

**CONSTRUCCION Y ANALISIS DE UN PROCESO PARA LA
ESTRUCTURACION Y EMISION DE BONOS EN UNA EMPRESA DE
SERVICIOS: CASO BANCO DE LAS MICROFINANZAS BANCAMIA S.A.**

**IVAN DARIO SUÁREZ ESCOBEDO
CAMILO GUSTAVO TORRES SÁNCHEZ**

**UNIVERSIDAD DE LA SABANA
ESCUELA DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESPECIALIZACION EN FINANZAS Y MERCADO DE CAPITALES
CHIA, CUNDINAMARCA
2010**

**CONSTRUCCION Y ANALISIS DE UN PROCESO PARA LA
ESTRUCTURACION Y EMISION DE BONOS EN UNA EMPRESA DE
SERVICIOS: CASO BANCO DE LAS MICROFINANZAS BANCAMIA S.A.**

**IVAN DARIO SUÁREZ ESCOBEDO
CAMILO GUSTAVO TORRES SÁNCHEZ**

**Trabajo de grado para optar al título
de Especialista en Gerencia de Proyectos**

**Director
OSCAR MONTILLA**

**UNIVERSIDAD DE LA SABANA
ESCUELA DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESPECIALIZACION EN FINANZAS Y MERCADO DE CAPITALES
CHIA, CUNDINAMARCA
2010**

Nota de Aceptación

Firma Presidente del Jurado

Firma del Jurado

Firma del Jurado

Bogotá D.C., 4 de septiembre de 2010

AGRADECIMIENTOS

Los autores expresan sus agradecimientos a:

Oscar Montilla, director del proyecto

La Universidad de la Sabana

A todas aquellas personas que de una u otra manera colaboraron en la elaboración de este proyecto.

CONTENIDO

	Pág.
INTRODUCCIÓN	18
1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	21
1.1 FORMULACIÓN Y DESCRIPCIÓN DEL TEMA	21
1.2 JUSTIFICACIÓN	23
1.3 OBJETIVOS	23
1.3.1 Objetivo General	23
1.3.2 Objetivos Específicos	23
1.4 LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN	24
1.5 ALCANCE	24
2. MARCO DE REFERENCIA	25
2.1 MARCO TEÓRICO	25
2.2 MARCO JURÍDICO	25
2.2.1 Motivación personal	28
3. METODOLOGÍA	29
3.1 EXPECTATIVAS	29
3.2 ESTRATEGIAS DE DIFUSIÓN Y DIVULGACIÓN	30
3.3 USUARIOS POTENCIALES Y SECTORES BENEFICIADOS	30
3.4 TIEMPO Y CRONOGRAMA	30

4. SUJETOS QUE INTERVIENEN EN UNA EMISION DE BONOS	32
4.1 EL BENEFICIARIO	32
4.2 EMISOR	32
4.2.1 Obligaciones del Emisor	33
4.3 REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	34
4.4 INHABILIDADES PARA SER REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	35
4.5 ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS	36
4.6 BANCA DE INVERSIÓN	37
4.7 DEPOSITO CENTRAL DE VALORES – DECEVAL	38
4.8 SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA	38
4.9 BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA	39
5. CALIFICACION DE LA EMISION Y EMISOR	40
5.1 QUE ES UNA CALIFICADORA DE RIESGO	40
5.2 ACTIVIDADES DE CALIFICACIÓN	41
5.3 SIGNIFICADO DE UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO	41
5.4 CALIFICACIONES MÁS FRECUENTES	42
5.5 CRITERIOS DE CALIFICACIÓN PARA ENTIDADES FINANCIERAS	42
5.5.1 Patrimonio	42
5.5.2 Desempeño	42
5.5.3 Riesgos Crediticios.	43
5.5.4 Políticas y Procedimientos	43
5.5.5 Evolución de la cartera, previsiones y control crediticio	44

5.5.6	Riesgos de Tesorería y Financieros	44
5.5.7	Diversificación de las Fuentes de Fondos	45
5.5.8	Situación de Mercado	46
5.5.9	Riesgos Tecnológicos y Operativos	46
5.5.10	Administración	46
5.5.11	Soporte y Propiedad	47
5.6	FACTORES DETERMINANTES DE UNA CALIFICACIÓN	47
5.6.1.	Análisis Cuantitativo	47
5.6.2	Análisis Cualitativo	48
5.7	RESUMEN DEL PROCESO DE CALIFICACIÓN	48
5.8	PUBLICACIÓN Y REVISIÓN PERIÓDICA O EXTRAORDINARIA DE LA CALIFICACIÓN	49
6.	ESTUDIO FINANCIERO DE UNA EMISION DE BONOS	50
6.1	MODELO DE COSTOS Y TIR	50
6.1.1	Variables Macroeconómicas	50
6.1.2	Características Faciales de los Títulos	50
6.1.3	Ingresos por Colocación	51
6.1.4	Costos de Inscripción ante las entidades Regulatorias	52
6.1.5	Inscripción en la BVC	52
6.1.6	Costos de Emisión y Mantenimiento	53
6.1.7	Costos Financieros	54
6.1.8	Flujos y Cálculo de TIR	55

6.2 DEFINICIÓN DE LA ESTRUCTURA DE DEUDA	55
7. REQUISITOS PARA LA EMISION	57
7.1 INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES	57
7.1.1 Requisitos Generales	57
7.1.2 Requisitos Especiales	58
7.2 INSCRIPCIÓN EN LA BOLSA DE VALORES	58
7.3 DECEVAL	59
7.3.1 Proceso	59
8. RESUMEN EJECUTIVO	62
8.1 MATRIZ DOFA	62
8.2 DEBILIDADES	62
8.3 OPORTUNIDADES	63
8.4 FORTALEZAS	63
8.5 AMENAZAS	63
9. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	64
9.1 CONCLUSIONES	64
9.2 RECOMENDACIONES	65
10. PROSPECTO FINAL	66
BIBLIOGRAFIA	67
ANEXOS	70

LISTA DE FIGURAS

	Pág.
Figura 1. Cronograma de actividades	31
Figura 2. Figura 2. Proceso con DECEVAL	60

LISTA DE TABLAS

	pág.
Tabla 1. Emisiones más importantes de bonos en 2009.	18
Tabla 2. Fuentes de Fondeo Bancamia	26
Tabla 3. Variables macroeconómicas	51
Tabla 4. Características Faciales de los Títulos	52
Tabla 5. Ingresos por Colocación.	51
Tabla 6. Costos de Inscripción Entidades Regulatorias.	52
Tabla 7. Costos Emisión y Mantenimiento.	53
Tabla 8. Costos Financieros.	54
Tabla 9. Flujos Y Cálculo de TIR	55
Tabla 10. Estructura de Bonos Definitiva	56

LISTA DE ANEXOS

	pág.
Anexo A. Solicitud de Inscripción a Servicios a Deceval F-156	71
Anexo B. Tarjeta de Firmas Autorizadas F-157	73
Anexo C. Formato Inscripción Macrotítulo F-395	75
Anexo D. Formato Vinculación BVC	77
Anexo E. Carta Compromisoria BVC	79
Anexo F. Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Bancamia S.A.	81

GLOSARIO

AGENTE COLOCADOR: será cada una de las entidades a través de las cuales se desarrollará la labor de promoción y colocación de los Bonos Ordinarios que emitirá la Entidad Emisora, incluyendo la Entidad Emisora cuando ello sea posible.

AMORTIZACIÓN DE CAPITAL: es la forma en que la Entidad Emisora realizará los pagos del capital de las series emitidas a los Inversionistas.

ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS: es la reunión donde los Tenedores de Bonos Ordinarios válidamente y legalmente adoptan resoluciones sobre los Bonos Ordinarios.

AVISO DE OFERTA PÚBLICA: es el aviso publicado en un diario de amplia circulación nacional y/o en los sistemas de información al público de la BVC, en el cual se ofrecen los títulos al público en general donde se incluyen las características del título, tales como el margen de rentabilidad máximo (colocación por subasta holandesa) o margen de rentabilidad definitivo (colocación por demanda en firme) que devengarán los títulos, periodicidad y modalidad de pago de los rendimientos, entre otros.

BOLSA DE VALORES: institución donde personas calificadas realizan operaciones de compraventa de títulos valores por orden de sus clientes. Es un mercado centralizado y regulado.

BONOS: son títulos que representan una parte de un crédito constituido a cargo de una entidad emisora. Su plazo mínimo es de un año y como retorno o rendimiento ofrecen intereses a una tasa que fija el emisor de acuerdo con las condiciones de mercado al momento de realizar la colocación de los títulos. Por sus características, estos títulos son considerados de renta fija.

BONOS ORDINARIOS: son aquellos que confieren a sus tenedores los mismos derechos, de acuerdo con el respectivo contrato de emisión y están garantizados con todos los bienes de la entidad emisora, sean presentes o futuros.

CONTRATO DE DEPÓSITO: significa el contrato de depósito y administración que resultará de la aceptación derivada de la emisión de la orden de compra que expida la Entidad Emisora en virtud de la oferta mercantil de venta de servicios formulada por Deceval en relación con el Programa.

DEMANDA EN FIRME: mecanismo de adjudicación en el cual se adjudican las demandas a la Tasa de Rentabilidad Ofrecida que haya sido determinada en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.

DEPOSITANTE DIRECTO: son las entidades que, de acuerdo con el reglamento de operaciones del Administrador de las Emisiones aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia, pueden acceder directamente a sus servicios y han suscrito el contrato de depósito de valores, bien sea en nombre y por cuenta propia y/o en nombre y por cuenta de terceros.

DÍA HÁBIL: es cualquier día del año en el que los bancos no están autorizados u obligados por la ley para cerrar en Colombia.

DTF: se entiende por DTF, la tasa promedio ponderada de las tasas de interés efectivas de captación a 90 días de los Bancos, Corporaciones Financieras y las Compañías de Financiamiento, la cual está definida en la Resolución Externa 017 de 1993 expedida por el Banco de la República y es calculada y publicada semanalmente por el mismo.

EMISIÓN: conjunto de valores con características idénticas y respaldados económicamente por un mismo Emisor, con el propósito de ser puestos en circulación y absorbidos por el Mercado Público de Valores.

EMISIÓN DESMATERIALIZADA: es aquella forma de emitir los Bonos Ordinarios mediante la cual no se requiere expedición de valores físicos para respaldar cada colocación individual. Todos los Bonos Ordinarios de un Programa de Emisión y Colocación están representados en un Título Global o Macrotítulo. La titularidad de los Bonos Ordinarios está determinada con base en las Anotaciones en Cuenta realizadas por Deceval.

FECHA DE EMISIÓN: para cada Emisión, la Fecha de Emisión será el día hábil siguiente a la publicación del primer o único Aviso de Oferta Pública del primer o único Lote de dicha Emisión, de manera que las diferentes Emisiones podrán tener diferentes Fechas de Emisión. No obstante lo anterior, en el evento en que se ofrezca más de un Lote para una misma Emisión, todos los Lotes de una misma Emisión tendrá la misma Fecha de Emisión.

FECHA DE EXPEDICIÓN: es la fecha en la cual se celebra la anotación en cuenta ya sea por suscripción original o por transferencia electrónica de los títulos.

FECHA DE SUSCRIPCIÓN: corresponde a la fecha en la cual los inversionistas deberán efectuar el pago de los Bonos que hayan adquirido en la colocación primaria de cada Lote, de acuerdo a lo señalado en el Aviso de Oferta Pública para el Lote respectivo.

FECHA DE VENCIMIENTO: es la fecha en la cual se realizará la amortización final de los Bonos Ordinarios a los tenedores al vencimiento del plazo de cada una de las Series y/o Sub-series de los Bonos Ordinarios, de acuerdo con las condiciones de la Emisión establecidas en el Prospecto de Información y en el

Aviso de Oferta Pública respectivo.

IBR: es la tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano. Es una tasa de interés de corto plazo para el peso colombiano, la cual refleja el precio al que los agentes participantes en su esquema de formación están dispuestos a ofrecer o a captar recursos en el mercado monetario.

INFLACIÓN: variación neta del IPC certificado por el DANE de los últimos doce (12) meses, expresado como una tasa efectiva anual, conocida al inicio de la fecha de causación.

INVERSIONISTA: es la persona que demande Bonos Ordinarios o que manifieste interés de compra.

INVERSIÓN MÍNIMA: cantidad mínima de Bonos que el inversionista puede adquirir al momento de una Oferta Pública, la cual deberá ser igual a un Bono, a menos que otra cantidad sea especificada en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.

IPC: es el índice de precios al consumidor certificado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística, DANE, o por la entidad que el Gobierno designe para tal efecto.

LEY DE CIRCULACIÓN: mecanismo a través del cual se transfiere la propiedad de un título valor.

LOTE: las fracciones en las cuales una Emisión puede dividirse para el propósito de ser ofrecida en una o varias ocasiones. Los términos y condiciones de cada Lote serán determinados en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.

MACROTÍTULO: es el instrumento único representativo de todos los bonos emitidos y en circulación del Programa. El valor del Macrotítulo aumenta con cada colocación primaria de bonos y disminuye con cada vencimiento del capital, prepago o recompra de cada bono.

MARGEN: puntos nominales o efectivos que se adicionan a una Tasa de Referencia.

MERCADO SECUNDARIO: se refiere a la compra y venta de los Bonos ya emitidos y en circulación, una vez cumplida una Oferta Pública.

MODALIDAD DE PAGO DEL TÍTULO: es la característica de pago de los intereses generados por los títulos. Los Bonos Ordinarios tienen como única modalidad de pago la vencida.

OFERTA PÚBLICA: se considera como Oferta Pública de valores aquella que se dirija a personas no determinadas o a cien o más personas determinadas, con el fin de suscribir, enajenar o adquirir documentos emitidos en serie o en masa, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de participación, de tradición o representativo de mercancías.

OPCIÓN DE PREPAGO: mecanismo por medio del cual se le confiere a la Entidad Emisora de los Bonos Ordinarios el derecho a pagar anticipadamente los Bonos Ordinarios, siempre que así lo haya previsto en el correspondiente Aviso de Oferta Pública y previo aviso a los Tenedores de Bonos Ordinarios en los términos indicados en el presente Prospecto.

PERIODICIDAD DEL TÍTULO: es la frecuencia con la cual se pagarán los intereses a los Tenedores de Bonos Ordinarios. La periodicidad de pago de los intereses podrá elegirse, a opción del tenedor del título entre las modalidades que la Entidad Emisora establezca al momento de la respectiva oferta, que una vez definida será fija durante la vigencia del respectivo Bono Ordinario. Tales modalidades serán determinadas por la Entidad Emisora e indicadas en el Aviso de Oferta Pública, entre las siguientes: Mes Vencido (MV), Trimestre Vencido (TV), Semestre Vencido (SV) y Año Vencido (AV), reservándose el derecho de ofrecer dichas modalidades para cada Serie. La Entidad Emisora podrá presentar solamente una periodicidad para el pago de intereses en el Aviso de Oferta Pública, la que será obligatoria para quienes quieran aceptar la oferta presentada.

RENDIMIENTO: es el interés ofrecido por la Entidad Emisora a cada Bono Ordinario y que puede ser diferente para cada una de las Series.

REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS: entidad encargada de realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Bonos Ordinarios.

SERIE: cada una de las series de Bonos que se pueden emitir, clasificadas y definidas según el tipo de tasa de interés y su denominación.

SUB-SERIE: una Serie o una porción de ésta, clasificada y definida según el Plazo de Redención y el esquema de amortización. Por lo tanto, cada Serie puede contar con una o más Sub-series.

SUBASTA HOLANDESA: mecanismo de adjudicación que establece una única Tasa de Corte, a la cual se adjudican total o parcialmente las demandas recibidas que tengan una tasa menor o igual a la Tasa de Corte.

TASA CUPÓN: es la tasa de interés facial pactada con base en la cual el Emisor pagará al inversionista intereses sobre el Capital Vigente de los Títulos.

TASA DE CORTE: es aquella tasa a la cual se adjudican los Títulos mediante el mecanismo de Subasta Holandesa, la cual no deberá sobrepasar la Tasa Máxima de Rentabilidad.

TASA DE INTERÉS EFECTIVA: expresión anual del interés nominal periódico dependiendo de la periodicidad con que este último se pague. Implica reinversión o capitalización de intereses.

TASA DE INTERÉS NOMINAL: tasa de interés o rendimiento que el Emisor paga al tenedor por un título periódicamente (mensual, trimestral, semestral o anual), sin tener en cuenta la reinversión de intereses.

TASA DE REFERENCIA: tasa sobre la cual se adiciona un Margen.

TASA DE RENTABILIDAD OFRECIDA: corresponde a la tasa máxima de rendimiento que determine la Entidad Emisora en cada Lote para los Bonos Ordinarios de cada Sub-serie que se ofrezca, cuando su adjudicación se realiza mediante el mecanismo de Demanda en Firme.

TASA MÁXIMA DE RENTABILIDAD: será la que determine el Emisor para cada una de las Sub-series ofrecidas en cada Lote. La Tasa Máxima de Rentabilidad podrá variar para una misma Sub-serie en cada Lote en que se ofrezca.

TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS: son todos aquellos inversionistas que adquieran los Bonos Ordinarios.

TÍTULO VALOR: documento negociable que acredita los derechos de su tenedor legítimo y las obligaciones del emisor mismo. Incorpora derechos de crédito, participación, tradición o representativos de mercancías.

UNDERWRITING AL MEJOR ESFUERZO: mecanismo de colocación en el cual el Agente Colocador se compromete a hacer todo lo posible por colocar la emisión.

UNDERWRITING EN FIRME: mecanismo de colocación en el cual el Agente Colocador compra toda la emisión y después la vende en el mercado público de valores y, por consiguiente, asume todos los riesgos de la colocación.

UNDERWRITING GARANTIZADO: mecanismo de colocación en el cual el Agente Colocador se compromete a comprar la parte de la emisión que no se coloca inmediatamente en el mercado público de valores.

VALOR NOMINAL: es el valor facial del Bono, en la fecha de Emisión. En el evento de amortizaciones parciales, el valor nominal de cada Bono no se afectará.

INTRODUCCIÓN

En 2009 el sector privado en Colombia emitió \$13,7 billones en bonos corporativos, un récord histórico. Por primera vez en la historia financiera colombiana, las empresas del sector real están acudiendo en serio al mercado de capitales para conseguir los fondos que necesitan en su operación¹.

Así lo hicieron en 2009 Promigas que emitió bonos por \$400.000 millones, Codensa con \$600.000 millones, Isagén con \$800.000, Carvajal con \$400.000 millones, Argos con \$600.000 millones, Nacional de Chocolates con \$500.000 millones y EPM con emisiones que suman más de \$1 billón en los dos últimos años.

Tabla 1. Emisiones más importantes de bonos en 2009.

Empresa	Monto Emitido (Millones)	%
Promigas	\$400.000	3%
Codensa	\$600.000	5%
Isagen	\$800.000	7%
Carvajal	\$400.000	3%
Argos	\$600.000	5%
Nacional de Chocolates	\$500.000	4%
EPM	\$500.000	4%
Avianca	\$500.000	4%
Bancoldex	\$499.950	4%
Corporación Andina de Fomento	\$240.000	2%
Bancolombia	\$400.000	3%
Total Principales Emisiones	\$5.439.950	47%

Fuente:

¹ REVISTA DINERO, artículo "Bonos corporativos ¿Seguirá la bonanza?". Bogotá: segunda edición noviembre de 2009.

En total, en 2009 se emitieron \$13,7 billones en bonos del sector privado y de ellos la mitad, \$7 billones, fueron del sector real. Esta es una buena noticia para las empresas que por fin abrieron el mercado de capitales local, después de por lo menos treinta años de tratar sin mucho éxito de encontrar fórmulas para hacerlo².

Para 2010 sobresalen emisiones como las de la empresa Carvajal S.A. (400.000 millones), Grupo Suramericana (233.652 millones) y Codensa S.A. (225.000 millones de pesos).

Así mismo, se destaca el desarrollo que imprimió la Ley 964 de 2005 al mercado de valores, ya que realizó una serie de modificaciones que mejoraron las condiciones para colocar recursos mediante distintos vehículos de inversión.

Los cambios normativos originaron una mayor estabilidad y seguridad jurídica, no sólo para los emisores sino también para los inversionistas.

Gerentes y Presidentes de empresas se preguntan qué deben hacer sus organizaciones para realizar una emisión de bonos. Para resolver esta pregunta las empresas que necesitan estructurar una emisión de bonos contrata firmas comisionistas de bolsa ó simplemente contratan una banca de inversión que les asesore en la estructuración del negocio.

Estas firmas profesionales en la estructuración de emisión de bonos, una vez contratada inicia un dispendioso procesos que genera costos por servicio y asesorías, tiempo en reuniones, evaluación de información, despliegue de todas las áreas funcionales de la compañía con el fin de reunir la información necesaria para presentar a la firma comisionista ó banca de inversión para que estas puedan realizar un análisis a la información solicitada a fin de construir el prospecto de la emisión.

El estructurar una emisión de bonos le exige a la entidad emisora un gran volumen de trabajo, toda la información recopilada debe ser compilada, validada, unificar y analizada desde todo punto de vista; el objetivo de este proceso es presentar la empresa emisora de forma clara y transparente al mercado demandante de los títulos.

² PORTAFOLIO. Artículo "Auge en emisión de bonos empresariales; asciende a \$6,4 billones en lo corrido de 2009". [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <xa.yimg.com/.../Tns+E-News+Chile+Peru+Colombia+Ecuador+16.07.2009>

El presente trabajo de grado busca desarrollar una investigación que consta, entre otras, de las siguientes fases:

- Elaboración del marco teórico.
- Recolección de información sobre el tema de emisión de bonos en Colombia.
- Recolección de información sobre la emisión de bonos por parte del emisor de los títulos.
- Estudio del procesos de emisión de bonos que debe adelantar cualquier empresa interesada en la colocación de bonos en el mercado de valores.
- Reconocimiento de los elementos constitutivos de “cuellos de botella” en el procesos de emisión de bonos.

Con el presente trabajo se busca, además adelantar un proceso de investigación que permita afianzar los conocimientos adquiridos en la especialización, satisfacer los requisitos de la Universidad de la Sabana para aspirar al título de Especialistas en Finanzas y Mercado de Capitales.

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

¿Cuál es la información, pasos a seguir al interior de la organización y que requerimientos de orden legal se necesitan en una empresa de servicios para facilitar la estructuración y emisión de bonos ordinarios?

1.1 FORMULACIÓN Y DESCRIPCIÓN DEL TEMA

La orientación del tema a desarrollar inicialmente está dirigida a construir y analizar un proceso para la estructuración y emisión de bonos en una empresa de servicios, si bien el desarrollo del trabajo será orientado de forma genérica; es decir, que lo puedan utilizar como guía cualquier compañía de servicios, para la formulación y descripción del tema a desarrollar, tomares como ejemplo el caso de estudio “Banco de las Microfinanzas Bancamia S.A.”

Lo anterior, con el objetivo de ubicar al lector del presenta trabajo, sobre los aspectos ó necesidades financieras de una empresa en partícula, que la llevan a estructurar un procesos de emisión de bonos.

En la actualidad el Banco de las Microfinanzas Bancamia fondea sus colocaciones con cupos de crédito con entidades financieras de primer y segundo piso, el 71% de sus pasivos se concentran con Bancoldex, Banco BBVA y Banco de Bogotá; estos cupos en algunos casos están utilizados en su totalidad o a punto agotarse.

Tabla 2. Fuentes de Fondeo Bancamia.

Millones de Pesos

ENTIDAD	SALDO DE CAPITAL AL CORTE	% PARTICIPACION ENDEUDAMIENTO	CREDITOS VIGENTES TASA E.A. PROMEDIO AL CORTE
BANCOLDEX	139.997	35%	7,05%
BANCO BBVA	83.760	21%	6,95%
BANCO DE BOGOTA	36.336	9%	6,86%
BANCO POPULAR	20.071	5%	7,13%
BANCO CAJA SOCIAL	19.215	5%	7,12%
BANCO AV VILLAS	5.503	1%	7,49%
BANCO DE OCCIDENTE	13.224	3%	6,40%
BANCO SANTANDER	15.000	4%	5,97%
HELM BANK	5.000	1%	5,58%
BANCO GNB SUDAMERIS	14	0%	8,42%
BANCOLOMBIA	17.415	4%	6,46%
DAVIVIENDA	5.000	1%	6,76%
BANCO COLPATRIA	0	0%	0,00%
SUBTOTAL	360.535	91%	6,90%
B.I.D.	303	0%	1,00%
BLUEORCHARD	9.500	2%	13,65%
CHF INTERNACIONAL	361	0%	7,80%
EMPRENDER	532	0%	7,43%
IFC	6.857	2%	13,48%
SUBTOTAL	17.553	4%	13,06%
LEASING BBVA	19.746	5%	11,71%
LEASING DE OCCIDENTE S.A.	245	0%	11,52%
SUBTOTAL	19.991	5%	11,70%
TOTAL	398.079	100%	7,41%

Fuente: autores

La rentabilidad de Bancamia está dada por el margen de intermediación, la cual corresponde al GAP entre el costo financiero de los recursos obtenidos de la banca y la tasa de colocación de sus operaciones de crédito otorgadas a sus clientes, en la actualidad el margen de intermediación financiera bruta de Bancamia es por el orden del 22% E.A.

Por lo anterior, los recursos a los cuales tiene acceso Bancamia para soportar sus operaciones de crédito se están limitando, el costo financiero de estos recursos son altos y adicionalmente están pactadas a corto plazo, lo que afecta a la estructura de capital de la compañía y la rentabilidad del negocio.

Con la estructuración de la primera emisión de bonos de Bancamia, la entidad busca plantear alternativas de financiación diferentes a las utilizadas actualmente, con dicha emisión de bonos la entidad podrá mejorar su costo promedio ponderado de capital.

Actualmente Bancamia adelanta un proceso de estructuración para su primera emisión de bonos en el mercado de valores, para este proceso debe asesorarse de una banca de inversión. Para tal fin es necesario cumplir con un cronograma de actividades que incluyen diferentes tareas y actividades que permitirán llevar a cabo la colocación de los bonos con éxito.

Para lograr culminar con éxito este proyecto, se requiere llevar a cabo muchas actividades de orden interno, así como el cumplimiento de medidas legales como de política interna que permitan a Bancamia cumplir con todos requerimientos y actividades del cronograma de trabajo presentado por la banca de inversión.

Dependiendo de los sistemas de información de la entidad emisora, el proceso de recolección y validación de la información requerida por la banca de inversión, puede demorarse entre 2 y 3 meses en su preparación. Durante el tiempo transcurrido, las partes involucradas en el negocio emisor y estructurador, gastan tiempo y recursos antes de definir las condiciones de la emisión.

El no contar con un proceso de estructuración definido y claro, puede resultar en altos costos de asesoría, desgaste de personal, reproceso de información, tiempos muertos, retrasos en el cronograma de actividades definido; adicionalmente, pueden desembocar en un “cuellos de botella” dentro del proceso de la emisión, el definir y organizar el proceso, puede ser de gran ayuda para las partes involucradas que quieren dar continuidad a la emisión.

Una vez analizado el proceso para la estructuración y emisión de bonos en una empresa de servicios, será más fácil para las partes adoptar medidas que faciliten en la preparación y el tránsito de la información.

1.2 JUSTIFICACIÓN

Se busca guiar a las empresas de servicios interesadas en emitir bonos, con un documento que describa el proceso de forma clara que les permita obtener financiación a través del mercado de capitales.

Con esta investigación se podrán identificar aspectos del proceso de la emisión de bonos, que pueden incidir en el mejoramiento de la estructura de capital las empresas de servicios; de alguna forma y hacia el futuro, con este trabajo se busca el crecimiento de las empresas colombianas dentro del mercado de capitales, logrando así generar un beneficio para la sociedad y la economía del país.

Además, se pretende alcanzar por medio del estudio de caso Bancamia, complementar el trabajo que adelanta hoy por hoy las bancas de inversión, acercar más las empresas al mercado de capitales, de tal forma que se dé relevancia a estos mecanismos de financiación diferentes a los tradicionales.

Por otra parte, se busca aportar conocimiento a las escuelas de ciencias económicas y administrativas de la Universidad de la Sabana.

Esta investigación busca aportar a las empresas y sus gerentes financieros, herramientas de financiación que les permitirá hacer un trabajo más eficiente con miras a obtener recursos en condiciones más favorables, en comparación a los modelos tradicionales de financiación.

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo General. Construir y analizar el proceso para la estructuración y emisión de bonos en una empresa de servicios que permita facilitar al emisor y sujetos vinculados al proceso, un trabajo, metódico, ordenado y ágil.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Recopilar la información necesaria que permita definir los aspectos legales requeridos para la emisión.
- Identificar cada uno de los pasos que se ejecutan durante el proceso de Pre-estructuración, Estructuración y Emisión.
- Definir la información y tareas que se requiere al interior de la organización en cada una de las etapas de la emisión para agilizar el proceso ante los sujetos que interviene en el proceso de emisión.

- Investigar las diferentes inscripciones que se debe adelanta ante las entidades regulatorias del sector financieros en el proceso de emisión.
- Identificar los errores y fallas que se cometen durante el proceso de una emisión al interior de una empresa de servicios.

1.4 LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN

Se busca adelantar un proceso investigativo, que permita construir un documento que pueda ser consultado por diferentes empresas de servicios, en su necesidad de emitir de bonos. No obstante, en algunos apartes puntuales del trabajo investigativos, se busco tomar como guía el proceso que adelanta la entidad Bancamia en la estructuración de la emisión de bonos.

Inicialmente se pueden identificar ciertos elementos que pueden aportar de manera favorable a la investigación de caso, el contar con unos de los miembros del equipo de investigaciones como funcionario del departamento de tesorería de Bancamia, aporta de manera importante a la hora de llevar a cabo la investigación.

Durante la revisión bibliográfica se ha encontrado información sobre el tema de emisión de bonos; sin embargo, este material no está contextualizado a las empresas de servicios.

En el proceso de estudio caso Bancamia, será necesario realizar entrevistas y recolección de información contable, financiera y comercial; el contar con una cláusula de confidencialidad firmada por parte de la Universidad de la Sabana nos permite contar con herramientas que nos lleven a obtener la información de primera mano.

1.5 ALCANCE

La investigación busca dar respuesta a los objetivos propuestos mediante el estudio de caso emisión de bonos Bancamia, lo cual permitirá tener unas bases para conceptuar sobre las empresas de servicios y la solución a sus necesidades financieras diferentes a los métodos tradicionales de financiación como el crédito ordinario.

La metodología por utilizar busca hacer un mapa de trabajo frente a la investigación del casos, a lo que hemos denominado como “construcción y análisis de un proceso para la estructuración y emisión de bonos en una empresa de servicios: caso Banco de las Microfinanzas Bancamia S.A., aprovechando la vinculación laboral de unos de los miembros del equipo de trabajo con la entidad.

2. MARCO DE REFERENCIA

2.1 MARCO TEÓRICO

Emitir bonos requiere un gran proceso de recolección de información de toda la organización, para facilitar el proceso de estructuración y colocación y reducir costos, desgaste de personal, tiempo y retrasos en un cronograma definido es importante que la empresa a emitir prepare una larga lista de información para lograr cumplir con los requisitos de la emisión³.

Un bono es una obligación financiera contraída por el inversionista; otra definición para un bono es un certificado de deuda, una promesa de pago futura documentada en un papel y que determina el monto, plazo, moneda y secuencia de pagos; cuando un inversionista compra un bono, le está prestando su dinero a una corporación o compañía⁴.

En retorno a este préstamo el emisor promete pagarle al inversionista unos intereses durante la vida del bono para que el capital sea reinvertido a dicha tasa cuando llega a la maduración o vencimiento.

Por la misma naturaleza del negocio es de vital importancia que la sociedad emisora cuente con una documentación que presente y hable de la organización de forma clara, precisa, detallada, transparente y real; esta información será la que los inversionistas analicen para tomar la decisión de invertir o no en el título, de ahí la gran importancia de lograr preparar esta información de la forma más clara, precisa y concisa.

Con lo anterior se busca, clarificar los aspectos importantes sobre la información que la empresa debe presentar a la banca de inversión para la emisión de bonos, durante el proceso de investigación aplicada caso Bancamia, nos apoyaremos en información suministrada por los estructuradores de negocios, para identificar dicha documentación que le dará un marco teórico a la investigación.

2.2 MARCO JURÍDICO

En Colombia, como en gran mayoría de países del mundo, todas las actividades financiera que tengan interés de tipo nacional, esta regidas y reglamentadas por una serie de estatutos, ley, circulares y resoluciones.

Todas esta normativa lleva en un proceso de emisión debemos a tener un manejo

³ BRIGHAM, Eugene. Fundamentos de Administración Financiera. USA: Essentials of Managerial Finance, 2001. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.uny.edu.ve/ev/.../diplomadogerencia_organizacional>

⁴ HOME VAN. James. Fundamentos de administración financiera. USA: Van Horne, 2001. 562 p.

adecuado de las normas, para lo cual en el presente trabajo aplicado a la primera emisión de bonos por el Banco de las Microfinanzas Bancamía, se tomara como marco de jurídico las siguientes regulación para ajustar el trabajo a la normativa Colombiana.

- **Estatuto Orgánico del Sistema Financiero⁵**: Con el cual se reglamenta todas las entidades que componen el sistema financiero Colombiano y todas las actividades propias de la actividad financiera.
- **Ley 964 de 2005⁶**: Por la cual se dictan normas generales y se señalan en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores.
- **Circular Básica Contable y Financiera 100 de 1995. Superintendencia Bancaria⁷**: Las entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, están obligadas a valorar y contabilizar las inversiones en títulos y/o valores de deuda, títulos y/o valores participativos, inversiones en bienes inmuebles, inversiones en títulos valores y demás derechos de contenido económico que conforman los portafolios o carteras colectivas bajo su control, sean éstos propios o administrados a nombre de terceros, de conformidad con lo dispuesto en la presente norma.
- **Resolución 400 de 1995. Superintendencia de Valores⁸**: El Sistema Integral de Información del Mercado de Valores – SIMEV – es el conjunto de recursos humanos, técnicos y de gestión que utilizará la Superintendencia Financiera de Colombia para permitir y facilitar el suministro de información al mercado. El SIMEV estará conformado así:
 - El Registro Nacional de Valores y Emisores -RNVE-, el cual tendrá por objeto inscribir las clases y tipos de valores, así como los emisores de los mismos y las emisiones que estos efectúen, y certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores, clases y tipos de valores.
 - El Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores -RNAMV-, el cual tendrá por objeto la inscripción de las entidades señaladas en el numeral 1º del párrafo 3º del artículo 75 de la Ley 964 de 2005 así como las demás personas que se establecen en el artículo 1.1.3.1. de la presente resolución.

⁵ ESTATUTO ORGÁNICO DEL SISTEMA FINANCIERO: Decreto 663 de 1993. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.secretariassenado.gov.co/.../estatuto_organico_sistema_financiero.html>

⁶ SUPERINTENDENCIA FINANCIERA. Ley 964 de 2005. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.superfinanciera.gov.co>

⁷ Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995).

⁸ SUPERINTENDENCIA DE VALORES. Resolución 400 de 1995. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: www.superintendenciadevalores.gov.co

El Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores -RNPMV-, el cual tendrá por objeto la inscripción de las personas naturales a que se refiere el artículo 1.1.4.2 de la presente resolución.

Resolución 1200 de 1995: Superintendencia de valores⁹: Es una norma expedida por parte de la entonces Superintendencia de Valores; que en uso de sus facultades expidió esta resolución, en virtud de la cual se actualizaron y unificaron las normas de este organismo que tiene por finalidad:

- Organizar el mercado público de valores, mediante un sistema eficiente, a cargo de un organismo público responsable.
- Señalar las reglas específicas que deben observarse dentro del mercado primario y secundario de valores.
- Establecer los requisitos para intermediar, prevenir prácticas monopolísticas y las operaciones encaminadas al control indebido de las empresas.
- Consagrar formas específicas de control y vigilancia y sancionar las infracciones que se cometan.

Circular Básica Jurídica (Circular Externa 007 de 1996). Superintendencia Financiera¹⁰: Los organismos de autorregulación del mercado de valores; actuarán como supervisores de la actividad de intermediación de valores; expedirán las normas para el funcionamiento adecuado de las actividades y operaciones de intermediación en el mercado de valores; buscarán generar procesos de trazabilidad de las operaciones de manera consolidada, con el objeto de generar un único registro de las operaciones realizadas en el mercado; promover el desarrollo y eficiencia del mercado de valores, entre otras.

Constitución Política de Colombia.1991, Artículo 335¹¹: Las actividades financieras, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos de captación a las que se refiere el literal d) del numeral 19 del artículo 150 son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme a la ley, la cual regulará la forma de intervención del Gobierno en estas materias y promoverá la democratización del crédito.

⁹ SUPERINTENDENCIA DE VALORES. Resolución 1200 de 1995. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: www.superintendenciadevalores.gov.co

¹⁰ SUPERINTENDENCIA FINANCIERA. Circular Básica Jurídica (Circular Externa 007 de 1996).

¹¹ CONGRESO DE LA REPÚBLICA. Constitución Política de Colombia.1991, Artículo 335. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: www.secretaria.senado.gov.co/.../constitucion_politica_1991.>

2.2.1 Motivación personal. Este trabajo practico aplicado parte de la visión recogida a través de la experiencia laboral de los integrantes del equipo de trabajo, quienes identificaron una oportunidad de mejoramiento en el proceso que adelanta el banco de las microfinanzas Bancamia en su procesos de estructuración y emisión de bonos.

En este punto es importante resaltar que la iniciativa de desarrollar el presente trabajo nace de manera personal y voluntaria, esto con el ánimo de lograr suministrar a las empresas de servicios interesadas en emitir bonos, de documentos que registre el proceso de emisión de forma clara, que los oriente frente a los pasos que deben seguir o adelantar para estructurar una emisión de bonos.

No obstante lo anterior, se busca igualmente lograr aportar con la presente investigación a desarrollar e incentivar el mercado de capitales dentro del mercado financiero Colombiano, como una herramienta de financiación disponibles, diferentes a las opciones tradicionales de financiación que actualmente ofrece el sector financiero, en especial la banca. De esta manera buscamos lograr trascender los conocimientos adquiridos a los largo de la especialización de mercado de capitales en el sector empresarial.

3. METODOLOGÍA

En la primera etapa de la investigación se elaborará un marco teórico de la emisión de bonos en Colombia por medio de fuentes secundarias como libros, revistas especializadas, videos, consultas en bases de datos en internet y el apoyo de grupos de estudio y personas vinculadas con el tema a través de la universidad de la Sabana, para que orienten el trabajo a seguir.

La segunda etapa de la investigación consistirá en la recolección de información de fuentes primarias como la Bolsa de Valores de Colombia, Superintendencia Financiera y en otras entidades como bancas de inversión. En éstas, se buscarán información del marco jurídico, regulatorio y procedimental de emisiones de bonos que hayan sido estructuradas en el último año, además de información sobre la emisión que adelanta el banco de las microfinanzas Bancamia.

Este estudio se hará por medio de la vinculación laboral de un miembro del equipo de investigación, lo que nos permitirá entrevistar directamente a los funcionarios de la organización involucrados en el procesos de estructuración; además, se estudiarán, en la medida de lo posible, los archivos con la información entregados por parte del emisor a la comisionista de bolsa y en general cualquier información escrita que nos guíe sobre el proceso que vamos levantar.

Esta información se clasificará para lograr construir y analizar el proceso para estructurar la emisión de bonos en una empresa de servicios; para finalmente, levantar el proceso como definitivo.

3.1 EXPECTATIVAS

La gran fuerza que ha tomado el modelo de financiación de las empresas de servicios en Colombia a través de la emisión de bonos, genera la necesidad de dar respuesta o solución a los requerimiento y el procesos que éstas deben adelantar para estructurar una emisión de bonos, desde su inicio, hasta el momento en el que emite el título.

Este trabajo de investigación aplicada se centra en el análisis del proceso para la estructuración y emisión de bono de una empresa de servicios, para este caso práctico el Banco de la Microfinanzas Bancamia.

El tiempo requerido para llevar a cabo este estudio se espera sea entre 5 a 6 meses, siguiendo el cronograma que se presenta en la tabla numero3.

Se espera levantar un proceso guía para las empresas de servicios que les permita conocer que requerimientos, que información y que pasos deben cumplir

para estructurar una emisión de bonos. Adicionalmente, esta investigación ofrecerá un material para de apoyo y consulta para los estudiantes de la Universidad de la Sabana y las empresas interesadas en emisión de bonos.

3.2 ESTRATEGIAS DE DIFUSIÓN Y DIVULGACIÓN

Inicialmente se buscar la forma de publicarla a manera de artículo en algún medio escrito de comunicación de la Universidad de la Sabana. Otra forma de hacerlo es aprovechar el convenio que tiene la Universidad de la Sabana con la Bolsa de Valores de Colombia con el objetivo de lograra publicar el documentos en la página web de la entidad, a su vez, ponemos a disposición de la entidad la información para que esta sea circulada en los diferentes ámbitos en los que participan.

3.3 USUARIOS POTENCIALES Y SECTORES BENEFICIADOS

Se identificarán como usuarios de esta información especialmente las empresas de servicios que estén buscando estructurar una emisión de bonos, ya sea que estén interesados en emitir los títulos o se encuentren desarrollando el proceso de estructuración.

Empresarios, asesores, consultores, profesores, estudiantes, personas vinculadas o particulares a la Universidad de la Sabana podrán hacer uso de la información que se plasmo en el trabajo de investigación, como base para una investigación financiera o como antecedentes de otro proyecto de grado en el área de finanzas.

3.4 TIEMPO Y CRONOGRAMA

Se pretende realizar el trabajo de investigación aplicada en un período entre cinco y seis meses, iniciando en Noviembre de 2009 y finalizando en el mes de Mayo de 2010.

Figura 1. Cronograma de actividades



Fuente: autores

4. SUJETOS QUE INTERVIENEN EN UNA EMISION DE BONOS

4.1 EL BENEFICIARIO

El beneficiario en términos prácticos es considerado como el poseedor, dueño, inversionista ó comprador del título, es la persona a cuyo favor se expide o cede un título de contenido crediticio¹². El que adquiere una utilidad, beneficio o ventaja que se origina a partir del título valor recibido [o adquirido, esta gozará de alguna manera de un bien o usufructo del bono.

De acuerdo a las características del título registradas en el prospecto, los bonos podrían ser colocados mediante oferta pública en el segundo mercado. Por consiguiente, los destinatarios de la oferta serán las personas consideradas como inversionistas calificados conforme a las disposiciones vigentes o aquellas que las modifiquen o sustituyan. Así mismo, la negociación en el mercado secundario de los bonos, solamente podrá efectuarse entre inversionistas calificados, de conformidad con las disposiciones vigentes o aquellas que las modifiquen o sustituyan.

4.2 EMISOR

Son aquellas entidades o unidades económicas que requieren financiamiento y acuden al mercado de Valores para obtenerlo, podrá emitir bonos para ser colocados mediante oferta pública, previa autorización de la oferta por parte de la Superintendencia de Valores¹³, toda entidad que de conformidad con su régimen legal tenga capacidad para hacerlo.

Existen tres grandes grupos de emisores de valores:

Sector público: gobierno federal, gobiernos locales, instituciones y organismos gubernamentales, empresas gubernamentales.

Sector privado: instituciones financieras (bancarias y no bancarias), y empresas no financieras.

Sector paraestatal: empresas con participación de Capital gubernamental y de Capital privado.

¹² Proceso para la emisión de bonos en Colombia - un knol de Anónimo.mht

¹³ Operaciones Financieras en el Mercado de Capitales 3ª Edición.

4.2.1 Obligaciones del Emisor

- Pagar a los tenedores de Bonos Ordinarios los intereses y capital de conformidad con lo establecido en el presente Prospecto de Información y en el respectivo Aviso de Oferta Pública¹⁴.
- Cumplir con todos los deberes de información y demás obligaciones que se derivan de la inscripción de los Bonos Ordinarios en el RNVE. Remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia la información requerida sobre cada Emisión.
- Cumplir con las obligaciones contempladas en el Prospecto de emisión y las emanadas de las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) y sus normas complementarias.
- Informar a la Superintendencia Financiera de Colombia y al representante legal de los tenedores de Bonos Ordinarios cualquier situación o circunstancia que constituya objeto de Información Relevante en los términos del artículo 1.1.2.18 de la Resolución 400 de 1995 conforme modificación efectuada por el Decreto 3139 de 2006.
- Presentar ante la Superintendencia Financiera de Colombia, de manera previa a la realización de la oferta pública, los documentos necesarios para el Registro Nacional de Valores y Emisores, de acuerdo con lo previsto en la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, y las demás normas que la modifiquen, sustituyan y adicionen.
- Suministrar al Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios¹⁵ la información que este requiera para el desempeño de sus funciones y permitirle inspeccionar en la medida que sea necesario para el mismo fin, sus libros y documentos, siempre que los documentos exigidos no estén sujetos a reserva o confidencialidad, en los términos y condiciones que establezca el Código de Gobierno Corporativo de la entidad emisora.
- Pagar al Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios la remuneración convenida.
- Cumplir con las obligaciones asumidas en virtud del Contrato de Depósito y Administración de la Emisión que habrá de celebrar con Deceval.

¹⁴ Prospecto de emisión y colocación segunda emisión de bonos ordinarios a cargo del: Fideicomiso no. 3-4-13-18 Concesión Autopista Bogotá – Girardot S.A.

¹⁵ FINANDINA. Prospecto de Información, Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Bogotá: Finandina, 2008. p. 103.

- Enviar al representante legal de tenedores de Bonos Ordinarios, en forma mensual durante el término de duración del presente contrato, una relación de la cantidad de Bonos Ordinarios colocados, nombre del suscriptor y número de los títulos.
- Sufragar los gastos que ocasionen la convocatoria y el funcionamiento de la Asamblea General de los Tenedores de Bonos Ordinarios.
- Inscribir en la Cámara de Comercio del domicilio principal de la Entidad Emisora el nombramiento del Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios junto con la copia del acto administrativo proferido por la autoridad pública que haya autorizado la emisión, y en el cual conste que la entidad fue designada como Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios y que no se encuentra inhabilitada para desarrollar dichas funciones y el nombramiento de un nuevo Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios, previa renuncia del anterior, su remoción o la terminación del contrato.
- Convocar al Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios a las sesiones de asamblea de Accionistas.
- Hacer entrega al Administrador de las Emisiones para su depósito, del Macrotítulo representativo de los Bonos Ordinarios a emitir; entre otras más disposiciones que tenga a bien la entidad emisora.

4.3 REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS

La representación legal de de los tenedores de Bonos está Fundamentada básicamente en la resolución 400 de 1995 específicamente en el Artículo 1.2.4.8 el cual reglamenta las funciones del representante legal de tenedores de de bonos en el mercado publico de valores¹⁶, así:

- Realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores.
- Llevar a cabo los actos de disposición para los cuales lo faculte la asamblea de tenedores en los términos de la presente resolución.
- Actuar en nombre de los tenedores de bonos en los procesos judiciales y en los de quiebra o concordato, así como también en los que se adelanten como

¹⁶ SUPERFINANCIERA. FINANCIERA. Resolución Número 400 de 1995. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.superfinanciera.gov.co>

consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención administrativa de que sea objeto la entidad emisora. Para tal efecto, el representante de los tenedores deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud como prueba del crédito copia auténtica del contrato de emisión y una constancia con base en sus registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses.

- Representar a los tenedores en todo lo concerniente a su interés común o colectivo.
- Intervenir con voz pero sin voto en todas las reuniones de la asamblea de accionistas o junta de socios de la entidad emisora.
- Convocar y presidir la asamblea de tenedores de bonos.
- Solicitar a la Superintendencia de Valores los informes que considere del caso y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos de la sociedad emisora.
- Informar a los tenedores de bonos y a la Superintendencia de Valores, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de sus obligaciones por parte de la entidad emisora.
- Las demás funciones que se establezcan en el contrato o que le asigne la de tenedores de bonos.

4.4 INHABILIDADES PARA SER REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS

Las sociedades Fiduciarias que pretendan celebrar contrato de Representación con un Emisor se encontraran descalificadas para cumplir dicha función cuando:

- Haya incumplido sus obligaciones como Representante en otra Emisión.
- Cuando este ejerciendo funciones de asesoría de la entidad Emisora.
- Que sea beneficiario real de más del diez por ciento del capital social de la entidad Emisora o que ésta sea beneficiaria real del 10% o más de su capital.
- Que los beneficiarios reales de más del diez por ciento de su capital social, lo sean también de más del 10% del capital de la sociedad Emisora.
- Que sea garante de una o más obligaciones de la sociedad Emisora.

- Que haya suscrito un contrato para colocar la totalidad o parte de la emisión.
- Que el representante legal de la entidad sea cónyuge o familiar hasta en segundo grado de consanguinidad, primero de afinidad o único civil con alguien miembro de la junta directiva o funcionario de nivel directivo de la entidad emisora.
- Las demás en razón de las cuales se pueda encontrar en una situación de conflicto de intereses con los tenedores de Bonos a juicio de la Superintendencia Financiera.

4.5 ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS

De conformidad con el artículo 2.3.1.3.8 del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, los tenedores de bonos se reunirán en asamblea general en virtud de convocatoria de su representante legal, cuando éste lo considere conveniente.

La entidad emisora o un grupo de tenedores, que represente no menos del diez por ciento (10%) del monto insoluto del empréstito, podrá exigir al representante legal que convoque la asamblea, y si éste no lo hiciera, solicitará a la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) que haga la convocatoria.

Igualmente la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) podrá convocar a la asamblea de tenedores u ordenar al representante de tenedores que lo haga, cuando existan hechos graves que deban ser conocidos por los tenedores y que puedan determinar que se le impartan instrucciones al representante o que se revoque su nombramiento¹⁷.

Un grupo de Tenedores de Bonos Ordinarios que represente no menos del diez por ciento (10%) del monto insoluto del empréstito, podrá exigir al Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios que convoque la asamblea, y si éste no lo hiciera, solicitará a la Superintendencia de Financiera de Colombia que haga la convocatoria. Igualmente la Superintendencia Financiera de Colombia podrá convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios u ordenar al Emisor que lo haga, cuando existan hechos graves que deban ser conocidos por los tenedores y que puedan determinar que se le impartan instrucciones al Emisor.

La convocatoria se hará mediante avisos publicados en forma destacada en un diario de amplia circulación nacional en Colombia con una antelación de ocho días

¹⁷ FIDEICOMISO. Prospecto de emisión y colocación segunda emisión de bonos ordinarios a cargo del: Fideicomiso no. 3-4-13-18 Concesión Autopista Bogotá – Girardot S.A.

hábiles a la fecha prevista para la realización de la reunión, informando a los Tenedores de Bonos Ordinarios si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria, el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la asamblea y cualquier otra información o advertencia a que haya lugar. Las reuniones de la Asamblea General de los tenedores de Bonos Ordinarios se llevarán a cabo en la ciudad de Bogotá.

El quórum para deliberar válidamente en la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios estará conformado por un número plural de tenedores de Bonos Ordinarios que represente no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del monto insoluto de la emisión, o en cualquier reunión de segunda convocatoria, por un número plural de personas que sean o representen a los Tenedores de Bonos Ordinarios, cualquiera que sea el monto de capital de los Bonos Ordinarios representados. Las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios se adoptarán por la mayoría absoluta de los votos presentes.

En el evento en que los asuntos a tratar en la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios incluyan la consideración de propuestas de modificación de los términos y condiciones de los Bonos Ordinarios de cada Emisión y/o para autorizar al Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios para celebrar en nombre y representación de los Tenedores de Bonos Ordinarios un contrato de transacción y/o para votar favorablemente una fórmula concordataria, el quórum necesario para deliberar y decidir será: (i) en el caso de una reunión de primera convocatoria un número plural de votos que represente la mayoría numérica de los presentes y no menos del ochenta por ciento (80%) del monto de capital de los Bonos Ordinarios que en ese momento estén en circulación; (ii) en el caso de la reunión de segunda convocatoria, un número plural de votos que represente la mayoría numérica de los presentes y no menos del cuarenta por ciento (40%) del monto de capital de los Bonos Ordinarios que en ese momento se encuentre en circulación de cada Emisión; (iii) en el caso de reuniones de tercera convocatoria, cualquier monto de capital de los Bonos Ordinarios que en ese momento se encuentren en circulación y un número plural de votos que represente la mayoría numérica de los Tenedores de Bonos Ordinarios presentes en la reunión¹⁸.

Cualquier resolución extraordinaria debidamente adoptada será vinculante para todos los Tenedores de Bonos Ordinarios, ya sea que hayan estado presentes o no en la reunión en la cual se adoptó dicha resolución.

4.6 BANCA DE INVERSIÓN

La banca de inversión o banca de negocios es aquella especializada en obtener,

¹⁸ FINANDINA. Prospecto de Información, Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Finandina Prog. 10.

para las empresas privadas y los gobiernos, el dinero o los instrumentos financieros necesarios para realizar determinada inversión, mediante la emisión y venta de valores en los mercados de capitales; tienen como objeto principal intervenir en la colocación de capitales y financiar los proyectos de inversión, producción y construcción.

La fase previa a la emisión de bonos, consiste en una fase de estructuración del instrumento, que regularmente es definido por la compañía emisora de manera interna o asesorado por una banca de inversión; en esta fase se estima plazo, tasa, flujos de caja, el mercado potencial o grupo objetivo.

4.7 DEPOSITO CENTRAL DE VALORES - DECEVAL

Denominado también el administrador de la Emisión, esta entidad recibe en depósito los bonos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, para administrarlos mediante un sistema computarizado de alta seguridad, eliminando el riesgo de su manejo físico en transferencias, registros, pagos de intereses y capital, entre otros. Para efectos del presente caso de análisis, será el Depósito Centralizado de Valores – Deceval S.A.¹⁹.

Entre otras funciones, Deceval se encarga de manejar electrónicamente y controlar las transferencias, registros, pagos de capital e intereses y todos los aspectos relacionados con la administración de emisiones privadas, tanto de renta fija como de acciones. DECEVAL ofrece diferentes alternativas para los emisores de valores, que van desde la custodia de valores inmovilizados hasta encargarse de algunos aspectos de la relación con el inversionista final.

4.8 SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

De la fusión de las superintendencias Bancaria y de Valores nació la nueva Superintendencia Financiera de Colombia, oficializada por medio de los decretos 4327, 4328, 4329 y 4330, fechados el 25 de noviembre de 2005. La Superintendencia Financiera de Colombia es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con personería jurídica, autonomía administrativa y financiera y patrimonio propio²⁰.

El Presidente de la República, de acuerdo con la ley, ejercerá a través de la Superintendencia Financiera de Colombia la inspección, vigilancia y control sobre

¹⁹ DECEVAL. Decretos 4327, 4328, 4329 y 4330. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.deceval.com.co>

²⁰ SUPERFINANCIERA. Inspección, vigilancia y control. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.supefinanciera.gov.com>

las personas que realicen actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público.

La Superintendencia Financiera de Colombia tiene por objetivo supervisar el sistema financiero colombiano con el fin de preservar su estabilidad, seguridad y confianza, así como promover, organizar y desarrollar el mercado de valores colombiano y la protección de los inversionistas, ahorradores y asegurados.

Las empresas deberán tramitar formalmente la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores –RNVE-, requisito indispensable para realizar una oferta pública de valores o que los mismos se negocien en un sistema de negociación. Las empresas pueden inscribir sus acciones en el RNVE y en la Bolsa, sin necesidad de hacer una oferta pública. Sin embargo, las empresas interesadas en realizar una oferta de valores deberán adicional al RNVE, surtir el trámite de aprobación de oferta pública.

La Dirección de Acceso al Mercado de la Superintendencia Financiera se encarga de revisar la información contenida en el prospecto junto con los documentos adicionales solicitados; debe remitirse a la Superfinanciera de Colombia la solicitud de inscripción, suscrita por el representante legal de entidad, en el registro y autorización para realización de la oferta pública, contando previamente con todas.

4.9 BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

Bolsa de Valores, es una organización privada que brinda las facilidades necesarias para que sus miembros, atendiendo los mandatos de sus clientes, introduzcan órdenes y realicen negociaciones de compra venta de valores, tales como acciones de sociedades o compañías anónimas, bonos públicos , entre otros²¹.

A través de la Bolsa de Valores, las personas calificadas realizan operaciones de compraventa de títulos valores por orden de sus clientes, es un mercado centralizado y regulado, la inscripción en Bolsa permite la negociación secundaria de los títulos emitidos por las empresas en el mercado público.

²¹ BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA. Operaciones que se realizan. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en <www.bvc.com.co>

5. CALIFICACION DE LA EMISION Y EMISOR

5.1 QUE ES UNA CALIFICADORA DE RIESGO

Las Sociedades Calificadoras de Riesgo y Valores son empresas que se dedican principalmente a examinar las emisiones de renta fija, con el fin de valorar la certeza de pago puntual y completo de capital e intereses de las emisiones, así como la existencia legal, la situación financiera del emisor y la estructura de la emisión, para establecer el grado de riesgo de esta última.

De acuerdo con la información registrada en la Pagina de internet de la Calificadora Duff & Phelps de Colombia *“La calificación de valores se originó en los Estados Unidos hacia finales del siglo XIX, en donde se había desarrollado un sistema de información crediticia que era utilizado por inversionistas e instituciones financieras. A principios del siglo XX, con el desarrollo de la industria ferroviaria, las empresas de ese sector se convirtieron en las principales emisoras de obligaciones (bonos), hecho que dio pie a la creación de otras empresas dedicadas a estudiar la calidad de dichos instrumentos. En la medida en que el mercado se desarrollaba y la oferta de instrumentos crecía, las agencias calificadoras evolucionaban también, calificando todo tipo de emisiones ofrecidas en el mercado doméstico e internacional.*

En 1919 la actividad de calificación de riesgos ya cubría desde los Estados Unidos deudas soberanas de países como Francia, Gran Bretaña, Italia, Japón, y la República China. En la actualidad, existen un grado de cubrimiento global que ejercen las tres principales agencias calificadoras, las cuales están asignando calificaciones a todo tipo de emisiones privadas, públicas, soberanas, etc. en los mercados de capitales desarrollados y emergentes. La popularidad y aceptación de las calificaciones por parte del público llevaron a otros países a adoptar el sistema de calificación de riesgos. En algunos de ellos el sistema se adoptó por iniciativa de empresarios particulares atendiendo las necesidades del mercado, mientras que en otros se hizo por vía legislativa.

Las calificadoras de riesgo crediticio han sido fundamentales en el desarrollo de los mercados de capitales y en la promoción de la transparencia de la información y la cultura de la medición del riesgo. En el caso de las compañías que se someten a un proceso de calificación, éstas pueden ampliar la flexibilidad en sus fuentes de financiación, tener mayor acceso a los mercados de capitales, reducir sus costos de endeudamiento, mejorar la relación con proveedores, entre otras.²²”

²² DCR DE COLOMBIA. Calificación de riesgos. en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en http://www.dcrcolombia.com.co/faq_califi_significado.php

5.2 ACTIVIDADES DE CALIFICACIÓN

De acuerdo con el Artículo 2.3.1.3 del Decreto 1076 de 2007 se enmarcan las actividades de Calificación para las sociedades calificadoras de Riesgo las siguientes:

- Calificación de emisor o contraparte.
- Calificación de emisión de deuda.
- Calificación sobre la capacidad de cumplir oportunamente con flujos futuros estimados en proyectos de inversión.
- Calificación de riesgos de portafolios de inversión colectiva.
- Calificación de capacidad de pago de siniestros de las compañías de seguros.
- Calificación sobre la habilidad para administrar inversiones o portafolios de terceros.
- Homologación de calificaciones otorgadas por agencias calificadoras de riesgos o valores extranjeras reconocidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, que no cuenten con presencia comercial en Colombia, y sólo para aquellos casos en los cuales se acepte la calificación por entidades del exterior.
- Las calificaciones que se exijan mediante normas especiales.
- Las demás que se establezcan en el reglamento de la calificadora

5.3 SIGNIFICADO DE UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO

Después que la compañía calificadora realiza una serie de análisis cualitativos y cuantitativos del emisor o de la emisión los cuales cambian de acuerdo con el entorno económico de cada industria o sector. Dentro de cada uno de estos, cada tipo de calificación varía de acuerdo con la naturaleza de la emisión, la empresa que emite, su desempeño particular y su cultura empresarial. Es fundamental entender que el proceso de calificación de riesgo crediticio no se puede limitar al análisis de unas cuantas razones financieras.

Lo ideal es que en la calificación de riesgo no existan fórmulas o ecuaciones preestablecidas que conduzcan a una determinada calificación ya que, a pesar de que algunos métodos cuantitativos son utilizados para determinar ciertos factores de riesgo, la calificación de un riesgo crediticio es de naturaleza cualitativa. El uso de los análisis cuantitativos permite llegar al mejor juicio cualitativo posible, toda vez que una calificación de riesgo es una opinión²³.

²³ DCR DE COLOMBIA. Calificación de riesgos. en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en http://www.dcrcolombia.com.co/faq_califi_significado.php>

5.4 CALIFICACIONES MÁS FRECUENTES

- Emisiones de Bonos
- Países
- Empresas
- Entidades Financieras
- Titularizaciones

5.5 CRITERIOS DE CALIFICACIÓN PARA ENTIDADES FINANCIERAS

La calificación de riesgo global de una institución puede tener diferentes variables y aspectos a calificar, así mismo cada entidad calificadora tiene su metodología factores de ponderación, para el caso específico del presente documento hemos extractado la información que toma como base la calificadora FichtRatings durante el proceso de evaluación para la calificación de una entidad financiera²⁴.

5.5.1 Patrimonio. Se analiza la suficiencia patrimonial de la institución para enfrentar riesgos e imprevistos, así como su futura evolución, se analiza la evolución de los ratios de adecuación de capital y de endeudamiento en términos absolutos y en forma comparada con las demás instituciones. Asimismo se evaluará su adaptación a la normativa vigente. Con este propósito se analizarán al menos los siguientes puntos:

- Patrimonio neto en relación a sus activos ponderados por riesgo.
- Patrimonio sobre activos totales de la institución.
- Análisis de la deuda subordinada considerada como patrimonio (monto, plazo y margen de holgura).
- Políticas patrimoniales, capitalización de resultados, nuevas emisiones de acciones, bonos subordinados, etc.
- Excedentes o déficit de provisiones que puedan afectar el patrimonio.
- Evolución de los principales indicadores patrimoniales y su proyección.

5.5.2 Desempeño. Este análisis pretende evaluar la habilidad de la administración de la institución para obtener resultados positivos en su gestión, analizando la posibilidad de arriesgar el patrimonio hasta provocar una situación de insolvencia. Para lo anterior, si corresponde, se analizarán entre otros elementos los siguientes:

²⁴ Ibid.

- Balances consolidados de la institución y principales filiales, preferentemente auditados externamente.
- Comportamiento de los márgenes de interés.
- Análisis de ingresos por comisiones y de otros ingresos.
- Análisis y cambios en los gastos operacionales.
- Origen de los gastos e ingresos extraordinarios.
- Adecuación entre el riesgo y el retorno de su cartera.

5.5.3 Riesgos Crediticios. Corresponde al análisis de los riesgos incurridos por la institución y que a la fecha del análisis no se encuentren reflejados directamente en los estados financieros, tales como: políticas, sistemas de control de riesgo, márgenes, concentraciones, etc. Políticas y Control de Riesgos Crediticios Se analizará, en conjunto con la administración, las políticas crediticias, su implementación y los sistemas de control de riesgos de crédito. Para lo anterior se realizará una evaluación de los siguientes aspectos:

5.5.4 Políticas y Procedimientos

- Vigencia de políticas crediticias, instancias de aprobación y modificación.
- Política crediticia: productos, metas, sectores económicos hacia los cuales la institución desea incursionar, monto que desea comprometer (cartera proyectada), medidas para ajustarse a sus objetivos.
- Políticas de otorgamiento de créditos, montos, plazos, límites individuales, por grupo económico, análisis e importancia relativa de las garantías.
- Montos máximos a aprobar por las diferentes instancias.
- Existencia de límites de créditos individuales diferentes a los normados por la autoridad.
- Procedimientos de otorgamiento de créditos, actuar de las diferentes instancias, ejecutivos de crédito, gerencias, directorios, unidades de riesgo. Uso de "Scoring" en la aprobación de créditos de consumo e hipotecario, análisis de otros sistemas de evaluación crediticia.
- Existencia de unidades de dedicación exclusiva al análisis de riesgo, su dependencia, importancia relativa en las decisiones de crédito, en la institución y su ámbito de acción.

- Modo de operar de la unidad de riesgo, frecuencia de las revisiones, pautas a seguir en el análisis y calificación de créditos. Existencia de escalas de calificaciones propias, su relación con las pautas normadas y provisiones constituidas.
- Política a seguir con los deudores conflictivos y morosos, organización de la recuperación.
- Cumplimiento y seguimiento de observaciones resultantes de inspecciones de la Superintendencia y Entidades Financieras u otras entidades normativas

5.5.5 Evolución de la cartera, provisiones y control crediticio

- Distribución de la cartera por sector económico, productos y número de deudores.
- Concentración de créditos de carácter inmobiliario, en especial los asociados a la construcción y su forma de otorgamiento.
- Porcentaje de los créditos cubiertos por garantías, tipo de garantías y forma de valorarlas.
- Análisis de los principales riesgos crediticios individuales y por grupo económico.
- Análisis de las operaciones con partes relacionadas a la propiedad y/o administración.
- Resultados de inspecciones realizadas por la autoridad y por las unidades de riesgo de la institución.
- Análisis de los principales créditos en mora y de alto riesgo, incluyendo su monto, provisiones, calificación otorgada y acciones seguidas para su recuperación.
- Excepciones en la aplicación de la política general de crédito aprobada.
- Cambios importantes en la cartera hacia sectores en los cuales se pudiera deducir la existencia de incertidumbre en la evaluación de nuevos deudores.

5.5.6 Riesgos de Tesorería y Financieros. Corresponde al análisis de los riesgos propios de las operaciones de tesorería y de descalce entre los activos y pasivos de la institución.

Se analizará, en conjunto con la administración, las diferentes políticas, sistemas operativos de tesorería, instancias de aprobación de márgenes y modificaciones, centrándose en los siguientes aspectos:

- Política de manejo de tesorería: análisis de sus objetivos, manejo de excedentes, déficit de caja, calce de monedas, operaciones con derivados, etc.
- Políticas de determinación de líneas de crédito a los diferentes participantes y por tipo de instrumento o riesgo.
- Exposición estructural al riesgo por moneda, tasas, plazos, tipo de instrumentos, uso de derivados, etc.
- Procedimientos e instancias para la aprobación de los diferentes márgenes de operación de la tesorería y procedimientos de control de estos (implementación de sistema del tipo "Value at Risk", pruebas de estrés).
- Sensibilidad de la institución ante cambios en las tasas de interés y tipo de cambio.
- Grados máximos de descalce autorizados.
- Sistemas de valoración de las inversiones.
- Análisis de los sistemas de control de riesgos de tesorería y auditoría de sus operaciones (grado de independencia, importancia relativa, modo de ejercer el control y otros).
- Riesgos legales en las operaciones de tesorería, cambios de jurisdicción, capacidad de evitar conflictos.
- Sistemas de control de encajes, reservas y normativa vigente.

5.5.7 Diversificación de las Fuentes de Fondos. Se analizará, en conjunto con la administración, el riesgo incurrido producto de la concentración de las fuentes de fondos. Se estima deseable que los fondos estén diversificados por fuentes (públicas, privadas, Banco Central, etc.) y por producto (cuentas corrientes, depósitos, interbancarios, etc.), de manera de poder ajustar los costos de las distintas fuentes y de contar en todo momento con fuentes alternativas. Se analizará las tendencias de las fuentes de fondos y la situación relativa respecto al resto de la banca, su volatilidad, concentración (inversionistas institucionales, créditos interbancarios, etc), disponibilidad de líneas de crédito y su grado de utilización.

5.5.8 Situación de Mercado. Corresponderá al análisis de los planes de desarrollo de la institución y las medidas que está tomando para cumplirlas, en conjunto con la evolución de sus principales competidores. Asimismo, se evaluará su capacidad para enfrentar cambios en su posición relativa de mercado. Este análisis se realizará en forma global, por producto y por sector económico.

Se analizarán factores diferentes a los antes señalados, pero que podrían tener un efecto negativo sobre el desarrollo de la institución, así como sobre su solvencia.

5.5.9 Riesgos Tecnológicos y Operativos. Se analizará, en conjunto con la institución, el grado de desarrollo de sus sistemas tecnológicos y operativos que le permitan a la institución mantener un adecuado control de riesgos, competitividad y análisis de información financiera contable. Los aspectos a analizar serán entre otros:

- Capacidad de análisis de resultados por centros de costos, productos, clientes.
- Capacidad de controlar sus riesgos de tesorería y crediticios.
- Calidad de la información desde y hacia los clientes.
- Grado de integración y flexibilidad de sus sistemas operativos.
- Grado de desarrollo de operaciones vía internet, cajeros automáticos, etc.
- Control de operaciones y márgenes en línea.
- Proyectos de inversiones en tecnología.
- Esquema de operaciones con sucursales y agencias.
- Sistemas de comunicación.

5.5.10 Administración. Se analizará la influencia que los principales ejecutivos tienen sobre la marcha de la institución sobre la base del análisis conjunto de los antecedentes obtenidos en las etapas previas y que reflejan el grado de control que la administración tiene sobre la institución, sus negocios, proyecciones, etc., así como las características propias de los principales ejecutivos, entre las que se considerará:

- Experiencia de los ejecutivos en el sistema financiero
- Moral y reputación de los ejecutivos
- Estructura organizacional
- Nivel salarial
- Rotación de la plana ejecutiva
- Existencia y coherencia de estrategia
- Capacidad de la administración respecto al manejo del crecimiento

5.5.11 Soporte y Propiedad. Corresponde al análisis de las características de los principales accionistas y de la probabilidad que la institución sea apoyada por ellos en el caso de que así lo requiriera. Este soporte, podría provenir de sus accionistas, el Estado u otra entidad. Dentro de esta evaluación se considerará en forma conjunta los siguientes elementos:

- Malla de propiedad de la institución, del grupo y grado de concentración de la propiedad.
- Capacidad y voluntad de los accionistas para incrementar el patrimonio de ser así requerido, experiencias anteriores.
- Moral y reputación de los accionistas.
- Participación en la administración y experiencia en instituciones financieras.

Adicionalmente, para los bancos extranjeros se considerará el riesgo foráneo. Lo anterior obedece a la estrecha relación existente entre el riesgo de un banco y sus sucursales y filiales.

Estas metodologías de calificación deben ser actualizadas permanentemente, constar por escrito y permanecer a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia y del público en general. La calificación de la institución se basará en la opinión del Comité de Calificación sobre los elementos antes señalados, y con independencia de las características propias de los instrumentos emitidos por la institución.

De acuerdo con el Decreto 1076 de 2007 las metodologías de calificación deben:

- Estar aprobadas por un comité técnico designado para tal efecto.
- Expresar un enfoque prospectivo y dinámico de cada uno de los riesgos y negocios analizados.
- Tener en cuenta las particularidades específicas de cada entidad o proceso calificado así como sector, industria y localización.
- Incluir elementos de juicios objetivos y cuantificables.

5.6 FACTORES DETERMINANTES DE UNA CALIFICACIÓN

5.6.1 Análisis Cuantitativo. Dentro de este campo se contempla un exhaustivo análisis de los estados financieros y de flujos de efectivos sobre bases históricas.

De este se desprende una evaluación del éxito obtenido por la administración en la implementación de estrategias anteriores frente a sus competidores, acreedores y la productividad del patrimonio.

El análisis histórico constituye la base sobre la que se evalúan los pronósticos de la compañía. La tendencia en las razones financieras y de las principales variables permite darle credibilidad a las proyecciones presentadas. No obstante, el comportamiento pasado no se puede tomar como prólogo de lo que será el comportamiento futuro y, por lo tanto, la proyección futura no está garantizada ni se puede complementar hasta no realizar un considerable esfuerzo para estimar las condiciones potenciales de la entidad emisora.

5.6.2 Análisis Cualitativo. Una calificación de riesgo de una emisión no se puede otorgar basándose exclusivamente en análisis financieros, toda vez que éstos no reflejan a cabalidad la circunstancia específica y el potencial de las empresas. Es por eso que el análisis cuantitativo debe ser complementado con aspectos cualitativos, con el fin de llegar a una correcta calificación. Entre los aspectos cualitativos que se consideran y que pueden llegar a influir en la capacidad de pago oportuno de una emisión, están: calidad de la administración, planes y estrategias, oportunidades de mercado, investigación y desarrollo de nuevos productos, ciclos de vida de productos, recursos humanos, políticas de control y auditoría y aspectos fiscales.

5.7 RESUMEN DEL PROCESO DE CALIFICACIÓN

En términos generales todas las Calificadoras utilizan los mismos criterios técnicos, financieros y de modelación, la diferencia entre las distintas agencias está en la nomenclatura que utilizan, por ello al momento de realizar un análisis de la calificación de algún Emisor es importante conocer la escala y la nomenclatura que utiliza.

El proceso de calificación incluye las siguientes etapas²⁵.

- Solicitud de calificación por parte del emisor y firma del contrato de calificación entre las partes.
- Revisión del material suministrado en la solicitud preliminar de información. Con base en esta información se realiza una lista de preguntas sobre dudas y aspectos importantes para ser tratados en la visita de calificación. A continuación, se elabora la agenda de visita, la cual es suministrada a la empresa para que prepare los temas a tratar en la visita.

²⁵ Ibid.

- Realización de la visita de diligencia de calificación a la entidad, la cual se lleva a cabo en sus instalaciones. Evacuación de todos los temas señalados en la agenda de visita. Durante la visita, los funcionarios de la Calificadora podrán solicitar información adicional, la cual podrá ser entregada con posterioridad a esta. Al final de la visita, la empresa deberá entregar un resumen de las presentaciones a las que haya habido lugar.
- Análisis final de la información. Se prepara el perfil de la calificación y se presenta a la junta directiva de la sociedad calificadora en donde se asigna la calificación.
- Notificación de la calificación a la Superintendencia Financiera, después de realizado el comité de calificación se procede de forma inmediata a publicar la calificación al mercado de valores a través de la Superintendencia de Financiera.

5.8 PUBLICACIÓN Y REVISIÓN PERIÓDICA O EXTRAORDINARIA DE LA CALIFICACIÓN

Para que la calificadora cumpla los requisitos de ley dados en el Decreto 1076 de 2007²⁶, la sociedad calificadora deberá publicar e informar al mercado antes de (24) horas siguientes a la sesión del comité técnico en donde se haya aprobado dicha calificación.

Dentro de los ocho (8) días hábiles siguientes, contados a partir del día en que se haya aprobado dicha calificación, se deberá remitir el documento que sustente la calificación otorgada, en los mismos términos del inciso anterior.

Las sociedades calificadoras deberán revisar las calificaciones otorgadas de conformidad con la periodicidad pactada, que en ningún caso podrá superar un (1) año. Dicha periodicidad se entiende como vigencia de la calificación y el plazo de revisión se contará a partir del otorgamiento de la última calificación periódica o de la calificación inicial para aquellos casos en que sea la primera calificación. Esta revisión se denomina periódica y en el reglamento de la sociedad calificadora se definirá el corte de cifras máximo a utilizar.

Igualmente, las sociedades calificadoras deberán efectuar monitoreo permanente sobre las calificaciones otorgadas, de tal forma que ante situaciones extraordinarias se informe al mercado cualquier evento o situación susceptible de afectar los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación. Esta revisión se denomina extraordinaria y en ningún caso suplirá la revisión periódica.

²⁶ Decreto 1076 de 2007: disposiciones para el ejercicio de la actividad de calificación de Riesgos.

6. ESTUDIO FINANCIERO DE UNA EMISION DE BONOS

6.1 MODELO DE COSTOS Y TIR

Para la estructuración de un buen modelo de costos y calculo de TIR es necesario que el emisor tenga en cuenta diferentes variables y escenarios que permitan al futuro Emisor tener un panorama de costos y retorno adecuado, y que detalle al máximo la distribución de costos e inversión que deberá hacer para llevar a feliz término la emisión y colocación de los títulos en el mercado de valores.

6.1.1 Variables Macroeconómicas. En el modelo de costos se recomienda tener en cuenta variables Macroeconómicas que afecten en la línea de tiempo sustancialmente los costos de la emisión

Tabla 3. Variables macroeconómicas.

INDICADOR	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
IPC	3,4%	3,8%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
DTF E.A.	3,84%	5,09%	5,93%	6,43%	6,58%	6,58%	6,58%	6,58%
DTF T.A.	3,75%	4,93%	5,72%	6,18%	6,32%	6,32%	6,32%	6,32%
TRM	\$ 1.870,00	\$ 1.985,00	\$ 1.936,00	\$ 1.760,00	\$ 1.809,00	\$ 1.809,00	\$ 1.809,00	\$ 1.809,00

Fuente: autores

Las variables que se muestran en la Tabla 4 denotan las variables y posibles comportamientos de las mismas que se esperan para los próximos años. Las variables que se escogieron para el presente modelo se seleccionaron teniendo en cuenta la intención de efectuar una porción o tramo de la emisión con tasa variable y otra en tasa fija.

6.1.2 Características Faciales de los Títulos. Basados en las características o percepción del mercado se desarrollaron las siguientes condiciones de mercado para la emisión, estas condiciones son variables dentro del modelo y afectaran dinámicamente la TIR, a continuación se explicara en detalle cada uno de los campos de las características faciales de los títulos.

Tabla 4. Características Faciales de los Títulos

Datos Faciales		Serie 1		Serie 2		% Garantizado	
Emisor	Bancamia S.A.	Monto (millones)	\$ 50.000	Monto (millones)	\$ 50.000	AAA	60,00%
Amortizacion Capital	Bullet	% Participacion	50%	% Participacion	50%	AA+	45,00%
Amortizacion Intereses	Trimestral	Tasa de Ref.	DTF T.A.	Tasa de Ref.	TASA FIJA	AA	30,00%
Año Inicial	2010	Spread	2,5%	Tasa E.A.	8,0%	AA-	15,00%
Mes Inicial	Octubre	Plazo en Años	3	Plazo en Años	5		
Serie	2						
Monto Total a Emitir	\$ 100.000	Patrimonio Emisor	\$ 170.836				
Calificacion Emisor	A+						
Mejoramiento del Notch	AA						

Fuente: autores

En la primera tabla de datos faciales se deben ingresar datos básicos de los títulos como el nombre del emisor la amortización de capital la cual se denomina Bullet cuando el 100% del capital será cancelado en la fecha final o fecha de cancelación de los títulos, en el modelo de costos el pago de intereses se determino Trimestre Vencido, el año inicial y mes inicial son determinantes para el cálculo proporcional de deuda en cada periodo del año, el monto total a emitir es el resultado del modelo económico y de necesidades de fondeo (generalmente esta información debe ser determinada por el área de planeación financiera con la asesoría de la Banca de Inversión contratada), la calificación del emisor es un buen marco de referencia para saber la calificación que podría tener la emisión, por lo anterior es necesario tener una casilla de mejoramiento de Notch la cual facilitara el cálculo de costos adicionales en caso que se requiera mejorar la calificación de la emisión con garantías de una entidad internacional.

La segunda y tercera tabla detalla cada una de las variables financieras de los tramos de emisión, el porcentaje de participación del total de la deuda en tasa fija y variable el spread y el plazo en años que tendrá cada tramo de emisión.

La última imagen permite ver el incremento de costos que puede tener la emisión en caso que se requiera mejorar la calificación de la emisión, este sobre costo será explicado con mayor detalle en el punto 18.1.4 dado que la calificación del Emisor puede no superar expectativas del mercado de valores (A-, A, A+, AA-) y para tener una colocación exitosa en el mercado de valores es necesario que la emisión tenga una calificación mínima de AA.

6.1.3 Ingresos por Colocación

Tabla 5. Ingresos por Colocación.

EMISIONES	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Serie 1 DTF T.A.	50.000	-	-	-	-	-
Serie 2 TASA FIJA	50.000	-	-	-	-	-
Total Ingresos	100.000	-	-	-	-	-
Saldos Medios	16.667	100.000	100.000	91.667	50.000	41.667

Fuente: autores

Los ingresos están sujetos a las condiciones que se determinen en la tablas de definición de las características de los títulos, también se puede detallar el concepto de saldos medios el cual es necesario para el cálculo de los intereses este concepto corresponde a la porción del año que será sujeta al pago de intereses, la explicación más detallada a continuación.

AÑO 2010

Mes de emisión = noviembre

Saldo medio = $((\text{saldo inicial} * \# \text{ de meses}) + (\text{saldo final} * \# \text{ de meses})) / 12$ meses.

Saldo medio = $((0 * 10) + (100.000 * 2)) / 12$

Saldo medio = 16.667

AÑO 2013

Mes de cancelación primer tramo = noviembre

Saldo medio = $((100.000 * 10) + (50.000 * 2)) / 12$

Saldo medio = 91.667

AÑO 2015

Mes de cancelación segundo tramo = noviembre

Saldo medio = $((50.000 * 10) + (0 * 2)) / 12$

Saldo medio = 41.667

6.1.4 Costos de Inscripción ante las entidades Regulatorias

Tabla 6. Costos de Inscripción Entidades Regulatorias.

COSTOS VARIABLES	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Inscripción BVC	(13)	0	0	0	0	0
Derechos oferta pública	(35)	0	0	0	0	0
Sostenimiento BVC	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)
Deceval admon de la emisión	(4)	(25)	(25)	(23)	(12)	(10)
Inscripcion RNVE	(14)					
RNVE sostenimiento	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)
TOTAL C. VARIABLES	(92)	(51)	(51)	(49)	(39)	(37)

Fuente. Autores

6.1.5 Inscripción en la BVC para entidades financieras tiene un costo fijo de \$13 millones de pesos como tarifa única y para el sector real la tarifa corresponde al 0,0564% del valor de la emisión.

- **Derechos de Oferta pública** de acuerdo con el artículo 9 de la resolución 1245 de 2006 “Los derechos para la realización de ofertas públicas en el país y en el extranjero serán el 0.35 por mil sobre el monto total de la emisión. Este valor deberá ser pagado dentro de los cinco (5) días siguientes a la fecha de publicación del primer aviso de oferta de la emisión.”
- **Sostenimiento BVC** al igual que la inscripción el sostenimiento anual en la BVC es de \$13 millones de pesos y para el sector real es del 0,0248% del valor de la emisión.
- **Administración de la Emisión en Deceval** el costo de la administración depende del monto de emisión en circulación y está regulado por el instructivo 12-34 del 14 de diciembre de 2009 emitido por Deceval, para el caso de una emisión de \$100.000 millones tendríamos una tarifa del 0,0248% * 100.000 millones (para este caso y dar mayor precisión a los cotos de debe multiplicar por el saldo medio).
- **Inscripción y sostenimiento en el RNVE** el costo de inscripción en el RNVE está determinado en el artículo 7 de la resolución 1245 de 2006 “Derechos de inscripción que deben pagar quienes estén sometidos a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia. Los derechos de inscripción que deben pagar quienes estén sometidos a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, resultarán de aplicar la tarifa del 0.08 por mil al patrimonio registrado a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior a la fecha de inscripción.”

6.1.6 Costos de Emisión y Mantenimiento

Tabla 7. Costos Emisión y Mantenimiento.

COSTOS FIJOS	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Representante legal tenedores de Bonos	(25)	(26)	(27)	(27)	(28)	(29)
Correval estructuración	(50)	0	0	0	0	0
Comision Colocacion	(200)					
Calificacion del Emisor BRC	(24)	(25)	(26)	(26)	(27)	(28)
Calificacion de la Emision BRC	(19)	0	0	0	0	0
Calificacion del Emisor FITCH	(30)	(31)	(32)	(33)	(35)	(36)
Calificacion de la Emision FITCH	(21)	(22)	(23)	(23)	(24)	(25)
Costos Iniciales Mejoramiento Notch	(300)					
Comision Fija anual de la Garantia	(175)	(1.050)	(1.050)	(963)	(525)	(438)
TOTAL C. FIJOS	(844)	(1.153)	(1.157)	(1.073)	(640)	(556)
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
TOTAL COSTOS	(936)	(1.205)	(1.208)	(1.123)	(679)	(593)

Fuente: autores

Representante legal de Tenedores de Bonos en la mayoría de los casos el costo del representante esta determinado en salarios mínimos legales mensuales vigentes, para este caso el costo mensual es de 4 salarios mensuales con un incremento anual del IPC.

Banca de Inversión los costos de estructuración y asesoría en la emisión dependerán de la firma contratada para prestar sus servicios.

Comisión de Colocación al igual que el punto anterior el costo de colocación se determina en la selección de las firmas colocadoras sin embargo para tener un margen de referencia este costo puede estar alrededor del 0,2% del monto colocado.

Calificación de Emisor y Emisión estas tarifas no se encuentran reguladas son de libre disposición de las firmas calificadoras y tendrán un costo de mantenimiento anual similar al inicial, el costo de los dos para el presente año está por el orden de los \$30 millones de pesos anuales para la calificación del emisor y de \$20 millones para la emisión.

Mejoramiento de Notch este costo corresponde al mejoramiento de calificación en el que tiene que incurrir el emisor en caso tal que la calificación del título no sea satisfactoria para que tenga buena aceptación en el mercado de valores. Generalmente estos costos pueden estar determinados por el monto a emitir y se calcular con un costo inicial del 1% del 15% por cada escalón de calificación al que se quiere llegar (si la calificación de la emisión es A+ y queremos salir con AA, son dos Notch por lo cual el costo inicial será 1% del 30% del valor de la emisión), el costo de mantenimiento anual es de aproximadamente el 3,5% del 30% de la emisión. Si bien estos costos son bastante onerosos en el mercado de capitales la calificación de un titulo es determinante para garantizar su colocación exitosa a los inversionistas.

6.1.7 Costos Financieros

Tabla 8. Costos Financieros.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Serie 1 DTF T.A.	(529)	(3.787)	(4.196)	(3.698)	0	0
Serie 2 TASA FIJA	(648)	(3.885)	(3.885)	(3.885)	(3.885)	(3.238)
Total Intereses	(1.177)	(7.673)	(8.081)	(7.584)	(3.885)	(3.238)

Fuente: autores

Los costos financieros serán los egresos de dinero que el emisor tendrá que reconocer a sus inversionistas, producto de las condiciones faciales determinadas en el prospecto de colocación de la emisión.

6.1.8 Flujos y Cálculo de TIR

Tabla 9. Flujos Y Cálculo de TIR

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos	100.000	0	0	0	0	0
TOTAL INGRESOS	100.000	0	0	0	0	0
Egresos por Amortizaciones	0	0	0	(50.000)	0	(50.000)
Costos Financieros	(1.177)	(7.673)	(8.081)	(7.584)	(3.885)	(3.238)
Costos	(936)	(1.205)	(1.208)	(1.123)	(679)	(593)
TOTAL EGRESOS	(2.113)	(8.877)	(9.290)	(58.706)	(4.564)	(53.831)
FLUJOS	97.887	(8.877)	(9.290)	(58.706)	(4.564)	(53.831)

TIR

TIR	9,52%
-----	-------

Fuente: autores

El modelo de costos determinara un cálculo de TIR del proyecto, el cual será el resultado de las condiciones faciales determinadas inicialmente y la estructura de costos detallada en los puntos anteriores, dependiendo del tipo de Emisor la estructura de costos puede sufrir modificaciones o inclusión de nuevos costos los cuales deben ser tenidos en cuenta para tener un modelo de costos más óptimo.

6.2 DEFINICIÓN DE LA ESTRUCTURA DE DEUDA

Teniendo en cuenta la calificación de la emisión (A+ como ejemplo para el presente documento) y si quisiéramos salir con una emisión con calificación AA tendríamos el siguiente resumen de costos y tramos

Tabla 10. Estructura de Bonos Definitiva

EMISION DE BONOS BANCAMIA AA

ESCENARIOS DE TASAS , PARTICIPACION POR SERIE Y COSTO FINANCIERO

EMISION CORTO PLAZO

TASA VARIABLE: 3 AÑOS - TASA FIJA: 5 AÑOS

TASAS	FIJA	8%	8,50%	9,00%	9,50%
	VARIABLE		2,00%	2,25%	2,75%

TASA VARIABLE	TASA FIJA				
0%	100%	9,32%	9,80%	10,29%	10,78%
30%	70%	9,31%	9,75%	10,25%	10,69%
50%	50%	9,30%	9,70%	10,21%	10,61%
70%	30%	9,30%	9,65%	10,17%	10,52%
100%	0%	9,21%	9,48%	10,01%	10,28%

EMISION LARGO PLAZO

TASA VARIABLE: 5 AÑOS - TASA FIJA: 7 AÑOS

TASAS	FIJA	8%	8,50%	9,00%	9,50%
	VARIABLE		1,50%	2%	2,50%

TASA VARIABLE	TASA FIJA				
0%	100%	9,27%	9,76%	10,25%	10,74%
30%	70%	9,19%	9,69%	10,19%	10,62%
50%	50%	9,13%	9,64%	10,15%	10,54%
70%	30%	9,06%	9,58%	10,10%	10,44%
100%	0%	8,90%	9,43%	9,97%	10,24%

Fuente: autores

Con las variables macroeconómicas ya enunciadas las condiciones de mercado y la tendencia en la colocación de deuda privada en Bonos Ordinarios se considera viable hacer una emisión con las siguientes características:

Tasa Variable

Plazo: 3 años
 Tasa: DTF T.A. + 2 puntos
 Monto: 70% o 50% de la emisión (depende de la demanda en la subasta)
 Amortización Int: Trimestre vencido

Tasa Fija

Plazo: 5 años
 Tasa: 8% E.A.
 Monto: 30% o 50% de la emisión (depende de la demanda en la subasta)
 Amortización Int: Trimestre vencido

7. REQUISITOS PARA LA EMISION

7.1 INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES

La inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores está regulado en el Decreto 3139 de 2006 y la Resolución 400 de 1995, sin embargo se detalla a continuación los pasos y requisitos más importantes que se deben tener en cuenta para lograr hacer una inscripción exitosa en el RNVE²⁷.

Los costos de la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores se detallan en el numeral 18.1.4 del presente documento.

7.1.1 Requisitos Generales. El emisor deberá remitirse a la SFC y entregar el formulario de inscripción suscrito por el representante legal de la entidad, junto con la siguiente documentación:

- Copia del acta o documento del órgano competente (Junta Directiva) que aprobó la emisión y el monto global de emisión.
- El reglamento de emisión y colocación
- Copia del Macrotitulo.
- Certificado de existencia y representación legal.
- Los documentos en que conste el otorgamiento si es el caso de las garantías especiales constituidas para respaldar la emisión.
- Copia de los estatutos sociales.
- Constancia sobre las personas que ejercen la revisoría fiscal en la sociedad emisora.
- Calificación de la emisión
- Dos ejemplares del prospecto de información

²⁷ Decreto 3139 de 2006 – por el cual se dictan normas relacionadas con la organización y funcionamiento del sistema integral de información del mercado de valores SIMEV.
Resolución 400 de 1995 – por la cual se actualizan y unifican las normas expedidas por la sala general de la superintendencia de valores.

7.1.2 Requisitos Especiales. Los requisitos especiales permiten a la Superintendencia Financiera garantizar mayor transparencia y confianza en los futuros inversionistas, en razón a que estos documentos permiten validar que las relaciones contractuales del emisor con los intermediarios y el Representante legal de tenedores de Bonos ya se encuentran debidamente firmadas y en ejecución.

Estos requisitos especiales también se encuentran en la resolución 400 de 1995 y se describen así:

- Copia de los folletos y material publicitario que se utilizara en los actos de mercadeo y que se vayan a utilizar como herramienta para la promoción.
- Copia autenticada de los contratos suscritos entre el emisor y los intermediarios con miras a la colocación de los valores

7.2 INSCRIPCIÓN EN LA BOLSA DE VALORES

Después que el emisor ya efectuó los trámites correspondientes en el registro nacional de valores y emisores y después de tener claridad en los costos en los que tendrá incurrir como futuro emisor (numeral 18.1.4) se debe entregar la siguiente documentación en la Bolsa de Valores De Colombia para hacer la inscripción²⁸:

- Constancia de inscripción del valor en el Registro Nacional de Valores.
- Copia autorizada del extracto pertinente del acta del órgano competente en la cual aparezca la autorización para la emisión e inscripción en bolsa.
- Certificado de existencia y representación legal.
- Compilación de los estatutos vigentes de la sociedad emisora debidamente certificados.
- Código del buen gobierno.
- Copia contrato firmado por Deceval.
- Copia del macrotitulo (Anexo C).

²⁸ BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA. Operaciones que se realizan. en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en <www.bvc.com.co>

- Estados financieros correspondientes a los dos últimos periodos anuales.
- Calificación obtenida por los valores objeto de la oferta con las razones expuestas por la sociedad calificadora para su otorgamiento.
- Copia del contrato suscrito con la Fiduciaria que actuara como Representante Legal de Tenedores de Bonos.
- Formulario de inscripción o actualización en el RNVI.
- El número de ejemplares escritos del prospecto de emisión y colocación que solicite la Superintendencia Financiera o en su defecto, la Bolsa.
- Formato de vinculación de clientes, proveedores y emisores debidamente firmado por el representante legal (ANEXO D).
- Contar con una página WEB.
- Diligenciar carta compromisoria BVC (ANEXO E)

7.3 DECEVAL

El Depósito Centralizado de Valores de Colombia DECEVAL S.A., es una entidad que recibe en depósito valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, para mediante un sistema computarizado de alta tecnología y seguridad, administrarlos mitigando el riesgo de su manejo físico en transferencias, registros, ejercicio de derechos patrimoniales etc.

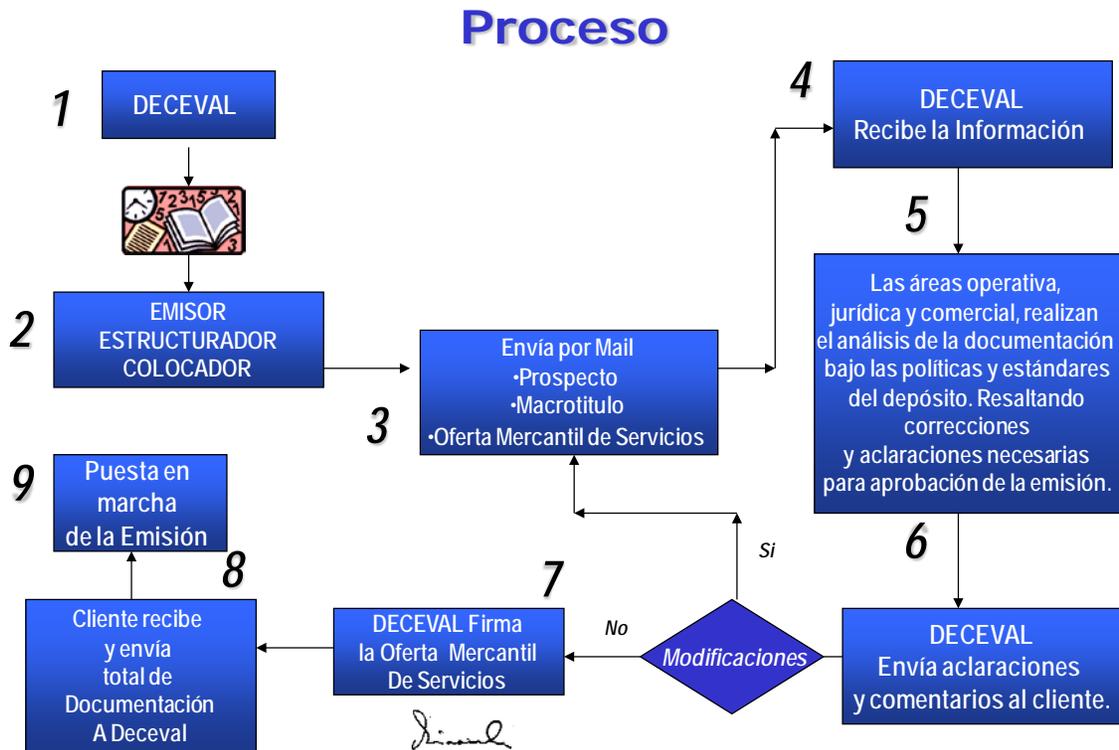
En el Depósito se inmovilizan los títulos en bóvedas de alta seguridad permitiendo su circulación desmaterializada a través de registros electrónicos²⁹.

Los costos de inscripción y mantenimiento se detallan en el numeral 18.1.4 del presente documento.

7.3.1 Proceso. Ante el Depósito central de valores se deben surtir una serie de trámites que se resumen en el siguiente proceso:

²⁹ DECEVAL. Decretos 4327, 4328, 4329 y 4330. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.deceval.com.co>

Figura 2. Proceso con DECEVAL³⁰



Fuente: autores

Estudio de la documentación. En esta etapa el emisor envía para revisión el Macrotítulo, prospecto y contrato en forma electrónica. El ejecutivo de cuenta realiza una revisión preliminar y envía los documentos al área jurídica y operaciones. El Depósito le informara al cliente en un lapso máximo de 4 días hábiles.

Corrección y Modificación. Una vez recibidas las observaciones realizadas por Deceval, el emisor o estructurador procederá a corregir o aclarar los puntos necesarios.

Firma de la Oferta Mercantil de Servicios y puesta en marcha de la emisión. El emisor enviara carta de Orden de Compra y los demás documentos listados a continuación, de manera física.

- Contrato de Servicios

³⁰ DIRECCION COMERCIAL DEL DEPOSITO CENTRAL DE VALORES. Presentación en PPT

- Macrotitulo (Monto Flotante – Monto Fijo)
- Prospecto de Emisión
- Cámara y comercio
- Pagaré – Con sello notarial de reconocimiento de texto.
- Solicitud de inscripción F – 156 (ANEXO A)
- Tarjeta de firmas registradas F – 157 (ANEXO B)

Prevención y Control de Lavado de Activos:

- Carta expedida por el Representante Legal o el Oficial de Cumplimiento de la entidad Colocadora que certifique que los tenedores de los títulos no están involucrados en actividades relacionadas con lavado de activos.
- Certificado Representación Legal (Superintendencia Financiera).
- Documentación relacionada con el régimen fiscal al que pertenece.
- **Aviso de Oferta Pública.** Informar a DECEVAL máximo hasta una semana antes de la colocación en que diario o a través de que medio será publicado el aviso de oferta pública de la emisión y remitir una copia por vía correo electrónico antes de su publicación en formato PDF.

8. RESUMEN EJECUTIVO

8.1 MATRIZ DOFA

Con el ánimo de orientar a futuros inversionistas, se desarrollo una matriz que permitirá identificar los factores claves que deberá tener en cuenta el futuro emisor para reducir costos y tiempo, en el cumplimiento del proceso de estructuración de una emisión de bonos:

8.5 DEBILIDADES

- Desconocimiento del Mercado de Valores y su regulación.
- Elevados costos en los que incurre inicialmente el emisor.
- Es un proceso que demanda tiempo del los funcionarios de la entidad emisora.
- De acuerdo a la calificación asignada por la firma calificadora de riesgo, se puede obtener una calificación del emisor y la emisión poco atractiva para los inversionistas.
- El mal desarrollo del plan publicitario de la emisión podría afectar la colocación de forma directa.
- Inadecuados sistemas de información financiera histórica por parte del emisor trae traumatismo al proceso.
- Inadecuados planteamiento de proyección y planeación financiera.
- Tener menos de dos años de conformada la sociedad del emisor.
- Respaldo patrimonial

8.3 OPORTUNIDADES

- Disminuir el costo de fondeo.
- Diversificación de las fuentes de fondeo.
- Reconocimiento en el mercado de valores como emisor de deuda privada.

- La calificación de riesgo a la entidad emisora permite valorar otros riesgos y falencias al interior de la entidad emisora.
- Tener la posibilidad de acceder a un gran número de inversionistas.
- Fortalecimiento de los procesos definidos en una emisión.

8.4 FORTALEZAS

- Permite que la deuda madure durante un periodo de tiempo más largo.
- Tener títulos inscritos en Bolsa de Valores es visto como una garantía de solvencia y transparencia por parte de los inversionistas.
- Tener disponibles bases de datos de información financiera histórica del emisor.
- Una calificación apetecida por el mercado (AA+, AAA).
- Respaldo Patrimonial
- Experiencia en el mercado en el que se desenvuelve el emisor.

8.5 AMENAZAS

- Iliquidez del mercado.
- Aspectos legales.
- Cambios políticos.
- Mala aceptación del producto en los inversionistas.
- Deficientes sistemas tecnológicos.

9. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

9.1 CONCLUSIONES

- La evolución de los mercados de capitales y las condiciones de mercado han generado en las diferentes entidades que conforman el sector financiero (Fondos de Pensión, Bancos, Compañías de Financiamientos, Comisionistas de Bolsa, entre otras) cuentan con las herramientas tecnológicas y el soporte jurídico para demandar títulos de contenido crediticio que salgan al mercado; aún más, cuando los recursos circulantes en el mercado generan la liquidez suficiente para que emisión tras emisión siempre éstas estén sobre demandas.
- De las 100 empresas más grandes de Colombia, solo un 30% se encuentran registradas en la Bolsa de Valores a través de alguno de sus vehículos de financiación, lo que demuestra la poca profundidad en el mercado en la utilización de herramientas de financiación diferentes a la banca.
- Los grandes esfuerzos adelantados por la Bolsa de Valores en campañas orientadas a acercar a las empresas al mercado de valores, aún no son suficientes, se observa bastante desconocimiento por parte de las empresas en el conocimiento de vehículos de financiación en el mercado público de valores.
- El desconocimiento del proceso de estructuración de una emisión de bonos, genera que las pocas personas y bancas de inversión entendidas en el tema, cobren importantes sumas de dinero por sus asesorías y servicios ofrecidos con relación al tema.
- El manejo no apropiado de la información financiera, comercial, y contable de la empresa interesada en estructurar una emisión de bonos, puede generar traumatismos y retrasos al interior de la organización, que resultan en retrasos en la preparación del prospecto de la emisión de cara a lograr lanzar los bonos en un tiempo determinado.
- Para la gran mayoría de la empresa con perfil para emitir títulos de contenido crediticio, el contemplar la posibilidad de una emisión aún resulta inalcanzable; sin embargo, esta concepción resulta del desconocimiento de la norma y de

procesos para llevarla a cabo, de tal forma, el lograr presentar el proceso de forma fácil y sencilla podría generar una mayor participación de las empresas en el mercado de valores.

- Por largo años el modelo tradicional de financiación de las empresas colombiana ha sido la Banca, la cual se caracteriza por mantener unos elevados costos de financiación frente a una emisión de bonos; por lo que el lograr profundizar estas herramientas de financiación generaría un menor costo financiero para las empresas que le permitiría orientar este ahorro de recursos en proyectos de crecimiento y ensanche de las mismas, generando nuevos empleos y una mayor capacidad productiva para el país.

9.2 RECOMENDACIONES

- El mercado comienza a mostrar señales de apetito a toda clase de títulos de empresas reconocidas con buenas calificaciones de riesgo crediticio; muestra de ello es siempre la sobre demanda de los títulos emitidos, se debe mantener campañas por parte de la Bolsa de Valores orientadas a acercar más a las empresas al mercado de capitales.
- La integración de las Bolsas de Valores de Chile, Perú y Colombia en noviembre de 2010 ampliará el espectro de posibles inversionistas, esto se identifica como una importante oportunidad para profundizar las operaciones de financiación de las empresas en el mercado de capitales, por ello no se puede parar en intensificar en las actividades comerciales que permitan impulsar la emisión de bonos.
- Considerando que día a día se gana terreno en el mercado de emisión de bonos, se debe a futuro implementar normativas orientadas a regular las tarifas de las bancas de inversión en las asesorías de estructuración de deuda; con el objetivo de hacer evitar que dichas asesorías terminen por desbordar en sus precios y esto repercuta en alejar a las empresas de estas herramientas de financiación.

10. PROSPECTO FINAL

El prospecto de Información para una Emisión y colocación de Bonos ordinarios es un documento que se publica con ocasión de una oferta de valores al público, contiene una descripción detallada de los valores que serán emitidos, así como información detallada del emisor.

El prospecto de emisión y colocación del Banco de las Microfinanzas es el resultado de final de la entidad emisora, el cual será resultado fiel de haber realizado todas las actividades antes mencionadas de una forma ordenada y profesional, después de la aprobación del prospecto de emisión la entidad deberá definir su salida al mercado de valores de acuerdo con las expectativas de mercado y estratégicas.

Para el caso específico del presente estudio, presentamos en el ANEXO F el prospecto definitivo de emisión del Banco de las Microfinanzas – Bancamia S.A.

BIBLIOGRAFIA

ANGEL, Carlos Julio. Legislación bancaria colombiana. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.superbancaria.gov.co>

ASOCIACIÓN BANCARIA DE COLOMBIA. El mercado de capitales en Colombia. Bogotá: Asobancaria de Colombia, 2002. 600 p.

BANCOLDEX. Servicios. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <[http://www.bancoldex.com/contenido/contenido.aspx?catID=330 &conID=1310](http://www.bancoldex.com/contenido/contenido.aspx?catID=330&conID=1310)>

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA. Operaciones que se realizan. en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en <www.bvc.com.co>

BRIGHAM, Eugene. Fundamentos de Administración Financiera. USA: Essentials of Managerial Finance, 2001. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <[www.uny.edu.ve/ev/.../diplomadogerencia organizacional](http://www.uny.edu.ve/ev/.../diplomadogerencia%20organizacional)>

CAMARA DE COMERCIO. Nuevo código de comercio Escrito por Colombia. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.camaradecomercio>

COMISION NACIONAL DE VALORES. El mercado público de valores en Colombia: principales disposiciones legales; escritas por Colombia. Colombia: Comisión Nacional de Valores, 1998. 120 p.

CONGRESO DE LA REPÚBLICA. Constitución Política de Colombia.1991, Artículo 335. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <[www.secretaria.senado.gov.co/.../constitucion _politica_1991](http://www.secretaria.senado.gov.co/.../constitucion_politica_1991)>

CONTRALORIA GENERAL DE LA NACIÓN. Economía Colombiana: Revista de la Contraloría General; números 294-296 Escrito por Colombia Contraloría General de la República.

DCR DE COLOMBIA. Calificación de riesgos. en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en <[dhttp://www.dcrcolombia.com.co/faq_califi _significado.php](http://www.dcrcolombia.com.co/faq_califi_significado.php)>

DECEVAL. Decretos 4327, 4328, 4329 y 4330. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.deceval.com.co>

EHRHARDT, Eugene y BRIGHAM, F. Finanzas corporativas. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: articulo.mercadolibre.com.ve/MLV-25124231-finanzas-corporativas-de-ehrhardt-eugene-f-brigham>

ESTATUTO ORGÁNICO DEL SISTEMA FINANCIERO: Decreto 663 de 1993. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: www.secretaria.senado.gov.co/.../estatuto_organico_sistema_financiero.html>

FINANDINA. Prospecto de Información, Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Bogotá: Finandina, 2008. p. 103.

GOOGLE. Proceso para la emisión de bonos en Colombia. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <http://knol.google.com/k/proceso-para-la-emisi%C3%B3n-de-bonos-en-colombia#>>

HOME VAN. James. Fundamentos de administración financiera. USA: Van Horne, 2001. 562 p.

MARCAS Y MERCADOS. Enfoque capitales. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: http://www.marcasymercados.com/mym/mym_capitales/Enfoque5.pdf>

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO. Decreto 1076 de 2007. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: www.minhacienda.gov.co>

NUÑEZ, Rafael y MERCHAN, Rafael Ma. La reforma política en Colombia; colección de artículos publicados en "La Luz".

PORTAFOLIO. Artículo "Auge en emisión de bonos empresariales; asciende a \$6,4 billones en lo corrido de 2009". [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: xa.yimg.com/.../Tns+E-News+Chile+Peru+Colombia+Ecuador+16.07.2009>

REVISTA DINERO, artículo "Bonos corporativos ¿Seguirá la bonanza?". Bogotá: segunda edición noviembre de 2009.

SUPERINTENDENCIA DE VALORES. Resolución 400 de 1995. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: www.superintendenciadevalores.gov.co>

SUPERINTENDENCIA. Ley 964 de 2005. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: www.superfinanciera.gov.co>

SUPERFINANCIERA. Resolución Número 400 de 1995. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.superfinanciera.gov.co>

SERRANO, Luís F. Estatuto orgánico del sistema financiero: Decreto 663 de 1993. Bogotá: Superbancaria, 1993. 170 p.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA. Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995). [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.superfinanciera.gov.co>

_____. Circular Básica Jurídica (Circular Externa 007 de 1996). Superintendencia Financiera. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.superfinanciera.gov.co>

ANEXOS

Anexo A
Solicitud de Inscripción a Servicios a Deceval F-156

Anexo B.
Tarjeta de Firmas Autorizadas F-157

Anexo C.
Formato Inscripción Macrotitulo F-395

1. Información del Emisor

Nombre Emisor			
Nit	DV	Contacto	
Ciudad	Teléfono		

Constituida mediante escritura pública NUMERO de FECHA en la notaría NUMERO expide a favor del DEPOSITO CENTRALIZADO DE VALORES DE COLOMBIA - DECEVAL S.A en administración de terceros el presente

MACROTITULO

2. Tipo de Cupo de la Emisión

CUPO FLOTANTE

El valor nominal se determinará de acuerdo con los movimientos de saldos que se realicen diariamente, el mecanismo de uso de este cupo consiste en que el valor del título aumenta con las suscripciones primarias y disminuye con los vencimientos del capital de los títulos valores, adicionalmente si la emisión es globalizada disminuye por los retiros o materializaciones.

3. Información de la Emisión

CLASE DE TITULO	
MONTO DE LA EMISIÓN	
DENOMINACIÓN	
PLAZOS	
APROXIMACION FACTOR	
APROXIMACION TASA	
LEY DE CIRCULACIÓN	
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	
PERIODICIDAD DE PAGO DE RENDIMIENTOS	
MODALIDAD DE PAGO	
INVERSIÓN MÍNIMA	
MÚLTIPLOS Y MÍNIMOS DE INVERSIÓN Y FRACCIONAMIENTO	
BASE DE CALCULO DE LOS INTERESES	
TASA DE INTERÉS	
OTRAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	

ESTE TITULO NO PODRÁ SER NEGOCIADO

LA INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES Y LA AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA PUBLICA POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR

4. Firmas Autorizadas

FIRMA AUTORIZADA	FIRMA AUTORIZADA
------------------	------------------

5. Espacio reservado para Deceval

Fecha de recepción	Consecutivo
--------------------	-------------

F-ME-GQ-395 V.2.0 Dic-09

Anexo D.
Formato Vinculación BVC

Anexo E. Carta Compromisoria BVC

Ciudad y Fecha

Señores

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

Ciudad

Con el objeto de permitir y facilitar las transacciones en la Bolsa de Valores de Colombia _____ S.A. de los _____, emitidos por (la sociedad o patrimonio autónomo, según sea el caso) que represento, nos comprometemos a:

- Reconocer y pagar a las Sociedades Comisionistas de la Bolsa de Valores de Colombia S.A., la comisión acordada con ellos o la que informe a la Bolsa para el valor en el mercado primario.
- Cumplir el Reglamento de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. y a aceptar las reglas de ésta en materia de cancelación y suspensión de la inscripción de los valores, en particular, las contenidas en el Capítulo Primero del Título Tercero del Libro Primero del Reglamento de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. y demás normas que las complementen, adicionen o sustituyan.
- Aceptar y cancelar oportunamente las tarifas de inscripción de la Bolsa de Valores de Colombia S.A., en particular, las contenidas en la Parte VI de la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. y demás normas que las complementen, adicionen o sustituyan.
- Teniendo en cuenta que toda operación sobre títulos inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. debe ser cumplida mediante transferencia electrónica a través de un depósito centralizado de valores, nos comprometemos a cumplir, en lo pertinente, con las disposiciones legales y reglamentarias que rigen a los depósitos, con el objeto de permitir y facilitar las transacciones en la Bolsa de las acciones emitidas por la sociedad que represento. (aplica solo para emisiones materializadas).
- Mantener actualizada la página *Web* del emisor, en la que se encontrará toda la información requerida en los artículos 1.2.2 ó 1.2.3. de la Circular Única de la Bolsa. *(No aplica para los emisores de procesos de titularizaciones, títulos de deuda pública emitidos por el gobierno nacional central, bonos pensionales, títulos pensionales, títulos emitidos por Fogafin y títulos emitidos por patrimonios autónomos fiduciarios y por fondos o carteras colectivas.)*

- De otra parte, autorizo de manera irrevocable a la Bolsa de Valores de Colombia S.A. para reportar a cualquier entidad que maneje bases de datos el nacimiento, modificación o extinción de las obligaciones contraídas o que se lleguen a contraer con la Bolsa de Valores de Colombia S.A., incluido el manejo y cumplimiento de dichas obligaciones. Entre las entidades a las que la Bolsa de Valores de Colombia S.A. podrá reportar lo mencionado se encuentra la Central de Información de la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia. La autorización aquí descrita comprende especialmente, pero sin limitarse a, la información referente a la existencia de deudas vencidas sin cancelar, por un término no mayor al momento en el cual se extingue la obligación y en todo caso durante el tiempo de la mora, el retardo o el incumplimiento. Así mismo otorgo mi consentimiento para que todos los datos reportados sean procesados para el logro del propósito de la Central y sean circularizables con fines comerciales, de conformidad con sus respectivos reglamentos.

Cordialmente,

Representante Legal”

Anexo F
Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios
Bancamia S.A.

EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS BANCAMÍA S.A.



\$ 150.000.000.000

Información general de la Emisión

Emisor	Bancamía S.A.
Domicilio	Carrera 9 No 66 - 25, Bogotá.
Actividad Principal	La prestación de servicios de Microfinanzas, mediante la ejecución de todas las operaciones, actos y contratos propios de los establecimientos bancarios, dentro de los lineamientos establecidos en la regulación y la ley.
Clase de Título	Bonos Ordinarios
Ley de Circulación	A la orden
Monto de la Emisión	Hasta \$150.000.000.000
Plazo para Ofertar la Emisión de los Bonos	El plazo para Ofertar los Bonos será de tres (3) años contados a partir del día hábil siguiente a la publicación del primer Aviso de Oferta.
Series	A: Bonos en Pesos a tasa variable DTF, B: Bonos en Pesos a tasa variable IPC y C: Bonos en Pesos a tasa fija.
Inversión Mínima	Equivalente al valor de un (1) Bono.
Valor Nominal por Bono	\$1.000.000 para las Series A, B y C.
Plazo de Redención	Entre uno (1) y diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión.
Precio de suscripción	Ver numeral 5.1.4.10 del Capítulo 1 de la primera parte del presente prospecto de información.
Derechos que incorporan los valores	Ver numeral 5.1.13.1 del presente prospecto de información.
Amortización de Capital	El Emisor determinará en el respectivo Aviso de Oferta Pública el esquema de amortización de los Bonos ofrecidos.
Mercado Objetivo y Destinatarios de la Oferta	La Oferta estará dirigida al Primer Mercado; personas naturales, personas jurídicas, inversionistas institucionales, entidades oficiales y en general, el público inversionista, entre los que se encuentran los fondos de pensiones.
Rendimiento de los Bonos	Los Bonos ofrecerán un rendimiento en Pesos según la Serie bajo la cual sean emitidos. La tasa máxima de rentabilidad será determinada por el Emisor.
Agente Administrador de los Bonos	Depósito Centralizado de Valores de Colombia, Deceval S.A.
Representante Legal de los Tenedores de Bonos	Por definir.
Bolsa en la que están inscritos	Bolsa de Valores de Colombia S.A.
Calificación de riesgo	Los Bonos han sido calificados (-) por BRC Investor Services S.A., calificación que Indica que le emisor tiene alta capacidad para repagar oportunamente capital e intereses.
Comisiones y Gastos Conexos	Los inversionistas no deberán pagar comisiones o gastos conexos para la suscripción de los Bonos.

Bancamía S.A. cuenta con un Código de Buen Gobierno adoptado por la Junta Directiva del Emisor, al que se hace referencia en el capítulo sobre Información General del Emisor del presente prospecto y el cual se encuentra a disposición de todos los inversionistas en la página web de la compañía www.bancamia.com.co. La sociedad efectuará según la Circular Externa No. 028 de 2007, modificada por la Circular Externa No. 056 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia, el reporte anual de las prácticas de Gobierno Corporativo contenidas en el Código País.

La información financiera contenida en este prospecto se encuentra actualizada a 31 de diciembre de 2009. A partir de esa fecha, la información financiera y toda la información relevante se encuentra a disposición de los interesados en el Registro Nacional de Valores y Emisores y/o en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. y/o podrá ser consultada en la página web www.superfinanciera.gov.co de la Superintendencia Financiera de Colombia.

La totalidad de la Emisión se adelantará en forma desmaterializada, por lo que los adquirentes renunciarán a la posibilidad de materializar los Bonos.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores y la autorización de la Oferta Pública no implica calificación ni responsabilidad alguna por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia acerca de las personas naturales o jurídicas inscritas ni sobre el precio, la bondad o la negociabilidad del valor, o de la respectiva Emisión, ni sobre la solvencia del Emisor.

La inscripción de los Bonos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A., no implica certificación alguna sobre la bondad del valor, o de la respectiva emisión, ni sobre la solvencia del Emisor por parte de la Bolsa de Valores de Colombia S.A..

Se considera indispensable la lectura del prospecto de información para que los potenciales inversionistas puedan evaluar adecuadamente la conveniencia de la inversión.

El prospecto no constituye una oferta ni una invitación por o a nombre del Emisor, el Agente Estructurador, el Agente Líder Colocador o el(los) Agente(s) Colocador(es), a suscribir o comprar cualquiera de los valores sobre los que trata el mismo

Agente Estructurador y Líder Colocador:

PROSPECTO DE FECHA MARZO DE 2010

1 AUTORIZACIONES, INFORMACIONES ESPECIALES Y OTRAS ADVERTENCIAS

1. Aspectos generales

La inscripción de los Bonos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y la autorización de su Oferta Pública, no implican calificación ni responsabilidad alguna por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia acerca de las personas naturales o jurídicas inscritas, ni sobre el precio, la bondad o la negociabilidad de los Bonos o de su emisión, ni sobre la solvencia del Emisor.

La inscripción de los Bonos en la Bolsa de Valores de Colombia no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor.

Se considera indispensable la lectura del Prospecto de Información para que los potenciales inversionistas puedan evaluar adecuadamente la conveniencia de la inversión.

El presente Prospecto de Información no constituye una oferta ni una invitación por o a nombre del Emisor, el Agente Estructurador de la Emisión o el Agente Líder de Colocación, a suscribir o comprar cualquiera de los valores sobre los que trata el mismo.

Este Prospecto de Información describe las condiciones generales de los Bonos. El inversionista deberá consultar el Aviso de Oferta Pública respectivo para cada oferta. El inversionista no deberá asumir que la información contenida en este Prospecto de Información corresponde a una fecha diferente a la indicada en la portada del mismo.

2. Autorizaciones

La Asamblea de Accionistas de Bancamía S.A. (en adelante “Bancamía”, el “Emisor” o el “Banco”), autorizó la Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios.

La Junta Directiva de Bancamía aprobó el reglamento de la emisión y colocación de Bonos Ordinarios y el Prospecto de Información.

Dado que Bancamía es un establecimiento bancario, se entiende que la inscripción de los Bonos que emita en el RNVE y la Oferta Pública de los mismos está dentro del régimen de inscripción automática de que trata el Art. 1.1.2.8 de la Resolución 400 de 1995, proferida por la Superintendencia de Valores, hoy, Superintendencia Financiera de Colombia.

3. Advertencias

Autorizaciones previas

Los inversionistas interesados en adquirir los Bonos, previamente a la aceptación de la oferta, deberán obtener cualquier autorización judicial, gubernamental, corporativa o de cualquier otra índole que por sus condiciones particulares puedan requerir. Así mismo deberán diligenciar y allegar el formulario de vinculación debidamente diligenciado junto con sus anexos a más tardar al momento de la aceptación de la Oferta.

Ofertas públicas o privadas adelantadas por el Emisor

El Emisor declara que a la fecha de este Prospecto de Información no adelanta ofertas públicas o privadas de valores en forma simultánea con la de la presente Emisión.

Información sobre el Prospecto de información

Cualquier información o declaraciones adicionales que se pueda requerir en relación con el contenido del Prospecto de Información, podrán ser requeridas a Humberto Alfonso Fernández Pinilla, quien podrá ser contactado en la Carrera 9 No. 66 – 25 piso 5, Bogotá, teléfono 57(1) 3139300 extensión 178, correo electrónico: humberto.fernandez@bancamia.com.co.

Personas naturales o jurídicas que han participado en valoración de activos del Emisor

Para la presente Emisión, no se ha contratado ninguna tasación, valoración o evaluación de activos o pasivos del Emisor. El presente Prospecto de Información ha sido elaborado por Correval S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa bajo información suministrada por el Emisor.

Ninguna persona, natural o jurídica, ha tenido intereses económicos en los procesos de tasación, valoración o evaluación de algún activo o pasivo o de alguna información significativa contenida en este Prospecto de Información.

Información sobre vinculación o intereses económicos

La Emisión ha sido estructurada por Correval S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa, quien a su vez actuará como Agente Líder Colocador de los Bonos, y como tal podrá subcontratar otras entidades para la colocación y obtendrá una comisión de éxito por la colocación efectiva de los mismos. Los honorarios por colocación que reconocerá el Emisor a los demás Agentes Colocadores, de ser el caso, estarán determinados por el monto de los recursos efectivamente colocados.

Indicación de interés de asesores y participantes en el proceso

La Emisión ha sido estructurada por Correval S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa, quien a su vez actuará como Agente Líder de Colocación de los Bonos, y como tal podrá subcontratar otras entidades para la colocación y obtendrá una comisión de éxito por la colocación efectiva de los mismos. Los honorarios por colocación que reconocerá Bancamía a los Agentes Colocadores estarán determinados por los recursos efectivamente colocados.

Otras advertencias

La información contenida en el presente prospecto de información (en adelante el “Prospecto de Información”) ha sido preparada para asistir a posibles inversionistas interesados en realizar su propia evaluación del presente proceso de emisión de bonos. Este documento no pretende contener toda la información que un posible inversionista pueda llegar a requerir en cuyo caso podrá solicitarla al Emisor y se encuentra basado en información suministrada por el Emisor y/o cualquier otra fuente debidamente identificada por el Agente Estructurador de la Emisión.

El presente Prospecto de Información no constituye una Oferta de venta o una solicitud de una oferta de compra. Su contenido así como cualquier otra información recibida en relación con el Prospecto de Información ya sea verbal o escrita, por cualquier persona, no se tomará como

suministro de cualquier tipo de asesoría por parte del Emisor, así como de sus directores, funcionarios, socios, empleados, agentes, y representantes. Cada posible inversionista deberá realizar una evaluación independiente de los méritos para realizar la inversión.

Al no estar dentro de la órbita de sus funciones, los estructuradores no auditaron en forma independiente la información fuente que sirvió de base para la elaboración del Prospecto de Información. Por lo tanto, no tendrán responsabilidad alguna por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en el mismo.

Bancamía y sus asesores no tendrán la obligación de reembolsar ni compensar a los potenciales inversionistas por los costos o gastos en que incurran para efectos de tomar una decisión de inversión respecto a los bonos a que se refiere este Prospecto de Información.

Bancamía se reserva el derecho a su entera discreción y sin tener que dar explicación alguna, de revisar la programación o procedimientos relacionados con cualquier aspecto del trámite de autorización de la Oferta por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia. En ningún evento se podrá entablar una demanda o reclamación de cualquier naturaleza contra Bancamía o contra cualquiera de sus representantes, asesores o empleados como resultado de dicha decisión. Una vez realizada la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores y la Oferta Pública de los Bonos, los cambios a la documentación se ajustarán a lo dispuesto por la Superintendencia Financiera de Colombia.

EL PROCESO DE EMISIÓN DE BONOS SOBRE EL CUAL VERSA LA PROMOCIÓN QUE SE REALIZA MEDIANTE EL PROSPECTO DE INFORMACIÓN SE ENCUENTRA EN TRAMITE DE APROBACIÓN ANTE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA. 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.

LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES Y LA AUTORIZACIÓN PARA REALIZAR OFERTA PÚBLICA DE LOS BONOS, NO IMPLICA CALIFICACIÓN NI RESPONSABILIDAD ALGUNA POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA ACERCA DE LAS PERSONAS NATURALES O JURÍDICAS INSCRITAS, NI SOBRE EL PRECIO, LA BONDAD O LA NEGOCIABILIDAD DEL VALOR O DE LA RESPECTIVA EMISIÓN, NI SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

EL PRESENTE PROSPECTO DE INFORMACIÓN NO CONSTITUYE OFERTA NI INVITACIÓN POR O A NOMBRE DEL EMISOR, EL AGENTE ESTRUCTURADOR DE LA EMISIÓN O EL AGENTE LÍDER DE COLOCACIÓN, A SUSCRIBIR O COMPRAR CUALQUIERA DE LOS VALORES DE LOS QUE TRATA.

Declaraciones sobre el futuro

Este Prospecto de Información contiene declaraciones enfocadas hacia el futuro de Bancamía como emisor de los Bonos, las cuales están incluidas en varios apartes del mismo. Tales manifestaciones incluyen información referente a estimaciones o expectativas actuales de la compañía relacionadas con su futura condición financiera y sus resultados operacionales. Se advierte a los potenciales Inversionistas que tales declaraciones sobre el futuro de la sociedad no son una garantía del desempeño, riesgo o incertidumbre que se puedan presentar

posteriormente, y que los resultados reales pueden variar sustancialmente con respecto a los enunciados sobre el futuro, debido a factores diversos.

SE CONSIDERA INDISPENSABLE LA LECTURA DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN PARA QUE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS PUEDAN EVALUAR ADECUADAMENTE LA CONVENIENCIA DE LA OPERACIÓN.

Bolsa de Valores y colocadores

La Bolsa de Valores de Colombia S.A., es una sociedad anónima, de carácter privado, vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia, cuya función principal es la de organizar y mantener el adecuado funcionamiento del mercado de valores. En ella se realizan, diariamente las negociaciones sobre los valores allí inscritos.

Las sociedades comisionistas de bolsa, son profesionales dedicados a la intermediación de valores, miembros de una bolsa de valores y vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. La labor de intermediación implica la recepción de órdenes de sus clientes, para la compra o venta de valores en las mejores condiciones que ofrezca el mercado, así como prestar una asesoría integral a sus clientes, haciéndoles conocer las mejores opciones del mercado, de una manera equitativa, objetiva y segura.

2 TABLA DE CONTENIDO DEL PROSPECTO

1	AUTORIZACIONES, INFORMACIONES ESPECIALES Y OTRAS ADVERTENCIAS	2
2	TABLA DE CONTENIDO DEL PROSPECTO	6
3	GLOSARIO	10
4	RESUMEN DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN	15
5	PRIMERA PARTE – DE LOS VALORES	19
5.1	CAPITULO I - CARACTERÍSTICAS DE LOS BONOS, CONDICIONES Y REGLAS DE LA EMISIÓN	19
5.1.1	Obligaciones Especiales del Emisor	19
5.1.1.1	Espacio para incluir los covenants requeridos por IFC una vez la traducción sea aprobada. ¡Error! Marcador no definido	
5.1.2	Generalidades de la Emisión y Colocación de los Bonos	19
5.1.3	Utilización de los Recursos	19
5.1.4	Características y Condiciones Financieras de los Bonos	19
5.1.4.1	Monto de la Emisión	19
5.1.4.2	Ley de Circulación y Transferencia	20
5.1.4.3	Denominación, Valor Nominal e Inversión Mínima	20
5.1.4.4	Número de Bonos a emitir	20
5.1.4.5	Plazo de Redención de los Bonos	20
5.1.4.6	Series	21
5.1.4.7	Amortización de Capital	21
5.1.4.8	Periodicidad, Modalidad y Cálculo de los Intereses	22
5.1.4.9	Rendimiento de los Bonos	23
5.1.4.10	Precio de Suscripción	24
5.1.4.11	Lugar y Forma de Pago del Capital e Intereses	25
5.1.4.12	Reposición, Fraccionamiento y Englobe de los Bonos	25
5.1.5	Definición de Fechas	25
5.1.5.1	Fecha de Suscripción	25
5.1.5.2	Fecha de Expedición	25
5.1.5.3	Fecha de Emisión	25
5.1.6	Comisiones y Gastos Conexos	26
5.1.7	Control de Lavado de Activos	26
5.1.8	Bolsa de Valores donde estarán inscritos los Bonos	26
5.1.9	Recompra de los Bonos	26
5.1.10	Régimen fiscal aplicable a los Bonos objeto de la Oferta Pública	27
5.1.11	Depósito y Administración de la Emisión	27
5.1.11.1	Macrotítulo	27
5.1.11.2	Registros y Anotaciones	27
5.1.11.3	Cobranza	28
5.1.11.4	Informes	29
5.1.11.5	Actualización	29
5.1.12	Representante Legal de los Tenedores de Bonos	29
5.1.12.1	Funciones del Representante Legal de los Tenedores de Bonos	30
5.1.13	Tenedores de Bonos	31
5.1.13.1	Derechos de los Tenedores de Bonos	31
5.1.13.2	Obligaciones de los Tenedores de Bonos	32
5.1.13.3	Asamblea General de Tenedores de Bonos	32
5.1.14	Calificación de Riesgo	33
5.1.15	Ley Aplicable y Jurisdicción	33
5.2	CAPITULO II – CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN	34
5.2.1	Plazo de colocación de los bonos y vigencia de la oferta pública	34
5.2.2	Modalidad para adelantar la oferta	34
5.2.3	Medios a través de los cuales se formulará la oferta	34
5.2.4	Descripción detallada del sistema o procedimiento de colocación	34

5.2.5	Cumplimiento de parámetros de la colocación.....	35
5.2.6	Sistema de adjudicación y de cumplimiento de la Bolsa de Valores.....	36
5.2.7	Mercado secundario	36
6	SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR	37
6.1	CAPITULO I - INFORMACIÓN DE BANCAMÍA S.A.	37
6.1.1	Información General del Emisor	37
6.1.1.1	Naturaleza jurídica	37
6.1.1.2	Denominación social	37
6.1.1.3	Duración	37
6.1.1.4	Disolución de la Empresa.....	37
6.1.1.5	Licencias y permisos de funcionamiento.....	37
6.1.1.6	Reformas estatutarias	38
6.1.1.7	Entidades que ejercen inspección y vigilancia sobre el Emisor	38
6.1.1.8	Domicilio.....	38
6.1.1.9	Objeto social.....	38
6.1.1.10	Reseña histórica de Bancamía	38
6.1.1.11	Composición accionaria	40
6.1.1.12	Política de Buen Gobierno del Emisor	40
6.1.2	Información de los accionistas	¡Error! Marcador no definido.
6.2	CAPITULO II – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE BANCAMÍA S.A.	41
6.2.1	Descripción de la estructura orgánica.....	41
6.2.2	Junta Directiva.....	41
6.2.2.1	Miembros de la Junta Directiva.....	41
6.2.2.2	Hojas de vida de los miembros de la Junta Directiva	41
6.2.2.3	Funciones de la Junta	42
6.2.2.4	Mecanismos para garantizar la independencia de los miembros de la Junta Directiva	43
6.2.2.5	Indicación sobre si los miembros de Junta Directiva desempeñan algún cargo adicional en la entidad o en cualquiera de sus vinculadas	43
6.2.3	Representación Legal	43
6.2.4	Información relativa a las personas que ejercen la revisoría fiscal sobre la entidad.....	44
6.2.5	Información sobre la participación accionaria en el Emisor de los miembros de Junta Directiva y de los funcionarios que conforman el nivel directivo	44
6.2.6	Descripción de cualquier convenio o programa que exista para otorgar participación a los empleados en el capital del emisor.	44
6.2.7	Situación de control.....	44
6.2.8	Filiales y subsidiarias	44
6.2.9	Participación en otras sociedades	44
6.2.10	Relaciones laborales.....	44
6.2.11	Estrategia corporativa.....	45
6.2.12	Control Interno	45
6.2.12.1	Área de Auditoría Interna.....	45
6.2.12.2	Descripción de la Auditoría Interna	46
6.3	CAPITULO III – ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DE BANCAMÍA	47
6.3.1.	Descripción del mercado	47
6.3.2.	Participación de mercado	47
6.3.3.	Descripción de las productos ofrecidos por el Banco.....	47
6.3.4.	Marco regulatorio del negocio y normatividad aplicable	47
6.3.5.	Información sobre los principales clientes y fuentes de fondeo	49
6.4	CAPITULO IV – INFORMACIÓN FINANCIERA	51
6.4.1	Capital autorizado, suscrito y pagado.....	51
6.4.2	Reservas	51
6.4.3	Ofertas Públicas de adquisición de acciones	51
6.4.4	Provisiones y reservas para la readquisición de acciones	51
6.4.5	Dividendos	51
6.4.6	Margen Financiero	52

6.4.7	Capital social.....	52
6.4.8	Empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o con bonos convertibles en acciones.....	52
6.4.9	Activos del emisor.....	52
6.4.10	Inversiones que exceden el 10% del valor de los activos.....	52
6.4.11	Principales inversiones en curso de realización.....	52
6.4.12	Patentes, marcas y otros derechos de propiedad.....	52
6.4.13	Protección gubernamental.....	52
6.4.14	Operaciones con vinculadas, accionistas y/o administradores.....	52
6.4.15	Obligaciones financieras.....	53
6.4.16	Procesos judiciales a Diciembre de 2009.....	53
6.4.17	Valores inscritos en el RNVE.....	53
6.4.18	Garantías otorgadas a favor de terceros.....	53
6.4.19	Perspectivas de proyectos de expansión y desarrollo.....	53
6.5	CAPITULO V – COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DE BANCAMÍA.....	54
6.5.1	El emisor debe identificar cualquier tendencia, compromiso o acontecimiento conocido que pueda o vaya a afectar significativamente la liquidez del emisor, sus resultados de operación o su situación financiera.....	54
6.5.2	Se debe presentar el comportamiento del último año de los ingresos operacionales, detallando el comportamiento de sus costos.....	54
6.5.3	Se deben explicar los cambios significativos en ingresos, gastos de operación, costo integral de financiamiento, impuestos y utilidad neta, correspondientes al último ejercicio. Así mismo, se debe explicar hasta qué punto el incremento en los ingresos obedece a incrementos en tasas, en volumen, o nuevos productos.....	54
6.5.4	Señalar si el emisor posee pasivo pensional a su cargo. Así mismo, indicar la incidencia del pasivo pensional, la carga prestacional y los resultados del cálculo actuarial sobre las finanzas de la entidad.....	54
6.5.5	Explicar el impacto de la inflación y de las fluctuaciones en el tipo de cambio y la forma en que los préstamos o inversiones en moneda extranjera están cubiertos.....	54
6.5.6	Préstamos o inversiones en moneda extranjera que posea el emisor, señalando si están cubiertos con instrumentos de cobertura cambiaria.....	54
6.5.7	Restricciones acordadas con las subordinadas para transferir recursos a la sociedad.....	54
6.5.8	Información sobre el nivel de endeudamiento al final de los dos (2) últimos ejercicios fiscales, así como de la estacionalidad de los requerimientos de créditos y las líneas crediticias disponibles. En este sentido, deberá proporcionarse información sobre el perfil de deuda contraída, indicando si es a tasa fija o variable, así como los instrumentos financieros utilizados.....	54
6.5.9	Información sobre los créditos o deudas fiscales que el emisor mantenga en el último ejercicio fiscal.....	55
6.5.10	Información relativa a las inversiones en capital que se tenían comprometidas al final del último ejercicio y del último trimestre reportado, así como del detalle asociado a dichas inversiones y la fuente de financiamiento necesaria.....	55
6.5.11	Explicación de los cambios importantes ocurridos en las principales cuentas del balance del último ejercicio.....	55
6.6	CAPITULO VI – ESTADOS FINANCIEROS.....	56
6.6.1	Estado de Resultados Bancamía.....	56
6.6.2	Balance General Bancamía.....	56
6.7	CAPITULO VII – INFORMACIÓN SOBRE LOS RIESGOS DEL EMISOR.....	57
6.7.1	Factores macroeconómicos.....	57
6.7.2	Dependencia en personal clave.....	57
6.7.3	Dependencia en un sólo segmento de negocio.....	58
6.7.4	Interrupción de las actividades del emisor ocasionadas por factores diferentes a las relaciones laborales.....	58
6.7.5	Mercado secundario para los valores ofrecidos.....	58
6.7.6	Historial respecto de las operaciones del emisor.....	58

6.7.7	Ocurrencia de resultados operacionales negativos, nulos o insuficientes.....	58
6.7.8	Incumplimientos en el pago de pasivos.....	58
6.7.9	La naturaleza del giro del negocio.....	58
6.7.10	Riesgos por carga prestacional, pensional, sindicatos.....	59
6.7.11	Riesgos de la estrategia actual del emisor.....	59
6.7.12	Vulnerabilidad ante variaciones en la tasa de interés y la tasa de cambio.....	59
Dada su naturaleza de entidad financiera, establecimiento de crédito, el banco está expuesto al riesgo de tasa de interés por variaciones tanto en las tasas activas como pasivas. El riesgo de tasa de interés pasiva se encuentra mitigado por una estrategia de negociación de cupos con tasas variables definidas para plazos de 24 a 36 meses. Desde el punto de vista del activo, la duración más corta de las colocaciones (18 meses) permite reaccionar adecuadamente a cambios en las tasas de usura aplicables. BancaMía no mantiene posiciones en moneda extranjera, de ninguna naturaleza, por lo que el riesgo de tipo de cambio es inexistente.....		
6.7.13	Dependencia del negocio a variables que no sean propiedad del emisor.....	59
6.7.14	Situaciones relativas a los países en los que opera el emisor.....	59
6.7.15	Adquisición de activos distintos a los del giro normal del negocio del Emisor.....	59
6.7.16	Vencimiento de contratos de abastecimiento.....	59
6.7.17	Impacto de posibles cambios en las regulaciones que atañen al Emisor.....	60
6.7.18	Impacto de disposiciones ambientales.....	60
6.7.19	Existencia de créditos que obliguen al emisor a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera.....	60
6.7.20	Existencia de documentos sobre operaciones a realizar que podrían afectar el desarrollo normal del negocio.....	60
6.7.21	Factores políticos.....	60
6.7.22	Compromisos conocidos por el Emisor, que pueden significar un cambio de control en sus acciones.....	60
6.7.23	Compromisos conocidos por el Emisor, que pueden significar un cambio de control en sus acciones.....	61
7	TERCERA PARTE – ANEXOS.....	62
7.1	ANEXO 1: Reporte calificación de la Emisión.....	62
7.2	ANEXO 2: Código de Buen Gobierno del Emisor.....	62
7.3	ANEXO 3: Estados financieros.....	62
7.4	ANEXO 4: Formatos de la Superintendencia Financiera.....	62
8	CUARTA PARTE – CERTIFICACIONES.....	63
8.1	Concepto de Verificación del Agente Estructurador.....	63
8.2	Concepto de Verificación del Emisor.....	63

3 GLOSARIO

GLOSARIO DE TÉRMINOS DE LA EMISIÓN:

Los términos que aparecen en este glosario tendrán el significado que aquí se les atribuye. Cada vez que se mencionen en las distintas partes del presente Prospecto de Información, independientemente de que se aparezcan en mayúsculas fijas o simplemente con mayúscula inicial, con o sin negrilla:

Agente Administrador	Intermediario financiero que se responsabiliza de los procesos relacionados con la emisión, colocación y redención de las emisiones de títulos valores. Dicho intermediario recibe en depósito los títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, para administrarlos mediante un sistema computarizado de alta seguridad, eliminando el riesgo de su manejo físico en transferencias, registros, pagos de intereses, etc. Para los efectos de este prospecto, significa el Depósito Centralizado de Valores de Colombia, Deceval S.A.
Agente Estructurador de la Emisión	Correval S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa, en su calidad de entidad contratada por el Emisor para la estructuración financiera de los Bonos.
Agente Líder de Colocación	Correval S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa, en su calidad de entidad contratada por el Emisor para desarrollar la labor de promoción y colocación de los Bonos.
Anotación en Cuenta	El método de atribución de un régimen jurídico especial en el cual se sustenta la función de los depósitos centralizados de valores, al que se someten la circulación y el ejercicio de los derechos sobre los valores que se inscriben en el correspondiente registro contable. La Anotación en Cuenta supone los principios de prioridad, tracto sucesivo, rogación y buena fe registral.
Aviso de Oferta Pública	Es el mecanismo que se utiliza para dar a conocer una Oferta Pública a los destinatarios de la misma.
Asamblea General de Tenedores de Bonos	Es la reunión donde los Tenedores de Bonos válida y legalmente adoptan resoluciones sobre los Bonos.
Bolsa de Valores	Institución que al permitir la compra y venta de acciones de sociedades anónimas, bonos, certificados y demás títulos valores, fomenta el ahorro y el mercado de capitales. Para efectos de este Prospecto de Información, es la Bolsa de Valores de Colombia S.A.
Bonos Ordinarios	Bonos de deuda que cuentan con el respaldo del patrimonio del Emisor.

Contrato de Depósito	Significa el contrato de depósito y administración que resultará de la aceptación tácita derivada de la emisión de la orden de compra que expida el Emisor en virtud de la oferta mercantil de venta de servicios formulada por Deceval en relación con la Emisión de los Bonos.
Contrato de Representante Legal de Tenedores de Bonos	Es el contrato de representación legal de tenedores de Bonos suscrito entre el Emisor y el Representante Legal de Tenedores de Bonos.
Dólares	Moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
DTF	Es la tasa de interés calculada y divulgada semanalmente por el Banco de la República, con base en el promedio ponderado de las tasas de interés efectivas para captación a noventa (90) días de los establecimientos bancarios, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial.
Emisión	Se refiere a la totalidad de los Bonos del Emisor en los términos y condiciones contenidos en este Prospecto de Información.
Emisor	Entidad que tiene valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores. Para efectos de este Prospecto de Información se refiere a Bancamía S.A.
Emisión Desmaterializada	Es aquella Emisión que no requiere de expedición de valores físicos para respaldar cada colocación individual. El Emisor ampara la totalidad de los Bonos emitidos por cada Lote a través de un Macrotítulo. La titularidad de los Bonos se registra a través de Anotaciones en Cuenta.
Fecha de Emisión	Corresponderá al día hábil siguiente a la fecha en que se publique el primer Aviso de Oferta Pública en el diario de amplia circulación señalado en el presente Prospecto de Información para la colocación de los valores.
Fecha de Suscripción	Fecha en que sea pagado íntegramente cada Bono.
Fecha de Vencimiento	La fecha en que se hará efectiva la redención final de los Bonos.
Inversión Mínima	Cantidad mínima de Bonos que el inversionista puede adquirir al momento de una Oferta Pública.
Gobierno	Podrá significar cualquier entidad o funcionario ejerciendo funciones ejecutivas, legislativas, judiciales, monetarias, regulatorias, de supervisión o administración o referentes al gobierno de la República de Colombia, o de cualquier subdivisión nacional, departamental o municipal de la misma.

IPC	Para efectos de este prospecto, es la tasa correspondiente a la variación neta para los últimos doce meses del índice de precios al consumidor certificado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística, DANE, o por la entidad que el Gobierno designe para tal efecto, expresada como una Tasa de Interés Efectiva Anual.
Ley de Circulación	Mecanismo a través de la cual se transfiere la propiedad de un título valor. De acuerdo con la legislación colombiana la ley de circulación de los títulos valores puede ser: (i) Al portador: con la sola entrega; (ii) A la orden: mediante endoso y entrega; y (iii) Nominativa: mediante endoso, entrega e inscripción ante el Emisor.
Lote	Es una fracción o la totalidad de una Emisión de Bonos.
Macrotítulo	Es el instrumento único mediante el cual se acredita el monto total de los Bonos de un mismo Lote. Su valor se determinará de acuerdo con las suscripciones primarias de los Bonos que se realicen e informen a Deceval. El valor del Macrotítulo aumenta con cada suscripción primaria de Bonos y disminuye con cada vencimiento de capital, prepago o recompra de Bonos emitidos.
Margen	Puntos porcentuales que se adicionan a una tasa variable.
Mercado Público de Valores	Conforman el mercado público de valores la emisión, suscripción, intermediación y negociación de los valores emitidos en serie o en masa, respecto de los cuales se realice Oferta Pública.
Oferta Pública	<p>Se considera como Oferta Pública de valores aquella que se dirija a personas no determinadas o a cien o más personas determinadas, con el fin de suscribir, enajenar o adquirir documentos emitidos en serie o en masa, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de participación, de tradición o representativo de mercancías.</p> <p>Para efectos de este Prospecto de Información será la Oferta Pública de los Bonos que haga el Emisor en cada Aviso de Oferta Pública.</p>
Pesos	Para efectos del presente prospecto se entiende por Pesos la moneda de curso legal de la República de Colombia.
Plazo de Colocación	Es el término que el Emisor indique en el primer Aviso de Oferta Pública para el correspondiente Lote, a efecto de ofrecer y colocar los Bonos emitidos bajo el mismo, el cual será contado a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Lote. Dicho plazo en ningún caso se extenderá más allá del plazo para ofertar la emisión de los Bonos.

Precio de Suscripción	Precio al cual puede comprarse uno o varios Bonos en el mercado primario según se determina en este Prospecto de Información.
Recompra	El Emisor podrá comprar en el mercado secundario los Bonos emitidos por el mismo, siempre que haya transcurrido un (1) año a partir de la Fecha de Emisión. La oferta de recompra por parte de Emisor no conlleva para los Tenedores de Bonos obligación alguna de aceptarla.
Registro Nacional de Valores y Emisores	Registro que forma parte del Sistema Integral de Información del Mercado de Valores (SIMEV) de la Superintendencia Financiera de Colombia, el cual tiene por objeto inscribir las clases y tipos de valores, así como los emisores de los mismos y las emisiones que estos efectúen, y certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores, clases y tipos de valores. La Oferta Pública de valores deberá estar precedidas por la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
Resolución 400/95	Para efectos de este prospecto significa la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, tal como ha sido o sea modificada de tiempo en tiempo.
Representante Legal de los Tenedores de Bonos	Persona encargada de realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Bonos.
Tasa Cupón	Es la tasa de interés pactada con base en la cual el Emisor pagará al inversionista intereses sobre el capital vigente de los Bonos.
Tasa de Corte	Es aquella tasa a la cual se adjudican los Bonos mediante el mecanismo de subasta o demanda en firme, la cual no deberá sobrepasar la Tasa Máxima de Rentabilidad. Esta tasa se utilizará para descontar los flujos de intereses y principal para hallar el Precio de Suscripción.
Tasa de Interés Efectiva Anual	Expresión anual del interés nominal periódico dependiendo de la periodicidad con que éste último se pague. Implica reinversión o capitalización de intereses.
Tasa de Interés Nominal	Tasa de interés o rendimiento que el Emisor paga al tenedor por un título periódicamente (mensual, trimestral, semestral o anual), sin tener en cuenta la reinversión de intereses.
Tasa de Referencia	Tasa sobre la cual se adiciona un Margen.
Tasa Máxima de Rentabilidad	Será la que determine Bancamía y podrá variar para cada Serie.

<p>Tasa de Cambio Representativa del Mercado (TRM)</p>	<p>La TRM es un indicador económico que revela el nivel diario de la tasa de cambio oficial en el mercado spot de divisas colombiano. Corresponde al promedio aritmético de las tasas promedio ponderadas de compra y venta de dólares estadounidenses de las operaciones interbancarias y de transferencias, desarrolladas por los intermediarios del mercado cambiario que se encuentran autorizados en el Estatuto Cambiario. La Superintendencia Financiera de Colombia tiene la obligación de calcular la TRM, divulgarla al mercado y al público en general, según lo estipulado en el artículo 80 del Estatuto Cambiario (Resolución Externa 8 de mayo de 2000 expedida por la Junta Directiva del Banco de la República) y en el artículo 1° de la Resolución Externa N° 1 de 1997, emanada de la Junta Directiva del Banco de la República.</p>
<p>Tenedor o Tenedores de Bonos</p>	<p>Significa los inversionistas que adquieran los títulos de Bonos emitidos según los términos y condiciones de este Prospecto.</p>
<p>Unidad de Valor Real (UVR)</p>	<p>Para efectos ésta Emisión de Bonos, se entiende por UVR la unidad de cuenta que refleja el poder adquisitivo de la moneda colombiana, con base exclusivamente en la variación del índice de precios al consumidor certificada por el Banco de la República, la cual es calculada y difundida por ésta misma entidad de acuerdo con la metodología definida en la Resolución Externa No. 13 del 11 de agosto de 2000 de la Junta Directiva del Banco de la República, y en las normas que puedan modificarla o sustituirla periódicamente.</p>
<p>Valor Nominal</p>	<p>Es el valor facial del Bono en la Fecha de Emisión. En el evento de amortizaciones parciales, el valor nominal de cada Bono no se afectará.</p>

4 RESUMEN DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Los términos y condiciones finales de los Bonos, incluyendo de manera no taxativa las Series por emitir, el esquema de amortización, la Fecha de Emisión, el Plazo de Redención y el rendimiento, se especificarán en el Aviso de Oferta Pública respectivo, y corresponden a los autorizados en el reglamento de emisión y colocación y señalados en el presente Prospecto de Información.

Emisor	Bancamía S.A.
Clase de Título	Bonos Ordinarios
Ley de Circulación	A la orden.
Series	Los Bonos pueden ser emitidos en tres (3) Series, así: 1. Serie A: Bonos en Pesos a tasa variable DTF. 2. Serie B: Bonos en Pesos a tasa variable IPC. 3. Serie C: Bonos en Pesos a tasa fija.
Monto de la Emisión	El monto de la Emisión es de hasta ciento cincuenta mil millones de pesos (\$150.000.000.000). Los Bonos podrán ofrecerse en uno o varios Lotes.
Intereses	Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a la Tasa Cupón que se determine al momento de la primera adjudicación de dicha Serie dentro de un mismo Lote. La Tasa Cupón es la tasa de interés pactada con base en la cual el Emisor pagará al inversionista intereses sobre el Capital Vigente de los Bonos. La Tasa Cupón será única para cada Serie de un mismo Lote.
Rendimiento de los Bonos	Los Bonos Serie A y Serie B ofrecerán un rendimiento en Pesos a la tasa de referencia DTF e IPC, respectivamente, más un Margen, mientras que los Bonos Serie C ofrecerán un rendimiento a una tasa fija en Pesos. La Tasa Máxima de Rentabilidad será establecida por Bancamía y con base en ésta, se determinará el rendimiento de los Bonos (la Tasa de Corte) tras el proceso de adjudicación. Dicho rendimiento (Tasa de Corte) será el utilizado para el cálculo del Precio de Suscripción.
Denominación	Los Bonos estarán denominados en Pesos colombianos.
Valor Nominal	Los Bonos se emitirán en denominaciones de un millón de Pesos cada uno (\$1.000.000) para todas las Series. En el evento en que se realicen amortizaciones parciales, el Valor Nominal de cada Bono no se verá afectado.

Capital Vigente	<p>El Capital Vigente de los Bonos en la Fecha de Emisión será igual a su Valor Nominal.</p> <p>En el evento en que se realicen amortizaciones parciales, el Capital Vigente se reducirá en el monto en Pesos ya amortizado por Bono para las Series A, B y C.</p>
Inversión Mínima	Equivalente al valor de un (1) Bono, es decir, la suma de un millón de Pesos (\$ 1.000.000), para las Series A, B y C.
Fecha de Emisión	La Fecha de Emisión será el día hábil siguiente a la publicación del primer Aviso de Oferta Pública.
Plazo de Redención	Los Bonos se redimirán en plazos de uno (1) a diez (10) años a partir de la Fecha de Emisión según se establezca en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.
Plazo para Ofertar la Emisión de los Bonos	El plazo para ofertar la emisión de los Bonos emitidos será de tres (3) años contados a partir de la ejecutoria de la resolución que haya ordenado la inscripción de los Bonos en el Registro Nacional de Valores y Emisores. Este plazo podrá renovarse antes del vencimiento, previa autorización por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.
Plazo de Colocación	El Plazo de Colocación será el término que el Emisor indique en el respectivo Aviso de Oferta Pública, para ofrecer y colocar los Bonos emitidos bajo el mismo, el cual será contado a partir de la Fecha de Emisión de los Bonos. Dicho plazo en ningún caso se extenderá más allá del plazo para Ofertar la Emisión de los Bonos.
Vigencia de la Oferta	La vigencia de cada oferta se establecerá en el Aviso de Oferta Pública correspondiente. Dicha vigencia en ningún caso se extenderá más allá del Plazo de Colocación.
Periodicidad, Modalidad y Cálculo de los Intereses	Los intereses se pagarán bajo modalidad vencida, con periodicidad mensual, trimestral, semestral y/o anual, según se determine en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.
Destinatarios de la Oferta	El mercado principal, esto es, personas naturales, personas jurídicas, inversionistas institucionales, entidades oficiales y en general, el público inversionista, entre los que se encuentran los fondos de pensiones.
Amortización de Capital	El Emisor determinará en el respectivo Aviso de Oferta Pública el esquema de amortización de los Bonos ofrecidos, de acuerdo con los términos autorizados en el reglamento de emisión y colocación y el marco de condiciones aquí señalado.

Agente Estructurador	Correval S.A., firma comisionista de la Bolsa de Valores de Colombia, actuó como estructurador de la Emisión de Bonos en los términos de la Resolución 400/95.
Agente Líder Colocador	Correval S.A, quien tendrá la responsabilidad de la colocación de los Bonos y, quien conjuntamente con el Emisor, podrá otorgar cupos a otras firmas comisionistas inscritas en la Bolsa de Valores.
Agente(s) Colocador(es)	Firma(s) comisionista(s) inscrita(s) en la Bolsa de Valores y designada(s) conjuntamente por el Emisor y el Agente Líder Colocador.
Agente Administrador de la Emisión	El Depósito Centralizado de Valores de Colombia, Deceval S.A., domiciliado en la ciudad de Bogotá D.C, o quien lo reemplace, ha sido designado como Agente Administrador de los Bonos, en virtud del contrato de depósito y administración suscrito con el Emisor.
Representante Legal de los Tenedores de Bonos	(--), domiciliada en la ciudad de (--), ha sido encargada de la representación legal de los tenedores de Bonos, en virtud del Contrato de Representante Legal de Tenedores de Bonos suscrito con el Emisor.
Bolsa de Valores en la que se encuentran inscritos los Bonos	Bolsa de Valores de Colombia S.A.
Calificación de riesgo	Los Bonos han sido calificados (--) por BRC Investor Services S.A., calificación que se otorga a emisiones con alta capacidad para pagar oportunamente capital e intereses. El reporte completo de la calificación otorgada se presenta en el Anexo 1, y podrá ser consultado en la Superintendencia Financiera de Colombia, así como en su página web www.superfinanciera.gov.co en el link de "Información Relevante".
Código de Buen Gobierno	Dando cumplimiento a lo establecido en la Resolución No. 275 de 2001 de la Superintendencia de Valores, actual Superintendencia Financiera de Colombia, y a las normas que la complementan, el Emisor adoptó un código de buen gobierno el cual se encuentra a disposición de todos los accionistas e inversionistas en la página web de la compañía: www.bancamia.com.co . La sociedad efectuará según la Circular Externa No. 028 de 2007, modificada por la Circular Externa No. 056 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia, el reporte anual de las prácticas de Gobierno Corporativo contenidas en el Código País.

Ley Aplicable	Los Bonos se regirán por las leyes de la República Colombia y se interpretarán de conformidad con las mismas.
---------------	---

5 PRIMERA PARTE – DE LOS VALORES

5.1 CAPITULO I - CARACTERÍSTICAS DE LOS BONOS, CONDICIONES Y REGLAS DE LA EMISIÓN

A continuación se establecen los términos y condiciones generales aplicables a la Emisión de los Bonos. Las condiciones específicas de la Emisión se complementarán y determinarán en el Aviso de Oferta Pública correspondiente, conforme a lo dispuesto en el reglamento de emisión y colocación.

Los Bonos constituirán obligaciones no garantizadas del Emisor, las cuales estarán en condiciones “*pari passu*” con respecto a las demás obligaciones actuales o futuras que adquiera el Emisor y que no cuenten con garantía real.

5.1.1 Obligaciones Especiales del Emisor

El Emisor se obliga a no constituir, incurrir, asumir o permitir la existencia de gravámenes y/o limitaciones del dominio sobre sus propiedades o activos sin previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos. De la anterior autorización se exceptúan aquellos gravámenes constituidos en el desarrollo del giro ordinario de los negocios por un valor máximo de hasta US\$30 millones. No se entenderá que el límite establecido haya sido incumplido únicamente en razón a la fluctuación en las tasas de cambio.

5.1.2 Generalidades de la Emisión y Colocación de los Bonos

La Emisión y colocación de los Bonos se desarrollará a partir de la colocación de Lotes, teniendo en cuenta las siguientes condiciones:

- Cada sub-serie de cada Lote tiene condiciones financieras particulares, aplicables exclusivamente a la respectiva sub-serie del correspondiente Lote.
- El monto nominal de cada Lote será determinado en el Aviso de Oferta Pública respectivo.
- La Tasa Cupón para cada una de las sub-series de cada Lote será la misma para cada uno de los Bonos que conforman una sub-serie en un Lote.
- La colocación de los Bonos se realizará a través de una Oferta Pública.

5.1.3 Utilización de los Recursos

El Emisor utilizará el 100% de los recursos que obtenga con la colocación de los Bonos como fuente de fondeo para el funcionamiento normal del negocio, lo cuál implica que podrá utilizar dichos recursos para realizar operaciones de Microcrédito.

5.1.4 Características y Condiciones Financieras de los Bonos

5.1.4.1 Monto de la Emisión

El Emisor emitirá Bonos por un valor de hasta ciento cincuenta mil millones de Pesos (\$ 150.000.000.000), en las condiciones indicadas en el reglamento de emisión y colocación, en el presente Prospecto de Información. Los Bonos podrán ofrecerse en uno o varios Lotes.

5.1.4.2 Ley de Circulación y Transferencia

Los Bonos serán emitidos a la orden y en forma desmaterializada, razón por la cual la transferencia de su titularidad se hará exclusivamente mediante anotaciones en cuenta o subcuentas de depósito de los tenedores en Deceval de acuerdo con su Reglamento de operaciones.

Los Bonos serán de libre negociación en la BVC y sus tenedores legítimos podrán negociar los directamente o a través de ella.

La emisión será cien por ciento (100%) desmaterializada y el tenedor renunciará al derecho a solicitar la emisión de un título físico. Los Bonos tendrán mercado secundario directamente entre los tenedores de los Bonos y a través de la BVC.

Los títulos tendrán mercado secundario por medio de sistemas de negociación de valores y en el mercado OTC.

Bancamía podrá recomprar los Bonos a través de la BVC, siempre y cuando se cumpla el tiempo mínimo de circulación de los Bonos establecido en el artículo 1.2.4.2 de la Resolución 400 de 1995. Esta operación será voluntaria para los tenedores de los Bonos. Los Bonos así suscritos serán entregados para su anulación y no podrán ser reemitidos ni revendidos; en este evento, las obligaciones de Bancamía en relación con tales Bonos se extinguirán por confusión, en los términos establecidos en el párrafo segundo del artículo 2 de la Ley 964 de 2005.

5.1.4.3 Denominación, Valor Nominal e Inversión Mínima

Los Bonos de la Series A, B y C estarán denominados en Pesos.

Los Bonos tendrán un Valor Nominal de un millón de Pesos (COP\$ 1.000.000).

El Capital Vigente de los Bonos en la Fecha de Emisión será igual a su Valor Nominal.

En el evento en que se realicen amortizaciones parciales, el Valor Nominal de cada Bono no se verá afectado, en tanto que el Capital Vigente se reducirá en el monto en Pesos ya amortizado por Bono para las Series A, B y C. Los Bonos podrán amortizarse una vez cumplido el primer año contado a partir de la Fecha de Emisión.

La Inversión Mínima será un (1) Bono. En consecuencia, no podrán realizarse operaciones de traspaso por debajo del Capital Vigente de cada Bono. Las operaciones deberán efectuarse en unidades enteras de Bonos.

5.1.4.4 Número de Bonos a emitir

Será el que resulte de dividir el monto ofrecido en Pesos del respectivo Lote, sobre el Valor Nominal en Pesos de cada Bono.

5.1.4.5 Plazo de Redención de los Bonos

Los Bonos se redimirán en plazos entre uno (1) y diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión, según se establezca en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.

5.1.4.6 Series

Los Bonos podrán ser emitidos en tres (3) Series:

- Serie A: Bonos en Pesos a tasa variable DTF.
- Serie B: Bonos en Pesos a tasa variable IPC.
- Serie C: Bonos en Pesos a tasa fija.

Cada Serie se dividirá en sub-series de acuerdo al Plazo de Redención de los Bonos y al esquema de amortización, de forma tal que la letra correspondiente a determinada Serie irá acompañada del Plazo de Redención correspondiente, seguida de una letra minúscula que representará un esquema de amortización que definirá el Emisor en el Aviso de Oferta Pública respectivo. A manera de ejemplo, si en el Aviso de Oferta Pública se desea ofrecer la Serie A a 7 años con un esquema de amortización de pago al vencimiento (por ejemplo definido como “a”), se indicará que la sub-serie a la que se hace referencia corresponde a la A7a. De esta forma se podrá subdividir cualquiera de las Series a ser ofrecidas en cualquier número de sub-series según: (i) los plazos, siempre y cuando dicho Plazo de Redención corresponda a los establecidos en el reglamento de emisión y colocación y en este Prospecto de Información, y (ii) el esquema de amortización, para el cual podrán existir tantas letras como esquemas de amortización defina el Emisor, deberá atender lo dispuesto en el reglamento de emisión y colocación y en el presente Prospecto de Información.

5.1.4.7 Amortización de Capital

El Emisor determinará en el respectivo Aviso de Oferta Pública el esquema de amortización de los Bonos ofrecidos, de acuerdo con los términos autorizados en el reglamento de emisión y colocación y el marco de condiciones que se establece en esta sección.

Los Bonos podrán amortizarse teniendo en cuenta el siguiente marco de condiciones:

- La amortización del capital representado en los Bonos podrá realizarse de manera total en la Fecha de Vencimiento o en montos parciales con anterioridad a la Fecha de Vencimiento, según se informe en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- En el evento de amortizaciones parciales:
 - El Emisor deberá señalar en todos los Avisos de Oferta Pública en que se ofrezca alguna sub-serie con amortizaciones parciales, los porcentajes del Valor Nominal a amortizar de los respectivos Bonos y las fechas en las cuales se realizarán tales amortizaciones.
 - Los Bonos podrán amortizarse una vez cumplido el primer año contado a partir de la Fecha de Emisión.
 - El Capital Vigente se disminuirá en la misma proporción para todos los Bonos de una misma sub-serie.
 - La última amortización deberá realizarse en la Fecha de Vencimiento.
- Las amortizaciones podrán realizarse únicamente en fechas de pago de intereses.

En el evento que el Emisor no realice los pagos de capital correspondiente en el momento indicado, los Bonos devengarán intereses de mora sobre el capital pendiente de pago a la máxima tasa legal permitida.

5.1.4.8 Periodicidad, Modalidad y Cálculo de los Intereses

De conformidad con lo establecido en el artículo 1.2.1.5 de la Resolución 400/95, los Bonos de cada sub-serie devengarán intereses a partir de la Fecha de Emisión, a la Tasa Cupón que se determine al momento de la primera adjudicación de dicha sub-serie dentro de un mismo Lote.

La Tasa Cupón es la tasa de interés pactada, con base en la cual el Emisor pagará al inversionista intereses sobre el Capital Vigente de los Bonos.

La Tasa Cupón será única para cada sub-serie de un mismo Lote, y se expresará con dos (2) decimales en una notación porcentual (0.00%).

Los intereses se pagarán en modalidad vencida con periodicidad, mensual, trimestral, semestral y/o anual, según se determine en el correspondiente Aviso de Oferta Pública. Los períodos de intereses se contarán a partir de la Fecha de Emisión del Bono y hasta el mismo día del mes, trimestre, semestre y/o año siguiente, y de la misma manera para cada periodo subsiguiente hasta la Fecha de Vencimiento. En caso que dicho día no exista en el respectivo mes de vencimiento, se tomará como tal el último día calendario del mes correspondiente. Cuando quiera que tal día no corresponda a un día hábil, los intereses causados se calcularán hasta el último día del período, sin perjuicio de que su pago se realice en el día hábil inmediatamente siguiente.

En caso de que el último día del último período de intereses corresponda a un día no hábil, el Emisor pagará los intereses el día hábil siguiente y reconocerá los intereses hasta tal día. El día de pago de intereses será hábil hasta las seis de la tarde. Para el cálculo de los intereses se empleará una de las siguientes convenciones, según se establezca en el Aviso de Oferta Pública correspondiente:

- 360/360: Corresponde a años de trescientos sesenta (360) días, de doce (12) meses, con meses de treinta (30) días cada uno.
- 365/365: Corresponde a años de trescientos sesenta y cinco (365) días, de doce (12) meses, con la duración mensual calendario que corresponde a cada uno de éstos, excepto para el mes de febrero, al que le corresponderán veintiocho (28) días.
- Real/real: Corresponde a años de trescientos sesenta y cinco (365) ó trescientos sesenta y seis (366) días, de doce (12) meses, con la duración mensual calendario que corresponda a cada uno de éstos.

Estas convenciones se deberán utilizar de la misma manera para años bisiestos.

No habrá lugar al pago de intereses por el retardo en el cobro de capital, salvo por la mora causada por situaciones originadas por el Emisor. En el evento de que el Emisor no realice los pagos de intereses correspondientes en el momento indicado, durante el periodo que exista dicho incumplimiento, el capital de los Bonos devengará intereses de mora equivalentes a un incremento en el margen de cada una de las series en tres puntos porcentuales (3%), sin que exceda la tasa máxima legal permitida.

El factor que se utilizará para el cálculo y la liquidación de los intereses deberá emplear seis (6) decimales aproximados por el método de redondeo, ya sea que se exprese como una fracción decimal (0,000000) o como una expresión porcentual (0,0000%). Se entiende como factor la solución de la expresión matemática que determina la proporción de la tasa de interés para el periodo a remunerar, con base en la convención adoptada.

El monto correspondiente a los intereses causados y por pagar se aproximará al valor entero superior o inferior más cercano expresado en pesos. La aproximación se hará de la siguiente manera: para los decimales iguales o mayores a cinco (5) se aproximarán a la unidad superior y los menores a cinco (5) se aproximarán a la unidad inferior.

El Emisor informará en cada Aviso de Oferta Pública la Tasa Cupón para cada una de las sub-series ofrecidas.

5.1.4.9 Rendimiento de los Bonos

La Tasa Máxima de Rentabilidad para cada una de las sub-series ofrecidas de cada Lote será determinada por Bancamía.

Los Bonos devengarán los siguientes intereses, según la Serie:

Serie A

Los Bonos de la Serie A devengarán un interés variable en Pesos ligado a la DTF.

Para el cálculo de los intereses de la Serie A, se tomará la tasa DTF nominal anual trimestre anticipado vigente para la semana en la cual se inicie el período de intereses correspondiente. A dicha tasa se le sumará el Margen correspondiente a la Tasa Cupón, dando como resultado la tasa nominal anual trimestre anticipado. A la tasa así obtenida, se le calculará su equivalente periodo vencido de acuerdo con la convención y periodicidad de pago de intereses a que haya lugar, y se aplicará al Capital Vigente para el período correspondiente .

En el caso de que el gobierno elimine la DTF, ésta será reemplazada por el indicador que el gobierno establezca y sea reportado por la entidad que el gobierno designe para tal efecto.

No tendrá efecto retroactivo ninguna modificación o corrección en relación con la tasa DTF utilizada para realizar los cálculos respectivos.

Serie B

Los Bonos de la Serie B devengarán un interés variable en Pesos ligado al IPC.

Para el cálculo de los intereses de la Serie B, se tomará (i) al final de cada período de causación de los intereses, el último dato oficial del IPC suministrado por el DANE, ó (ii) el dato oficial suministrado por el DANE para el IPC al primer día del periodo de intereses respectivo, a la cual se adicionará el Margen correspondiente a la Tasa Cupón, así: $((1+IPC) \times (1+Margen)) - 1$, según se defina en el primer Aviso de Oferta Pública del Lote correspondiente, expresado como una Tasa de Interés Efectiva Anual. A la tasa así obtenida, se le calculará su equivalente período vencido de acuerdo con la convención y la periodicidad de pago de intereses a que haya lugar, y se aplicará al Capital Vigente para el período correspondiente.

En el caso de que el gobierno elimine el IPC, éste será reemplazado por el indicador que el gobierno establezca y sea reportado por la entidad que el gobierno designe para tal efecto.

No tendrá efecto retroactivo ninguna modificación o corrección en relación con la tasa IPC utilizada para realizar los cálculos respectivos.

Serie C

Los Bonos Serie C devengarán un interés fijo en Pesos.

Para el cálculo de los intereses de la Serie C, se tomará la tasa fija como Tasa Cupón para cada sub-serie, a la cual se le calculará su equivalente período vencido de acuerdo con la convención y la periodicidad de pago de intereses a que haya lugar, y se aplicará al Capital Vigente para el período correspondiente.

5.1.4.10 Precio de Suscripción

El Precio de Suscripción de los Bonos será el precio al cual podrán comprarse uno o varios Bonos en el mercado primario y se calculará como el valor presente de sus flujos de intereses y capital en la Fecha de Suscripción, descontados con la Tasa de Corte respectiva expresada en forma de tasa efectiva anual y en la convención correspondiente. La fórmula empleada para el cálculo del Precio de Suscripción es la siguiente:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1 + TC)^{t_i}}$$

Donde:

- P: es el Precio de Suscripción en Pesos
- Fi: es cada uno de los flujos de intereses y capital del Bono en Pesos
- n: es el total de flujos del Bono.
- TC: es la Tasa de Corte respectiva expresada como tasa efectiva anual.
- ti: es el tiempo expresado en años entre la Fecha de Suscripción y la fecha correspondiente a Fi, respetando la convención de conteo de días determinada en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.

Las siguientes consideraciones deberán tomarse en cuenta para el cálculo del Precio de Suscripción de acuerdo con la fórmula anterior:

- Para los Bonos de la Serie A:
 - TC se calculará sumando a la tasa DTF vigente el día de la colocación expresada como tasa nominal anual trimestre anticipado, el Margen correspondiente a la Tasa de Corte. A este resultado se le calculará su equivalente efectivo anual.
 - Fi se calculará con base en la Tasa Cupón, según lo previsto en la sección "Periodicidad, Modalidad y Cálculo de los Intereses" de este prospecto, utilizando la DTF nominal anual trimestre anticipado vigente en la semana de la fecha de la colocación.

- Para los Bonos de la Serie B:
 - TC se calculará adicionando al IPC vigente el día de la colocación el Margen correspondiente a la Tasa de Corte, de la siguiente manera: $((1 + IPC) \times (1 + Margen)) - 1$.
 - Fi se calculará con base en la Tasa Cupón, según lo previsto en la sección “Periodicidad, Modalidad y Cálculo de los Intereses” de este prospecto, utilizando el IPC vigente en la fecha de la colocación. Comprometida

5.1.4.11 Lugar y Forma de Pago del Capital e Intereses

Mientras los Bonos estén representados por un Macrotítulo en poder de Deceval, todos los pagos de capital e intereses respecto de los mismos serán efectuados por el Emisor a Deceval, y éste último distribuirá dichas sumas entre los Tenedores según las disposiciones consignadas en la subsección “Cobranza” de la sección “Depósito y Administración de la Emisión” del presente este prospecto y en el Contrato de Depósito y Administración de la Emisión.

Todo suscriptor deberá ser o estar representado por un depositante directo que cuente con el servicio de administración de valores con Deceval.

Si pasados tres (3) meses desde la fecha del vencimiento para el pago del capital el Tenedor de Bonos no se presenta a cobrarlo, será responsabilidad del depositante directo informar al Emisor dicha eventualidad y éste deberá realizar una llamada telefónica al número que para el efecto se encuentra registrado en Deceval. Si aún no logra obtener una comunicación con el titular, enviará un correo certificado y procederá a depositar el importe por cuenta y riesgo del Tenedor del Bono en entidades autorizadas para recibirlo, produciendo ello efectos de pago por consignación de acuerdo con los artículos 1656 y siguientes del Código Civil, en concordancia con el artículo 408 y siguientes del Código de Procedimiento Civil y artículo 789 del Código de Comercio y demás normas que los modifiquen, adicionen o deroguen.

5.1.4.12 Reposición, Fraccionamiento y Englobe de los Bonos

La Emisión de Bonos se realizará en forma desmaterializada y depositada en Deceval para su administración y custodia, además los adquirientes de los Bonos renunciarán a la posibilidad de materializar los Bonos emitidos. Por lo tanto, no habrá lugar a reposición, fraccionamiento o englobe de los Bonos.

5.1.5 Definición de Fechas

5.1.5.1 Fecha de Suscripción

Corresponde a la fecha en que sea colocado y pagado íntegramente cada Bono.

5.1.5.2 Fecha de Expedición

Es la fecha en la cual se registra la anotación en cuenta ya sea por suscripción original o por transferencia electrónica de los Bonos.

5.1.5.3 Fecha de Emisión

Corresponderá al día hábil siguiente a la publicación del primer Aviso de Oferta Pública en el que son ofrecidos los Bonos. En el evento en que se ofrezca más de un Lote, todos los Lotes tendrán la misma Fecha de Emisión.

5.1.6 Comisiones y Gastos Conexos

Por las características de este proceso, el suscriptor de los Bonos no debe pagar ninguna comisión o gasto con ocasión de la aceptación de esta Oferta Pública, salvo los usuales que implique la transferencia de los valores que debe cancelar como Precio de Suscripción.

5.1.7 Control de Lavado de Activos

Cada Agente Colocador será el responsable de cumplir con las disposiciones vigentes en materia de control al lavado de activos respecto de los suscriptores de los Bonos y, de manera particular, del procedimiento a seguir para cumplir con los “Mecanismos para la prevención y control del lavado de activos y de la financiación del terrorismo” a fin de dar cumplimiento a la Circular Externa 60 de 2008 expedida por la Superintendencia Financiera para ese fin.

En este sentido, a efectos de dar cumplimiento de las disposiciones relativas a la prevención de lavado de activos, así como de las prácticas y políticas establecidas en esta materia por el Agente Líder y/o el(los) Agente(s) Colocador(es), los inversionistas deberán cumplir el siguiente procedimiento:

Los inversionistas que se encuentren interesados en adquirir los Bonos para participar en el respectivo proceso de colocación de los mismos, deberán estar vinculados como clientes del Agente Líder Colocador o del(los) Agente(s) Colocador(es), como miembros del sistema MEC de la Bolsa de Valores, o diligenciar y entregar el formulario de vinculación con sus respectivos anexos, que será exigido por las entidades a través de las cuales se pretenda adquirir los Bonos.

El formulario de vinculación y sus anexos deberán entregarse a más tardar al momento de la aceptación de la Oferta Pública.

El potencial inversionista que no haya entregado el formulario debidamente diligenciado y la totalidad de los anexos, no podrá participar en el proceso de adjudicación de los Bonos.

5.1.8 Bolsa de Valores donde estarán inscritos los Bonos

Los Bonos estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

5.1.9 Recompra de los Bonos

El Emisor podrá recomprar o readquirir los Bonos en el mercado secundario. Dicha recompra sólo podrá efectuarse siempre y cuando se cumpla el tiempo mínimo de circulación de los Bonos establecido en el artículo 1.2.4.2 de la Resolución 400/95, es decir, transcurrido un (1) año contado a partir de la Fecha de Emisión de los Bonos. La oferta de recompra por parte de Emisor no conlleva para los tenedores de los Bonos obligación alguna de aceptarla. Los Bonos así suscritos serán debidamente anulados por Deceval y no podrán ser reemitidos ni revendidos; en este evento, las obligaciones del Emisor en relación con tales Bonos se extinguirán por confusión, en los términos establecidos en el párrafo segundo del artículo 2 de la Ley 964 de 2005.

5.1.10 Régimen fiscal aplicable a los Bonos objeto de la Oferta Pública

Los rendimientos financieros de los Bonos se someterán a la retención en la fuente, de acuerdo con las normas tributarias vigentes y los conceptos de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales –DIAN-. Para estos efectos, cuando el Bono sea expedido a nombre de los beneficiarios, estos indicarán la participación individual en los derechos de los Bonos; así mismo si a ello hubiese lugar, acreditarán que no están sujetos a la retención en la fuente.

Para efectos del gravamen a los movimientos financieros, se deberá tener en cuenta que de acuerdo con el numeral 7 del artículo 879 del Estatuto Tributario, se encuentran exentas de este gravamen la compensación y liquidación que se realicen a través de sistemas de compensación y liquidación administrados por entidades autorizadas para tal fin respecto a operaciones que se realicen en el mercado de valores, derivados, divisas o en las bolsas de productos agropecuarios o de otros *commodities*, incluidas las garantías entregados por cuenta de participantes y los pagos correspondientes a la administración de valores en los depósitos centralizados de valores.

En el evento en que surjan nuevos impuestos y le sean aplicables a los Bonos en fecha posterior a su colocación, correrán a cargo de los Tenedores de los mismos.

5.1.11 Depósito y Administración de la Emisión

La totalidad de la Emisión se realizará en forma desmaterializada. Por consiguiente, los adquirentes de los Bonos renunciarán a la posibilidad de materializar los Bonos emitidos.

Deceval tendrá a su cargo la custodia y administración de la Emisión conforme a los términos y condiciones del Contrato de Depósito. Mediante la suscripción de los Bonos, los Tenedores aceptan a Deceval como custodio y Agente Administrador de los Bonos.

Deceval ejercerá todas las actividades operativas derivadas del depósito de la Emisión desmaterializada, dentro de las cuales se incluyen, entre otras, las siguientes obligaciones y responsabilidades a su cargo:

5.1.11.1 Macro título

Registrar el macro título representativo de la emisión, que comprende el registro contable de la emisión, la custodia, administración y control del título global, lo cual incluye el control sobre el saldo circulante de la Emisión, monto emitido, colocado, en circulación, cancelado, por colocar y anulado de los títulos. El macro título así registrado respaldará el monto efectivamente colocado en base diaria.

Para estos efectos, el Emisor se compromete a hacer entrega del Macro título a más tardar el día hábil anterior a la Fecha de Emisión de los Bonos.

5.1.11.2 Registros y Anotaciones

Registrar y anotar en cuenta la información sobre:

- La colocación individual de la Emisión.

- Las enajenaciones y transferencias de los derechos anotados en cuentas o subcuentas de depósito. Para el registro de las enajenaciones de derechos en depósito, se seguirá el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones del Emisor.
- La anulación de los derechos de los Bonos, de acuerdo con las órdenes que imparta el Emisor, en los términos y condiciones establecidos en el reglamento de operaciones de Deceval.
- Las órdenes de expedición de los derechos anotados en cuentas de depósito.
- Las pignoraciones y gravámenes, para lo cual el titular o titulares de los derechos seguirán el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de Deceval. Cuando la información sobre enajenaciones o gravámenes de títulos provenga del suscriptor o de autoridad competente, Deceval tendrá la obligación de informar al Emisor dentro del día hábil siguiente al recibo de la información de tal circunstancia, siempre y cuando se trate de valores nominativos.
- El saldo en circulación bajo el mecanismo de anotación en cuenta.

5.1.11.3 Cobranza

Cobrar al Emisor los derechos patrimoniales que estén representados en Anotaciones en Cuenta a favor de los respectivos beneficiarios, cuando estos sean depositantes directos con servicio de administración de valores o estén representados por uno de ellos.

- Deceval presentará dos liquidaciones, una previa y la definitiva. La preliquidación de las sumas que deben ser giradas por el emisor se presentará dentro del término de cinco (5) días hábiles anteriores a la fecha en que debe hacerse el giro correspondiente. Esta deberá sustentarse indicando el saldo de la emisión que circula en forma desmaterializada y la periodicidad de pago de intereses.
- El Emisor verificará la preliquidación elaborada por Deceval y acordará con éste los ajustes correspondientes, en caso de presentarse discrepancias. Para realizar los ajustes tanto Deceval como el Emisor se remitirán a las características de la Emisión tal como se encuentran establecidas en el Acta de Junta Directiva que aprueba el reglamento de la emisión.
- Posteriormente, Deceval presentará al Emisor y dentro de los dos (2) días hábiles anteriores al pago, una liquidación definitiva sobre los valores en depósito administrados a su cargo.
- El Emisor solo abonará en la cuenta de Deceval los derechos patrimoniales correspondientes a los Tenedores. El Emisor consignará mediante transferencia electrónica de fondos a la cuenta designada por Deceval el valor de la liquidación, según las reglas previstas en el reglamento de la emisión para el pago de intereses y capital. Los pagos deberán efectuarse el día del vencimiento a más tardar a las 12:00 P.M.
- Informar a los depositantes y a los entes de control al día hábil siguiente al vencimiento del pago de los derechos patrimoniales, el incumplimiento del pago de los respectivos derechos, cuando quiera que el Emisor no provea los recursos, con el fin de que éstos ejerciten las acciones a que haya lugar.
- Deceval no asume ninguna responsabilidad del Emisor cuando éste no provea los recursos para el pago oportuno de los vencimientos, ni por las omisiones o errores en la información que el Emisor, o los depositantes directos le suministren derivados de las órdenes de

expedición, suscripción, transferencias, gravámenes o embargos de los derechos incorporados.

5.1.11.4 Informes

Remitir informes mensuales al Emisor dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al cierre del mes sobre:

- (a) Cuantía colocada y condiciones de plazo y rendimiento de los títulos emitidos en dicho mes.
- (b) Valor total de los documentos en circulación al corte del mes.
- (c) Información detallada sobre los compradores de los documentos con indicación del monto adquirido por cada comprador y adicionalmente se deberá indicar para cada uno su clasificación dentro de los siguientes grupos:
 - (i) Personas naturales;
 - (ii) Establecimientos de crédito (establecimientos bancarios, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial);
 - (iii) Sociedades de servicios financieros (sociedades fiduciarias, almacenes generales de depósito);
 - (iv) Sociedades de capitalización;
 - (v) Entidades aseguradoras e intermediarios de seguros y reaseguradoras;
 - (vi) Fondos de pensiones y cesantías;
 - (vii) Fondos mutuos de inversión;
 - (viii) Fondos comunes;
 - (ix) Fondos de valores; y
 - (x) Demás personas jurídicas.
- (d) Información sobre mecanismos y agentes de colocación, discriminando en forma consolidada los montos colocados directamente y por cada clase de intermediarios utilizados, cuando sea el caso, conforme al prospecto de información correspondiente;
- (e) Los pagos efectuados a los Tenedores legítimos de Bonos.
- (f) Los saldos de la emisión depositada.
- (g) Las anulaciones efectuadas durante el mes correspondiente, las cuales afectan el límite circulante de la emisión.

5.1.11.5 Actualización

Actualizar el monto del Macrotítulo, por encargo del Emisor, a partir de las operaciones de expedición, cancelación al vencimiento, anulaciones y retiros de valores del depósito, para lo cual Deceval tendrá amplias facultades.

5.1.12 Representante Legal de los Tenedores de Bonos

Actuará como Representante Legal de los Tenedores de Bonos (---), entidad debidamente autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia para operar, con domicilio principal en (---) de la ciudad de (---). Para tal efecto, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos manifiesta y declara que no se encuentra inhabilitado para desarrollar sus funciones de

conformidad con el contrato suscrito con el Emisor y en los términos del artículo 1.2.4.4. de la Resolución 400/95, modificado por el artículo 2° de la Resolución 1210 de 1995 y por la Resolución 334 de 2000, expedidas por la misma entidad.

5.1.12.1 Funciones del Representante Legal de los Tenedores de Bonos

El Representante Legal de los Tenedores de Bonos tendrá las funciones establecidas en el artículo 1.2.4.8. de la Resolución 400/95, modificado por el artículo 4° de la Resolución 1210 del 22 de diciembre de 1995 de la Superintendencia Financiera y el Contrato de Representante Legal de Tenedores de Bonos, o en las normas que lo modifiquen o reformen, y en especial las siguientes:

- Realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Bonos.
- Llevar a cabo los actos de disposición para los cuales lo faculte la Asamblea General de Tenedores de Bonos, en los términos de la Resolución 400/95 y demás normas que regulen la materia.
- Actuar en nombre de los Tenedores de Bonos en los procesos judiciales y extrajudiciales, incluyendo de insolvencia, que se inicien en contra del Emisor. Para tal efecto, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud, como prueba del crédito, copia auténtica del contrato y una constancia con base en sus registros sobre el monto insoluto de la Emisión y sus intereses.
- Representar a los Tenedores de Bonos en todo lo concerniente a su interés común o colectivo.
- Intervenir con voz pero sin voto en todas las reuniones de la asamblea de accionistas del Emisor.
- Convocar la Asamblea General de Tenedores de bonos con ocho (8) días hábiles de anticipación a la fecha prevista para la realización de la reunión y presidirla. Además debe cumplir con lo establecido en el artículo 1.2.4.17 de la Resolución 400 de 1995 en cuanto a las condiciones de convocatoria de la asamblea general de tenedores de bonos y certificar al Emisor que las decisiones aprobadas por la Asamblea General de Tenedores de Bonos fueron tomadas observando el régimen de quórum y mayorías previsto en dicho Contrato.
- Convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos cuando se lo soliciten el Emisor o un número plural de tenedores de Bonos que representen por lo menos el diez por ciento (10%) de los Bonos en circulación y en caso de incumplimiento del Emisor de sus obligaciones previstas en los términos y condiciones de los Bonos. En caso de renuencia del Representante Legal de los Tenedores de Bonos en efectuar dicha convocatoria, los tenedores de Bonos o el Emisor podrán solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia o a la entidad que la sustituya, que efectúe la convocatoria.
- Solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia, dentro de la competencia de esa Superintendencia, los informes que considere del caso y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos del Emisor relacionados con la Emisión.
- Informar a los Tenedores de Bonos y a la Superintendencia Financiera de Colombia, a la mayor brevedad posible y por los medios idóneos, cualquier incumplimiento de las obligaciones del Emisor derivado de los Bonos.

- Guardar absoluta confidencialidad en relación con los informes que reciba del Emisor, de la Superintendencia Financiera de Colombia respecto del Emisor y abstenerse de revelar o divulgar las circunstancias o detalles que hubiere conocido sobre los negocios de éste, salvo en cuanto tal divulgación fuere estrictamente indispensable para el resguardo de los intereses de los Tenedores de Bonos, de conformidad con disposiciones legales y/u órdenes judiciales.
- Convocar inmediatamente a la Asamblea General de Tenedores para que decida sobre su reemplazo, cuando en el curso de la Emisión se encuentre en una situación que lo inhabilite para continuar actuando en tal calidad.
- Realizar las actividades o funciones que la Asamblea General de Tenedores de Bonos le imparta.
- Cumplir con las normas establecidas por la Superintendencia Financiera en materia de representante legal de tenedores de bonos.
- Asumir la responsabilidad como representante de los Tenedores de Bonos de conformidad con el Artículo 1.2.4.36 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hasta la culpa leve.
- Las demás funciones que se establezcan en el contrato, la ley o que le asigne la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

5.1.13 Tenedores de Bonos

5.1.13.1 Derechos de los Tenedores de Bonos

Además de los derechos que les corresponden como acreedores del Emisor, los Tenedores de los Bonos tienen los siguientes derechos:

- Percibir los intereses y el reembolso de su capital, todo de conformidad con los términos y condiciones aquí estipulados.
- Participar en la Asamblea General de Tenedores de Bonos y votar en ella.
- Solicitar la asistencia del Representante Legal de los Tenedores de Bonos en todo lo que concierne a su interés común o colectivo.
- Los Tenedores que representen, por lo menos, el diez por ciento (10%) de los Bonos en circulación, podrán exigir al Representante Legal de los Tenedores que convoque a la Asamblea General de Tenedores de Bonos. Si éste no la convocare podrán dirigirse a la Superintendencia Financiera de Colombia, o a la entidad que la sustituya, para que ésta lo haga.
- Remover al Representante Legal de los Tenedores de Bonos y designar la entidad que ha de sustituirlo, mediante decisión adoptada de conformidad con las mayorías legales, previa aprobación del Emisor. En caso de remoción del Representante Legal original de Tenedores de Bonos, los honorarios que se pagarán al nuevo Representante Legal de los Tenedores serán los mismos pactados con el inicialmente designado.
- Ejercer individualmente las acciones que les correspondan, cuando no contravengan las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, o cuando el Representante Legal de los Tenedores no las haya instaurado, de conformidad con el artículo 1.2.4.15. de la Resolución 400/95.

- Cualquier información que deba comunicarse a los Tenedores de Bonos se publicará mediante avisos en los diarios El Tiempo y/o La República y/o Portafolio, o en cualquier otro medio de difusión masiva previa autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia.

5.1.13.2 Obligaciones de los Tenedores de Bonos

- Pagar íntegramente el valor de la suscripción.
- Proporcionar oportunamente y con anterioridad al momento de la suscripción de los Bonos la información que el Agente Líder Colocador y/o el(los) Agente(s) Colocador(es) le requieran en desarrollo de sus obligaciones de conocimiento adecuado del cliente.
- Avisar oportunamente a Deceval cualquier enajenación, gravamen o limitación al dominio que pueda pesar sobre los Bonos.
- Pagar los impuestos, tasas, contribuciones y retenciones existentes o que se establezcan en el futuro sobre el capital, los intereses o el rendimiento de los Bonos, en la medida que tales obligaciones resulten aplicables de acuerdo con la ley.
- Ser o estar representado por un depositante directo que cuente con el servicio de administración de valores de Deceval.
- Las demás que emanen de este Prospecto de Información o de la ley o de cualquier otra regulación aplicable.

5.1.13.3 Asamblea General de Tenedores de Bonos

Podrán convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos el Representante Legal de los Tenedores de Bonos, el Emisor, la Superintendencia Financiera y/o un grupo de Tenedores de Bonos represente no menos del diez por ciento (10%) del monto insoluto del empréstito. En éste último evento, el mismo podrá exigir al Representante Legal de Tenedores de Bonos que convoque la Asamblea General de Tenedores de Bonos, y si éste no lo hiciera, solicitarán a la Superintendencia de Financiera de Colombia que haga la convocatoria. Igualmente la Superintendencia Financiera de Colombia podrá convocar a la Asamblea General de Tenedores u ordenar al Emisor que lo haga, cuando existan hechos graves que deban ser conocidos por los Tenedores y que puedan determinar que se le impartan instrucciones al Emisor.

La convocatoria se hará mediante avisos publicados en forma destacada en los diarios El Tiempo y/o La República y/o Portafolio o en cualquier otro diario de circulación nacional en Colombia con una antelación de ocho (8) días hábiles a la fecha prevista para la realización de la reunión, informando a los Tenedores de Bonos si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria, el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la Asamblea General de Tenedores de Bonos y cualquier otra información o advertencia a que haya lugar. Las reuniones de la Asamblea General de los Tenedores de Bonos se llevarán a cabo en la ciudad de Medellín.

El quórum para deliberar válidamente en la Asamblea General de Tenedores estará conformado por un número plural de Tenedores de Bonos que represente no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del monto insoluto de la emisión, o en cualquier reunión de segunda convocatoria, por un número plural de personas que sean o representen a los Tenedores de Bonos, cualquiera que sea el monto de capital de los Bonos representados. Las

decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Bonos se adoptarán por la mayoría absoluta de los votos presentes.

En el evento en que los asuntos a tratar en la Asamblea General de Tenedores de Bonos incluyan la consideración de propuestas de modificación de los términos y condiciones de los Bonos de cada Emisión y/o para autorizar al Representante Legal de Tenedores de Bonos para celebrar en nombre y representación de los Tenedores un contrato de transacción y/o para votar favorablemente una fórmula concordataria, el quórum necesario para deliberar y decidir será: (i) en el caso de una reunión de primera convocatoria un número plural de votos que represente la mayoría numérica de los presentes y, no menos del ochenta por ciento (80%) del monto de capital de los Bonos que en ese momento estén en circulación; (ii) en el caso de la reunión de segunda convocatoria, un número plural de votos que represente la mayoría numérica de los presentes y no menos del cuarenta por ciento (40%) del monto de capital de los Bonos que en ese momento se encuentre en circulación de cada Lote; (iii) en el caso de reuniones de tercera convocatoria, cualquier monto de capital de los Bonos que en ese momento se encuentren en circulación, y un número plural de votos que represente la mayoría numérica de los Tenedores presentes en la reunión.

Cualquier resolución extraordinaria debidamente adoptada será vinculante para todos los Tenedores de Bonos, ya sea que hayan estado presentes o no en la reunión en la cual se adoptó dicha resolución.

5.1.14 Calificación de Riesgo

La Junta Directiva de BRC Investor Services otorgó la Calificación original de (--) a los Bonos que emitirá el Emisor, calificación que se otorga a emisiones con alta capacidad para repagar oportunamente capital e intereses.

La calificación otorgada refleja, entre otros, los siguientes aspectos: (--).

El reporte completo de la calificación otorgada se presenta en el numeral 7.1 del presente Prospecto de Información y podrá ser consultado en los archivos de la Superintendencia Financiera de Colombia, así como en su página web www.superfinanciera.gov.co en el link de “Información Relevante”.

5.1.15 Ley Aplicable y Jurisdicción

Los Bonos se regirán por las leyes de la República Colombia, y se interpretarán de conformidad con las mismas.

5.2 CAPITULO II – CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN

5.2.1 Plazo de colocación de los bonos y vigencia de la oferta pública

El plazo para ofertar la Emisión de los Bonos será de tres (3) años contados a partir de la ejecutoria de la resolución que haya ordenado la inscripción de los Bonos en el Registro Nacional de Valores y Emisores. Este plazo podrá renovarse por periodos iguales antes del vencimiento, previa autorización por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para cada Lote, el Plazo de Colocación será el término que el Emisor indique en el Aviso de Oferta Pública de dicho Lote para ofrecer y colocar los Bonos emitidos bajo el mismo, el cual será contado a partir de la Fecha de Emisión de los Bonos del respectivo Lote. Dicho plazo en ningún caso se extenderá más allá del plazo para ofertar la emisión de los Bonos.

La oferta tendrá una vigencia que se establecerá en el Aviso de Oferta Pública correspondiente. Dicha vigencia de la Oferta Pública iniciará y expirará en la fecha y hora allí señaladas o cuando todos y cada uno de los Bonos ofrecidos hayan sido adjudicados (incluyendo la adjudicación adicional que el Emisor decida realizar), si esto ocurre antes del vencimiento de dicha vigencia. En ningún caso se extenderá más allá del Plazo de Colocación.

5.2.2 Modalidad para adelantar la oferta

Los Bonos serán colocados a través de comisionistas de bolsa autorizados a través de la celebración de contratos de *underwriting* al mejor esfuerzo.

5.2.3 Medios a través de los cuales se formulará la oferta

La publicación de los Avisos de Oferta Pública se hará en los diarios El Tiempo y/o La República y/o Portafolio, o cualquier otro diario de amplia y reconocida circulación nacional, previa remisión del mismo a la Superintendencia Financiera de Colombia. En dichos avisos se definirán las condiciones en que serán ofrecidos los Bonos, expresando entre otros, la Tasa Cupón, el Plazo de Redención y el esquema de amortización aplicable a cada una de las sub-series. En estos mismos diarios se publicarán los avisos e informaciones que deban comunicarse a los Tenedores de Bonos, así como en la página web del Emisor www.bancamia.com.co, en el link de información para inversionistas y/o a través del mecanismo de información relevante por parte de Superintendencia Financiera de Colombia.

5.2.4 Descripción detallada del sistema o procedimiento de colocación

- El mecanismo de adjudicación de los Bonos de cada Lote, será el de subasta o demanda en firme, según lo determine el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente. Dicho mecanismo se podrá realizar (i) utilizando los procedimientos de los sistemas electrónicos de la Bolsa de Valores, ó (ii) mediante algún procedimiento diseñado por el Agente Líder de Colocación para un Lote en particular diferente a los de los sistemas de la Bolsa de Valores.
- En el evento en que el Emisor opte por utilizar algún procedimiento diseñado por el Agente Líder de Colocación para algún Lote en particular, la descripción detallada de dicho procedimiento deberá contar con la aprobación de la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual deberá ser previa a la publicación del Aviso de Oferta Pública

correspondiente. La descripción detallada de dicho procedimiento deberá ser incluida en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.

- El Emisor informará en cada Aviso de Oferta Pública las sub-series ofrecidas en la correspondiente Oferta Pública.
- Para el proceso de adjudicación de los Bonos se tomará en consideración el monto demandado de los Bonos en términos de su Valor Nominal.
- En caso de que queden saldos por colocar en una o varias de las sub-series ofertadas en cualquiera de los Lotes ofrecidos, éstos se podrán ofrecer en un nuevo Aviso de Oferta Pública, siempre y cuando haya ocurrido la Fecha de Suscripción.
- En el evento en que se ofrezca de nuevo una misma sub-serie, ésta conservará la Tasa Cupón determinada en el ofrecimiento inicial.
- Aquellos destinatarios que deseen participar en el proceso de colocación, deberán presentar sus demandas de compra en el(los) día(s), en los horarios y a través de los medios de comunicación idóneos que el Emisor establezca en el correspondiente Aviso de Oferta Pública, indicando la(s) sub-serie(s) demandada(s) y para cada sub-serie, el monto requerido. En el evento en que el mecanismo de adjudicación a ser utilizado sea el de subasta, deberá también indicarse la tasa demandada.
- Una vez adjudicado el monto ofrecido en el correspondiente Aviso de Oferta Pública y en el evento en que el monto total demandado fuere superior al monto ofrecido en dicho Aviso de Oferta Pública, el Emisor, por decisión autónoma, siempre que así lo haya anunciado en el Aviso de Oferta Pública, podrá atender la demanda insatisfecha hasta por un monto equivalente al cien por ciento (100%) del monto total del Lote, sin sobrepasar el monto de la emisión que haya sido autorizado.
- La adjudicación de la demanda insatisfecha se efectuará con sujeción a los criterios que se señalarán en el instructivo operativo que procederá a establecer la Bolsa de Valores para todos los efectos, y al cual se hace referencia más adelante.
- Una vez realizada la adjudicación de los Bonos para las demandas recibidas dentro de los horarios establecidos por el Emisor en el correspondiente Aviso de Oferta Pública, y en el evento en que el monto ofrecido no haya sido totalmente adjudicado, se podrá continuar recibiendo demandas hasta el vencimiento de la vigencia de la Oferta Pública. Dichas demandas serán adjudicadas de acuerdo con el orden de llegada, a la Tasa de Corte previamente determinada para cada sub-serie, hasta que el monto total ofrecido se adjudique en su totalidad o hasta el vencimiento de la Vigencia de la Oferta.
- El valor de cada Bono deberá ser pagado íntegramente al momento de la suscripción, pudiendo ser colocado a valor nominal con una prima o descuento, los mismos que serán definidos por el Emisor e incluidos en el Aviso de Oferta Pública.

5.2.5 Cumplimiento de parámetros de la colocación

El Emisor dará cumplimiento a lo indicado en el literal D del Capítulo II, numeral 7 del artículo 5 de la Resolución 2375 de 2006, para lo cual, una vez efectuada la colocación de los Bonos, se publicará a través de información relevante la certificación suscrita por el revisor fiscal del Agente Líder Colocador, en la cual conste el cumplimiento de los parámetros establecidos para la colocación.

5.2.6 Sistema de adjudicación y de cumplimiento de la Bolsa de Valores

La Bolsa de Valores en su calidad de administrador de los sistemas de subasta, demanda en firme y de cumplimiento, será la entidad encargada de realizar la adjudicación de los Bonos. Para tal efecto, la Bolsa de Valores procederá a establecer un instructivo operativo (el “Instructivo”) que aplicará para la operación de adjudicación en el mercado primario mediante el mecanismo de subasta o demanda en firme según corresponda, y para el proceso de cumplimiento de las operaciones producto de tal adjudicación.

Previo a la realización de la oferta, dicho Instructivo será remitido directamente (i) por la Bolsa de Valores a todos los afiliados al MEC, y (ii) por el Emisor a la Superintendencia Financiera de Colombia.

La Bolsa de Valores será la entidad encargada de:

- Realizar la adjudicación, a través del mecanismo seleccionado por el Emisor (subasta o demanda en firme), y como tal deberá recibir las demandas presentadas por los afiliados al MEC, aceptarlas o rechazarlas, anularlas y/o adjudicarlas, así como atender consultas referentes al proceso de colocación, todo conforme a los términos y condiciones previstas en el Instructivo, y las que se definan en este prospecto y en el Aviso de Oferta Pública correspondiente. Para el efecto, todo el proceso estará a cargo de un representante legal de la Bolsa de Valores.
- Realizar el proceso de cumplimiento de las operaciones producto de la adjudicación, para lo cual deberá instruir a Deceval de conformidad a lo establecido en el Instructivo.

Los destinatarios de la oferta (inversionistas), podrán ser o no afiliados al MEC:

- Si son Afiliados al MEC, deberán presentar sus solicitudes de demanda directamente a la Bolsa de Valores en el horario y a través de los medios de comunicación idóneos que el Emisor establezca en el Aviso de Oferta Pública y en la forma y términos establecidos en el Instructivo. Dichos afiliados al MEC podrán actuar por cuenta propia o por cuenta de terceros según lo permita su régimen legal.
- Si no son afiliados al MEC, podrán presentar sus solicitudes de demanda a través del Agente Líder Colocador o el(los) Agente(s) Colocador(es) (afiliados a MEC), utilizando el formato que éste(os) distribuya(n), en el horario y a través de los medios de comunicación idóneos que el Emisor establezca en el Aviso de Oferta Pública, para que dicha(s) entidad(es) a su vez presente(n) por ellos tales demandas ante la Bolsa de Valores.

Las demandas se entenderán en firme por el solo hecho de haberlas presentado, entendido esto como el acto de haberlas presentado y que hayan sido recibidas por la Bolsa de Valores, por el Agente Líder de Colocación o por el(los) Agente(s) Colocador(es) apropiadamente. En todo caso, por el hecho de presentar una demanda, se entenderá que tanto el afiliado al MEC como el inversionista aceptan las condiciones previstas en el reglamento de emisión y colocación, en este Prospecto de Información, en el Aviso de Oferta Pública y en el Instructivo.

5.2.7 Mercado secundario

Los Bonos tendrán mercado secundario directamente entre los Tenedores de Bonos y a través de la Bolsa de Valores.

6 SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR

6.1 CAPITULO I - INFORMACIÓN DE BANCAMÍA S.A.

6.1.1 Información General del Emisor

6.1.1.1 Naturaleza jurídica

Sociedad Comercial por Acciones, de la especie anónima, con domicilio en Colombia. Entidad sometida al control y vigilancia por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

6.1.1.2 Denominación social

El establecimiento bancario cuya constitución fue autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, mediante Resolución 543 del ocho (8) de abril de 2008, se denominará Banco de las Microfinanzas – Bancamía S.A., pudiendo utilizar el nombre de Bancamía S.A.

6.1.1.3 Duración

La duración del Banco será hasta el día 31 de diciembre de 2099, pero por decisión de su Asamblea General de Accionistas, con el lleno de las formalidades legales y estatutarias, podrá prorrogar el término de su duración antes de la fecha de su vencimiento.

6.1.1.4 Disolución de la Empresa

El Banco se disolverá por las siguientes causales:

- Por vencimiento del término previsto para su duración en los estatutos, si no fuere prorrogado válidamente antes de su expiración.
- Por decisión de su Asamblea General de Accionistas.
- Por reducción del número de accionistas a menos del requerido por la ley.
- Cuando el noventa y cinco por ciento (95%) de las acciones llegue a pertenecer a un solo accionista particular.
- Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del porcentaje señalado por la ley del capital suscrito.
- Por decisión de autoridad competente en los casos expresamente previstos en las leyes.
- Por las demás causales establecidas en las leyes en relación con los establecimientos bancarios, especialmente las que determinen su toma de posesión y liquidación forzosa administrativa por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

6.1.1.5 Licencias y permisos de funcionamiento

La Superintendencia financiera de Colombia autorizó la constitución del Banco mediante la Resolución No. 543 del ocho (8) de abril de 2008. Adicionalmente, el Emisor cuenta con autorización de funcionamiento expedida mediante la Resolución S.F. 1622 Octubre 10 de 2008.

6.1.1.6 Reformas estatutarias

Resumen de los principales cambios realizados en las reformas estatutarias.

6.1.1.7 Entidades que ejercen inspección y vigilancia sobre el Emisor

Resumen de las entidades que ejercen inspección y vigilancia sobre Bancamía, con un descripción de las funciones y actividades que realizan.

Durante los primeros tres (3) años de operación del Banco, este se encuentra bajo vigilancia especial de la Superintendencia Financiera, lo que representa un mayor control de sus operaciones y la implementación unos mecanismos más estrictos para la toma de decisiones. Esta situación pretende garantizar un correcto desempeño del Banco, brindando una mayor seguridad a sus socios y acreedores.

6.1.1.8 Domicilio

El Emisor tiene su domicilio principal en la ciudad de Bogotá D.C., pero podrá establecer sucursales y agencias u oficinas en cualquier sitio dentro o fuera del país, previa autorización de la Junta Directiva. La dirección principal del Banco es Carrera 9 No 66 - 25, Bogotá.

6.1.1.9 Objeto social

El Banco tendrá como objeto principal la prestación de los servicios de Microfinanzas, mediante la ejecución de todas las operaciones, actos, contratos propios de los establecimientos bancarios, dentro de los lineamientos establecidos por la regulación y la ley.

6.1.1.10 Reseña histórica de Bancamía

Las difíciles condiciones generadas por el desequilibrio de las estructuras económicas y la inequidad social, traen consigo la imposibilidad de acceso a soluciones financieras que permitan a millones de personas, especialmente a las mujeres, superar condiciones de pobreza y lograr mejorar su nivel de vida. Esta situación con evidencias y agravantes particulares en los países del tercer mundo, fue la que inspiró en 1975 a la Organización de las Naciones Unidas para acoger la Declaración de las Mujeres Africanas de Ghana, suscrita en el State House de ese país, en la cual Esther Ocloo lideró la propuesta de hacer realidad el acceso al crédito para las mujeres de escasos recursos en el mundo. Ese año fue el preparatorio de la “Década de la Mujer” establecida por la ONU desde 1976 a 1985.

En 1977 se estableció un comité formal de quince mujeres africanas, asiáticas europeas y norteamericanas, para crear el Women’s World Banking con la misión específica de generar mecanismos que permitieran a las mujeres de escasos recursos económicos, el acceso al crédito y con ello a la actividad productiva y financiera.

Se creó en 1979 el Sticing to promote Women’s World Banking – SWWB, en Holanda y el Friends of WWB en los Estados Unidos.

1980 fue un año de gran importancia para el Women’s World Banking- WWB, cuando con la asistencia de representantes de 27 países, se realizó en Amsterdam el primer seminario de

Mujeres Líderes en Banca y Finanzas, promovido por el SWWB centrándose en el crédito y en los servicios colaterales.

El grupo promotor tomó la decisión de adelantar la creación de entidades en América Latina y África, que permitieran el cumplimiento de la Misión. En consecuencia de lo anterior, en diciembre de 1980, se reunió por primera vez en Cali el grupo de mujeres, que se convirtió en el promotor de Friends of Women's World Banking – Cali, Colombia, filial local del WWB, que se constituyó, a escala mundial, en la primera entidad afiliada a ésta red.

Muy pronto, en mayo de 1981, se realizó en Cali el Primer Taller Regional para América Latina y el Caribe promovido por el WWB, al cual asistieron once países, con el propósito de interesar a mujeres líderes de ésta región para la creación de entidades homólogas a la recién establecida en Cali. Partiendo de los positivos resultados de ésta institución, se crean adicionalmente en Colombia entre 1985 y 1987, la Corporación Mundial de la Mujer – Medellín, la Fundación Mundial Mujer – Bucaramanga y la Fundación Mundo Mujer en Popayán. De igual forma, este propósito de crear herramientas de desarrollo para las mujeres, da origen el 18 de mayo de 1989 en Bogotá, a la Corporación Mundial de la Mujer – Colombia.

Después de 20 años de exitosa labor microcrediticia en Colombia, las gerentes de las Corporaciones Mundial de la Mujer Colombia y Medellín, María Mercedes Gómez de Bahamón y Margarita Correa Henao, analizando las posibilidades de crecimiento de sus ONGs para brindar mayores oportunidades a sus clientes, iniciaron el camino que llevaría a la creación de Bancamía.

En los inicios del 2006 las juntas directivas de ambas Corporaciones, se dieron a la tarea de buscar un socio estratégico para convertirse en una entidad financiera, que permitiera cubrir la gran demanda por parte de los microempresarios de tener una oferta integral de productos microfinancieros adicionales al crédito. Los frutos que materializaron este propósito comienzan en octubre del mismo año, cuando ambas corporaciones firman un Acuerdo de Entendimiento con el BBVA, que estableció, dentro del marco de su estrategia de Responsabilidad Social Corporativa, la creación de una fundación orientada a combatir la exclusión financiera y ayudar al desarrollo de la población económicamente desfavorecida.

El 14 de febrero del 2007 el BBVA constituye la Fundación para las Microfinanzas BBVA con una dotación de capital de 200 millones de euros, totalmente autónoma de BBVA y estatutariamente dedicada con exclusividad a las Microfinanzas.

Cumplido el proceso de la “Debida Diligencia”, se suscribe el 23 de julio de 2007 el Acuerdo de Actuaciones para la constitución de un banco microfinanciero en Colombia, con participación accionaria del 51% de la Fundación para las Microfinanzas BBVA y el 49% en partes iguales, para la CMM Medellín y la CMM Colombia. El 11 de febrero se radicó la solicitud de autorización para la creación del Banco de las Microfinanzas – Bancamía S.A., y el 8 de abril de 2008 la Superfinanciera Financiera de Colombia otorgó la autorización respectiva. En abril del mismo año se firmó la constitución de la sociedad, elevando a escritura pública los estatutos de la nueva entidad.

La Superintendencia Financiera de Colombia autorizó a Bancamía entrar en operación en el mes de octubre del 2008. El martes 14 de Octubre de 2008, Bancamía abrió sus puertas al público como el primer establecimiento bancario dedicado exclusivamente a los servicios financieros para el sector de las microempresas, con el objetivo de promover el desarrollo de sus grandes clientes, que con pequeños negocios, transforman la economía del país.

6.1.1.11 Composición accionaria

Accionista	Acciones	Participación
Fundación para las Microfinanzas BBVA	87.275.877.696	50.87%
Corporación Mundial de la Mujer Colombia	42.137.938.847	24.56%
Corporación Mundial de la Mujer Medellín	42.137.938.847	24.56%
Vicente Alejandro Lorca Salañer	1	0.00%
Manuel Antonio Méndez del Rio Piovich	1	0.00%
TOTAL	171.551.755.392	100%

6.1.1.12 Política de Buen Gobierno del Emisor

El Código de Gobierno Corporativo del Emisor fue adoptado el 17 de diciembre de 2008 por su Junta Directiva. En este documento se recogen los principios y estándares de buen gobierno, así como las prácticas que propenden por asegurar el respeto de los derechos de quienes inviertan en sus acciones o en cualquier otro valor emitido por el Banco.

Dicho código fue actualizado el 26 de junio de 2009, con el propósito de adecuarlo a los estándares sugeridos por la Superintendencia Financiera a través del denominado Código País.

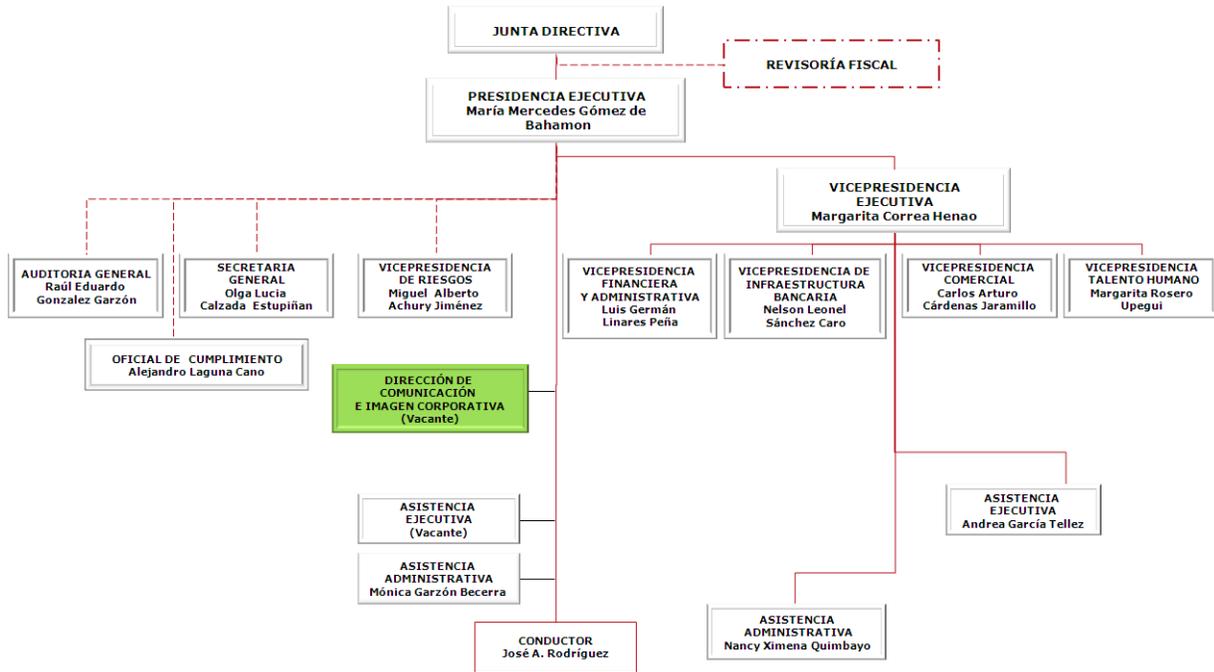
En el Código de Buen Gobierno Corporativo y sus anexos se regulan diferentes aspectos del gobierno del Emisor, particularmente en lo atinente al funcionamiento de la Asamblea de Accionistas y Junta Directiva, revelación de información financiera y no financiera, controles internos y externos, conflictos de interés y resolución de conflictos societarios, entre otros.

Todo lo concerniente al gobierno corporativo del emisor se puede consultar en la página Web de la compañía: www.bancamia.com.co

6.2 CAPITULO II – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE BANCAMÍA S.A.

6.2.1 Descripción de la estructura orgánica

En el siguiente cuadro se presenta la estructura orgánica actual del Emisor, que atiende los lineamientos estratégicos y dentro de la misma se incluyen los nombres de los funcionarios que desempeñan cada uno de los cargos:



6.2.2 Junta Directiva

6.2.2.1 Miembros de la Junta Directiva

La Junta Directiva del Banco estará compuesta por cinco (5) miembros principales sin suplentes, elegidos por los accionistas. El periodo de los miembros de la Junta Directiva es de un (1) año, contado a partir de su elección.

A diciembre 31 de 2009, los miembros de la Junta Directiva son:

Nombre	Fecha Inicio	Calidad
MANUEL MENDEZ DEL RIO	(--) de (--) de (--)	Principal
MARGARITA FERNANDEZ GOMEZ	(--) de (--) de (--)	Principal
JORGE DELGADO AGUIRRE	(--) de (--) de (--)	Principal
PEDRO LUIS SAIZ RUIZ	(--) de (--) de (--)	Principal
MARICIELO GLEN DE TOBON	(--) de (--) de (--)	Principal

6.2.2.2 Hojas de vida de los miembros de la Junta Directiva

A continuación se muestra un resumen de las hojas de vida de los miembros de la Junta:

Dr. MANUEL MENDEZ DEL RIO – Presidente:

Licenciado en la rama de Ciencias de Administración de Empresas, egresado de la Universidad de Boston (E.U), ha desempeñado diversos cargos en el sector financiero, tales como Director General del Grupo BBVA, Responsable del Área de Riesgos a nivel mundial, Responsable de mercado de capitales del Bank of América, Presidente de la Federación de Cajas de Castilla y León. Actualmente se desempeña como Presidente de la Fundación para las Microfinanzas BBVA.

Dra. MARGARITA FERNANDEZ GOMEZ – Vicepresidente:

Profesional en Trabajo Social, egresada de la Universidad Pontificia Bolivariana de Medellín, ha desempeñado diversos cargos en el sector privado, ha sido miembro de Junta Directiva de Finsocial, Federación Antioqueña de ONG's, Actuar Famiempresas. Actualmente se desempeña como Presidenta de la Junta Directiva de la Corporación Mundial de la Mujer Medellín.

Dr. JORGE DELGADO AGUIRRE:

Administrador de Empresas, egresado de la Universidad de Lima (Perú), ha realizado seminarios de Gestión Financiera, Desarrollo Gerencial, Estados Financieros, Perfeccionamiento Directivo y Banca y Finanzas, ha laborado en diferentes entidades del sector financiero, tales como en el Banco de Crédito del Perú, Financiera de Crédito Solución, Western Unión, Caja NOR Perú, Caja Sur, y Edpyme Crear Tacna. Actualmente se desempeña como Vicepresidente Ejecutivo de Caja Nuestra Gente.

Dr. PEDRO LUIS SAIZ RUIZ – Miembro independiente:

Ingeniero Industrial, egresado de la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Industriales de Madrid (España), ha desempeñado diferentes cargos en el sector financiero, tales como en el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Argentaria S.A., Banco Exterior de España S.A., Banco de Vizcaya S.A., y en el Banco de Financiación Industrial S.A.

Dra. MARICIELO GLEN DE TOBON – Miembro independiente:

Profesional en Ciencias Jurídicas, egresada de Pontificia Universidad Javeriana, se desempeñó como miembro de la Junta Directiva del Banco Real de Colombia, Presidente del Consejo Directivo de la Corporación Mundial de la Mujer Colombia, y actualmente se desempeña como Secretaria General de la Federación Latinoamericana de Bancos.

6.2.2.3 Funciones de la Junta

Son funciones de la Junta Directiva las siguientes:

- a) Nombrar al Presidente y al Vicepresidente de la Junta, así como reglamentar su designación y periodo.
- b) Nombrar para un periodo de dos (2) años al Presidente Ejecutivo del Banco y al Vicepresidente Ejecutivo y, cuando sea necesario, se nombrarán suplentes.
- c) Reglamentar los Comités que sean necesarios para que el Banco realice su objeto social y alcance sus objetivos, así como designar a sus miembros; entre dichos comités estarán el Comité de Auditoría, el Comité de Nombramientos y Retribuciones, el de

- Gobierno Corporativo y cualquier otro que determine la ley o se considere conveniente.
- d) Resolver sobre la renuncia y remoción del Presidente Ejecutivo del Banco, del Vicepresidente Ejecutivo y de sus suplentes.
 - e) Ejercer los actos relacionados con la administración del Banco que no estén expresamente atribuidos por la ley, los estatutos u otro órgano social.
 - f) Crear o suprimir, a solicitud de la Presidenta Ejecutiva, los cargos y organismos que por ley o estatutos corresponda proveer a la Junta Directiva y señalarles su remuneración.
 - g) Cumplir las decisiones que adopte la Asamblea General.
 - h) Aprobar el reglamento de emisión y colocación de las acciones ordinarias.

6.2.2.4 Mecanismos para garantizar la independencia de los miembros de la Junta Directiva

Como mecanismos para garantizar la independencia de los miembros de Junta Directiva, entre los estatutos del Banco se encuentra que:

- La Junta Directiva no podrá ser integrada por un número de miembros vinculados laboralmente al Banco, que puedan conformar por sí mismos la mayoría necesaria para adoptar cualquier decisión.
- Por lo menos el veinticinco por ciento (25%) de los miembros de la Junta Directiva serán independientes, conforme a la definición que de éstos hace la ley y la regulación.
- La elección de todos los miembros de la Junta Directiva se llevará a cabo en una sola votación siempre y cuando las listas que se presenten consagren el número mínimo de miembros independientes exigido por la ley.
- La Junta Directiva no podrá estar integrada por una mayoría cualquiera formada por personas ligadas entre sí por matrimonio o por parentesco dentro del tercer grado de consanguinidad, segundo de afinidad o primero de civil.

6.2.2.5 Indicación sobre si los miembros de Junta Directiva desempeñan algún cargo adicional en la entidad o en cualquiera de sus vinculadas

En la actualidad el Dr. MANUEL MENDEZ DEL RIO se desempeña como Presidente de la Fundación para las BBVA.

Adicionalmente, la Dra. MARGARITA FERNANDEZ GOMEZ actualmente se desempeña como Presidenta de la Junta Directiva de la Corporación Mundial de la Mujer Medellín.

6.2.3 Representación Legal

El Presidente Ejecutivo tendrá la representación legal del Banco ante todas las entidades del Gobierno Nacional y ante todas y cualesquiera autoridades gubernamentales y administrativas de los ordenes Nacional, Departamental, Municipal y Distrital, el Banco de la República, la Rama Jurisdiccional del Poder Público y el Congreso Nacional, así como ante cualesquiera entidad de carácter gremial. Así mismo tendrán la representación legal del Banco el Vicepresidente Ejecutivo y los funcionarios que expresamente designe la Junta Directiva.

Son funciones del presidente ejecutivo:

- a) Según estatutos.

6.2.4 Información relativa a las personas que ejercen la revisoría fiscal sobre la entidad

FIRMA REVISORA FISCAL: Deloitte & Touche LTD. Ejerce como firma de revisoría fiscal de Bancamía.

6.2.5 Información sobre la participación accionaria en el Emisor de los miembros de Junta Directiva y de los funcionarios que conforman el nivel directivo

A la fecha no existe participación accionaria en el Emisor de los miembros de Junta Directiva, ni de los funcionarios que conforman el nivel directivo.

6.2.6 Descripción de cualquier convenio o programa que exista para otorgar participación a los empleados en el capital del emisor.

No existe ningún convenio o programa para otorgar participación a los empleados en el capital del emisor.

6.2.7 Situación de control

Actualmente el Banco se encuentra bajo el control de la Fundación para las Microfinanzas BBVA, que posee una participación accionaria del 50,87% en el Emisor. La Fundación para las Microfinanzas BBVA es propiedad del Grupo BBVA y nace con el fin de promover la inclusión financiera de las personas más desfavorecidas y contribuir así a que puedan mejorar su nivel de vida y el de sus familias.

6.2.8 Filiales y subsidiarias

Actualmente el Banco no cuenta con filiales y/o subsidiarias.

6.2.9 Participación en otras sociedades

Actualmente el Banco no cuenta con participación relevante en ninguna sociedad.

6.2.10 Relaciones laborales

Relaciones laborales: Situación actual de las relaciones laborales de la entidad, indicando los sindicatos existentes y vigencia de la última convención, en caso de existir. Así mismo se debe indicar en este numeral:

- 1) Número total de empleados por cada tipo de vinculación, número de empleados temporales, variación en el número total de empleados y en los empleados temporales frente al último año, cantidad de empleados sindicalizados y turnos de trabajo.
- 2) Descripción de cualquier interrupción total o parcial de las actividades del emisor originado en diferencias en las relaciones laborales.

Escribir sobre el plan de carrera de los ejecutivos (junior-senior-master-etc), las actividades de capacitación, los incentivos para la fidelización y el plan de remuneración variable por incentivos.

6.2.11 Estrategia corporativa

La estrategia corporativa del Banco está enfocada en ocho (8) objetivos estratégicos que se describen a continuación:

Objetivo Estratégico	Objetivo Estratégico Soporte
1. Crecimiento	1.1 Ampliar la base de clientes de bajos ingresos a un millón en 3 años, preferiblemente mujeres.
	1.2. Contar con una estructura óptima de fondeo.
	1.3. Contar con una estructura óptima de cartera.
	1.4. Profundizar y desarrollar la relación con clientes.
2. Eficiencia Organizacional	2.1. Gestionar los recursos en forma óptima y rentable.
3. Rentabilidad	3.1. Generar valor de forma sostenible a nivel operativo.
	3.2. Generar valor de forma sostenible a nivel del capital.
4. Desarrollo Humano	4.1. Administrar integralmente el talento humano con el fin de fomentar las competencias, estabilidad laboral, sentido de pertenencia, vocación de servicios y énfasis social.
5. Gestión de Riesgos	5.1. Contar con un sistema de administración integral de riesgos que apoye el cumplimiento de los objetivos.
6. Desarrollo Productos, Servicios y Canales	6.1. Desarrollar productos y servicios de Microfinanzas innovadores y sostenibles, de acuerdo a las necesidades de los clientes.
	6.2. Disponer de una estructura óptima de servicio al cliente con énfasis social.
7. Tecnología	7.1. Disponer de una plataforma tecnológica que soporte integralmente las operaciones del negocio (del pasivo, activo y canales) y los procesos administrativos que sea un factor diferenciador percibido por nuestros clientes.
8. Impacto Social	8.1. Medir el impacto social en términos de mejoramiento de calidad de vida.

Por otro lado, el Banco cuenta con estrategias de diferenciación en los servicios que ofrece, situación que le permite un mayor potencial de crecimiento frente a sus competidores.

- Banca relacional: se basa en la relación duradera y permanente entre el cliente y el ejecutivo de Microfinanzas desde el inicio hasta el final del crédito, atendiendo a futuro todas sus necesidades bancarias.
- Tecnología de Microcrédito: el conocimiento personalizado del cliente, el saber qué información es crítica para nuestras actividades; el cómo conseguirla y cómo analizarla y la gestión del recaudo por parte del ejecutivo.

Profundizar en las estrategias corporativas del Emisor, incluyendo la estrategia de expansión del Banco, los multiproductos que se esperan ofrecer, los nuevos canales que se esperan utilizar, etc.

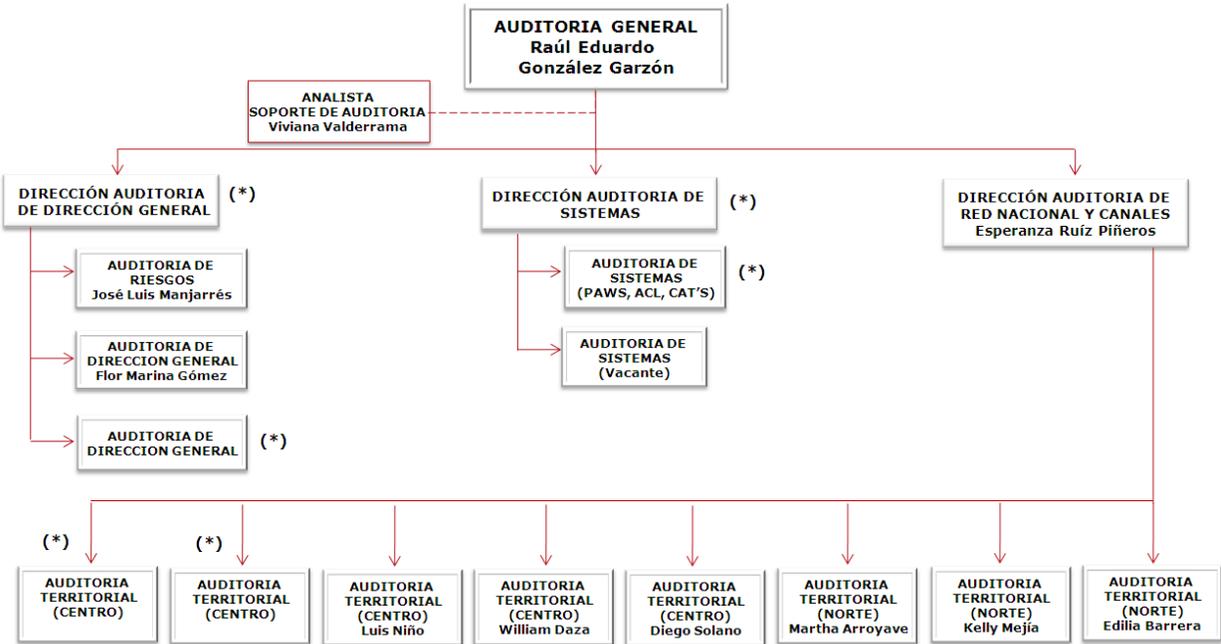
6.2.12 Control Interno

Describir el control interno que hace la Vicepresidencia de Riesgo a los ejecutivos y cualquier otra información relevante sobre el control interno que se realiza en el Banco.

6.2.12.1 Área de Auditoría Interna

A continuación se muestra la estructura del área encargada de la auditoría interna en el Banco:

ÁREA DE AUDITORIA INTERNA



Practicante universitario
1. Andrés Mauricio Marín

(*) CARGOS NUEVOS

6.2.12.2 Descripción de la Auditoría Interna

La Auditoría Interna constituye un componente importante dentro del sistema de control interno del Banco, puesto que éste es el mecanismo responsable de ejercer una evaluación independiente que permita contribuir a la mejora de los procesos internos, en su actuación como órgano asesor, evaluador e integrador del sistema.

Adicionalmente, el área de Auditoría Interna busca que el Banco cuente con una estructura de control interno sólida, para lo cual se han establecido unos principios y reglas de conducta generales, y se han determinado unos elementos humanos idóneos y unas políticas de entrenamiento y de permanente actualización acordes con las estrategias de la Compañía.

Por otro lado, la Superintendencia Financiera de Colombia ha estimado que las entidades vigiladas estructuren, implementen y mantengan un sistema de control interno adecuado, que contribuya al logro de sus objetivos y a que se administren adecuadamente los riesgos a que se ven expuestos en el desarrollo de su actividad, por lo que el Banco estará en constante búsqueda de mejorar sus políticas de control interno.

6.3 CAPITULO III – ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DE BANCAMÍA

6.3.1. Descripción del mercado

Descripción del mercado objetivo de las Microfinanzas, incluyendo montos promedio, características de los usuarios, etc.

6.3.2. Participación de mercado

Descripción de la participación del mercado de Microcrédito a Diciembre de 2009.

MICROCRÉDITOS		
nov-09	Cartera (Millones de Pesos)	Participación %
BANAGRARIO	\$1.890.914	53,12%
BCSC	\$673.417	18,92%
BANCAMIA	\$488.458	13,72%
BANCO DE BOGOTA	\$213.277	5,99%
BANCOLOMBIA	\$183.440	5,15%
BANCO POPULAR	\$40.003	1,12%
BANCO AV VILLAS	\$33.405	0,94%
PROCREDIT	\$33.265	0,93%
BBVA	\$1.944	0,05%
DAVIVIENDA	\$1.214	0,03%
HSBC	\$103	0,00%
BANCO SANTANDER	\$0	0,00%
RBS	\$0	0,00%
CITIBANK	\$0	0,00%
GNB SUDAMERIS	\$0	0,00%
HELM BANK	\$0	0,00%
OCCIDENTE	\$0	0,00%
RED MULTIBANCA COLPATRIA	\$0	0,00%
Total bancos	\$3.559.440	100,00%

Fuente : Superintendencia Financiera

6.3.3. Descripción de los productos ofrecidos por el Banco

Descripción de los productos que el Banco ofrece y los que va a ofrecer. (Créditos, CDT's, cuentas de ahorro, etc).

6.3.4. Marco regulatorio del negocio y normatividad aplicable

Resumen del Marco regulatorio.

Por otro lado, los recientes cambios a la normatividad aplicable a BancaMía se resumen a continuación:

REGLAMENTACIÓN	EXPEDIDO POR	RESUMEN
Ley 1266 del 31 de diciembre de 2008	Gobierno Nacional	Ley de habeas data que regula el manejo de la información contenida en bases de datos, en especial la financiera, crediticia, comercial, de servicios y proveniente de terceros países, la cual flexibiliza el tiempo de duración de los reportes

		negativos ante las centrales de información crediticia que permitirá la reactivación del crédito siempre y cuando se acojan al régimen de transición establecido por la ley.
Decreto 919 del 31 de marzo de 2008	Ministerio de Hacienda y Crédito Público	Modificó la noción de Microcrédito, en el sentido de indicar que son las operaciones a las que se refiere el artículo 39 de la ley 590 de 2000, adicionando que son también las operaciones realizadas con microempresas en las cuales la principal fuente de pago de la obligación provenga de los ingresos derivados de su actividad; adicionalmente estableció un monto hasta de 120 SMMLV para Microcrédito
Circular Externa 048 del 25 de septiembre de 2008	Superintendencia Financiera de Colombia	Establece las instrucciones relacionadas con las condiciones de la gestión de cobranza prejudicial. Respecto a Microcrédito establece que en el caso de gastos de cobranza de las obligaciones derivadas de Microcrédito, las vigiladas deben observar lo previsto en el artículo 39 de la ley 590 de 2000 y normas que lo modifiquen.
Decreto 1119 del 11 de abril de 2008	Ministerio de Hacienda y Crédito Público	Establece el régimen para cuentas de ahorro de bajo monto, otorgando beneficios especiales para los cuentahabientes.*
Decreto 4590 de 2008	Ministerio de Hacienda y Crédito Público	Establece el régimen para cuentas de ahorro electrónicas y sus características. Promueve el acceso a servicios financieros de las personas de menores ingresos.
Decreto 4591 de 2008	Ministerio de Hacienda y Crédito Público	Establece la utilización de redes para cuentas de ahorro electrónicas, dicta medidas para extender la oferta de servicios financieros a las personas de menores ingresos de la población y establece beneficios para las entidades financieras, sobre los créditos que se desembolsen hasta el 31 de diciembre de 2009 en las regiones afectadas por los hechos que derivaron la declaratorio de emergencia social, así mismo establece descuento tributario para inversión en cuentas de ahorro electrónicas.
Decreto 1349 del 20 de abril de 2009	Ministerio de Hacienda y Crédito Público	Modificó el decreto 4590 de 2008: indica que las cuentas de ahorro electrónica, son para personas pertenecientes al Sisben, nivel 1 y desplazados inscritos, así mismo indica las características de las cuentas de ahorro electrónicas cuyas transacciones pueden realizarse por medio de tarjetas, celulares, cajeros electrónicos, y en general cualquier medio y canal de distribución de servicios financieros.
Circular normativa ext. 005 de 2009	Fondo Nacional de Garantías	Establece las condiciones del producto de garantía que ha diseñado el FNG en alianza con la Secretaría de Desarrollo Económico del Distrito Capital, con el fin de generar condiciones favorables para la creación de microempresas que fomenten la generación de ingresos y oportunidades de empleos en Bogotá, en el cual la comisión que cobra el FNG será asumida por dicha Secretaría.

Circular normativa ext. 006 de 2009	Fondo Nacional de Garantías	Establece las condiciones del producto de garantía que ha diseñado el FNG en alianza con la Secretaria de Desarrollo Económico, en el cual la comisión que cobra el FNG, será asumida por dicha Secretaria. El intermediario financiero seleccionado para hacer uso de esta garantía es Bancamía.
Circular Normativa Ext. 007 de 2009	Fondo Nacional de Garantías	Establece las condiciones del producto de garantía que ha diseñado el FNG en alianza con la Secretaria de Desarrollo Económico del Distrito Capital con el fin de otorgar respaldo a los créditos desembolsados a las microfinancieras ubicadas en la ciudad de Bogotá. Los intermediarios financieros son las entidades de redescuento y entidades financieras interesadas.
Circular Normativa Ext. 018 de 2009	Fondo Nacional de Garantías	Documento que da alcance a la C.E. 006 del FNG sobre los intermediarios financieros que pueden hacer uso de esta garantía. El FNG y la Secretaría de Desarrollo Económico del Distrito Capital con el fin de apoyar un mayor número de empresarios ampliaron los intermediarios financieros autorizados para hacer uso de esta garantía, bajo el cumplimiento de los requisitos establecidos en la Circular.
Ley 905 de 2004	Congreso Nacional	por medio de la cual se modifica la Ley 590 de 2000 sobre promoción del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa colombiana y se dictan otras disposiciones
Ley 590 de 2000	Congreso Nacional	Por la cual se dictan disposiciones para promover el desarrollo de las micro, pequeñas y medianas empresa.

6.3.5. Información sobre los principales clientes y fuentes de fondeo

Principales clientes:

Debido a las características de la actividad de Bancamía, su base de clientes está ampliamente atomizada y no existe un nivel concentración importante en sus principales clientes. Como se muestra a continuación, los 25 principales clientes del Banco representan menos del 1% del total de su cartera.

Nombre Completo /Razón Social Deudor	Valor Inicial del Préstamo (millones de pesos)	Saldo Actual (millones de pesos)
HENAO CASTRO ALONSO DE JESUS	49,0	48,5
RUGE HERNANDEZ LUZ ADRIANA	59,6	48,1
LAITON CASTELLANOS MONICA	49,7	47,9
YOPASA DE MANOSALVA MARGARITA	61,2	45,5

PALOMINO ACEVEDO ESTEFANIA	48,6	43,8
PIERUCCINI RODRIGUEZ JOSE LUIS	45,0	43,2
RODRIGUEZ MORALES YOLANDA	45,0	41,1
CASTRO RODRIGUEZ ROSA ISABEL	49,0	40,2
DIAZ FORERO HILDA	40,4	40,0
GUIO BONILLA MILCIADES	48,0	39,3
DIAZ ORDUZ BENANCIO	49,2	38,7
RUIZ BARACALDO DIANA CAROLINA	50,0	38,1
DAVILA BRAVO OSCAR EMILIO	40,0	36,0
LOPEZ NARVAEZ TRINIDAD VISITACION	40,0	35,7
LONDOÑO ALVIS MARIA CARMELINA	46,2	35,6
MADRID OSORIO AMPARO DE JESUS	46,1	34,8
TORO RODRIGUEZ FLOR ANGELA	52,5	34,4
BLANCO DE AVENDAÑO ANA MARIA	40,0	34,1
PEREZ VERA BERTILDA	35,2	33,9
BULLA RAMOS JOHN HARRY	39,0	32,3
MELO ANA CECILIA	35,2	31,2
SANCHEZ CASTELLANOS MARIA NICOLASA	37,0	30,5
RIVERA DIAZ LUZYIVE	35,0	29,8
SIERRA FRANCO ALBA LUCIA	45,0	29,8
GUTIERREZ SEPULVEDA DAMARIS	45,0	29,7
TOTAL	1.131	942

Saldo a Diciembre 31 de 2009.

Fuentes de fondeo

Descripción de las fuentes de fondeo actual, incluyendo los montos que se adeudan a los principales bancos y los cupos que se tienen con bancos.

6.4 CAPITULO IV – INFORMACIÓN FINANCIERA

6.4.1 Capital autorizado, suscrito y pagado

La entidad emisora tiene un Capital Autorizado de ciento setenta y cinco mil millones de pesos (\$175.000.000.000), y un capital suscrito y pagado de ciento setenta y un mil quinientos cincuenta y un millones setecientos cincuenta y cinco mil trescientos noventa y dos pesos (\$171.551.755.392) y un valor nominal de un peso (\$1) por cada acción.

CAPITAL	VALOR	No de acciones	Valor de cada acción
Autorizado	\$175.000.000.000	175.000.000.000	\$1
Suscrito	\$171.551.755.392	171.551.755.392	\$1
Pagado	\$171.551.755.392	171.551.755.392	\$1

Los accionistas de Bancamía son los siguientes:

Accionista	Participación
Fundación para las Microfinanzas BBVA	50.87%
Corporación Mundial de la Mujer Colombia	24.56%
Corporación Mundial de la Mujer Medellín	24.56%
Vicente Alejandro Lorca Salañer	0.00%
Manuel Antonio Méndez del Río Piovich	0.00%
TOTAL	100%

6.4.2 Reservas

El siguiente cuadro presenta la distribución de reservas aprobada por asamblea de accionistas para 2008 y 2009:

Accionista	Diciembre de 2008	Diciembre de 2009
Reservas Ocasionales		
Reservas de Ley		
Fondos Patrimoniales		
TOTAL		

Cifras en millones de pesos

6.4.3 Ofertas Públicas de adquisición de acciones

En el último año no se celebraron ofertas públicas de adquisición de acciones del Emisor. Del mismo modo en la actualidad no se está adelantando ningún proceso de emisión de acciones.

6.4.4 Provisiones y reservas para la readquisición de acciones

El Emisor no cuenta con provisiones ni reservas para la readquisición de acciones.

6.4.5 Dividendos

Hasta la fecha el Banco no ha realizado repartición de dividendos, y el acuerdo de accionistas firmado entre la Fundación para las Microfinanzas BBVA y las dos Corporaciones Mundiales de la Mujer incluye una política de no repartición de dividendos durante los primeros tres (3) años de operación y un máximo de repartición del 20% de la Utilidad Neta a partir del tercer año.

6.4.6 Margen Financiero

Explicación del margen financiero, señalando la razón para la variación anual del mismo para el último año.

6.4.7 Capital social

La evolución del capital social de la compañía es la siguiente:

6.4.8 Empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o con bonos convertibles en acciones

Indicar si existen empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o con bonos convertibles en acciones, señalando su número, modalidades y fechas de conversión, canje o suscripción, respectivamente, e importe de capital resultante de ellas, distinguiendo la clase de acciones en que se convertirían.

6.4.9 Activos del emisor

Principales activos del emisor. Tratándose de inversiones, información discriminada sobre las mismas, indicando el porcentaje que representa cada una sobre el activo de la entidad, su monto actual, valor patrimonial y las políticas de manejo de las mismas.

6.4.10 Inversiones que exceden el 10% del valor de los activos

Señalar las inversiones que excedan el 10% del total de activos del emisor.

6.4.11 Principales inversiones en curso de realización

Incluir información sobre las principales inversiones en curso de realización y su modo de financiación.

6.4.12 Patentes, marcas y otros derechos de propiedad

Descripción de las patentes, marcas y otros derechos de propiedad del emisor que están siendo usadas bajo convenios con terceras personas, señalado regalías ganadas y pagadas.

6.4.13 Protección gubernamental

Descripción de cualquier protección gubernamental y los grados de cualquier inversión de fomento que afecten a la sociedad.

6.4.14 Operaciones con vinculadas, accionistas y/o administradores

Especificar si la sociedad celebró durante el año inmediatamente anterior operaciones con compañías vinculadas, sus accionistas, directivos, administradores, o cualquier persona que

tenga parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el primer grado, civil o conyugal, con cualquiera de las personas mencionadas, e indicar la cuantía y condiciones de dichas operaciones.

6.4.15 Obligaciones financieras

Informar sobre las obligaciones financieras de la entidad emisora al corte del trimestre calendario inmediatamente anterior, con expresa mención del saldo vigente de cada una, el costo efectivo anual, la forma de amortización y la fecha de vencimiento de la obligación. Si eventualmente la obligación está pactada en moneda extranjera, se deberá indicar la tasa representativa del mercado que utilizó para realizar la conversión a pesos colombianos.

6.4.16 Procesos judiciales a Diciembre de 2009

Procesos pendientes contra la sociedad emisora, agrupados según su naturaleza e indicando los bienes afectados por los mismos, y la cuantía actualizada, así como el estado de ellos a la fecha de presentación de los documentos ante la Superintendencia. Así mismo, deberá indicarse la probabilidad de pérdida de los procesos pendientes.

6.4.17 Valores inscritos en el RNVE

Actualmente el Banco no tiene valores inscritos en el RNVE.

6.4.18 Garantías otorgadas a favor de terceros

Valor de las garantías reales otorgadas a favor de terceros, señalando el tipo de activo destinado como garantía, el procedimiento para ejecutar la garantía, subordinación para reclamar, derechos de los acreedores y las características generales del crédito (monto, tasa, plazo, etc.). En el caso de garantías abiertas (hipotecas o prendas sin tenencia), expresar el cupo o valor máximo.

6.4.19 Perspectivas de proyectos de expansión y desarrollo

Evaluación conservadora de las perspectivas del emisor: Proyectos de expansión y desarrollo (planes de inversiones futuras, de diversificación de sus productos, de incremento en la capacidad instalada), etc., para un período de tres (3) a cinco (5) años, indicando su objeto y las fuentes proyectadas de financiamiento.

6.5 CAPITULO V – COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DE BANCAMÍA

En esta parte del prospecto se debe proporcionar la información que facilite el análisis y la comprensión de los cambios importantes ocurridos en los resultados de operación y en la situación financiera del Emisor.

La información a la que se hace referencia es aquella que no se puede visualizar claramente en los estados financieros de la entidad y comprende también todos aquellos eventos conocidos por la administración que pueden causar que la información reportada pueda no ser indicativa de los resultados futuros de operación y de la situación futura del emisor.

El presente capítulo deberá contener cuando menos la siguiente información:

- 6.5.1 El emisor debe identificar cualquier tendencia, compromiso o acontecimiento conocido que pueda o vaya a afectar significativamente la liquidez del emisor, sus resultados de operación o su situación financiera.**
- 6.5.2 Se debe presentar el comportamiento del último año de los ingresos operacionales, detallando el comportamiento de sus costos.**
- 6.5.3 Se deben explicar los cambios significativos en ingresos, gastos de operación, costo integral de financiamiento, impuestos y utilidad neta, correspondientes al último ejercicio. Así mismo, se debe explicar hasta qué punto el incremento en los ingresos obedece a incrementos en tasas, en volumen, o nuevos productos.**
- 6.5.4 Señalar si el emisor posee pasivo pensional a su cargo. Así mismo, indicar la incidencia del pasivo pensional, la carga prestacional y los resultados del cálculo actuarial sobre las finanzas de la entidad.**
- 6.5.5 Explicar el impacto de la inflación y de las fluctuaciones en el tipo de cambio y la forma en que los préstamos o inversiones en moneda extranjera están cubiertos.**
- 6.5.6 Préstamos o inversiones en moneda extranjera que posea el emisor, señalando si están cubiertos con instrumentos de cobertura cambiaria.**
- 6.5.7 Restricciones acordadas con las subordinadas para transferir recursos a la sociedad.**
- 6.5.8 Información sobre el nivel de endeudamiento al final de los dos (2) últimos ejercicios fiscales, así como de la estacionalidad de los requerimientos de créditos y las líneas crediticias disponibles. En este sentido, deberá proporcionarse información sobre el perfil de deuda contraída, indicando si es a tasa fija o variable, así como los instrumentos financieros utilizados.**

-
- 6.5.9 Información sobre los créditos o deudas fiscales que el emisor mantenga en el último ejercicio fiscal.**
 - 6.5.10 Información relativa a las inversiones en capital que se tenían comprometidas al final del último ejercicio y del último trimestre reportado, así como del detalle asociado a dichas inversiones y la fuente de financiamiento necesaria.**
 - 6.5.11 Explicación de los cambios importantes ocurridos en las principales cuentas del balance del último ejercicio.**

6.6 CAPITULO VI – ESTADOS FINANCIEROS

6.6.1 Estado de Resultados Bancamía

6.6.2 Balance General Bancamía

6.7 CAPITULO VII – INFORMACIÓN SOBRE LOS RIESGOS DEL EMISOR

El Banco se encuentra expuesto a los riesgos típicos de los establecimientos de crédito: operacional, de crédito, de mercado, de liquidez, reputacional, legal y el de ser utilizado como medio para el lavado de activos y financiación del terrorismo.

Bancamía ha implementado totalmente y cumpliendo las exigencias de la Superintendencia Financiera de Colombia cinco sistemas de administración de riesgos para gestionar integralmente el riesgo global de la entidad.

El Sistema de Administración del Riesgo de Crédito (SARC) le permite al Banco monitorear y controlar su nivel de exposición a este riesgo, mediante el establecimiento de límites y señales de alerta en las etapas de otorgamiento y seguimiento del crédito, permitiendo que sus niveles de cobertura de la pérdida esperada sean mitigados suficientemente con sus provisiones y que, así mismo, las pérdidas inesperadas asociadas al riesgo de crédito, sean soportadas suficientemente con su capital económico.

El Sistema de Administración del Riesgo Operacional (SARO) se encuentra totalmente implementado acorde con la normativa emitidas por la SFC. EL Banco ha desplegado importantes esfuerzos para introducir culturalmente el hábito de reporte de eventos de riesgo operacional y las acciones preventivas y correctivas que permiten su mejora continua.

El Banco, por estructura de negocio y por política, no tiene posiciones negociables que pudiesen generar un riesgo de mercado significativo. No obstante, Bancamía cuenta con un Sistema de Administración del Riesgo de Mercado (SARM) con límites de Valor en Riesgo (VeR) y cupos de contraparte a nivel de establecimientos bancarios y sociedades fiduciarias.

El Sistema de Administración del Riesgo de Liquidez (SARL) apunta al establecimiento de límites y señales de alerta en relación con los instrumentos y contrapartes que proveen el fondeo de la institución.

Finalmente, el Banco ha implementado un Sistema de Administración de los Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, acorde con las normas legales y regulatorias correspondientes.

6.7.1 Factores macroeconómicos

La rentabilidad del valor ofrecido para un inversionista temporal puede verse afectada por la variación en las tasas de interés, la devaluación o revaluación del peso frente al dólar y el comportamiento de la inflación. Para un inversionista que mantenga los bonos hasta el final, la rentabilidad puede verse afectada por la inflación, dado que el valor ofrece una rentabilidad fija.

6.7.2 Dependencia en personal clave

Bancamía cuenta con una estructura organizacional robusta, a partir de un diseño directivo de cuatro niveles, a saber: Presidencia y Vicepresidencia Ejecutiva, Vicepresidencias, Gerencias y Direcciones. Esto le permite hacer una adecuada dispersión de centros de gestión, conocimiento y decisión, razón por la cual no existe dependencia de personal clave a nivel de los administradores.

6.7.3 Dependencia en un sólo segmento de negocio

Bancamía es el primer banco del país especializado en Microfinanzas. Si bien es cierto atiende a este segmento como su mercado objetivo, el Banco tiene otros mercados de aceptación como la pequeña empresa, entidades pequeñas, medianas y grandes que tengan vocación social y el sector agropecuario. Adicionalmente, la diversidad de actividades de los clientes de la microempresa es alta, lo cual le permite atomizar su riesgo de concentración en relación con actividades y zonas geográficas.

6.7.4 Interrupción de las actividades del emisor ocasionadas por factores diferentes a las relaciones laborales

Desde su creación, Bancamía no ha presentado interrupción en sus actividades. Para el efecto, cuenta con un plan de contingencia y continuidad de negocio.

6.7.5 Mercado secundario para los valores ofrecidos

Dado el perfil de inversionistas al que se dirige la oferta (fondos de pensiones, sociedades fiduciarias, aseguradoras, empresas del sector real y de servicios) existe un mercado secundario asegurado para los bonos que se emitirán.

6.7.6 Historial respecto de las operaciones del emisor

Este riesgo es mínimo en Bancamía, dado que su operación actual se fundamenta en la adquisición de sendos establecimientos de comercio de las Corporaciones Mundial de la Mujer Colombia y Medellín, entidades que construyeron la tecnología microcrediticia adquirida en un lapso de más de 23 años, con activa participación en el mercado de créditos de bancos y de entidades multilaterales, con un historial de pagos ejemplar, el cual se mantiene hasta la fecha.

6.7.7 Ocurrencia de resultados operacionales negativos, nulos o insuficientes

Bancamía inicio operaciones el 14 de octubre de 2008 y hasta el momento ha atravesado por un proceso de transformación de aproximadamente 2 años, en lo que requirió de importantes inversiones para colocar a la entidad a la altura operativa de una entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia. Dentro de sus proyecciones financieras, el Banco lograría el punto de equilibrio en el segundo año de operaciones (2010). No obstante, el punto de equilibrio mensual se logró desde julio de 2009 y el anual, desde diciembre de 2009, con lo cual se anticipó un año frente a las proyecciones iniciales. Queda sólo pendiente sanear la pérdida acumulada de 2008, objetivo que se espera lograr en el primer trimestre de 2010.

6.7.8 Incumplimientos en el pago de pasivos

El Emisor ha honrado siempre y de forma cabal sus obligaciones crediticias con los establecimientos de crédito y con los organismos multilaterales, por lo que no existe ningún riesgo asociado a incumplimiento de crédito.

6.7.9 La naturaleza del giro del negocio

La naturaleza del negocio del Banco se extiende a diversos segmentos de las micro y pequeñas empresas, incluyendo el segmento agropecuario. Esta segmentación permite diversificar las actividades y zonas cubiertas, con lo cual Bancamía contará en breve con un

portafolio de productos del activo y del pasivo a la medida de las necesidades de cada segmento.

6.7.10 Riesgos por carga prestacional, pensional, sindicatos

Este riesgo es inexistente, dado que Bancamía opera plenamente dentro del régimen de seguridad social de la Ley 100 de 1993, sin que existan pasivos pensionales ni cargas prestacionales adicionales a las establecidas por la ley. El Banco da estricto cumplimiento al marco legal colombiano en materia laboral. De otra parte, en el Banco no existe una organización sindical ni sus empleados están afiliados a ninguna organización de base o de industria.

6.7.11 Riesgos de la estrategia actual del emisor

El Banco cuenta con una planeación estratégica a 3 años, con claros y precisos objetivos estratégicos para asegurar su crecimiento, rentabilidad, calidad de activos y desarrollo sostenible. Esta planeación cuenta con la aprobación y el respaldo de la Junta Directiva y la Alta Dirección del Banco. La base del planteamiento estratégico está dada por una diversificación de segmentos de clientes de las micro y pequeñas empresas, así como por la expansión en zonas deficientemente o no atendidas por la banca tradicional.

6.7.12 Vulnerabilidad ante variaciones en la tasa de interés y la tasa de cambio

Dada su naturaleza de entidad financiera, establecimiento de crédito, el banco está expuesto al riesgo de tasa de interés por variaciones tanto en las tasas activas como pasivas. El riesgo de tasa de interés pasiva se encuentra mitigado por una estrategia de negociación de cupos con tasas variables definidas para plazos de 24 a 36 meses. Desde el punto de vista del activo, la duración más corta de las colocaciones (18 meses) permite reaccionar adecuadamente a cambios en las tasas de usura aplicables. Bancamía no mantiene posiciones en moneda extranjera, de ninguna naturaleza, por lo que el riesgo de tipo de cambio es inexistente.

6.7.13 Dependencia del negocio a variables que no sean propiedad del emisor

Este riesgo es inexistente en Bancamía, dado que el negocio se desarrolla de forma directa frente al mercado, sin dependencia de licencias, contratos, marcas, personal clave, ni ninguna otra variable que no sea de propiedad del Banco.

6.7.14 Situaciones relativas a los países en los que opera el emisor

No es el caso de Bancamía, ya que no tiene operaciones fuera del territorio nacional.

6.7.15 Adquisición de activos distintos a los del giro normal del negocio del Emisor

Bancamía no adquiere activos diferentes a los del giro normal de su operación, por lo cual el riesgo es inexistente.

6.7.16 Vencimiento de contratos de abastecimiento

Dada la naturaleza del negocio del Banco, este riesgo le es inaplicable.

6.7.17 Impacto de posibles cambios en las regulaciones que atañen al Emisor

La estabilidad jurídica lograda en el sistema financiero colombiano con ocasión de la adopción de los estándares internacionales prudenciales (Basilea II) hace que este riesgo sea mínimo, no sólo para el Banco, sino para todo el conjunto de entidades. La última ley expedida en 2009, denominada reforma financiera, así lo confirma en la medida en que hace referencia principalmente a los derechos del consumidor financiero. Igual situación ocurre con las Circulares Externas 014 y 038 de 2009 de la SFC, las cuales propenden por la adopción de un sistema de control interno dentro de las mejores prácticas internacionales.

6.7.18 Impacto de disposiciones ambientales

Dada la naturaleza de la actividad financiera, las disposiciones ambientales afectan marginalmente al Banco. No obstante, Bancamía tiene un compromiso claro con el desarrollo sostenible, el cual expresa a través de uno de sus principios como lo es el de la eficiencia en el uso de los recursos. Como complemento de este compromiso, está en trámite su membresía a la UNEP FI, programa adscrito a las Naciones Unidas que promueve el desarrollo sostenible a nivel global.

6.7.19 Existencia de créditos que obliguen al emisor a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera

Actualmente Bancamía no tiene restricciones en la autonomía del manejo de su estructura financiera, por lo cual este riesgo es inexistente.

6.7.20 Existencia de documentos sobre operaciones a realizar que podrían afectar el desarrollo normal del negocio

Este riesgo es inexistente en Bancamía, dado que no existen operaciones a realizar relacionadas con fusiones, escisiones, adquisiciones, procesos de reestructuración económica, disolución, liquidación ni concurso de acreedores.

6.7.21 Factores políticos

Colombia mantiene una calificación internacional de su deuda soberana en BB+ (según Fitch Ratings y Standard & Poor's), lo que significa que está a tan solo un escalón de lograr el grado de inversión. Adicionalmente, Colombia tiene una de las democracias más antiguas en América Latina y aunque el riesgo político siempre está presente y se hace más evidente en épocas de elecciones democráticas, es compartido con los demás operadores del mercado y, en general, para todas las actividades económicas. En el caso del sector financiero, es un factor mitigante contar con un marco de supervisión ajustado a estándares internacionales.

6.7.22 Compromisos conocidos por el Emisor, que pueden significar un cambio de control en sus acciones

En estos momentos Bancamía se encuentra estudiando la posibilidad de dar una participación accionaria minoritaria a la International Finance Corporation (IFC), con el objeto de consolidar el respaldo institucional de una entidad que comparte los objetivos misionales del Banco respecto de la reducción de la pobreza en el mundo. En este momento y estado de las negociaciones no es posible dar detalles de la operación.

6.7.23 Compromisos conocidos por el Emisor, que pueden significar un cambio de control en sus acciones

Este riesgo es inexistente, dado que los accionistas del Banco se encuentran totalmente operativos en sus respectivos mercados.

7 TERCERA PARTE – ANEXOS

7.1 ANEXO 1: Reporte calificación de la Emisión

7.2 ANEXO 2: Código de Buen Gobierno del Emisor

7.3 ANEXO 3: Estados financieros

7.4 ANEXO 4: Formatos de la Superintendencia Financiera

8 CUARTA PARTE – CERTIFICACIONES

8.1 Concepto de Verificación del Agente Estructurador

Diego Jiménez, en su calidad de representante legal de Correval S.A. Comisionista de Bolsa, asesores en Banca de Inversión de Bancamía S.A., certifica que ha verificado, dentro de su competencia, toda la información contenida en el Prospecto de Información de la Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Bancamía y que, en su opinión, la misma refleja adecuadamente la situación administrativa, financiera y comercial del Emisor, no existiendo omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas y que las estimaciones y proyecciones realizadas son razonables a la fecha del prospecto.

<<Original Firmado>>

Diego Jiménez

Representante Legal

Correval S.A. Comisionista de Bolsa

8.2 Concepto de Verificación del Emisor

En los términos del artículo 46 de la Ley 964 de 2005, (--) como representante legal de Bancamía S.A. certifica, dentro de su competencia y de acuerdo con la normatividad legal vigente, que los estados financieros y otros informes relevante para el público contenida en el Prospecto de Información de la Emisión y Colocación de los Bonos Ordinarios de Bancamía S.A., no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones del correspondiente emisor de valores.

Así mismo, dentro de su competencia, se empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información, en forma tal que certifican la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

<<Original Firmado>>

(--)

Representante Legal

Bancamía S.A.

UNIVERSIDAD DE LA SABANA
INSTITUTO DE POSTGRADOS
RESUMEN ANALÍTICO DE INVESTIGACIÓN

No.	VARIABLES	DESCRIPCIÓN DE LA VARIABLE
1	NOMBRE DEL POSTGRADO	Especialización en Finanzas y Mercado de Capitales
2	TÍTULO DEL PROYECTO	CONSTRUCCION Y ANALISIS DE UN PROCESO PARA LA ESTRUCTURACION Y EMISION DE BONOS EN UNA EMPRESA DE SERVICIOS: CASO BANCO DE LAS MICROFINANZAS BANCAMIA S.A.
3	AUTOR(es)	Torres Sánchez Camilo Gustavo Suárez Escobedo Ivan Daric
4	AÑO Y MES	Septiembre de 2010
5	NOMBRE DEL ASESOR(a)	Montilla Muñoz Oscar Mauricio
6	DESCRIPCIÓN O ABSTRACT	<p>La orientación del tema a desarrollar inicialmente está dirigida a construir y analizar un proceso para la estructuración y emisión de bonos en una empresa de servicios, si bien el desarrollo del trabajo será orientado de forma genérica; es decir, que lo puedan utilizar como guía cualquier compañía de servicios, para la formulación y descripción del tema a desarrollar, tomares como ejemplo el caso de estudio "Banco de las Microfinanzas Bancamia S.A."</p> <p>In the beginning the project orientation was to construct and analyze a process for structuring and issuance of bonds in a service company, but the developing of this project will be focused as a guide in the formulation and description in the corporative bonds issue for any services company where microfinance bank "BANCAMIA S.A." be the case study"</p>
7	PALABRAS CLAVES O DESCRIPTORES	Un bono es una obligación financiera contraída por el inversionista; otra definición para un bono es un certificado de deuda, una promesa de pago futura documentada en un papel y que determina el monto, plazo, moneda y secuencia de pagos; cuando un inversionista compra un bono, le está prestando su dinero a una corporación o compañía.
8	SECTOR ECONÓMICO AL QUE PERTENECE EL PROYECTO	Sector financiero
9	TIPO DE INVESTIGACIÓN	Investigación Aplicada mediante estudio de caso
10	OBJETIVO GENERAL	Construir y analizar el proceso para la estructuración y emisión de bonos en una empresa de servicios que permita facilitar al emisor y sujetos vinculados al proceso, un trabajo, metódico, ordenado y ágil.
11	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	<ul style="list-style-type: none"> • Recopilar la información necesaria que permita definir los aspectos legales requeridos para la emisión. • Identificar cada uno de los pasos que se ejecutan durante el proceso de Pre-estructuración, Estructuración y Emisión. • Definir la información y tareas que se requiere al interior de la organización en cada una de las etapas de la emisión para agilizar el proceso ante los sujetos que interviene en el proceso de emisión. • Investigar las diferentes inscripciones que se debe adelanta ante las entidades regulatorias del sector financieros en el proceso de emisión. • Identificar los errores y fallas que se cometen durante el proceso de una emisión al interior de una empresa de servicios.

12	FUENTES BIBLIOGRÁFICAS	<ul style="list-style-type: none"> • ANGEL, Carlos Julio. Legislación bancaria colombiana. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.superbanca.gov.co> • ASOCIACIÓN BANCARIA DE COLOMBIA. El mercado de capitales en Colombia. Bogotá: Asobancaria de Colombia, 2002. 600 p. • BANCOLDEX. Servicios. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <http://www.bancoldex.com/contenido/contenido.aspx?catID=330 &conID= 1310> • BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA. Operaciones que se realizan. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en <www.bvc.com.co> • BRIGHAM, Eugene. Fundamentos de Administración Financiera. USA: Essentials of Managerial Finance, 2001. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.uny.edu.ve/evl.../diplomadogerencia organizacional> • CAMARA DE COMERCIO. Nuevo código de comercio Escrito por Colombia. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.camaradecomercio> • COMISION NACIONAL DE VALORES. El mercado público de valores en Colombia; principales disposiciones legales; escritas por Colombia. Colombia: Comisión Nacional de Valores, 1998. 120 p. • CONGRESO DE LA REPÚBLICA. Constitución Política de Colombia 1991, Artículo 335. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.secretaria.senado.gov.col.../constitucion_politica_1991.> • CONTRALORIA GENERAL DE LA NACIÓN. Economía Colombiana: Revista de la Contraloría General; números 294-296 Escrito por Colombia Contraloría General de la República. • DCR DE COLOMBIA. Calificación de riesgos. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en <http://www.drcolombia.com.co/faq_califi_significado.php> • DECEVAL. Decretos 4327, 4328, 4329 y 4330. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.deceval.com.co> • EHRHARDT, Eugene y BRIGHAM, F. Finanzas corporativas. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: articulo.mercadolibre.com.ve/MLV-25124231-finanzas-corporativas-de-ehhardt-eugene-f-brigham> • ESTATUTO ORGÁNICO DEL SISTEMA FINANCIERO: Decreto 663 de 1993. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.secretaria.senado.gov.col.../estatuto_organico_sistema_financiero.html> • FINANDINA. Prospecto de Información, Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Bogotá: Finandina, 2008. p. 103. • GOOGLE. Proceso para la emisión de bonos en Colombia. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <http://knol.google.com/k/proceso-para-la-emis%C3%B3n-de-bonos-en-colombia#> • HOME VAN, James. Fundamentos de administración financiera. USA: Van Home, 2001. 562 p. • MARCAS Y MERCADOS. Enfoque capitales. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <http://www.marcasymercados.com/mym/mym_capitales/Enfoque5.pdf> • MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO. Decreto 1076 de 2007. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: >www.minhacienda.gov.co> • NUÑEZ, Rafael y MERCHANT, Rafael Ma. La reforma política en Colombia; colección de artículos publicados en "La Luz". • PORTAFOLIO. Artículo "Auge en emisión de bonos empresariales; asciende a \$6.4 billones en lo corrido de 2009" [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <xa.yimg.com.../Tns+E-News+ Chile+Peru+ Colombia+ Ecuador+16.07.2009> • REVISTA DINERO, artículo "Bonos corporativos ¿Seguirá la bonanza?". Bogotá: segunda edición noviembre de 2009. • SUPERINTENDENCIA DE VALORES. Resolución 400 de 1995. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: www.superintendencia.valores.gov.co> • SUPERINTENDENCIA. Ley 964 de 2005. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.superfinanciera.gov.co> • SUPERFINANCIERA. Resolución Número 400 de 1995. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.superfinanciera.gov.co> • SERRANO, Luis F. Estatuto orgánico del sistema financiero: Decreto 663 de 1993. Bogotá: Superbanca, 1993. 170 p. • SUPERINTENDENCIA FINANCIERA. Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995). [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.superfinanciera.gov.co> _____. Circular Básica Jurídica (Circular Externa 007 de 1996). Superintendencia Financiera. [en línea], [citado el 23 de febrero de 2010], disponible en: <www.superfinanciera.gov.co>
13	RESUMEN O CONTENIDO	<p>Se busca guiar a las empresas de servicios interesadas en emitir bonos, con un documento que describa el proceso de forma clara que les permita obtener financiación a través del mercado de capitales.</p> <p>Con esta investigación se podrán identificar aspectos del proceso de la emisión de bonos, que pueden incidir en el mejoramiento de la estructura de capital las empresas de servicios; de alguna forma y hacia el futuro, con este trabajo se busca el crecimiento de las empresas colombianas dentro del mercado de capitales, logrando así generar un beneficio para la sociedad y la economía del país.</p> <p>Además, se pretende alcanzar por medio del estudio de caso Bancamia, complementar el trabajo que adelanta hoy por hoy las bancas de inversión, acercar más las empresas al mercado de capitales, de tal forma que se de relevancia a estos mecanismos de financiación diferentes a los tradicionales.</p> <p>Por otra parte, se busca aportar conocimiento a las escuelas de ciencias económicas y administrativas de la Universidad de la Sabana.</p> <p>Esta investigación busca aportar a las empresas y sus gerentes financieros, herramientas de financiación que les permitirá hacer un trabajo más eficiente con miras a obtener recursos en condiciones más favorables, en comparación a los modelos tradicionales de financiación.</p>
14	METODOLOGÍA	<p>En la primera etapa de la investigación se elaborará un marco teórico de la emisión de bonos en Colombia por medio de fuentes secundarias como libros, revistas especializadas, videos, consultas en bases de datos en internet y el apoyo de grupos de estudio y personas vinculadas con el tema a través de la universidad de la Sabana, para que orienten el trabajo a seguir.</p> <p>La segunda etapa de la investigación consistirá en la recolección de información de fuentes primarias como la Bolsa de Valores de Colombia, Superintendencia Financiera y en otras entidades como bancas de inversión. En éstas, se buscarán información del marco jurídico, regulatorio y procedimental de emisiones de bonos que hayan sido estructuradas en el último año, además de información sobre la emisión que adelanta el banco de las microfinanzas Bancamia.</p> <p>Este estudio se hará por medio de la vinculación laboral de un miembro del equipo de investigación, lo que nos permitirá entrevistar directamente a los funcionarios de la organización involucrados en el procesos de estructuración; además, se estudiarán, en la medida de lo posible, los archivos con la información entregados por parte del emisor a la comisionista de bolsa y en general cualquier información escrita que nos guie sobre el proceso que vamos levantar.</p> <p>Esta información se clasificará para lograr construir y analizar el proceso para estructurar la emisión de bonos en una empresa de servicios; para finalmente, levantar el proceso como definitivo.</p>

15	CONCLUSIONES	<ul style="list-style-type: none"> • La evolución de los mercados de capitales y las condiciones de mercado han generado en las diferentes entidades que conforman el sector financiero (Fondos de Pensión, Bancos, Compañías de Financiamientos, Comisionistas de Bolsa, entre otras) cuentan con las herramientas tecnológicas y el soporte jurídico para demandar títulos de contenido crediticio que salgan al mercado; aún más, cuando los recursos circulantes en el mercado generan la liquidez suficiente para que emisión tras emisión siempre éstas estén sobre demandas. • De las 100 empresas más grandes de Colombia, solo un 30% se encuentran registradas en la Bolsa de Valores a través de alguno de sus vehículos de financiación, lo que demuestra la poca profundidad en el mercado en la utilización de herramientas de financiación diferentes a la banca. • Los grandes esfuerzos adelantados por la Bolsa de Valores en campañas orientadas a acercar a las empresas al mercado de valores, aún no son suficientes, se observa bastante desconocimiento por parte de las empresas en el conocimiento de vehículos de financiación en el mercado público de valores. • El desconocimiento del proceso de estructuración de una emisión de bonos, genera que las pocas personas y bancas de inversión entendidas en el tema, cobren importantes sumas de dinero por sus asesorías y servicios ofrecidos con relación al tema. • El manejo no apropiado de la información financiera, comercial, y contable de la empresa interesada en estructurar una emisión de bonos, puede generar traumatismos y retrasos al interior de la organización, que resultan en retrasos en la preparación del prospecto de la emisión de cara a lograr lanzar los bonos en un tiempo determinado. • Para la gran mayoría de la empresa con perfil para emitir títulos de contenido crediticio, el contemplar la posibilidad de una emisión aún resulta inalcanzable; sin embargo, esta concepción resulta del desconocimiento de la norma y de procesos para llevarla a cabo, de tal forma, el lograr presentar el proceso de forma fácil y sencilla podría generar una mayor participación de las empresas en el mercado de valores. • Por largo años el modelo tradicional de financiación de las empresas colombiana ha sido la Banca, la cual se caracteriza por mantener unos elevados costos de financiación frente a una emisión de bonos; por lo que el lograr profundizar este herramientas de financiación generaría un menor costo financiero para las empresas que le permitiría orientar este ahorro de recursos en proyectos de crecimiento y ensanche de las misma, generando nuevo empleos y una mayor capacidad productiva para el país.
16	RECOMENDACIONES	<ul style="list-style-type: none"> • El mercado comienza a mostrar señales de apetito a toda clase de títulos de empresas reconocidas con buenas calificaciones de riesgo crediticio; muestra de ello es siempre la sobre demanda de los títulos emitidos, se debe mantener campañas por parte de la Bolsa de Valores orientadas a acercar más a las empresas al mercado de capitales. • La integración de las Bolsas de Valores de Chile, Perú y Colombia en noviembre de 2010 ampliará el espectro de posibles inversionistas, esto se identifica como una importante oportunidad para profundizar las operaciones de financiación de las empresas en el mercado de capitales, por ello no se puede parar en intensificar en las actividades comerciales que permitan impulsar la emisión de bonos. • Considerando que día a día se gana terreno en el mercado de emisión de bonos, se debe a futuro implementar normativas orientadas a regular las tarifas de las bancas de inversión en las asesorías de estructuración de deuda; con el objetivo de hacer evitar que dichas asesorías terminen por desbordar en sus precios y esto repercute en alejar a las empresas de estas herramientas de financiación.
*	CÓDIGO DE LA BIBLIOTECA	