio.
- Negociar libremente las acciones en las Bolsas de Valores.
- Suscribir preferencialmente acciones en emisiones nuevas.
- Recibir una parte proporcional de los activos sociales, en el momento de la liquidación de la sociedad y una vez pagado el pasivo.

De otra parte el accionista tiene las siguientes obligaciones:

- Cumplir los estatutos de la sociedad.
- Colaborar con el desarrollo del objeto social.
- Cumplir con las decisiones de los órganos sociales.
- Abstenerse de realizar actos que impliquen conflictos de interés.
- Pagar las acciones que haya suscrito en los plazos y los términos indicados en el correspondiente reglamento de suscripción.

#### **4. RIESGO DE INVERTIR EN EL MERCADO DE RENTA VARIABLE.**

A diferencia de las inversiones en instrumentos de Renta Fija, en las cuales se pacta un rendimiento conocido, en el mercado de Renta Variable la ganancia futura es incierta, pues está depende de diversos factores dentro de los cuales vale la pena destacar, el desempeño de la compañía, de la economía y del comportamiento del mercado de valores. Usualmente las inversiones en acciones son de mediano y largo plazo y son consideradas de un mayor riesgo relativo que las inversiones de Renta Fija. El mayor riesgo que normalmente asumen los inversionistas se explica por la potencialidad de percibir utilidades que pueden llegar a superar significativamente las que se obtienen en una inversión de Renta Fija. Quien invierte en acciones puede llegar a lograr o aún a superar la ganancia esperada, pero como esa ganancia no está asegurada puede suceder que por circunstancias de mercado, no obtenga la utilidad esperada y aún su inversión le genere una pérdida.

#### **5. CRITERIOS PARA DETERMINAR LA COMPOSICIÓN DE UN PORTAFOLIO.**

En el diseño de un portafolio de inversiones, un inversionista debe considerar los riesgos asociados con tal inversión. Tratándose de títulos de Renta Fija, debe tener en cuenta la solidez y solvencia del emisor y contemplar igualmente la posibilidad de cambio en tasas de interés de mercado. Tratándose de acciones debe tener igualmente en cuenta, las condiciones de solvencia del emisor, su participación en el mercado, la potencialidad de valorización de las acciones y la posibilidad de cambios macroeconómicos o de mercado los cuales puedan afectar favorable o desfavorablemente su inversión. Tradicionalmente se recomienda que un inversionista diversifique su portafolio en forma tal que el mismo esté conformado en parte en una porción en instrumentos de Renta Fija y otra en acciones.

## **CAPITULO I**

### **CARACTERÍSTICAS, CONDICIONES Y REGLAS DE LA EMISIÓN.**

#### **1.1 CLASE DE TÍTULO OFRECIDO, CANTIDAD Y VALOR NOMINAL**

845.665.962 acciones ordinarias de la sociedad INDUSTRIAS HACEB S.A. de un valor nominal de cuatro pesos con setenta y tres centavos (\$4.73) cada una.

#### **1.2 PRECIO DE SUSCRIPCIÓN E INVERSIÓN MÍNIMA**

El valor intrínseco o patrimonial de la acción es: \$4.73. La Sociedad posee 100% de participación en Haceb del Ecuador y posee acciones que se coticen en bolsa pero que no exceden el 10% de su patrimonio.

El precio de colocación de las acciones será de cuatro pesos con setenta y tres centavos (\$4.73) cada una y la inversión mínima será el equivalente a una acción.

#### **1.3 FORMA DE PAGO**

Las acciones que se suscriban deberán cancelarse de contado, en el momento de la suscripción.

#### **1.4 MONTO DE LA OFERTA**

La emisión tendrá un valor de cuatro mil millones de pesos (\$4.000.000.000) moneda legal, representado en ochocientos cuarenta y cinco millones, seiscientos sesenta y cinco mil novecientos sesenta y dos (845.665.962) de acciones ordinarias. Las acciones a ser emitidas representan el 3.88% de las acciones en circulación de la sociedad.

#### **1.5 DESTINACION DE LOS RECURSOS<sup>1</sup>**

La sociedad requiere capital par construir una planta de producción en Ecuador en donde hasta el momento solo funciona como comercializadora. La construcción de

---

<sup>1</sup> Este dato no constituye la destinación real, solo es una propuesta de las autoras.



esta planta permitirá trasladar desde el país que sea conveniente (Colombia o Ecuador) los productos de la compañía hasta su destino. De la misma manera Industrias Haceb busca ampliar el reconocimiento de la marca en Ecuador y el resto de América latina a través de una penetración directa en el mercado de los electrodomésticos y gasodomeísticos.

## **1.6 ENTIDAD ADMINISTRADORA DE LA EMISION**

Industrias Haceb S.A. administrara directamente la emisión, encargándose de la expedición de los títulos, así como de todos los asuntos relacionados con su manejo y firmas.

## **1.7 CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACION**

### **1.7.1 VIGENCIA Y MEDIOS A TRAVES DE LOS CUALES SE FORMULARA LA OFERTA**

La oferta se comunicara dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la ejecutoria de la resolución de la Superintendencia de Valores que autorice la oferta pública de las acciones a que hace referencia el presente prospecto.

### **1.7.2 FECHA EMISION, SUSCRIPCION Y EXPEDICION.**

Fecha de emisión: Corresponde a la fecha de publicación del aviso de oferta.

Fecha de suscripción: La fecha en la cual sea colocado y pagado originalmente cada título.

Fecha de expedición: La fecha en la cual se expidan los títulos para su suscripción original o su reemplazo por deterioro, pérdida, hurto, fraccionamiento, englobe etc.

### **1.7.3 BOLSA EN QUE ESTARAN INSCRITOS LOS TITULOS**

Las acciones estarán inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia.

### **1.7.4 MECANISMOS PARA LA COLOCACION DE LOS TITULOS**

Industrias Haceb S.A. realizara la colocación de los títulos en forma directa, en su domicilio principal. Los títulos de las acciones suscritas, serán entregados dentro de los diez días hábiles siguientes a la fecha de suscripción.

Los vacíos y dudas que se presenten con ocasión del reglamentote emisión y colocación de las acciones a que se refiere este prospecto será resueltos conforme a la ley por la Junta Directiva.

#### **1.7.5 PROCEDIMIENTO PARA LA ADJUDICACION DE LOS TITULOS**

La suscripción se hará en la medida en que se presenten las aceptaciones de oferta a la sociedad.

#### **1.7.6 LEY DE CIRCULACION**

La ley de circulación de los títulos será nominativa. Las acciones son nominativas ordinarias y están representadas por medio de títulos o certificados provisionales.

Las acciones de la sociedad son libremente negociables y transferibles conforme a las leyes de la República de Colombia. La enajenación se perfeccionara por el solo consentimiento de los contratantes, dado el cumplimiento a las normas establecidas para la negociación de acciones inscritas en bolsa.

#### **1.7.7 DERECHOS QUE OTORGAN LAS ACCIONES**

Las acciones de Industrias Haceb S.A. son nominativas, ordinarias y como tal confieren a su titular todos los derechos esenciales consagrados en la ley. De acuerdo con el Artículo 379 del Código de Comercio, cada acción ordinaria conferirá a su propietario los siguientes derechos:

1. Participar en las deliberaciones de la asamblea general de accionistas y votar en ella.
2. Recibir una parte proporcional de los beneficios sociales establecidos por los balances de fin de ejercicio, con sujeción a lo dispuesto en la ley o en los estatutos.
3. Negociar libremente las acciones.

4. Inspeccionar, libremente, los libros y papeles sociales dentro de los quince días hábiles anteriores a las reuniones de la asamblea general en que se examinen los balances de fin de ejercicio.
5. Recibir una parte proporcional de los activos sociales, al tiempo de la liquidación y una vez pagado el pasivo externo de la sociedad.

## **CAPITULO II. INFORMACIÓN GENERAL SOBRE EL EMISOR**

### **2. INFORMACIÓN GENERAL**

#### **2.1 DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD**

HACEB S.A. es una sociedad comercial de naturaleza anónima, constituida por medio de la escritura pública número 6083 de la Notaría Cuarta de Medellín.

Número de Registro: 21-008758-04

NIT: 890900281-4

Código CIU: D2930

Notaría: 4 de Medellín

Duración: 31 de Diciembre de 2050

#### **2.2 DOMICILIO SOCIAL**

La compañía tiene su domicilio legal en la ciudad de Copacabana. Su dirección es AUTOPISTA NORTE CALLE 59 # 55-80. Copacabana, Departamento de Antioquia.

#### **2.3 DURACIÓN**

Conforme a los estatutos sociales, la compañía tiene duración hasta el 31 de Diciembre de 2050.

La sociedad se disolverá conforme al contrato social por las siguientes causas:

- a) Por vencimiento del término previsto para su duración en los estatuto, si no fuere prorrogado válidamente antes de su expiración.

- b) Por la imposibilidad de desarrollar la empresa social, por la terminación de la misma o por la extinción de la cosa o cosas cuya explotación constituye su objeto.
- c) Por reducción del número de asociados a menos del requerido en la Ley para su formación o funcionamiento.
- d) Por la declaración de liquidación obligatoria de la Sociedad.
- e) Por la decisión de la Asamblea General de Accionistas.
- f) Por decisión de autoridad competente en los casos expresamente previstos en las leyes.
- g) Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta (50%) del capital suscrito.
- h) Cuando el noventa y cinco por ciento (95%) o más de las acciones suscritas lleguen a pertenecer a un solo accionista.
- i) Por las demás causales que la ley determine de manera general para todas las sociedades comerciales.

#### **2.4 OBJETO SOCIAL PRINCIPAL**

La actividad principal de la compañía es la fabricación y venta de electrodomésticos y gasodomésticos haceb, comercialización de productos no manufacturados (electrodomésticos) de otras marcas, venta de repuestos y prestación de servicios de reparación de electrodomésticos.

#### **2.5 ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL**

La actividad principal de la Compañía consiste en la fabricación y venta de electrodomésticos y gasodomésticos.

#### **2.6 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL**

Tiene una estructura organizacional de acuerdo con la ley colombiana, conformada de la siguiente manera:

- a. Asamblea General de Accionistas
- b. Junta Directiva:

Principales: Héctor Arango Gaviria, José Restrepo Restrepo, José Arango Vélez, Juan Felipe Posada Moreno y Jairo Sierra Jones.

Sus respectivos suplentes: Alberto Mesa Zapata, Mauricio Arango Duque, Santiago Cuartas Tamayo, Jaime Bernal Botero y Alberto Valencia Echeverri.

c. Gerente de la Compañía: Darío Valencia Echeverri

d. Revisor Fiscal: Carlos Mario Valencia Molina

Suplente: Guillermo León Trejo Pérez

e. Equipo de Dirección:

- Director de Manufactura: Rodrigo Zuleta López
- Director Administrativo y Financiero: Alberto Hincapié Patiño
- Director de Calidad y Proyectos: Alberto Restrepo Penagos
- Director de Logística: Carlos Mario Gutiérrez Gallego
- Director de Gestión Humana: Jaime Alberto Palacio Escobar
- Director de Control Organizacional: Juan Fernando Salazar Osorio
- Director Nacional de Ventas y Servicio
- Director de Exportaciones: Luis Hernando Montoya Guarín

## 2.7 COMPOSICIÓN ACCIONARIA:

A diciembre 31 de 2005 la composición accionaria de la sociedad estaba conformada de la siguiente manera:

**Tabla 1. Composición Accionaria**

Inversionista	Número de acciones	Participación
CORINCO ALZATE Y CIA S. EN C.	9.073.663.203	41,6%
PRACEGAR ALZATE Y CIA S. EN C.	5.753.746.773	26,4%
INVERSIONES E. GARCIA Y CIA S.C.A.	1.743.147.506	8,0%
INVERSIONES I. GARCIA Y CIA S.C.A.	1.743.147.506	8,0%
INVERSIONES ORTIZ GARCIA Y CIA S.C.A.	1.743.147.506	8,0%
MARIA ELENA ACEVEDO GARCIA	1.743.147.506	8,0%
<b>TOTAL</b>	<b>21.800.000.000</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Industrias Haceb S.A.

## 2.8 NÚMERO Y CLASE DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN

Industrias Haceb S.A. tenía a diciembre de 2005, veintiún mil ochocientos millones (21.800.000.000) acciones ordinarias en circulación.

## 2.9 POLÍTICA DE DIVIDENDOS

No habrá lugar a la distribución de utilidades sino con base en balances generales de fin de ejercicio aprobados por la Asamblea General de Accionistas.

Las utilidades siguiendo las disposiciones legales al respecto se distribuirán así:

- a) Reserva legal que ascenderá por lo menos al 50% del capital suscrito, formada por el 10% de las utilidades líquidas de cada ejercicio. Será procedente la reducción de la reserva por debajo del límite mínimo, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas en exceso de utilidades no repartidas. La reserva no podrá destinarse al pago de dividendos, ni a cubrir gastos o pérdidas durante el tiempo en que la entidad tenga utilidades no repartidas.
- b) Efectuada la reserva legal, se harán las apropiaciones para las reservas que acuerde la Asamblea General de Accionistas. Para el ejercicio con cierre en diciembre de 2005, estas se distribuyeron así<sup>2</sup>:

**Tabla 2. Reserva Legal**

Cifras en miles de pesos	
Reserva para futuros ensanches correspondiente al año 1995, para enjugar pérdidas de ejercicios anteriores	1.207.082
Reserva para futuros ensanches correspondiente al año 1996, para enjugar pérdidas de ejercicios anteriores	107.728
Reserva para futuros ensanches correspondiente al año 2000, para ser abonados en cuenta de los Accionistas a título de dividendos no gravados	1.035.189
Reserva para futuros ensanches correspondiente al año 2002, para ser abonados en cuenta de los Accionistas a título de dividendos no gravados	1.276.771
<b>TOTAL</b>	<b>3.626.770</b>

**Fuente: Industrias Haceb S.A.**

<sup>2</sup> Informe anual 2005. Notas a los Estados Financieros. Industrias Haceb S.A.

- c) El remanente de las utilidades, después de las apropiaciones para la reserva legal y las reservas voluntarias u ocasionales, se destinará al pago de dividendos a los accionistas a prorrata de la parte pagada del valor nominal de las acciones.
- d) La forma de pago de dichos dividendos será determinada por la Asamblea General de Accionistas

## **2.10 PROVISIONES Y RESERVAS PARA READQUISICIÓN DE ACCIONES**

Ninguna

## **2.11 EMISIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA EN CIRCULACIÓN**

Ninguna

## **2.12 SITUACIÓN DE SUBORDINACIÓN**

Ninguna

## **2.13 EMPRESAS SUBORDINADAS**

La sociedad Haceb del Ecuador S.A. fue constituida el 2 de marzo de 2005 e inició operaciones el 1 de Agosto de 2005, tiene su domicilio principal en Guayaquil y cuenta con otra oficina en la ciudad de Quito.

El objeto social principal es la importación, exportación, comercialización y distribución de bienes para el sector industrial y del hogar, especialmente electrodomésticos y gasodomésticos, la prestación de los servicios afines con dicho objeto y en general, la realización y celebración de toda clase de actos y contratos relacionados con su objeto social.

Industrias Haceb S.A. es propietaria del 100% de las acciones de Haceb del Ecuador.

## **2.14 DESCRIPCIÓN DE ACTIVOS FIJOS**

Cifras en miles de pesos



**Tabla 3. Activos Fijos**

<b>Activo</b>	<b>Costo ajustado a diciembre de 2005</b>
Terrenos	6.591.337
Construcciones en curso	64.917
Maquinaria y Equipo en montaje	914.709
Construcciones y edificaciones	66.833.084
Maquinaria y Equipo	33.779.144
Herramienta	23.900
Moldes y troqueles	49.250
Equipo de oficina	3.064.328
Equipo de comunicación y computación	4.482.573
Flota y equipo de transporte	2.447.289
Armamento de vigilancia	12.478
<b>TOTAL</b>	<b>118.263.009</b>

**Fuente: Industrias Haceb S.A.**

## **2.15 PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS**

En la actualidad Industrias Haceb S.A. es propietaria de la marca ICASA, reconocida en el mercado nacional y contabilizada a Diciembre de 2005 por \$5.258.999 miles de pesos.

## **2.16 OBLIGACIONES FINANCIERAS**

A Diciembre 31 de 2005 (en miles de pesos colombianos)

**Tabla 4. Obligaciones Financieras**

<b>Obligaciones Financieras corto plazo</b>	<b>2005</b>
Banco de Bogotá	12.284.764
Bancafé	7.500.000
Banco Sudameris	6.373.119
Corficolombiana	5.300.000
Banco de Crédito	5.000.000
Banco de Occidente	4.500.000
Corfivalle	2.000.000
Davivienda	2.328.744
Banco Colpatria	166.565
<b>Obligaciones Financieras largo plazo</b>	
Electrocontrol S.A	4.205.579
Particulares	1.211.306
Leasing de Occidente	679.057
Leasing de Colombia S.A.	607.161
<b>TOTAL</b>	<b>52.156.295</b>

**Fuente: Industrias Haceb S.A.**

## **2.17 RELACIONES LABORALES DE LA COMPAÑIA**

A Diciembre del 2004 la Compañía cuenta aproximadamente con 1000 empleados a nivel nacional. Se trabaja en tres turnos diarios de producción en la planta con plena armonía en las relaciones laborales.

Existe un buen clima laboral y en 2005 hubo un avance en las principales variables de medición según un estudio hecho por la firma Cincel, especializada en este tipo de evoluciones. Dentro de los hechos destacados que contribuyeron a esta mejora se destacan:

- Creación de la Dirección de Gestión Humana.
- Compromiso de la alta dirección de la compañía y divulgación masiva del Direccionamiento estratégico
- Iniciación de importantes proyectos en beneficio de la población laboral con impacto en su calidad de vida familiar y desarrollo personal. Entre otros, los siguientes:
  1. Plan integral de vivienda que pretende entregar 100 soluciones a mediano plazo
  2. Convenio con el SENA y Universidades para programas de capacitación intensiva
  3. Eventos especiales para atención de la salud del personal y recreación familiar.

## **2.18 RIESGOS QUE ENFRENTA LA SOCIEDAD**

Actualmente no existen riesgos propios a la empresa razonablemente probables que en caso de concretarse puedan llegar a afectar la situación financiera y/o comercial de Industrias Haceb S.A. o que pudiesen imposibilitar el cumplimiento de su objeto social, más allá de los propios del sector.

## **2.19 FACTORES POLITICOS QUE AFECTAN A LA SOCIEDAD**

*El Tratado de Libre Comercio (TLC)*

Con excepción de las campanas extractoras, los demás productos de línea blanca provenientes de Estados Unidos se negociaron en el grupo de artículos con

proceso de desgravación a 10 años. Las exportaciones desde Colombia hacia ese país no requieren de impuestos arancelarios sobre estos productos.

En cuanto a oportunidades para Haceb, de acuerdo a un estudio de la ANDI, se identificaron artículos que pueden fabricarse en el futuro por la compañía y que tendrían posibilidades de venderse en Estados Unidos.

## **2.20 FACTORES MACROECONOMICOS QUE AFECTAN A LA SOCIEDAD.**

El impacto desfavorable que represente para los Exportadores en general y para Industrias Haceb en particular es la reevaluación del peso colombiano. En nuestro caso, en que un componente demasiado importante de los costos operativos se fundamenta en la inflación interna y por otro lado los ingresos por efecto de la reevaluación se comportan de acuerdo relación de intercambio de nuestra moneda con otras, no es fácil soportar un desbalance (entre inflación y devaluación).

## **2.21 TASAS DE INTERES.**

Las constantes fluctuaciones de las tasas de interés implican un efecto inmediato para la compañía en términos de los costos financieros por las obligaciones financieras existentes.

### **3. BREVE RESEÑA HISTORICA DEL EMISOR.**

En 1940 el señor José María Acevedo, a la edad de 21 años, compra por la suma de noventa pesos (\$90) un pequeño taller de reparaciones eléctricas en la ciudad de Medellín, por ese entonces se encontraba La Segunda Guerra Mundial la cual generó dificultades en el suministro de derivados del acero y de otros materiales que también eran usados por la industria militar. Sin embargo, se convirtieron en una oportunidad que se aprovechó para ampliar el objetivo hacia la función industrial. Y en una demostración de iniciativa y esfuerzo individual, nace la empresa produciendo con calidad los electrodomésticos que en un principio reparaban.

La empresa comenzó a fabricar cocinetas, se amplió la línea con las estufas eléctricas, luego evolucionó a la línea de calentadores. Se produjeron neveras, con tanto éxito que en 1984 se crea la Planta Refrigeración como un sistema especializado dedicado a la fabricación de neveras.

Con el pasar de los años la empresa se tecnifica y adopta un nuevo modelo concéntrico, en donde la polivalencia entre las distintas áreas, el fortalecimiento de la cultura empresarial y la consolidación corporativa son la clave para un crecimiento organizacional.

La empresa se ha consolidado como una empresa Multimarca, de las más grandes y fuertes a nivel nacional, obtiene su ISO 9001 y su último logro es el de obtener el Certificado de Gestión Ambiental.

En el 2004 completo la compra de la marca Icasa que le permitió consolidarse aun más en el mercado nacional, en la misma vía de expansión constituyó en agosto de 2005 Haceb del Ecuador con un capital de USD 500.000, con el objeto de comercializar los productos de la marca Haceb en ese país.

### 3.1 PERSPECTIVAS DE LA SOCIEDAD

#### ➤ MISION CORPORATIVA

“Entregamos soluciones para el hogar y el comercio con electrodomésticos y gasodomésticos para los países de la Región Andina, Centro y Norte América.

Los clientes perciben el mejor servicio integral con productos actualizados, disponibilidad en el mercado y gran respaldo de nuestras marcas.

Reafirmamos la cultura organizacional, basados en nuestros valores corporativos, generando rentabilidad para los accionistas, progreso del talento humano crecimiento de la Compañía y contribuimos con el bienestar de la comunidad y la protección del medio ambiente.”<sup>3</sup>

#### ➤ VISION CORPORATIVA

“Estaremos diferenciados por el mejor servicio integral en el sector de electrodomésticos y gasodomésticos. Cumpliremos las expectativas de nuestros clientes, con nuevos diseños y tecnología actualizada. Con el desarrollo del talento humano lograremos la efectividad en los procesos y valor agregado para el cliente”<sup>4</sup>.

Aspectos relevantes de la visión:

- 1- Servicio integral.
- 2- Innovación en los productos
- 3- Pilares de crecimiento.

**Mentalidad estratégica:** “Es la forma de pensar que permite dar forma y clarificar el perfil estratégico futuro de la organización”<sup>5</sup>. Dicho en otros términos saber para dónde va la empresa y si esta relacionada con lo que se plantea en la visión.

---

<sup>3</sup>Informe anual 2005. Industrias Haceb S.A.

<sup>4</sup> Informe anual 2005. Industrias Haceb S.A.

<sup>5</sup> Oscar León García. Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA.

#### 4. ANALISIS DE LA INFORMACION FINANCIERA DEL EMISOR<sup>6</sup>

Se analizan los siguientes estados financieros de acuerdo al desempeño de la empresa en los años 2003 al 2005, de acuerdo a la información obtenida.

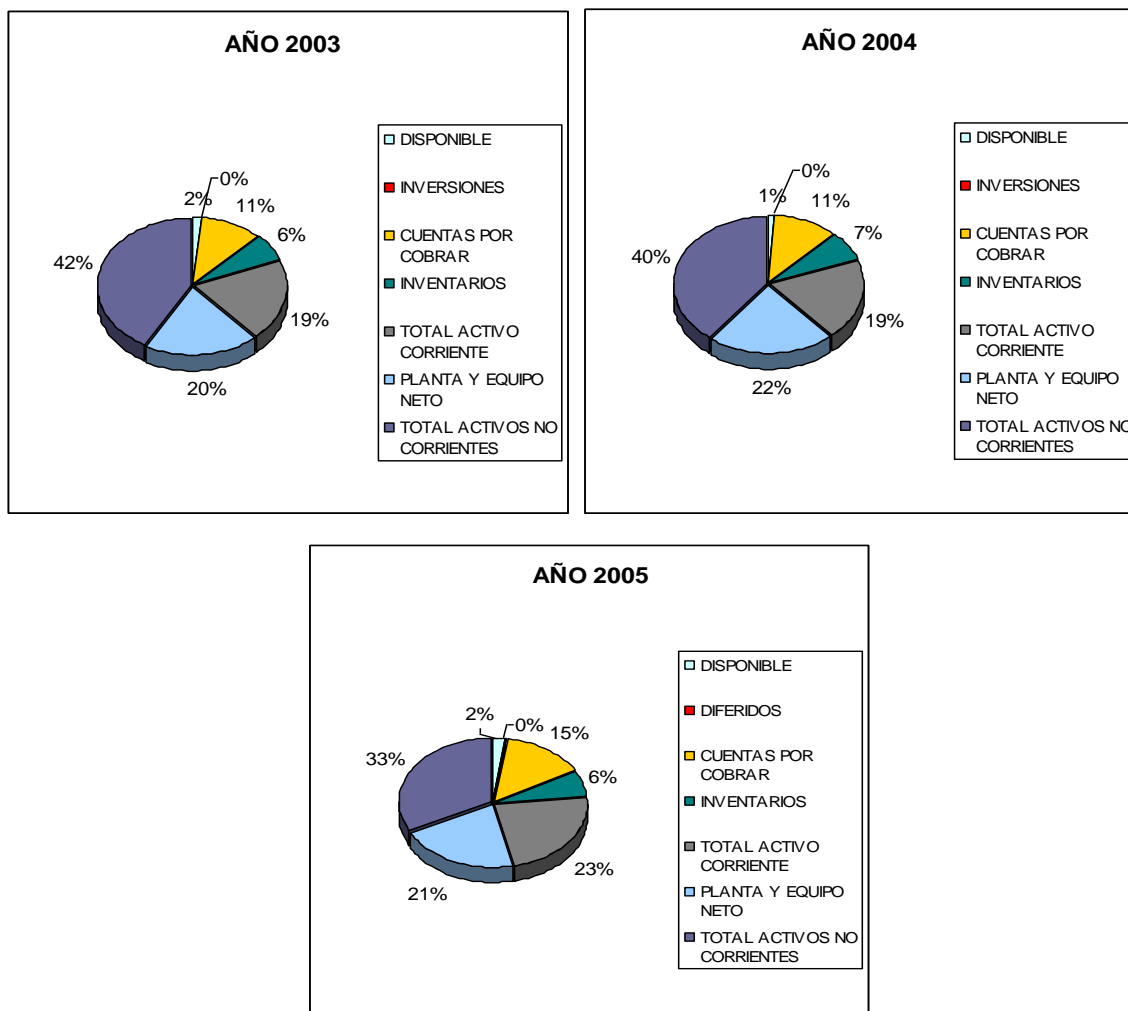
##### 4.1 Estructura Operativa:

En el año 2003 encontramos que el activo corriente con un 31.57% del total del activo es convertible en efectivo en el corto plazo y el 68.43% correspondiente al activo no corriente es donde encontramos la mayor concentración que tiene carácter de largo plazo. La cuenta más relevante en el activo corriente se encuentra las cuentas por cobrar, donde existe una alta cartera de cobro. En el año 2004 encontramos que el activo corriente disminuye en un 3.85% ya que los diferidos de un año a otro han disminuido en un 53.89%. También se observa que el disponible en caja y bancos obtuvo una disminución significativa del 24.45% frente al 2003. El activo no corriente en el 2004 viene siendo el 66.98% las cuentas más relevante siguen siendo las mismas aunque exista una variación de un año a otro; en el año 2005 encontramos que el activo corriente es de 41.64%, aumentando con respecto al 2004 en un 44.09%, su cuenta más relevante es la de deudores con el 26.78%, en relación con el año anterior aumento. El activo no corriente viene siendo de 58.36%, la cuenta más relevante es la de Propiedad planta y equipo con un 41.64% sobre el total del activo.

##### Gráfico 1. Composición del activo Industrias Haceb S.A.

---

<sup>6</sup> Fuentes: Superintendencia de Sociedades, Industrias Haceb S.A. Gráficos y cálculos: realizados por las proponentes.

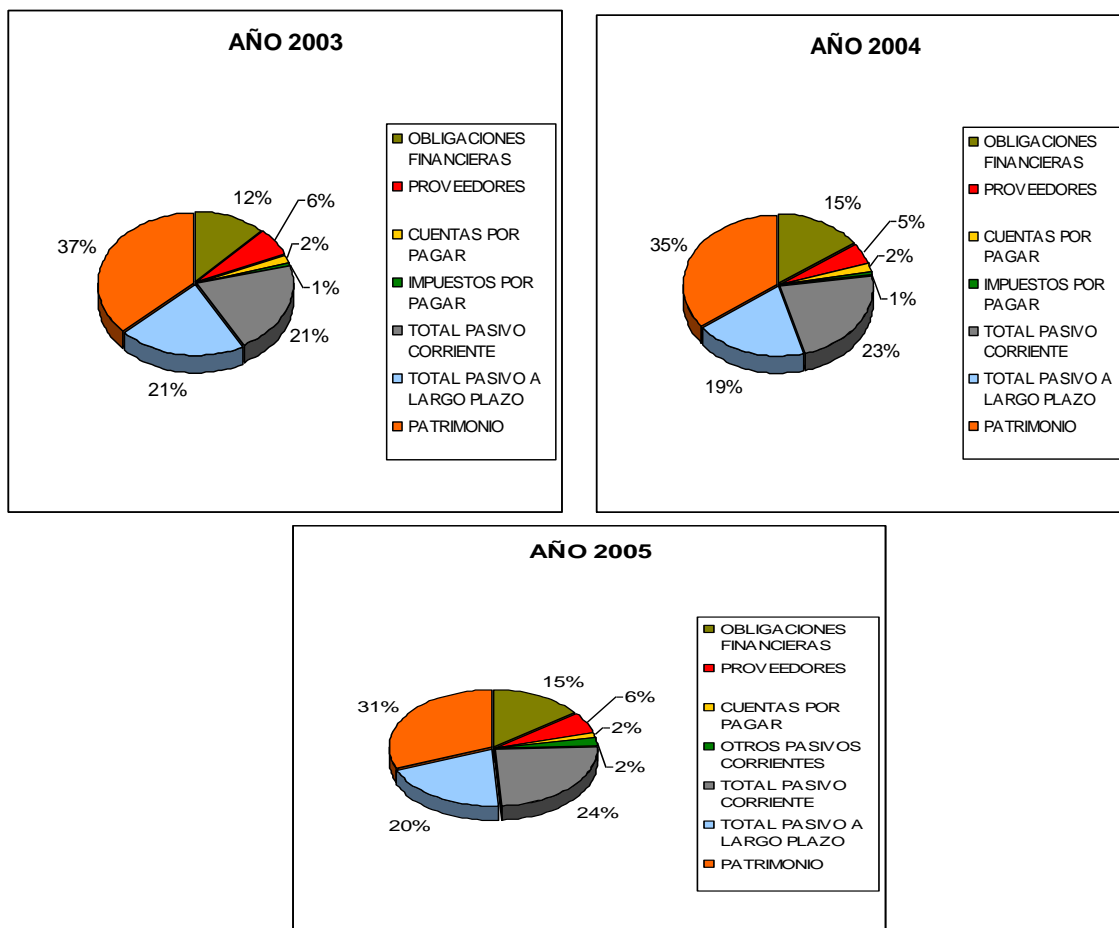


#### 4.2 Estructura Financiera:

Industrias Haceb S.A. en el 2003 está financiando su actividad principalmente con los recursos de terceros, el 53.54% del total de la financiación proviene de recursos de terceros y el 46.46% del patrimonio. De los cuales el 26.78% corresponde a pasivos exigibles a corto plazo donde la cuenta más significativa es la de obligaciones financieras con un 14.96% y el 26.77% restantes es de largo plazo; para el año 2004 encontramos que la empresa se sigue financiando con recursos de terceros con un 54.96% frente a un 45.04% de sus recursos; en el año 2005, hay un aumento frente al año anterior, la empresa se sigue financiando con recursos de terceros con un 58.70%, frente a sus recursos de un 41.30%, como

podemos observar esto es algo positivo y que la empresa a venido mejorando, ya que se saca mejor provecho de los recursos para la financiación de la empresa, es más factible que la empresa se financie con recursos de terceros que con sus propios recursos.

**Gráfico 2: Composición del pasivo Industrias Haceb S.A.**



#### 4.3 Estado de Resultados:

Por cada 100 pesos de ingreso en el 2003 \$77 son utilizados para cubrir costos, quedando una utilidad hasta el momento de \$23, \$5 se destina a gastos de administración y \$15 a gastos de ventas. Habiendo cubierto todos los costos y gastos de la operación \$3 quedan de utilidad operacional y \$3 de utilidad neta negativa; en el año 2004 \$72 son para cubrir costos, quedando una utilidad de

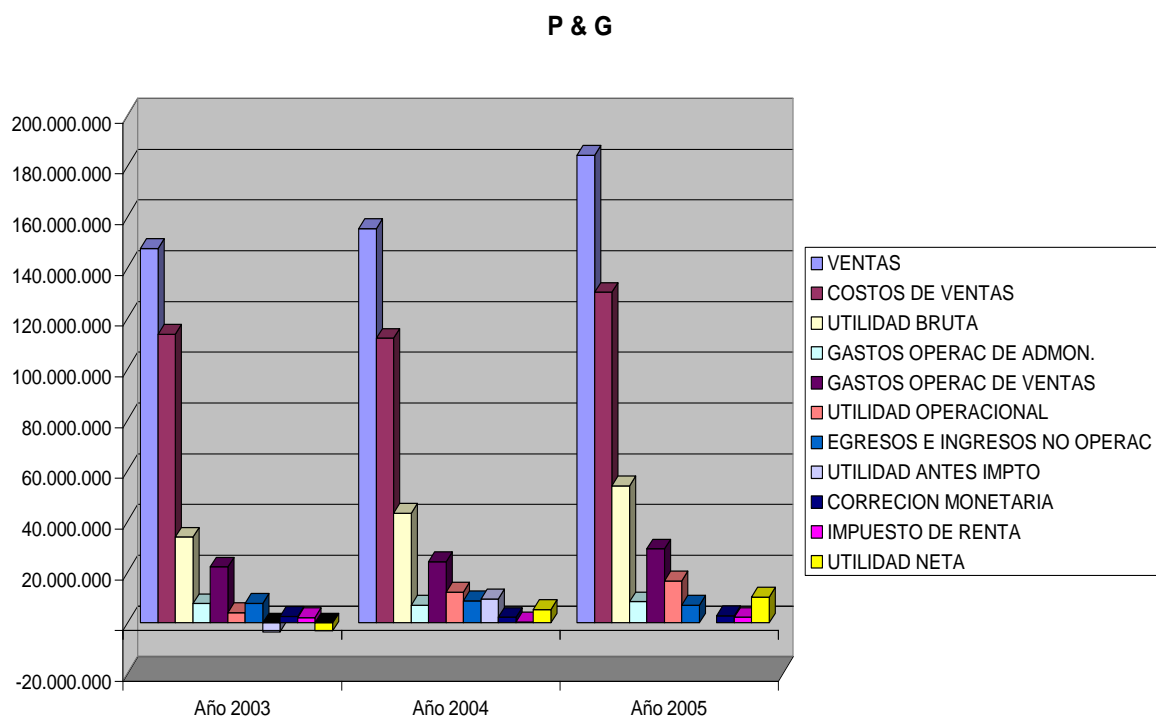


\$28, después de pagar gastos quedando \$8 de utilidad operacional y una utilidad neta de \$3; en el año 2005 por cada cien pesos \$71 para cubrir costos, observando una disminución frente a los años anteriores, quedando una utilidad de \$29, después de pagar gastos quedando \$9 de utilidad operacional y \$6 de utilidad neta.

En conclusión podemos decir que la empresa en términos financieros se encuentra estable trabaja arduamente en los frentes de liquidez, rentabilidad y servicio, logrando obtener importantes avances ya que su estructura operativa y financiera es muy sana.

En el siguiente cuadro se puede distinguir el resultado de las operaciones de la empresa, durante estos años.

**Gráfico 3: P&G Industrias Haceb S.A.**  
Cifras dadas en millones de pesos



#### **4.4 INDICADORES FINANCIEROS**

La rentabilidad del Activo (ROA), nos expresa el retorno no contable para cada periodo, por cada peso que la empresa invierte en activos; Haceb para el año 2003 fue de 1.85%, para el año 2004 fue de 5.93%, encontrando una variación de 219.59% lo que constituye un avance en eficiencia de la producción, ya que muestra la capacidad que tiene el activo para producir utilidades, sin importar la estructura y características con las que haya sido financiado.

En cuanto a la productividad del activo, Haceb en el año 2003 al 2005 ha tenido un mejoramiento continuo de la Cadena de Abastecimientos, lo cual nos proporciona que la empresa vende más con el mismo recurso, por lo tanto existe una mejor eficiencia y esto nos ayuda a incrementar su rentabilidad.

La productividad del capital de trabajo de Haceb, para el 2003 al 2004 existe una variación del 6.76%, y del 2004 al 2005 la variación es del 18.14% negativo, esto es bueno ya que la empresa esta teniendo mas rotación y liquidez.

En sus días de recaudo, la empresa, en el 2003 al 2004 tiene una variación de disminución de 9 días, del 2004 al 2005 hay una variación de aumento de 38 días, debido a que en el 2005 las cuentas por cobrar aumentaron notoriamente.

Haceb en cuanto a su desempeño, en su Margen Operacional, en el 2003 al 2004 obtuvo una variación del 179.04% porque la utilidad operativa del año 2004 fue altamente significativa dándonos a conocer que el negocio esta siendo lucrativo; el desempeño de la de la compañía al final de la gestión esta reflejado en su Margen bruto, en el 2004 al 2005 existe una variación del 5.21% no tan significativa a la del 2003 ya que los márgenes para este periodo disminuyeron debido a la reevaluación del peso colombiano, pero en conclusión fue suficiente para cubrir los gastos de administración y ventas. La empresa en cuanto a sus gastos requeridos de cada área determinada, ha aumentado debido al aumento en las mismas en cada periodo.

## **SINTESIS DE LOS INDICADORES**

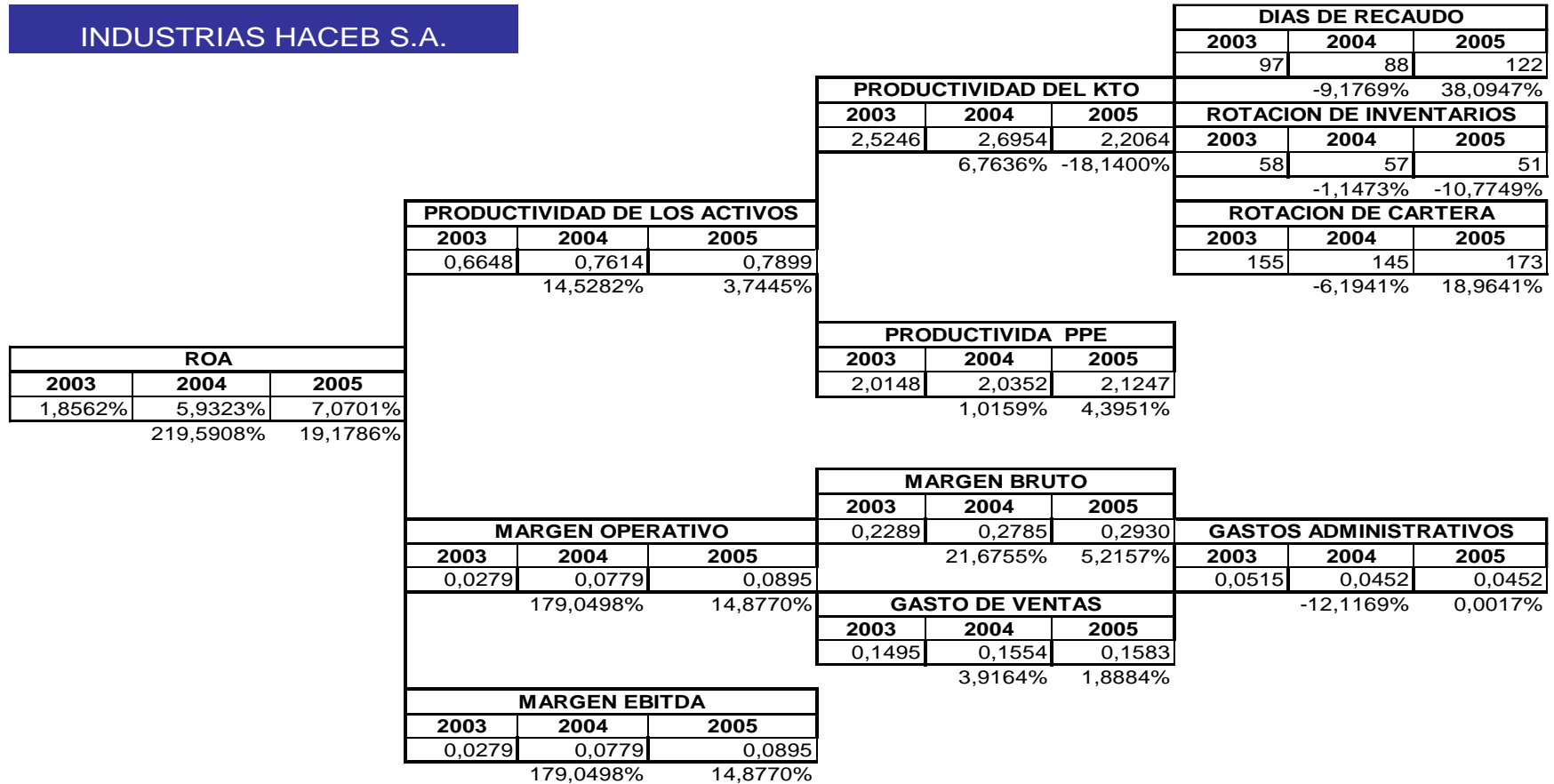
Industrias Haceb S.A. es una de las empresas más grandes del sector de electrodomésticos y gasodomésticos, si se tiene en cuenta el crecimiento de ventas, tamaño de los activos, del patrimonio y de la utilidad; por su gran capacidad de capital y activos podría aprovechar mejor estos recursos para obtener unos mayores niveles de ventas y utilidad.

Los continuos cambios del mercado actual, hacen necesario que la empresa desarrolle habilidades para ser capaces de enfrentar las variaciones, sin que éstas afecten su productividad y posicionamiento. Haceb cumple esto siendo flexibles, entonces, es una de las mayores ventajas frente a las empresas de su sector, ya que como podemos observar en sus estados e indicadores, la empresa tiene una estrategia de control de estos, mejorándolos constantemente, a través de un cubrimiento permanente y cuidadoso de sus necesidades y expectativas.

Una política de mejoramiento e innovación permanentes es el elemento clave en el cual se basan para maximizar beneficios y conseguir la completa satisfacción de sus consumidores, proveedores y accionistas.

4.5 ARBOL DE INDICADORES FINANCIEROS<sup>7</sup>

**INDUSTRIAS HACEB S.A.**



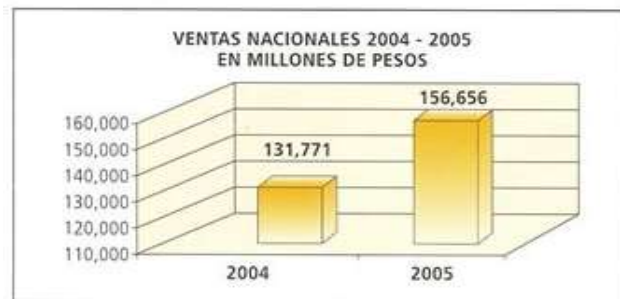
<sup>7</sup> Cálculos realizados por las proponentes.

## 4.6 INFORME DE GESTION

Para complementar el anterior análisis, presentamos el informe de gestión 2005 de Industrias Haceb S.A. <sup>8</sup>

### RESULTADOS COMERCIALES

Gráfico 4. Ventas Nacionales



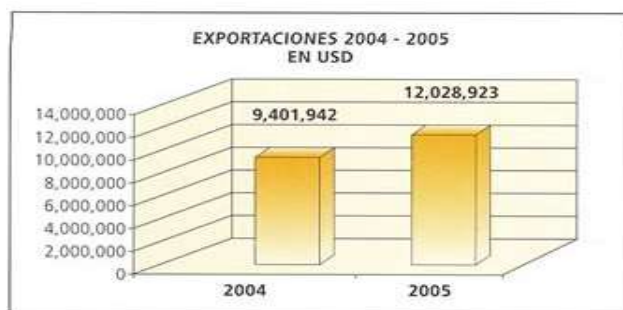
El crecimiento en el mercado nacional (19%) se logró principalmente por las siguientes razones:

- Mejor comportamiento de la economía nacional que se tradujo en un aumento de la demanda interna
- Respuesta efectiva por parte de nuestra empresa, con disponibilidad de mercancía y entrega oportunas
- Oferta de portafolio de productos renovado y ampliado, incluyendo el lanzamiento de una nueva línea de lavadoras
- Crecimiento del 31% de nuestras ventas con productos marca Icasa en la zona centro del país

### EXPORTACIONES

Gráfico 5. Exportaciones

<sup>8</sup> Informe Anual presentado por Industrias Haceb para el cierre de ejercicio 2005



No obstante la reevaluación del 4,42% del peso colombiano durante el año 2005, lo cual originó una disminución en nuestros márgenes de rentabilidad, la Compañía continuó con una política exportadora con un crecimiento del 28%, en relación al año 2004. Sobre el particular, destacamos los siguientes hechos:

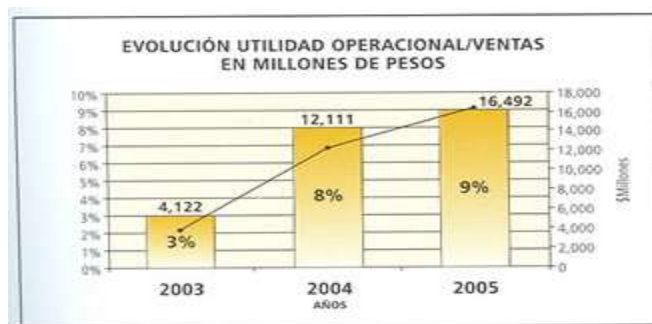
- El crecimiento en exportaciones se debe principalmente al ingreso al mercado mexicano, mediante negociaciones con las firmas WHIRPOOL, DAEWOO, BLUE POINT y SEARS. En la actualidad nuestros productos se comercializan en cadenas tan importantes como lo son: WAL MART, HOME DEPOT, ELEKTRA y VIANA.
- Mejora de la participación con la marca Haceb en el mercado de Venezuela. En el año 2005 del total vendido en ese país, el 43% se efectuó con nuestra marca, frente al 35% registrado en el año inmediatamente anterior.
- Las ventas en Ecuador se hacen con la marca Haceb.
- Aparte de los destinos mencionados anteriormente, definidos como mercados objetivos, también vendemos en menores cantidades a la región Centroamericana.

## RESULTADOS FINANCIEROS

A continuación se ofrece un breve informe acerca de los indicadores financieros correspondientes a los tres últimos años, con el fin de resaltar la tendencia en el mejoramiento de nuestra Compañía.

## Utilidad Operacional

Gráfico 6. Utilidad Operacional



Debemos destacar el importante crecimiento registrado en el año 2005 con relación al registrado en el año 2004, el cual ascendió al 36%, motivado especialmente por los siguientes hechos:

- El buen comportamiento de nuestras ventas, sobre el cual ya se hizo referencia
- Mejoramiento continuo de la Cadena de Abastecimiento, que se tradujo en mayor productividad en nuestras plantas
- Seguimiento presupuestal de costos y gastos, de acuerdo con la metodología implementada para la planeación financiera con objetivos y metas para lograr mayor competitividad

## Utilidad Neta

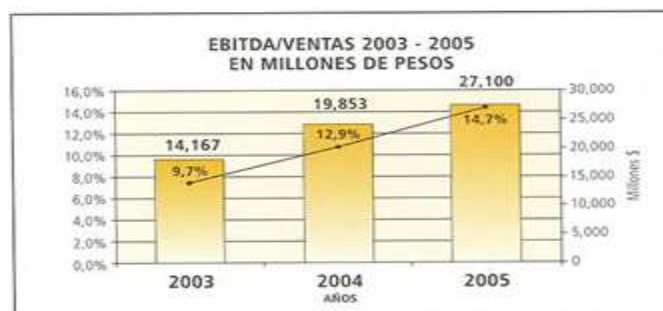
Gráfico 7. Utilidad Neta



La tendencia que se observa en este indicador es consecuencia de buen resultado operacional obtenido a partir del año 2004

## EBITDA

Gráfico 8. Ebitda



Este vital indicador que registra la generación del efectivo en razón a la operación industrial y comercial de la compañía, podemos considerarlo para el año 2005 como relevante dentro del sector de electrodomésticos en Colombia. Al igual que la utilidad neta, su origen se explica por los buenos resultados logrados en la utilidad operacional.

## Pasivos con el Sector Financiero

Tabla 5. Pasivos con el sector financiero

Cifras en millones de pesos

Obligaciones Financieras	2004	2005	DIFERENCIA
Bancos	59.300	45.453	-13.847
Compañías de Leasing	5.553	1.286	-4.267
Corporaciones Financieras	2.286	0	-2.286
Total Obligaciones Financieras de corto y largo plazo	<b>\$ 67.139</b>	<b>\$ 46.739</b>	<b>-\$ 20.400</b>

Las deudas con e sector financiero disminuyeron en \$20.400 millones por prepagos efectuados con recursos provenientes de la venta del inmueble en la Autopista sur de Medellín.



## Capital de Trabajo

**Tabla 6. Capital de Trabajo**

Cifras en millones de pesos

<b>Detalle</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>DIFERENCIA</b>
Activo corriente	67.414	97.135	29.721
Pasivo corriente	60.833	75.542	14.709
Total Obligaciones Financieras de corto y largo plazo	<b>\$ 6.581</b>	<b>\$ 21.593</b>	<b>\$ 15.012</b>

El crecimiento en el capital de trabajo es consecuencia de los pagos hechos a los bancos para amortizar deudas de corto plazo, con recursos provenientes de la venta del inmueble mencionado anteriormente.

## 5. MERCADO NACIONAL E INTERNACIONAL.

El proceso de globalización que se ha venido presentando en nuestro país a partir de la década de los noventa, debilitado notoriamente las empresas nacionales, pues nuestras empresas se encuentran compitiendo en desigualdad de condiciones económicas tecnológicas y profesionales.

Actualmente la crisis se ha extendido a todos los sectores de nuestra economía y especialmente en sectores como el automotriz y los electrodomésticos, donde la constante innovación por parte de compañías extranjeras, se traduce en una notable reducción del ciclo de vida del producto, lo cual obliga a que las industrias nacionales optimicen sus procesos, para poder desarrollar nuevos productos en periodos de tiempo mucho mas cortos y con el menor costo posible.

El sector de los electrodomésticos es uno de los mas competitivos no solo en Colombia sino a nivel mundial, concretamente en el caso de Industrias Haceb S.A. que es una compañía líder en el sector de electrodomésticos en Colombia, el proceso de desarrollo de un nuevo producto toma mucho tiempo, situación por el cual deben diseñarse nuevas estrategias enfocadas a disminuir y mejorar, el proceso de desarrollo de un nuevo producto de dicha compañía.

El desempeño empresarial de Industrias Haceb en el 2004, según los Estudios Sectoriales BPR, en el promedio de 39 empresas clasificadas en el sector de electrodomésticos en Colombia, fue posicionada en el lugar 17; mostrando su fortaleza en comparación con las empresas del sector.

La posición promedio en el sector de la empresa en los diferentes indicadores de Tamaño, Dinámica, Rentabilidad, Eficiencia, Endeudamiento y Liquidez, fue la siguiente:

- Ventas: 3 entre las 39 del sector.
- Crecimiento en ventas: 26 entre las 39 del sector.

- Utilidad operativa/ ventas: 11 entre las 39 del sector.
- Utilidad neta/ ventas: 11 entre las 39 del sector.
- Rotación de cartera: 21 entre las 39 del sector.
- Rotación de inventarios: 10 entre las 39 del sector.
- Endeudamiento: 22 entre las 39 del sector”<sup>9</sup>.

En conclusión de estos resultados podemos decir, que la fortaleza relativa de la empresa son sus ventas y frente a las empresas del sector Haceb S.A. muestra que su desempeño es mejor por que sus resultados financieros están por encima del promedio del sector.

## 5.1 COMPETENCIA

En la actualidad la competencia a nivel nacional en la producción de electrodomésticos esta dada por empresas de carácter privado encargadas de la fabricación, distribución y comercialización de productos de Línea blanca, Línea marrón y enseres menores. “Según clasificación CIIU Rev. 2, El sector de electrodomésticos se agrupa en los siguientes grupos”<sup>10</sup>:

Tabla 7. Clasificación CIIU Rev. 2

<b>3827</b>	<b>Aparatos para acondicionamiento y calefacción. Neveras para uso comercial y doméstico</b>	<b>LÍNEA BLANCA</b>
<b>3829</b>	<b>Estufas Cocinas a gas y eléctricas Hornos eléctricos y de gas</b>	
<b>3832</b>	<b>Televisores Equipos de Sonido Equipos radiotelefónicos de comunicaciones Demás accesorios de audio y video</b>	<b>LÍNEA MARRÓN</b>
<b>3833</b>	<b>Licadoras, exprimidores y batidoras Lavadoras eléctricas de ropa y platos Planchas, brilladoras, aspiradoras Ventiladores eléctricos Calentadores eléctricos</b>	<b>ENSERES MENORES</b>

Fuente: Asociación Nacional de Industriales Andi

<sup>9</sup> Estudios Sectoriales, BPR

A nivel internacional el mercado colombiano compite con productos finales provenientes del Ecuador, México y Chile, que ingresan con preferencias otorgadas por el CAN, el G-3 y el bilateral, esto implica ciertas desventajas competitivas ya que el sector colombiano importa alguno de los principales insumos que estos países producen.

## **5.2 EXPORTACIONES**

“En el año 2004 las exportaciones totales del sector de electrodomésticos registraron un valor FOB de USD \$ 74.2 millones, lo que representó un crecimiento de 45% con respecto a 2003”<sup>11</sup>.

Las exportaciones de Industrias Haceb para el año 2004 fueron por un monto de USD \$28.452.792, a los siguientes países:

Venezuela: 68.57%

Ecuador: 17.99%

Otros: 13.44%

La compañía exportó combinaciones de refrigerador y congelador conservador, aunque no sean eléctricos, con puertas exteriores separadas, refrigeradores de compresión, de uso domestico, entre otros productos.

## **5.3 IMPORTACIONES**

“En el año 2004 las importaciones totales del Sector de Electrodomésticos, en valor CIF, sumaron USD \$ 513 millones presentando un crecimiento de 25% frente a las realizadas en el año 2003 que registraron USD \$408 millones”<sup>12</sup>

Industrias Haceb S.A. en el 2004, su total de importaciones realizadas fue por el monto de USD \$10.854.443, así:

Brasil: 36.66%

---

<sup>10</sup> <http://www.andi.com.co/camaras/electrodomes/default.htm>

<sup>11</sup> <http://www.andi.com.co/camaras/electrodomes/default.htm>

<sup>12</sup> <http://www.andi.com.co/camaras/electrodomes/default.htm>

Chile: 22.47%

Estados Unidos: 13,52%

Italia: 9.87%

México: 8.60%

Otros: 8.88%

La compañía importó artículos de grifería y órganos similares para tuberías, calderas, productos laminados, planos de acero inoxidable, entre otros.

## 6. NORMATIVIDAD VIGENTE

Con perjuicio a la realización de la emisión y oferta pública de las acciones de Industrias Haceb S.A., se realizó una revisión y lectura a la normatividad vigente en Colombia para tales efectos. A continuación se realiza una breve reseña de las partes específicas que refieren a la emisión de acciones

### 6.1 RESOLUCIÓN NÚMERO 400 DE 1995 (22 de Mayo)<sup>13</sup>:

Expedida por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera busca señalar los requisitos para acceder al Registro Nacional de Valores e Intermediarios, fijar las condiciones de la oferta pública de valores, reglamentar el funcionamiento de las entidades sujetas a la vigilancia de la Superintendencia Financiera. Para efectos que conciernen a este trabajo se consultaron las siguientes partes de esta resolución:

- **Parte primera:**

Título Primero: Del registro nacional de valores e intermediarios y oferta pública.

Capítulos:

1. Disposiciones generales: Se informa a las entidades en capacidad de emitir títulos valores los requisitos que deben cumplir, considerando de igual forma que a partir del momento de su incursión en el mercado de valores estarán sujetos a la vigilancia de la Superintendencia Financiera. Dentro de este capítulo se consideraron los numerales referentes a: Requisitos Generales, Inscripción de títulos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, Cancelación de la inscripción de valores, requisitos especiales de inscripción, Documentos de inscripción automática,

---

<sup>13</sup> Superintendencia Financiera de Colombia

2. Mecanismos Especiales de Inscripción (sección I: inscripción temporal de valores) Que aplica a entidades que tengan títulos no inscritos en el RNVI y deseen colocarlos en el mercado primario para su negociación
3. Actualización del registro: Establece las disposiciones generales para la actualización de la información periódica y eventual que el emisor de valores debe transmitir a la Superintendencia Financiera y a las bolsa de Valore en que se encuentre inscrita, entre la información requerida se encuentra: Informaciones de fin de ejercicio( antes y después de la Asamblea), Informaciones trimestrales, Información eventual (hechos relevantes y Operaciones o actos extraordinarios o significativos), entre otros.
4. Cancelación de la inscripción de valores en el Registro y en las Bolsas de Valores: Expone los requisitos que una sociedad debe cumplir para realizar este procedimiento y dicta los parámetros para valorar las acciones en caso de cancelación de su inscripción.
5. Derechos de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios: Establece que una vez inscritas, las empresas deben correr con los gastos de inscripción en le momento de la emisión y con las cuotas que se deriven de este registro.

## Título Segundo: Oferta pública de valores

### Capítulos:

1. Disposiciones generales: Constituye una introducción a las disposiciones para realizar una oferta pública de valores en el mercado colombiano. Incluye: Definición de oferta pública, Inscripción en bolsa, Definición de beneficiario real.
2. Autorización de la oferta publica de valores en mercado primario: Enumera los pasos a seguir y los requisitos que se exigirán a la sociedad para colocar los títulos en le mercado primario. Determina: Procedimiento

(Información requerida), Menciones del prospecto de colocación, Promoción preliminar de valores (Requisitos para realizarla).

3. Autorización de oferta pública de valores que hacen parte de un programa de emisión y colocación: Procedimientos y requisitos para la Oferta Pública de títulos que serán emitidos dentro de un programa de emisión y colocación que se refiere a “el plan mediante el cual una misma entidad, estructura con cargo a un cupo global, la realización de varias emisiones, de uno o más valores, mediante oferta pública, durante un término establecido”.<sup>14</sup>
6. Informes de colocación: Estipula un plazo de 10 días contados a partir de la expiración de la oferta para que el emisor informe a la Superintendencia Financiera sobre los suscriptores de la oferta, cuantos de ellos eran socios anteriores y cuantos son terceros, cual es el nuevo número de accionistas y valor del capital y la información pertinente a los mecanismos y agentes de colocación.

Título quinto: De la intermediación de valores

Capítulos

1. Definición y operaciones de intermediación: Especifica cuales son las operaciones del Mercado de valores sujetas a intermediación y establece la actuación de los intermediarios de valores en el proceso de negociación y enajenación de títulos inscritos en el RNVI.

- **Parte tercera: Emisores de valores**

Título primero: Transferencia de acciones

Disposiciones correspondientes a procedimientos y plazos para los emisores de valores relativos a la inscripción en el libro de registro de acciones de los

---

<sup>14</sup> Artículo 1.2.3.1. RESOLUCIÓN NÚMERO 400 DE 1995 (22 de Mayo)



traspasos y el adelanto de los trámites necesarios para la expedición, fraccionamiento, unificación y corrección de títulos

## **6.2 Ley 964 de 2005 (julio 8)**

Mediante la reglamentación de la participación del Gobierno Nacional en la intervención en el mercado de valores, se pretende a través de esta ley corresponder a los intereses del público en general y promover el desarrollo transparente de las actividades que involucren el enajenamiento de recursos provenientes del público en general a través de títulos que circulen en el Mercado de Valores. La aparición de esta ley constituye un llamado al crecimiento del mercado en aras de fomentar a las sociedades a emitir en el mercado colombiano y a los inversionistas a confiar de mayor manera en lo que este tiene para ofrecerles, sobre todo teniendo en cuenta la valorización de las diferentes sociedades durante el año anterior y en lo que va corrido del presente.

Los aspectos contemplados en la Ley 964 de 2005, eran anteriormente regulados a través de la Ley 35 de 1993, que presentaba algunas inconsistencias no se adecuaba a la realidad del mercado hoy.

Algunos aspectos claves a considerar concernientes a la actividad reguladora y la competencia de los diferentes entes gubernamentales pueden resumirse así<sup>15</sup>:

- Congreso de la República: Tiene por objetivos:
  - Protección de inversionistas
  - Promoción del mercado
  - Prevención riesgo sistémico
  - Integridad del mercado

Siguiendo los siguientes criterios:

---

<sup>15</sup> Tomado de “DISTRIBUCIÓN DE COMPETENCIAS CONGRESO – GOBIERNO – SV”. Jeannette Forigua Rojas. Octubre de 2005

1. Democratización del mercado
  2. Desarrollo nuevos productos
  3. Normas claras – relación costo beneficio
  4. Eficiencia en costos de supervisión
  5. Libre competencia
  6. Prelación del fondo sobre la forma
  7. Finalidad
  8. Evitar arbitrajes de regulación y supervisión
- Gobierno Nacional. Presidente y Ministerio de Hacienda y Crédito Público
    - Todas las asignadas antes a la Sala General
    - Regulación de actividades relevantes del mercado
    - Regulación sujetos
    - Facultades específicas:
      - a) Cliente inversionista e Inversionista profesional
      - b) Gobierno corporativo de bolsas de valores y productos agropecuarios y agroindustriales
  - Superintendencia Financiera: Fortalecimiento de su función reguladora acorde a la constitución nacional.

La reforma a la ley ha logrado mayor claridad entre las funciones de regulación y supervisión, acercándose a los enfoques aplicados a nivel internacional en los diferentes mercados de valores.

## **7. RELACIÓN DE LOS COSTOS DE EMISIÓN**

Los costos asociados con la emisión primaria de acciones se encuentran relacionados con los agentes que intervendrán en la estructuración, colocación y posterior negociación de los títulos valores a emitir; en el caso específico de las acciones estos costos están contenidos en dos documentos, La Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia y El instructivo de tarifas expedido por DECEVAL. En adición a esto se consultaron publicaciones recientes de la BVC sobre los costos de una emisión y El instructivo de tarifas de Duff & Phelps.

En virtud de la colocación en el mercado público de Valores de las acciones de Industrias Haceb S.A., después de revisar la normatividad vigente y teniendo en cuenta las características específicas de esta emisión se estimaron los costos pertinentes sin perder de vista las características de la emisión:

Monto total de la emisión: \$4.000.000.000 pesos colombianos

Modalidad: Única

Número de la emisión: Primera

### **I.- VALOR DE LOS DERECHOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES Y DE OFERTA PÚBLICA**

Una vez estructurada la emisión se deben inscribir los títulos en el RNVI, para que estos puedan emitirse y depositarse en el Deposito Central de Valores.

Los costos están reglamentados así:

- Tarifas ajustadas conforme a lo estipulado en la Resolución 0767 del 9 de septiembre de 2004 de la Superintendencia de Valores.
- Tarifa máxima de inscripción en el RNVE 300 SMLM \$122.400.000,00
- Tarifa mínima de inscripción en el RNVE 6 SMLM \$2.448.000,00

Para las entidades u organismos de naturaleza pública que dependan patrimonialmente del presupuesto nacional o del presupuesto de las entidades territoriales - el tope máximo de la cuota será el equivalente a seis (6) salarios mínimos mensuales legales vigentes, \$2.448.000,00

Por este concepto se deben cancelar los siguientes rubros:

Derechos de inscripción: \$ 381.500

Derechos de Oferta Pública: \$ 2.289.000

Mantenimiento: \$ 381.500

## **II.- CALIFICACIÓN:**

Este costo está relacionado con los valores determinados por el monto de la emisión, determinados por la sociedad calificadora. Se tomaron los valores correspondientes a Duff and Phelps de Colombia S.A. (Ver tabla completa en el *Anexo 3*)

Teniendo en cuenta las disposiciones anteriores para esta emisión de acciones ordinarias corresponden los siguientes pagos:

**Calificación inicial: \$12.500.00**

**Calificaciones posteriores: \$6.250.000**

## **III.- INSCRIPCIÓN EN BOLSA DE VALORES:**

Los títulos emitidos deben inscribirse en las Bolsas de Valores en donde serán susceptibles de negociación. Las acciones ordinarias emitidas por Industrias Haceb S.A. sólo serán susceptibles de negociación en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto deberán incurrir en los siguientes costos:

Industrias Haceb deberá cancelar a la BVC las siguientes tarifas:

Inscripción: \$ 6.937.000

Sostenimiento: \$ 6.937.000

#### **IV.- ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE UNA EMISIÓN:**

Con el fin administrar y custodiar una emisión, se puede contratar a un depósito de valores para que realice esta labor. El depósito central de valores se encargará de la custodia de los títulos una vez se haya realizado la emisión.

Las tarifas que corresponde pagar a Industrias Haceb por este concepto son:

Cuota de afiliación: \$ 10.274.251

Cuota de mantenimiento anual: \$ 10.274.251

#### **V. OTROS COSTOS**

La estimación costos adicionales a los mencionados es necesaria para el cálculo de los costos totales y debe incluir el costo de la publicación en un periódico de circulación nacional el aviso de oferta pública, según un estudio reciente, dependiendo de las características del aviso publicado y el medio seleccionado estas tarifas pueden ser:

Aviso de Prensa: \$ 3.294.400,00

Diagramación: \$ 1.000.000,00

Estructuración: \$ 2.000.000,00

Colocación: \$ 2.000.000,00

#### **7.1 TOTAL COSTOS DE LA EMISIÓN<sup>16</sup>**

A continuación se presenta el esquema general de costos:

**Tabla 8. Esquema de Costos Industrias Haceb S.A.**  
Cifras dadas en millones de pesos

---

<sup>16</sup> Cálculos realizados por las proponentes

<b>EMISOR:</b>	<b>INDUSTRIAS HACEB</b>
<b>MONTO:</b>	\$ 4.000.000.000,00
<b>PATRIMONIO:</b>	\$ 91.942.010.000,00

CONCEPTO		TARIFA DE EMISIÓN	TARIFA ANUAL
Registro Nacional de Valores	Derechos de Inscripción	381.500	
	Derechos de oferta publica	2.289.000	
	Mantenimiento		381.500
Bolsa de Valores	Inscripción	6.937.000	
	Sostenimiento		6.937.000
Deceval	Emisión de acciones	10.274.251	
	Sostenimiento		10.274.251
Estructuración		2.000.000	
Colocación		2.000.000	
Aviso de Prensa		3.294.400	
Diagramación		1.000.000	
Calificación Duff &Phelps			
	Calificación inicial	\$ 12.500.000,00	
	Calificaciones posteriores		\$ 6.250.000,00
IVA		\$ 6.508.184,16	\$ 2.814.840,16
<b>TOTAL</b>		<b>\$ 47.184.335,16</b>	<b>\$ 26.657.591,16</b>

Fuente: Cálculos realizados por las proponentes

## 7.2 PROYECCION DE LOS COSTOS ASOCIADOS A LA EMISIÓN

Se presenta también la proyección de los costos, teniendo en cuenta que algunos de estos tienen alguna periodicidad de pago.

Tabla 9. Proyección de Costos Industrias Haceb S.A.

PROYECCIÓN DE COSTOS							
IPC PROYECTADO		4%					
CONCEPTO	Al emitir	2006	2007	2008	2009	2010	
Registro Nacional de Valores	Derechos de Inscripción	\$ 381.500					
	Derechos de oferta publica	\$ 2.289.000					
	Mantenimiento		\$ 381.500	\$ 396.760	\$ 412.630	\$ 429.136	\$ 446.301
Bolsa de Valores	Inscripción	\$ 6.937.000					
	Sostenimiento		\$ 6.937.000	\$ 7.214.480	\$ 7.503.059	\$ 7.803.182	\$ 8.115.309
Deceval	Emisión de acciones	\$ 10.274.251					
	Sostenimiento		\$ 10.274.251	\$ 10.685.221	\$ 11.112.630	\$ 11.557.135	\$ 12.019.420
Estructuración	\$ 2.000.000						
Colocación	\$ 2.000.000						
Aviso de Prensa	\$ 3.294.400						
Diagramación	\$ 1.000.000						
Calificación Duff &Phelps							
	Calificación inicial	\$ 12.500.000					
	Calificaciones posteriores		\$ 6.250.000	\$ 6.500.000	\$ 6.760.000	\$ 7.030.400	\$ 7.311.616
IVA	\$ 6.508.184	\$ 2.814.840	\$ 3.967.434	\$ 4.126.131	\$ 4.291.176	\$ 4.462.823	
<b>TOTAL</b>		<b>\$ 47.184.335</b>	<b>\$ 26.657.591</b>	<b>\$ 28.763.895</b>	<b>\$ 29.914.451</b>	<b>\$ 31.111.029</b>	<b>\$ 32.355.470</b>

Fuente: Cálculos realizados por las proponentes.

## **8. TRAMITES ANTE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA Y LA BVC**

Industrias Haceb S.A. debe presentar una serie de documentación ante los Entes que de ahora en adelante harán parte de su competencia en una manera distinta. La compañía, hasta ahora vigilada exclusivamente por la Superintendencia de Sociedades, deberá cumplir una serie de requisitos en el momento de la emisión y posterior a esta ante la Bolsa de Valores de Colombia y la Superintendencia Financiera ante quien en adelante la sociedad debe reportarse dada su calidad de emisora de valores. A continuación se expondrá de manera breve el conjunto de exigencias a cumplir ante estas entidades.

### **8.1 Tramites ante la Superintendencia Financiera**

La Superintendencia Financiera de Colombia ejerce control, inspección y vigilancia a todas las entidades que hacen parte del sistema financiero colombiano entre ellas el banco de la Republica, entidades bancarias, casas de cambio, almacenes generales de deposito, corporaciones financieras, compañías de leasing, organismos estatales especiales, compañías de seguros y reaseguros, comisionistas de bolsa, bolsas de valores y emisores de valores.

Por lo tanto Industrias Haceb S.A. deberá presentar ante esta Superintendencia los siguientes documentos para obtener la autorización pertinente para realizar la oferta pública de acciones ordinarias<sup>17</sup>:

- a) Solicitud: La solicitud de autorización para inscribir unos títulos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y adelantar su oferta pública, deberá ser presentada por el representante legal de la sociedad emisora.
- b) Formulario de inscripción en el registro nacional de valores e intermediarios.
- c) Constancia sobre las personas que ejercen la revisoría fiscal en la sociedad emisora.

- d) Copia de los estatutos sociales de la entidad
- e) Facsímil del título o modelo que se empleará para su elaboración (en el caso de emisiones desmaterializadas, el Macro título).
- f) Copia de la parte pertinente del acta de la reunión del órgano social competente que aprobó el reglamento de emisión y colocación
- g) Requisitos de las actas: Las copias de las actas enviadas a la Superintendencia Financiera deberán reunir los requisitos que la ley ha señalado para la expedición de las mismas
- h) Autorizaciones especiales para el caso de emisión de acciones y de bonos
- i) Certificado de existencia y representación legal
- j) Proyecto de aviso de oferta
- k) Material publicitario: La entidad emisora sólo podrá hacer circular entre el público, de manera previa a la autorización de la oferta pública, un prospecto en el cual se indique en la portada y en todas las páginas interiores, en caracteres destacados, que se trata de un prospecto preliminar.

Una vez autorizada la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y/o la Oferta Pública de los títulos emitidos, la sociedad debe dar cumplimiento a las siguientes obligaciones, en tanto los títulos estén inscritos en el mencionado Registro<sup>18</sup>:

- a) Pago de derechos
- b) Informes de colocación
- c) Información eventual
- d) Información financiera trimestral

## **8.2 Tramites ante la BVC**

La Bolsa de Valores de Colombia como mercado a través del cual se negociaran las acciones ordinarias emitidas por Industrias Haceb S.A., también realiza

---

<sup>17</sup> "Instructivo para realización de oferta pública de acciones, bonos y papeles comerciales"  
Capítulo 3. Superintendencia Financiera de Colombia. [www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)

<sup>18</sup> "Obligaciones de los Emisores". Superintendencia Financiera de Colombia.  
[www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)



algunas exigencias a los nuevos emisores y quienes lo sigan siendo entre los que se encuentran:

- a) Flotante
- b) Número mínimo de accionistas
- c) Patrimonio mínimo de COP 7,000 millones
- d) Tiempo mínimo del ejercicio efectivo de 3 años o estudio de factibilidad
- e) Demostrar que ha generado utilidades operativas en alguna vigencia anual anterior (últimos tres años)
- f) Información Mínima de su sitio Web
- g) Informe Anual de Gobierno Corporativo

## **9.PROCESO PARA LA OBTENCIÓN DE RECURSOS A TRAVÉS DEL MERCADO DE VALORES<sup>19</sup>**

Una vez determinada la necesidad de recursos se debe seguir el siguiente proceso para realizar una emisión y colocación de títulos en el mercado. Este proceso puede dividirse en dos etapas previa y posterior a la estructuración.

Etapas previa a la estructuración:

- Determinar las necesidades de recursos (capitalización, endeudamiento, corto o largo plazo): Una vez identificada una necesidad dentro de la organización se realiza el estudio pertinente para determinar las necesidades de capital.
- Definir la clase de título que le interesa y estructurar la emisión, determinando las condiciones básicas (monto, plazo y tasa): La empresa debe determinar la clase de título considerando además si desea que estos sean de participación o de contenido crediticio, en este sentido se incurre en el costo por comisión que se debe cancelar a quien realice la estructuración.
- Obtener autorizaciones internas de acuerdo con los estatutos de la compañía: Se debe convocar a asamblea de accionistas para realizar una emisión.

Posterior a la emisión:

- Tramitar ante la Superintendencia Financiera la inscripción en el Registro Nacional de Valores e intermediarios: Este proceso de registro involucra de igual forma la entrega de algunos otros documentos y el pago de unos derechos de inscripción.
- Inscribir los títulos en la Bolsa de Valores de Colombia: Esta es la única bolsa en la que los títulos serán inscritos, de la misma manera se debe incurrir en costos de inscripción y de mantenimiento.

---

<sup>19</sup> Bolsa de Occidente. Protagonista en el Mercado Público de Valores

- Cancelar los costos relacionados: Incluyendo los mencionados anteriormente y cualquier otro en que se incurra por efecto de emisión de títulos como publicación en prensa, impresión de los prospectos, entre otros.
- Mantener actualizada la información de su empresa mientras los títulos se encuentren inscritos: Una vez inscritos los títulos la información que se publica en la página web del emisor y la que se transmite a la Superintendencia Financiera debe estar actualizada.

## CONCLUSIONES

Al realizar este proceso comprobamos que nuestra idea del ingreso de nuevos jugadores al mercado de valores no era un imposible. Aunque las exigencias para una compañía que desee ingresar a este mercado aumentan, la dedicación y el compromiso del equipo de trabajo al interior de la misma, pueden obtener reconocimiento al ser una de las empresas nacionales que cotiza en la Bolsa de Valores de Colombia, condición que le hace atractiva a los inversionistas individuales e institucionales, debido a las cualidades de transparencia y eficiencia que la calidad de emisor de valores le otorga.

Industrias Haceb S.A. se encuentra en capacidad de cumplir con los requisitos para realizar una emisión de acciones ordinarias. Su condición de sociedad anónima le permite suplir el requerimiento legal y su estructura financiera los costos que implica el desarrollo del proceso que debe seguir para lograr colocar sus acciones en la Bolsa de Valores de Colombia.

Según los valores establecidos por cada uno de los actores que participan en el proceso, el costo en el momento de la emisión, tomando en consideración el monto de la oferta de \$4.000.000.000, sería de \$47.184.335 y ascendería a \$26.657.591 el año siguiente a la realización de la Oferta Pública, este costo se proyecta tomando como base la inflación proyectada para los siguientes cinco años. Este valor representa el 0,67% sobre el monto de emisión, un valor inferior en comparación con la tasa promedio de colocación de las entidades financieras en Colombia para crédito preferencial que corresponde a 10,67%<sup>20</sup>(enero de 2006).

---

<sup>20</sup> REPORTE MENSUAL DE TASAS DE INTERÉS SEGÚN MODALIDAD DE CRÉDITO. Superintendencia Financiera de Colombia.

Industrias Haceb S.A. es una compañía de trayectoria que ha evolucionado con el tiempo y hoy se posiciona en el competitivo mercado de electrodomésticos y gasodomesticos nacional como el tercero en ventas y realiza exportaciones a diferentes países. De acuerdo a la legislación vigente es una empresa apta para ubicar sus acciones en bolsa y la estructura de los costos proyectados para una emisión de \$4000.000.000 parece consistente con el comportamiento financiero de la empresa.

Nuestro objetivo de realizar este ejercicio tomando como base una empresa reconocida en el país nos llevo mas allá de lo que imaginamos, nos mostró que las posibilidades que implica la capitalización por medio de una emisión de acciones es un sueño alcanzable y que aunque esto represente numerosos retos para la compañía que decida emprender el camino hacia el mercado, vale la pena el esfuerzo y considerar que los cambios que deben ocurrir hacia adentro de la organización no podrán mas que hacerla mejor.

**BIBLIOGRAFIA.**

Industrias Haceb S.A., Informe Anual años 2003, 2004, 2005. [www.haceb.com.co](http://www.haceb.com.co)

Asociación Nacional de Industriales Andi  
<http://www.andi.com.co/camaras/electrodomes/default.htm>

Bolsa de Valores de Colombia, [www.bvc.com.co](http://www.bvc.com.co)

Superintendencia Financiera, [www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)

Resolución Número 400 de 1995 (22 Mayo).

Instructivo de Tarifas Deceval 2006.

Ley 964 de 2005 (Julio 8)

Bolsa de Valores de Colombia Acta Número 0062

Oscar León García. Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA.

**ANEXOS**

## ANEXO 1.

## ESTADOS FINANCIEROS INDUSTRIAS HACEB S.A.

## BALANCE GENERAL

Expresado en miles de pesos colombianos

## ACTIVO

## ACTIVO CORRIENTE

## DISPONIBLE

	Diciembre 2005	Diciembre 2004	Diciembre 2003
Caja	117,089	76,543	54,112
Bancos y Cuentas de Ahorros	7,754,441	4,062,097	5,520,137
Inversiones Temporales	92,247	115,993	57,313
	<b>7,963,777</b>	<b>4,254,633</b>	<b>5,631,562</b>

## DEUDORES

Clientes nacionales	37,078,872	26,562,824	27,405,784
Clientes del exterior	6,211,611	6,649,678	9,079,927
Provisiones	-33,789	0	0
Accionistas	0	2,292,362	202,250
Anticipo de impuestos	3,480,900	2,451,673	2,920,989
Deudores varios	15,724,906	197,497	288,539
	<b>62,462,500</b>	<b>38,154,034</b>	<b>39,897,489</b>

## INVENTARIOS

Materia prima	10,722,659	8,462,213	8,103,166
Productos en proceso	2,884,336	3,371,515	4,281,550
Productos terminados	8,010,030	6,845,253	7,459,730
Mercancías no fabricadas por la empresa	1,754,642	1,968,707	1,250,826
Materiales, repuestos y accesorios	627,115	627,882	704,936
Inventario en tránsito	1,962,924	3,268,393	1,780,546
	<b>25,961,706</b>	<b>24,543,963</b>	<b>23,580,754</b>

## DIFERIDOS

	746,627	461,522	1,000,974
	<b>97,134,610</b>	<b>67,414,152</b>	<b>70,110,779</b>

## ACTIVO NO CORRIENTE

## INVERSIONES PERMANENTES

Acciones	1,062,489	0	0
	<b>1,062,489</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO NETO

Terrenos	6,591,337	7,937,041	1,522,683
Construcciones en curso	64,917	203,145	7,186,793
Maquinaria y equipo en montaje	914,709	1,712,650	403,986
Construcciones y edificaciones	63,523,677	57,488,698	54,560,818
Maquinaria y equipo	13,764,947	7,946,008	8,368,773
Equipo de oficina	539,508	499,566	588,318
Equipo de computación y comunicación	457,131	504,824	527,395
Flota y equipo de transporte	872,696	81,480	112,441
	<b>86,728,922</b>	<b>76,373,412</b>	<b>73,271,207</b>

## Otras cuentas por cobrar

Cuentas por cobrar trabajadores largo plazo	1,620,888	1,265,523	978,303
Deudores varios largo plazo	274,028	5,079,419	9,296,800
	<b>1,894,916</b>	<b>6,344,942</b>	<b>10,275,103</b>

## Intangibles

Intangibles	10,575,389	16,940,913	17,564,010
	<b>10,575,389</b>	<b>16,940,913</b>	<b>17,564,010</b>

## Cargos diferidos

Cargos por corrección monetaria diferida	10,892,778	11,533,529	12,174,281
Cargos diferidos	9,580,771	5,913,130	17,774,082
Otros	41,996	34,158	33,962
	<b>20,515,545</b>	<b>17,480,817</b>	<b>29,982,325</b>

## Valorizaciones

De propiedad, planta y equipo	15,366,932	19,590,620	20,847,445
	<b>15,366,932</b>	<b>19,590,620</b>	<b>20,847,445</b>

## TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE

	<b>136,144,193</b>	<b>136,730,704</b>	<b>151,940,090</b>
	<b>233,278,803</b>	<b>204,144,856</b>	<b>222,050,869</b>

## CUENTAS DE ORDEN

Deudoras	106,422,791	75,604,362	40,853,383
Acreedoras por contra	9,460,037	9,165,832	6,509,155

## PASIVO

## PASIVO CORRIENTE



## ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA

Expresado en miles de pesos colombianos

### Los Recursos Fueron Provistos Por:

Las Operaciones Del Periodo

Utilidad Neta del Ejercicio

Diciembre 2005	Diciembre 2004	Diciembre 2003
10,135,199	5,187,581	3,180,805

### Mas o (Menos) perdidas que no afectaron el Capital de Trabajo

Correccion monetaria del periodo  
 Depreciacion de propiedades, Planta y Equipo  
 Amortizacion de Activos en Leasing  
 Amortizacion de Cargos Diferidos  
 Utilidad en la Venta de Propiedades, Planta y Equipo  
 Provision Pensiones de Jubilacion  
 Pérdida en Método de participación  
 Recuperacion de Provision Act. Fijos  
 Provision Activos Fijos  
 Amortizacion en Impuesto Diferido

-1,696,203	-1,124,306	-930,632
2,752,517	2,710,579	2,702,686
1,484,620	1,404,703	1,195,244
2,295,451	0	0
-6,779,228	-1,606,667	-97,228
-68,942	-47,710	133,327
79,621	0	0
0	0	-171,760
0	0	84,236
0	0	1,919,690

### Capital de Trabajo Provisto por las Operaciones

Disminución de otros activos  
 Préstamos recibidos de Otras entidades  
 Prestamos Recibidos de Entidades Financieras  
 Producto de la Venta de Propiedades, Planta y Equipo

8,203,035	6,524,180	15,138,047
4,795,935	2,989,259	0
34,980,741	0	0
0	0	13,283,146
51,331,316	2,375,903	200,145

### Total Recursos Provistos

99,311,026	8,900,082	15,138,047
------------	-----------	------------

### Los Recursos Fueron Utilizados en:

Compra de Propiedades Planta y Equipo  
 Construc. En Curso, Maquinaria y Equipo en Montaje  
 Aumento en Cargos Diferidos  
 Pago de Prestamo a Accionistas  
 Pago de Obligaciones Financieras de Largo Plazo  
 Inversión en acciones  
 Impuesto Diferido  
 Compra De Otros Activos

48,452,069	833,219	1,007,689
0	1,651,617	1,298,432
564,787	2,185,193	3,392,407
1,710,118	1,239,293	1,794,766
27,388,431	5,891,724	0
1,142,110	0	0
-17,834	1,391,582	1,124,247
0	-2,989,263	1,363,092

### Total Recursos utilizados

84,299,680	10,203,365	21,980,634
------------	------------	------------

### Aumento (Disminucion) del Capital de Trabajo

15,011,346	-1,303,283	-6,842,586
------------	------------	------------

## ESTADOS DE RESULTADOS

Expresado en miles de pesos colombianos

	Diciembre 2005	Diciembre 2004	Diciembre 2003
<b>Ventas netas</b>	184,271,620	155,437,828	147,624,446
Costo de la mercancía vendida	130,275,023	112,148,180	113,834,881
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>53,996,597</b>	<b>43,289,648</b>	<b>33,789,565</b>
<b>Gastos de operación</b>			
Administración	8,332,960	7,028,946	7,596,024
Ventas	24,086,630	19,552,682	17,374,939
Servicio	5,084,016	4,597,453	4,696,827
<b>Total gastos de operación</b>	<b>37,503,606</b>	<b>31,179,081</b>	<b>29,667,790</b>
<b>Utilidad de operación</b>	<b>16,492,991</b>	<b>12,110,567</b>	<b>4,121,775</b>
<b>Egresos e ingresos no operacionales</b>	<b>7,026,354</b>	<b>8,769,463</b>	<b>7,764,374</b>
<b>Utilidad antes de corrección monetaria</b>	<b>9,466,637</b>	<b>3,341,104</b>	<b>-3,642,599</b>
Corrección monetaria	2,868,204	2,235,180	2,493,908
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>12,334,841</b>	<b>5,576,284</b>	<b>-1,148,691</b>
Menos: provisión de impuesto	2,199,642	388,703	2,032,115
<b>Utilidad Neta</b>	<b>10,135,199</b>	<b>5,187,581</b>	<b>-3,180,806</b>

## Estado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas

A Diciembre 31 de 2005 y Diciembre 31 de 2004 (Expresado en miles de pesos colombianos)

	Capital			Resultados del Ejercicio	Revalorización del Patrimonio	Superavit por Valorizaciones	Total	
	Legal	Otras Reservas	Total					
Saldos a Diciembre 31 de 2003	21,850,000	2,750,011	3,626,770	6,376,783	-3,180,805	57,265,694	20,847,445	103,159,117
Apropiaciones Efectuadas por la Asamblea de Accionistas								
Traslados a Capital								
Distribucion de Dividendos								
Utilidades del Ejercicio				5,187,581				5,187,581
Aumento (Disminucion) en el Periodo	-50,000				-15,097,862	-1,256,825		-16,404,687
Saldos a Diciembre 31 de 2003	21,800,000	2,750,011	3,626,770	6,376,783	2,006,776	42,167,832	19,590,620	91,942,010
Apropiaciones Efectuadas por la Asamblea de Accionistas			-1,314,810	-1,314,810	796,052			-518,758
Traslados a Capital								
Distribucion de Dividendos			-2,311,960	-2,311,960		-2,802,827		-5,114,787
Utilidades del Ejercicio				10,135,199				10,135,199
Aumento (Disminucion) en el Peiodo	518,758		518,758		3,592,002	-4,223,688		-112,928
Saldos a Diciembre 31 de 2004	21,800,000	3,268,770	0	3,268,770	10,135,199	45,759,833	15,366,932	96,330,736

## Estado de Flujos de Efectivo

Expresado en miles de pesos colombianos

	Diciembre 2005	Diciembre 2004	Diciembre 2003
<b>Flujos de Efectivo por las Actividades de Operación:</b>			
<b>Utilidad o Perdida Neta</b>	10,135,199	5,187,581	-3,180,805
<b>Ajustes Para Conciliar la Utilidad Neta y el Efectivo Neto Previsto en las Actividades de operación</b>			
Ajustes por Inflacion	-2,868,204	-2,235,180	-2,493,908
Depreciacion de Propiedades, Planta y Equipo	2,752,517	2,710,579	2,702,686
Utilidad en la Venta de Propiedad, Planta y Equipo	-6,779,228	-1,606,667	-97,228
Provision para Cartera y Activos Fijos	1,013,410	0	256,877
Provision Pensiones de Jubilacion	-68,942	-47,710	133,327
Recuperacion de Provisiones de Activos Fijos y Cartera	0	0	-171,760
Amortizacion Impuesto Diferido	0	0	1,919,690
(Aumento) Disminucion en Impuesto Diferido	0	0	-1,124,247
Amortizacion C.M. Diferida Débito	640,752	640,752	797,442
Amortizacion C.M. Diferida Crédito	-888,741	-888,741	-1,121,455
(aumento) Disminucion en la Correccion M. Diferida Neta	247,990	247,990	324,013
Amortizacion de Intangibles	1,484,620	1,404,703	1,730,970
Amortizacion de Diferidos	4,199,814	2,495,066	4,007,066
<b>Subtotal</b>	<b>9,869,186</b>	<b>7,908,371</b>	<b>3,682,667</b>
<b>Cambio en Activos y Pasivos de Operación</b>			
(Aumento) Disminucion en Deudores Neto	-21,258,932	4,072,610	-8,545,355
(Aumento) Disminucion en Inventarios	-1,145,742	-781,803	1,746,606
Aumento (Disminucion) en Cuentas por Pagar	-70,565	-25,188	3,018,857
Aumento (Disminucion) en Imptos., Gravámenes y Tasas	2,870,414	-493,003	-748,736
Aumento (Disminucion) en Obligaciones Laborales	465,226	77,819	-29,252
(Aumento) Disminucion en Activos Diferidos	-7,830,210	-6,663,439	-6,816,641
Aumento (Disminucion) en Cuentas de Proveedores	5,112,994	-4,876,084	5,717,693
(Aumento) Disminucion en Otros Activos	-7,547	118	-28,321
Aumento (Disminucion) en Otros Pasivos	35,328,501	451,113	7,833
<b>Efectivo Neto Previsto en Actividades de Operación</b>	<b>23,333,324</b>	<b>-329,486</b>	<b>-1,999,580</b>
<b>Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversion</b>			
Compras de Propiedades, Planta y Equipo	-48,452,069	-883,219	-1,007,689
Construcciones en Curso, Maquinaria y Equipo en Montaje	0	-1,651,617	-1,298,432
Producto de la Venta de Propiedades, Planta y Equipo	51,331,316	2,375,903	200,145
(Aumento) Disminucion en Inversiones Permanentes	-1,142,110	0	0
(Aumento) Disminucion Marcas y Otros Intangibles	356,644	-873	-6,231,790
<b>Efectivo Neto Previsto en Actividades de Inversion</b>	<b>2,093,781</b>	<b>-109,807</b>	<b>-8,337,766</b>
<b>Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación:</b>			
Aumento (Disminucion) en Prestamos de Entidades Financieras	-21,357,806	301,657	12,890,170
Aumento (Disminucion) en Prestamos de Accionistas	-360,155	-1,239,293	1,794,766
<b>Efectivo Neto Previsto en Actividades de Financiación</b>	<b>-21,717,961</b>	<b>-937,636</b>	<b>11,095,403</b>
<b>Aumento (Disminucion) Neto del Efectivo</b>	<b>3,709,144</b>	<b>-1,376,929</b>	<b>758,057</b>
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Comienzo del Año	4,254,633	5,631,562	4,873,505
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Año</b>	<b>7,963,777</b>	<b>4,254,633</b>	<b>5,631,562</b>

## ANEXO 2.

### REQUISITOS EMISORES DE ACCIONES

#### TRAMITES ANTE LA BVC

1. **Flotante.** Como mínimo el 10% de las acciones en circulación deberán tener como titular personas distintas al controlante del emisor o a las subordinadas del controlante.

Esta información debe ser reportada a la bolsa anualmente por el emisor teniendo en cuenta lo previsto en los artículos 260 y 261 del Código de Comercio y el artículo 30 de la ley 222 de 1995.

2. **Número mínimo de accionistas.** El emisor deberá tener registrados un número mínimo de 100 accionistas en el libro correspondiente.

3. El emisor deberá acreditar un patrimonio mínimo de COP 7,000 millones, monto que podrá ser modificado por circular.

4. El emisor deberá acreditar un **tiempo mínimo del ejercicio** efectivo del giro ordinario de sus negocios de 3 años.

De no contar con el tiempo mínimo, debe presentar estudio de factibilidad.

Este requisito no es aplicable para los emisores que surjan con ocasión de escisiones y fusiones, así mismo en los casos en que el emisor tenga la calidad de subordinado se tendrá en cuenta el tiempo mínimo que lleve la sociedad accionista controlante.

5. El emisor debe demostrar que ha generado **utilidades operativas** en alguna vigencia anual anterior (últimos tres años) en que se solicita la inscripción.

Este requisito no es aplicable para los emisores que surjan con ocasión de escisiones y fusiones

En los casos en que el emisor tenga la calidad de subordinada y no cumpla con este requisito se tendrá en cuenta las utilidades operativas generadas por la sociedad accionista controlante.

6. Sitio Web (información mínima)

a. Los emisores deberán disponer de un **sitio Web** con una sección específica de atención al inversionista que contenga la **información relevante** de la compañía. Adicionalmente deberá designar una persona para atención al inversionista con mail y teléfono para contacto.

b. En el sitio Web se deberá publicar como mínimo la siguiente información:

**Sitio Web (información mínima)**

- Información eventual reportada a la supervalores
- Balance
- Estado de Resultados
- Indicadores financieros
- Portafolio de productos
- Todas las cuentas explicadas
- Informe de gestión de acuerdo con el artículo 47 de la ley 222 de 1995
- Informe anual de gobierno corporativo

▶ Indicadores financieros:

- Márgenes
- EBITDA
- Indicadores de endeudamiento y capacidad de pago
- Indicadores de rentabilidad
- Indicadores propios del sector financiero

**7. Informe Anual de Gobierno Corporativo.** El emisor deberá realizar un informe anual de GC, que se divulgará al mercado al tiempo con el informe de gestión.

En caso que se expida un Código País, el emisor deberá presentar un informe de cumpla o explique haciendo referencia al Código País en los términos que disponga la Superintendencia Financiera.

**EMISORES QUE NO CUMPLEN LOS REQUISITOS**

- ▶ Si al momento de la inscripción, el emisor no cumple con los requisitos de patrimonio, flotante o número de accionistas, puede someter a consideración del Consejo Directivo de la BVC un programa con el objeto de alcanzar los requerimientos mínimos para los emisores.
- ▶ Dicho programa deberá constar de un cronograma con fechas y metas específicas para el cabal cumplimiento de los requisitos. Bajo ninguna circunstancia el programa podrá durar más de dos años.
- ▶ El avance de dicho programa será informado a través de la hoja de vida de la especie.

- ▶ En caso que el emisor, a consideración del Consejo Directivo, no cumpla con su programa, en última instancia se podrá proponer a la Superintendencia Financiera la realización de una OPA de desliste.
- ▶ En caso que el emisor realice su mejor esfuerzo en la ejecución del programa, pero no alcance los estándares requeridos, se dará por cumplido el programa y se procederá a notificar la situación mediante la hoja de vida de la especie.

### **EMISORES LISTADOS QUE INCUMPLEN LOS REQUISITOS.**

Si el emisor cumplía los requisitos al momento de listarse, pero con el tiempo dejó de cumplirlos:

- La BVC procederá a divulgar esta situación a través de una marca en la hoja de vida de la especie, la cual permanecerá hasta el momento en que vuelva a cumplir a cabalidad con los parámetros establecidos.
- A juicio del Consejo Directivo se podrá proponer a la Superintendencia Financiera la realización de una OPA de desliste.

### **TRAMITES ANTE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA**

**”INSTRUCTIVO PARA REALIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES, BONOS Y PAPELES COMERCIALES”<sup>21</sup>**

## **CAPITULO 3. DOCUMENTACION REQUERIDA PARA SOLICITAR INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO Y AUTORIZACIÓN PARA REALIZAR LA OFERTA PÚBLICA**

### **3.1 SOLICITUD**

La solicitud de autorización para inscribir unos títulos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y adelantar su oferta pública, deberá ser presentada por el representante legal de la sociedad emisora.

### **3.2 FORMULARIO DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.**

### **3.3 CONSTANCIA SOBRE LAS PERSONAS QUE EJERCEN LA REVISORÍA FISCAL EN LA**

**SOCIEDAD EMISORA.****3.4 COPIA DE LOS ESTATUTOS SOCIALES DE LA ENTIDAD****3.5 FACSIMIL DEL TÍTULO O MODELO QUE SE EMPLEARÁ PARA SU ELABORACIÓN (en el caso de emisiones desmaterializadas, el Macrotítulo).****ACCIONES:**

Si las acciones ya se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, no será necesario anexarlo.

El facsímil debe contener como mínimo los requisitos contemplados en el artículo 401 del Código de Comercio, así:

- a. Denominación de la sociedad, domicilio principal, notaría, número y fecha de la escritura constitutiva.
- b. Cantidad de acciones representadas en cada título, valor nominal de las mismas, si son ordinarias, privilegiadas o de industria, si su negociabilidad está limitada por el derecho de preferencia y las condiciones para su ejercicio.
- c. Al dorso de los títulos de acciones privilegiadas o con dividendo preferencial sin derecho de voto, constarán los derechos inherentes a ellas.

**3.6 COPIA DE LA PARTE PERTINENTE DEL ACTA DE LA REUNIÓN DEL ÓRGANO SOCIAL COMPETENTE QUE APROBÓ EL REGLAMENTO DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN ACCIONES**

En relación con los títulos en mención, la emisión puede ser autorizada por la Asamblea General de Accionistas o por la Junta Directiva de la Sociedad, cuando a esta última se le haya facultado para el efecto.

Con respecto al reglamento, debe tenerse en cuenta que el precio de colocación de los valores que se vayan a ofrecer públicamente en el mercado primario no será necesario para efectos de obtener la autorización de la oferta, de tal forma que podrá ser determinado con posterioridad por la entidad emisora y los agentes colocadores con base en la labor de premercado y las condiciones del mercado, sin perjuicio de lo dispuesto en el numeral 4o. del artículo 386 del Código de Comercio.

No obstante lo anterior, el precio deberá ser comunicado a la Superintendencia Financiera en forma previa a la realización de la oferta pública.

**3.6.1 REQUISITOS DE LAS ACTAS**


---

<sup>21</sup> Superintendencia Financiera de Colombia. [www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)

Las copias de las actas enviadas a la Superintendencia Financiera deberán reunir los requisitos que la ley ha señalado para la expedición de las mismas, es decir:

- a. Número del acta
- b. Fecha, hora y lugar en que se celebró la Junta o Asamblea.
- c. Forma en que se hizo la convocatoria.
- d. Lista de asistentes a la reunión indicando expresamente si existe quórum para deliberar.
- e. Transcripción de la parte pertinente en la que se aprobó el reglamento de colocación.
- f. Constancia de aprobación del acta, la cual podrá realizarse por las personas presentes en la reunión o por las designadas para tal efecto.

### **3.7 AUTORIZACIONES ESPECIALES PARA EL CASO DE EMISION DE ACCIONES Y DE BONOS**

Copia del acto mediante el cual el organismo estatal competente autorizó la emisión para la colocación de las acciones salvo que dicho organismo sea la Superintendencia Financiera, con la constancia de su ejecutoria. Sin embargo, si no cuenta con el mismo bastará allegarlo tan pronto se obtenga a fin de continuar el trámite de autorización.

La emisión de acciones de cualquier sociedad que pretenda colocarse mediante oferta pública, deberá estar autorizada por la entidad estatal a la que le compete su vigilancia, en razón al postulado del Código de Comercio que así lo establece.

Por consiguiente, con la solicitud de autorización de oferta pública de acciones deberá remitirse copia de la Resolución que autorice la emisión, acompañada de la constancia de su ejecutoria. Sin embargo, si la autorización de la emisión aún no ha sido conferida, la copia respectiva podrá ser remitida tan pronto se obtenga a fin de continuar con el trámite ante la Superintendencia Financiera.

### **3.8 CERTIFICADO DE EXISTENCIA Y REPRESENTACION LEGAL**

Con fecha de expedición no superior a tres meses, salvo justa causa, deberán adjuntarse los certificados de existencia y representación legal de las siguientes entidades:

- Entidad emisora. Tratándose de una emisión sindicada, se deberá adjuntar el de cada una de las entidades agrupadas en la sindicación
- Representante legal de los futuros tenedores de bonos.
- Entidades avalistas, si es del caso.



En virtud de lo establecido en el artículo 117 del Código de Comercio, la existencia y las cláusulas del contrato de sociedad como también la representación de la sociedad, con indicación del nombre de los representantes, facultades y limitaciones, se probarán con certificación de la Cámara de Comercio del domicilio principal.

Así, para las sociedades que no estén sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera, el documento idóneo para acreditar su existencia y representación legal es el certificado expedido por la Cámara de Comercio.

Tratándose de entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria, por la Superintendencia Financiera, así como de las vigiladas por el Departamento Administrativo Nacional de Cooperativas - DANCOOP-, las cámaras de comercio sólo certificarán la inscripción de tales entidades en el Registro Mercantil, pero la existencia y representación será certificada por la Superintendencia o el organismo estatal que ejerce el control y vigilancia respectivos, único medio de prueba para el efecto.

### 3.9 PROYECTO DE AVISO DE OFERTA

El aviso de oferta podrá realizarse por cualquier medio de comunicación idóneo que la sociedad desee utilizar.

En consecuencia el aviso de oferta puede presentarse como una carta circular, un aviso de prensa o cualquier otro medio idóneo, que por lo menos incorpore la siguiente información:

- a) El título "**Aviso de oferta pública de XXX**", donde "XXX" corresponde a la identificación de la clase de título que se ofrece.
- b) El reglamento de colocación  
Cabe anotar que para el caso de las acciones, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 386 del Código de Comercio, el plazo de la oferta **no podrá ser menor de quince (15) días hábiles ni exceder de tres (3) meses.**
- c) Destinatarios de la oferta.
- d) Vigencia de la oferta
- e) Rentabilidad específica, plazo y demás condiciones del lote o tramo que se ofrece (para el caso de bonos y papeles comerciales)
- f) Para los bonos y papeles comerciales, la calificación otorgada a los valores objeto de la oferta, con una síntesis de las razones expuestas por la sociedad calificadora para su otorgamiento e indicación de la parte del prospecto que contiene las razones de la calificadora para otorgar su calificación.
- g) Garantías con que cuenta la emisión, indicando en forma muy clara su cobertura.
- h) Cualquier condición especial de los títulos (por ejemplo: en acciones preferenciales, el dividendo preferencial otorgado; en bonos y papeles: condiciones financieras especiales,

condiciones de prepago, etc.).

- i) Prever el espacio para indicar el número y fecha de la resolución por medio de la cual la Superintendencia Financiera autorice la oferta.
- j) La mención a que el prospecto de colocación se encuentra disponible en la Superintendencia Financiera, en las oficinas de la entidad emisora, en las oficinas de los agentes colocadores si los hubiere, y en las bolsas de valores donde estarán inscritos los títulos.
- k) Cualquier advertencia adicional respecto de los valores y del emisor (dentro de las cuales se encuentra la indicación de si la sociedad posee o no Código de Buen Gobierno, forma como se adoptó y lugar donde se puede consultar)
- l) Indicar, de manera destacada, la siguiente leyenda: ***"La inscripción del valor en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la autorización para realizar la oferta pública por parte de la Superintendencia Financiera no implican certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor"***.

Cabe anotar, que la inscripción de los títulos en las bolsas de valores que se mencionen en el aviso de oferta deberá efectuarse antes de la publicación o comunicación de dicho aviso.

Si los destinatarios de la oferta son personas determinadas, bastará con anexar a la solicitud de autorización, el proyecto de la carta con que se enviará el prospecto de colocación, en el cual deberá expresarse de manera general las características de la oferta.

### 3.10 MATERIAL PUBLICITARIO

La entidad emisora sólo podrá hacer circular entre el público, de manera previa a la autorización de la oferta pública, un prospecto en el cual se indique en la portada y en todas las páginas interiores, en caracteres destacados, que se trata de un prospecto preliminar. Adicionalmente en la primera página deberá incluirse en mayúscula fija o en color diferente al del resto del texto, de forma que aparezca resaltada, la siguiente advertencia: **"Este documento no constituye una oferta pública vinculante, por lo cual, puede ser complementado o corregido. En consecuencia, no se pueden realizar negociaciones hasta que la oferta pública sea autorizada y oficialmente comunicada a sus destinatarios"**.

Solamente se podrán promocionar los valores de manera previa a la autorización de la oferta pública, mediante la distribución del prospecto preliminar.

Si se va a utilizar algún material publicitario para la promoción de los títulos objeto de la oferta, el que solo podrá publicarse con posterioridad a la eventual autorización de oferta pública que imparta esta Superintendencia, deberá tenerse en cuenta el régimen establecido en los artículos 2.2.1.1. y siguientes de la Resolución 1200 de 1995, expedida por la Superintendencia Financiera.

**Art. 2.2.1.1.-Campañas y mensajes publicitarios.** *Las campañas y los mensajes publicitarios que tengan por objeto promover los valores que se ofrezcan al público, directamente por sus emisores o por conducto de intermediarios de valores, deberán ajustarse a las disposiciones contenidas en el presente título.*

**Art. 2.2.1.2.-Obligación de publicar la calificación.** *La publicidad encaminada a promover los valores que hayan sido objeto de una calificación por parte de una sociedad calificadora de valores autorizada por la Superintendencia Financiera deberán mencionar la calificación que se haya otorgado a los mismos, cualquiera sea el medio utilizado para su promoción.*

**Art. 2.2.1.3.-Obligación de informar la inscripción.** *En todos los casos deberá indicarse que el valor que se promueve se encuentra inscrito en el registro nacional de valores e intermediarios.*

**Art. 2.2.1.4.-Veracidad de la información.** *Las características jurídicas, económicas o financieras de los valores que se pretendan promover, del emisor de los mismos o del activo subyacente en los casos de titularización, deben ser ciertas y comprobables.*

**Art. 2.2.1.5.-Carácter verificable de la información.** *Si los textos comprenden el empleo de superlativos, términos que indiquen preeminencia, o cifras o datos específicos, ellos deberán corresponder fielmente a hechos objetivos, reales, comprobables y verificables a la fecha en que se difunda la campaña o el mensaje publicitario, los cuales podrán ser constatados directamente y en cualquier momento por la Superintendencia Financiera.*

**Art. 2.2.1.6.-Exactitud de la información.** *Cuando quiera que en la publicidad de valores se utilicen cifras deberá identificarse claramente el período al cual corresponden y la fuente de donde han sido tomadas. El uso de indicadores para evidenciar una situación determinada, tanto respecto del valor como de su emisor o de los activos subyacentes en el caso de titularización, no debe dar lugar a equívocos.*

Una vez realizada la campaña o publicidad, quien la contrate o realice debe remitir a la Superintendencia Financiera, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha de lanzamiento de la misma, todos los documentos y soportes que integren la publicidad, los cuales deben permitir identificar el medio de comunicación o mecanismo empleado, el período o períodos de difusión y demás características o condiciones, acompañados de un documento suscrito por el representante legal en el cual certifique que la mencionada publicidad se ajusta a la realidad económica, jurídica y financiera de los valores y del emisor de los mismos.

La Superintendencia Financiera puede en cualquier momento suspender las campañas o mensajes publicitarios que no se ajusten a los lineamientos exigidos, ordenar su rectificación a través de los

mismos medios utilizados para la divulgación, sin perjuicio de la imposición de las sanciones pecuniarias que sean del caso.

Una vez autorizada la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y/o la Oferta Pública de los títulos emitidos, la sociedad debe dar cumplimiento a las siguientes obligaciones, en tanto los títulos estén inscritos en el mencionado Registro<sup>22</sup>:

## **1. PAGO DE DERECHOS**

Toda entidad a la que se le autorice la inscripción de títulos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y/o la oferta pública de los mismos, debe cancelar unos valores por concepto de realización de oferta, y/o de inscripción en el Registro y de renovación de la inscripción.

Estos valores se deben consignar en el Banco Popular, en efectivo, cheque de gerencia, en formato de Recaudo Nacional, a la cuenta No. 050-00122-1, de la sucursal Bogotá, a favor de la Dirección del Tesoro Nacional, Supervalores, Fondos Especiales.

## **2. INFORMES DE COLOCACIÓN**

### **2.1 ACCIONES**

Mientras se encuentre vigente la oferta y en el mes siguiente a su expiración, siempre dentro de los diez primeros días de cada mes, la sociedad emisora deberá remitir a la Superintendencia Financiera un listado de los suscriptores de la colocación, señalando su nombre completo o razón social. En tal listado se indicará si con anterioridad el suscriptor era accionista de la sociedad, el número de acciones suscritas por cada uno, el valor unitario de las acciones adquiridas y el valor total de las mismas.

Así mismo, dentro de los diez días siguientes a la expiración de la oferta, la sociedad emisora deberá enviar a la Superintendencia Financiera un cuadro resumen de la siguiente información:

- a) Número total de antiguos accionistas que suscribieron acciones de la última emisión, número total de acciones suscritas por ellos y el valor total de las mismas.
- b) Número de terceros que suscribieron acciones de la última emisión, número total de acciones suscritas por ellos y el valor total de las mismas.
- c) Número total de accionistas y valor del capital suscrito de la sociedad al finalizar la oferta, e
- d) Información sobre mecanismos y agentes de colocación, discriminando en forma consolidada los montos colocados por la sociedad emisora directamente y por cada una de las clases de intermediarios utilizados.

---

<sup>22</sup> "Obligaciones de los emisores". Superintendencia Financiera. [www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)

### **3. INFORMACION EVENTUAL**

Las entidades emisoras de valores deben mantener actualizado el Registro Nacional de Valores e Intermediarios mediante el envío de las informaciones de fin de ejercicio, las trimestrales y las eventuales.

Con esta obligación se persigue mantener un mercado público de valores transparente, donde los inversionistas gocen de la información necesaria y estén en igualdad de condiciones, en cuanto a información se refiere, para decidir conservar, adquirir o enajenar los títulos que forman parte de él.

En este orden de ideas, reviste especial importancia la obligación de enviar la información eventual a que hace referencia el artículo 1.1.3.4. de la Resolución 400 de 1995, modificada por la resolución 932 de 2001, ya que la misma conlleva a que los inversionistas puedan tener un flujo continuo y oportuno de información sobre todo hecho relevante u operación o acto extraordinario o significativo respecto del mismo emisor, sus negocios, los valores registrados y/o la oferta al mercado de dichos valores.

#### **3.1 CONCEPTO GENERAL**

Se considera un hecho relevante o un acto o una operación extraordinaria o significativa aquella información que habría sido tomada en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar valores de determinado emisor, así como la que tendría en cuenta un accionista prudente y diligente al momento de ejercer sus derechos políticos en la respectiva asamblea de accionistas.

En todo caso serán objeto de información eventual, entre otros, los siguientes:

Hechos relevantes:

1. Convocatorias a reuniones de las asambleas de accionistas u órganos equivalentes, y las decisiones adoptadas por las mismas.
2. Decisiones relevantes de la junta directiva o del órgano equivalente.
3. Cambios en la situación de control del emisor.
4. Cambios en las políticas contables.
5. Modificación de las cifras contenidas en los estados financieros transmitidos previamente al Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

6. Nuevos productos o servicios, licencias o permisos de explotación otorgados o su cancelación, descubrimientos y otros desarrollos.
7. Situaciones de crisis empresarial: Concordatos, tomas de posesión, liquidaciones obligatorias, procesos de reestructuración o eventos que puedan conducir a alterar en cualquier forma las actividades del emisor, su continuidad o llevar a la disolución de la empresa.
8. Cambios relevantes en las relaciones contractuales, comerciales y de colaboración con entidades y personas vinculadas.
9. Hechos y situaciones que puedan afectar los activos titularizados, su flujo de caja, el vehículo base del proceso de titularización y los valores emitidos.
10. Cambios significativos en la composición de los activos.
11. Cambios significativos en la composición del patrimonio.
12. Cambios en el objeto social del emisor, en su actividad principal o en el término de duración de la sociedad.
13. Situaciones laborales que comprometan la continuación de las actividades del ente o afecten de forma material los pasivos que de ella se deriven
14. Incumplimiento de obligaciones representadas en valores, y cualquier otro incumplimiento de una obligación de pagar una suma de dinero,
15. Iniciación de procesos relevantes, judiciales o administrativos, por parte del emisor o en su contra, y providencias que se dicten y que puedan afectar al emisor de manera significativa.

Operaciones o actos extraordinarios o significativos:

1. Distribución de dividendos.
2. Reestructuración de pasivos.
3. Cambios de revisor fiscal o auditores externos.
4. Inscripción en el registro mercantil de las reformas estatutarias consistentes en fusiones, escisiones, modificación en el valor nominal de las acciones u otras que surtan efectos similares.

5. Adquisiciones y ventas de participaciones en negocios de la misma línea o industria del emisor o en otros sectores.
6. Nuevas garantías constituidas sobre los activos del emisor o el otorgamiento de avales, fianzas y otras garantías a favor de terceros.
7. Celebración o terminación de contratos con importancia material y aquellos celebrados directa o indirectamente con socios, vinculados y revisores fiscales.
8. La emisión de valores y los eventos extraordinarios relacionados con emisiones de valores en circulación incluyendo: Readquisición de valores, cambios en el valor nominal de las acciones, prepagos, división de acciones, cambios en los derechos de los tenedores de los valores, modificaciones a las calificaciones de riesgo del respectivo valor, cancelación de la inscripción de los valores en bolsa o en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y demás eventos relevantes relacionados con la emisión respectiva.
9. Reorganizaciones voluntarias: Fusiones, conversiones, adquisiciones, escisiones, cesión de activos pasivos y contratos o cualquier otra forma de reorganización que modifique la situación de la entidad emisora.
10. Contratos de colaboración: Alianzas estratégicas, joint ventures y otros.

El emisor deberá analizar cada hecho, acto u operación susceptible de constituir información eventual, evaluando las circunstancias particulares y concretas que lo caractericen, a fin de divulgarlo cuando corresponda de acuerdo con lo previsto en la presente resolución.

### **3.2 FORMA Y OPORTUNIDAD PARA SU PRESENTACION**

La información deberá divulgarse inmediatamente el emisor entre en conocimiento del respectivo hecho. Cuando quiera que dicho conocimiento ocurra en un horario por fuera de la jornada de trabajo habitual del emisor, o en un día sábado o feriado, el emisor deberá divulgarla tan pronto como sea posible dentro del día hábil siguiente al de su conocimiento.

La Superintendencia Financiera establecerá la forma en que dicha información será publicada en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y podrá requerir al emisor para que publique a su costa dicha información en periódicos de circulación nacional.

En la oportunidad prevista en los párrafos anteriores, la entidad emisora podrá solicitar a la Superintendencia Financiera autorización para que un acto o hecho que deba ser objeto de información eventual no sea publicado, siempre que existan razones claras para suponer que con

dicha publicación se causará un perjuicio innecesario a los inversionistas o se pondrá en peligro la estabilidad del mercado público de valores.

La Superintendencia Financiera podrá otorgar la autorización a que se refiere el inciso anterior, para lo cual deberá evaluar la procedencia de la reserva y fijará un plazo máximo para la misma, que en todo caso no podrá ser superior a dos meses contados desde la fecha de ocurrencia del hecho objeto de información eventual.

Vencido el plazo inicialmente otorgado, en caso de subsistir los supuestos de hecho que dio lugar a la autorización y previa solicitud del emisor, el término podrá prorrogarse, una sola vez, por un plazo que no excederá dos meses contados a partir del día del vencimiento del primer plazo. Se entenderá levantada la reserva cuando haya transcurrido el plazo concedido sin haberse solicitado la prórroga, o cuando la respectiva información, o cualquier aspecto relevante de la misma, se hagan públicos por cualquier medio. En estos casos el emisor deberá divulgarla al mercado, en los términos previstos en la presente norma.

En cualquier caso, si antes del vencimiento del plazo otorgado desaparecieren los supuestos de hecho que sirvieron de fundamento para la autorización de la reserva, el emisor deberá proceder a la divulgación de la respectiva información a más tardar el día siguiente a aquel en que ocurra lo previsto en este inciso, previa comunicación de este hecho a la Superintendencia Financiera.

La información sujeta a reserva, en los términos del párrafo anterior, se considerará privilegiada, en los términos del literal a) del artículo 1.1.1.1 de la resolución 1200 de 1995 del Superintendente Financiera.

#### **4. INFORMACION FINANCIERA TRIMESTRAL**

Como ya se mencionó, toda entidad que tenga sus títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios debe mantener actualizada su información en el mismo, lo cual incluye la relativa a los estados financieros trimestrales y de fin de ejercicio.



**ANEXO 3.****COSTOS DE LA EMISIÓN****1. Valor de los derechos de inscripción en el registro nacional de valores y de oferta pública****DERECHOS DE INSCRIPCIÓN NORMAL**

a) 0.08 POR MIL DEL PATRIMONIO DE LA ENTIDAD CORRESPONDIENTE AL TRIMESTRE ANTERIOR AL DE LA FECHA DE INSCRIPCIÓN EN EL RNVE.

Cuando la sociedad posea un 20% o más de sus acciones colocadas entre inversionistas diferentes del grupo o persona que los contra, tendrá derecho a un descuento del 25% sobre el valor a pagar por los derechos de inscripción. (Previa solicitud del representante legal y certificación del revisor fiscal sobre condiciones de democratización teniendo en cuenta el concepto de beneficiario real).

Cuando la sociedad solicite su inscripción en el RNVE a efecto de realizar una oferta para democratizar la propiedad accionaria y la misma represente cuando menos el 10% de sus acciones en circulación, tendrá derecho a un descuento del 10% sobre el valor a pagar por los derechos de inscripción. (Previa solicitud del representante legal y certificación del revisor fiscal sobre condiciones de democratización teniendo en cuenta el concepto de beneficiario real).

b) Para las entidades u organismos de naturaleza pública que dependan patrimonialmente del presupuesto nacional o del presupuesto de las entidades territoriales, se liquidará una tarifa del 0,008 por mil del presupuesto vigente de la respectiva entidad en el momento de la liquidación de la cuota.

**VALOR DERECHOS DE REALIZACIÓN DE OFERTAS PÚBLICAS**

0.35 Por mil del monto de la oferta pública en el país o en el extranjero.

(Tratándose de valores que se oferten en el mercado primario y hagan parte del segundo mercado no habrá lugar al cobro de derechos de oferta).

Tarifa máxima derechos de oferta pública 300 SMLM \$122.400.000

Tarifa mínima derechos de oferta pública 6 SMLM \$2.448.000

**2. Calificación**

Columna 1	Columna 2	Columna 3	Columna 4
			% sobre el excedente

(límite inferior) mayor a	(límite Superior) Menor o igual a	Cargo fijo	Del límite inferior
\$ 0	\$ 10.000	\$12.5	---
<b><u>\$ 10.000</u></b>	<b><u>\$ 30.000</u></b>	<b><u>\$12.5</u></b>	<b><u>0.065</u></b>
\$ 30.000	\$ 60.000	\$25.5	0.055
\$ 60.000	\$120.000	\$42.0	0.045
\$120.000	\$200.000	\$69.0	0.035
\$200.000	+	\$97.0	0.025

Notas:

- La tarifa aplicable será el resultado de aplicar el cargo fijo señalado en la columna 3, según el rango respectivo del monto de la emisión, adicionado con la suma resultante de aplicar el porcentaje indicado en la columna 4 por el monto excedente del valor de la emisión con respecto al límite inferior indicado en la columna 1.
- Las tarifas indicadas no incluyen el respectivo cargo por IVA.
- Las tarifas son anuales y cubren tanto los estudios correspondientes para la calificación inicial, como los de su vigilancia durante la vigencia de un año.
- Las tarifas para emisiones con vigencia superior a un año, durante los años subsecuentes al primero de la emisión serán equivalentes al 50% del valor cobrado por calificación original, ajustadas al IPC de los meses calendario comprendidos entre el perfeccionamiento del contrato y la fecha de la factura correspondiente.
- Los gastos de viáticos necesarios para la calificación de emisiones de empresas ubicadas fuera de la zona en donde Duff and Phelps de Colombia S.A. tenga oficinas, correrán por cuenta del emisor.
- La tarifa no incluye los gastos eventuales de opiniones jurídicas independientes.
- Las tarifas son diferenciales en base al monto de la emisión, y en ningún momento podrán ser diferenciales en base a la calidad crediticia del emisor o de la emisión calificada.
- Las tarifas se determinan con base en el monto de la emisión, según la tabla autorizada, de manera unívoca para cualquier emisor, y en ningún momento podrán determinarse con base en aspectos como la naturaleza del emisor, la calidad crediticia del mismo o de la emisión calificada.

### 3. Inscripción en Bolsa de Valores

#### **BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S. A. TARIFAS PARA EMISORES 2006<sup>23</sup>**

<sup>23</sup> Aprobadas por el Consejo Directivo de la Bolsa de Valores de Colombia en su sesión del 15 de diciembre de 2004 según consta en el Acta No. 0062.)

## A. POLITICA GENERAL DE COBRO.

**Inscripción:** Para inscripciones nuevas se cobrará la tarifa plena correspondiente a un (1) año, con independencia del mes en que se realice la inscripción de los títulos. Todas las tarifas de inscripción son anuales.

**Sostenimiento:** Para los títulos que estén inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia a 31 de diciembre de 2004 se cobrará una cuota de sostenimiento anual para el año 2005.

Tanto las cuotas de inscripción como las cuotas de sostenimiento se facturarán y pagará en un solo contado.

## B. MONTOS DE TARIFAS.

### 1. Tarifas para acciones.

**Tarifa de Inscripción y Sostenimiento:** Se calcula con base en el patrimonio de la empresa (valor residual de los activos después de deducir todos sus pasivos) a 31 de diciembre del año 2004, conforme a los rangos establecidos en el presente cuadro:

RAGOS SEGÚN PATRIMONIO (millones)		TARIFA APLICABLE
DESDE (MM\$)	HASTA (MM\$)	(\$)
0	3.815	6.937.000
3.816	7.748	8.723.000
7.749	11.444	10.510.000
11.445	17.165	14.083.000
17.166	23.006	17.131.000
23.007	30.874	20.179.000
30.875	36.834	22.176.000
36.835	47.086	24.488.000
47.087	61.390	27.221.000
61.391	95.483	29.323.000
95.484	122.781	31.845.000
122.782	204.674	34.998.000
204.675	409.229	36.995.000
409.230	596.022	38.572.000
596.023	953.635	39.623.000
953.636	1.192.044	40.779.000
1.192.045	O más	42.040.000

#### 4. Administración y custodia de una emisión

INSTRUCTIVO DE TARIFAS 2006 (vigentes al 10 de febrero de 2005) <sup>24</sup>

A través del presente instructivo, nos permitimos informar las tarifas vigentes para los diferentes servicios del Depósito para el año 2004, aprobadas por la Junta Directiva en la reunión ordinaria No. 156 celebrada el día 13 de noviembre de 2003.

Las tarifas no incluyen ningún tipo de impuesto vigente o que a futuro se pueda generar sobre la gestión del Depósito.

##### 1.1 AFILIACION Y SOPORTE TECNICO

**1.1.1 Cuota de Afiliación:** Representa el valor de la afiliación como depositante directo y corresponde al pago, por una sola vez, de una suma fija que le dará derecho al depositante directo a operar en el Sistema del Depósito de Valores y a la instalación del Sistema de Información de DECEVAL en una terminal provista por el mismo, se facturará a cierre del mes calendario en el que se afilió el Depositante.

**1.1.2 Terminal adicional:** *Valor fijo que corresponde al costo de instalación del Sistema del Depósito por terminal adicional habilitada por el depositante directo para la operación con DECEVAL. Se facturará al cierre del mes calendario en el que se instale.*

**1.1.3 Cuota de sostenimiento anual:** *Corresponde al pago de una suma fija anual no reembolsable por depositante directo, usuario del sistema de información de Deceval, independientemente del número de terminales instaladas. Representa los costos por instalación y mantenimiento del sistema del Depósito, de su soporte técnico y la actualización del software en clientes. Se liquida y cobra anticipadamente en enero de cada año.*

*En el evento que el depositante directo se vincule en el transcurso del año, su cobro se realizará proporcional al tiempo que falte para terminar el año calendario.*

**1.1.3 Tarifa fija de operación mensual:** *Valor fijo que se liquida y factura al cierre de cada mes calendario a los depositantes directos por el derecho a realizar operaciones a través del sistema de información de Deceval, independientemente del número de terminales instaladas y del saldo en custodia.*

---

<sup>24</sup> Instructivo de tarifas Deceval 2006

## 5. Otros costos

Aviso en Prensa		
	B/N Corriente	Bicolor Corriente
El Tiempo	82.360	133.400
El Espectador	46.000	58.000
La República	47.000	68.000
El Colombiano	40.900	93.600
El País	49.000	56.000
<b>TOTAL</b>	<b>3.294.400</b>	

### Tamaño

cm.	40
-----	----

Diagramación	1.000.000
--------------	-----------

De igual forma se estiman en el costo de la estructuración y la colocación de las acciones en el 0,05% sobre el monto de la emisión.<sup>25</sup>

MONTO DE LA EMISION DEPOSITADA EN CIRCULACION		TARIFA ANUAL POR MILLON DE PESOS QUE SE LIQUIDA SOBRE EL SALDO EN CIRCULACION
Rango inferior	Rango superior	
0.00	27,500,000,000.99	319.0
27,500,000,001.00	55,000,000,000.99	303.0
55,000,000,001.00	110,000,000,000.99	275.0
110,000,000,001.00	155,000,000,000.99	247.0
155,000,000,001.00	200,000,000,000.99	240.0
200,000,000,001.00	245,000,000,000.99	225.0
245,000,000,001.00	290,000,000,000.99	219.0
290,000,000,001.00	335,000,000,000.99	213.0
335,000,000,001.00	380,000,000,000.99	206.0
380,000,000,001.00	425,000,000,000.99	199.0
425,000,000,001.00	470,000,000,000.99	191.0
470,000,000,001.00	515,000,000,000.99	184.0
515,000,000,001.00	560,000,000,000.99	178.0
560,000,000,001.00	605,000,000,000.99	172.0
605,000,000,001.00	650,000,000,000.99	168.0
650,000,000,001.00	700,000,000,000.99	165.0
700,000,000,001.00	750,000,000,000.99	162.0
750,000,000,001.00	800,000,000,000.99	158.0
800,000,000,001.00	1,000,000,000,000.99	154.0
1,000,000,000,001.00	1,200,000,000,000.99	148.0
1,200,000,000,001.00	1,400,000,000,000.99	145.0
1,400,000,000,001.00	1,600,000,000,000.99	144.0
1,600,000,000,001.00	1,800,000,000,000.99	142.0
1,800,000,000,001.00	2,000,000,000,000.99	141.0
2,000,000,000,001.00	EN ADELANTE	140.0

<sup>25</sup> Tomado de presentación de la BVC, “Mercado de Acciones en Colombia, Proceso de inscripción de acciones, Nuevos Requisitos de Listado”.