ESTUDIO DE VIABILIDAD PARA LA EMISIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA PARA FINANCIAR LA AMPLIACIÓN DEL COLEGIO BALANDRA CRUZ DEL SUR

Autores: Ma. Elena Dillon Ch.
Elma Ramírez R.
Ernesto Muñoz V.

PREDUCA S.A.

Inicio

ANTECEDENTES DE PREDUCA S.A.

- Inicio de Actividades 1987 (17 años en el mercado)
- Centro Educativo Balandra Cruz del Sur
  - Maternal
  - Kinder
  - Escuela
  - Colegio (Expansión realizada en 1994)
- *“Nosotros no enseñamos Inglés, sino en Inglés”*
  - IGCSE – Bachillerato Cambridge

Inicio

F.O.D.A.

- FORTALEZAS
- OPORTUNIDADES
- DEBILIDADES
- AMENAZAS

Inicio

FORTALEZAS

- 17 años en el mercado
- Primera institución educativa en emitir obligaciones
- Costo de capital inferior
- Genera escudo fiscal
- Altamente flexible

Inicio

OPORTUNIDADES

- Acceso de Información
- Transparencia de información y gestión
- Tiempo y profesionalismo
- Popularidad
- Interés a partir de su colocación

Inicio

DEBILIDADES

- Tiempo y gastos del proceso de emisión.
- Limitaciones en el accionar de la empresa.
- Monitoreo por parte de Organismos de Control.
- Suministrar información de la empresa

Inicio

AMENAZAS

- Nuevos competidores
- Nuevas emisiones
- Exceso de Oferta
- Poder de negociación de los compradores
- Innovaciones en la Ley de Mercado de Valores
- Reducción de la demanda de valores

Inicio

SITUACIÓN ACTUAL DE PREDUCA S.A.

- Compromisos Financieros
  - Expansión Balandra Cruz del Sur 1994
  - Financiamiento PREDUCA S.A.
- Índices Financieros Relevantes

FINANCIAMIENTO PREDUCA S.A.

	FORMA DE FINANCIAMIENTO	VALORES USD
B. Pichincha	Al 15% de interés con vencimientos trimestrales hasta diciembre del 2010 (Hipoteca Abierta)	US$3,753,276

Inicio

ÍNDICES FINANCIEROS RELEVANTES

- Rentabilidad
  - Margen Bruto/Ingresos
  - Utilidad Neta/Ingresos
  - Rendimiento sobre la Inversión ROA
  - Poder Generador de Ganancias ROE
- Endeudamiento
  - Pasivos/Activos
  - Patrimonio/Activos
  - Pasivos/Patrimonio

Inicio

ÍNDICE DE RENTABILIDAD

PREDUCA S.A.
INDICADORES FINANCIEROS

RAZONES DE RENTABILIDAD	1998	1999	2000	2001	2002
MARGEN BRUTO / INGRESOS	28,78%	28,46%	39,80%	31,25%	25,07%
UTILIDAD NETA / INGRESOS	-89,58%	-82,78%	-39,01%	-10,61%	-11,47%
RENDIMIENTO DEL ACTIVO: UN / ACTIVOS	-46,36%	-15,04%	-8,77%	-3,49%	-4,56%
RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO UN / PATRIMONIO	399,14%	-54,86%	-18,08%	-7,51%	-10,42%
PODER GENERADOR DE GANANCIAS: UAII / ACTIVOS	9,25%	3,70%	2,35%	3,20%	2,32%
RENDIMIENTO DEL CAPITAL PAGADO	- 3066,74%	-327,56%	- 339,20%	- 131,41%	- 164,99%

Inicio

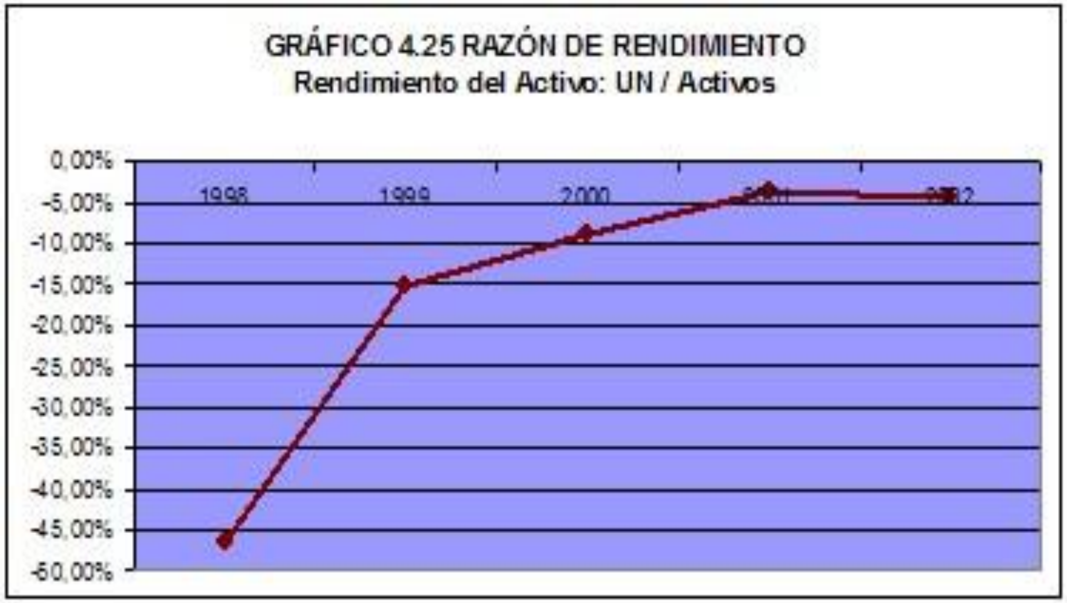
MARGEN BRUTO/INGRESOS

Inicio

UTILIDAD NETA/INGRESOS

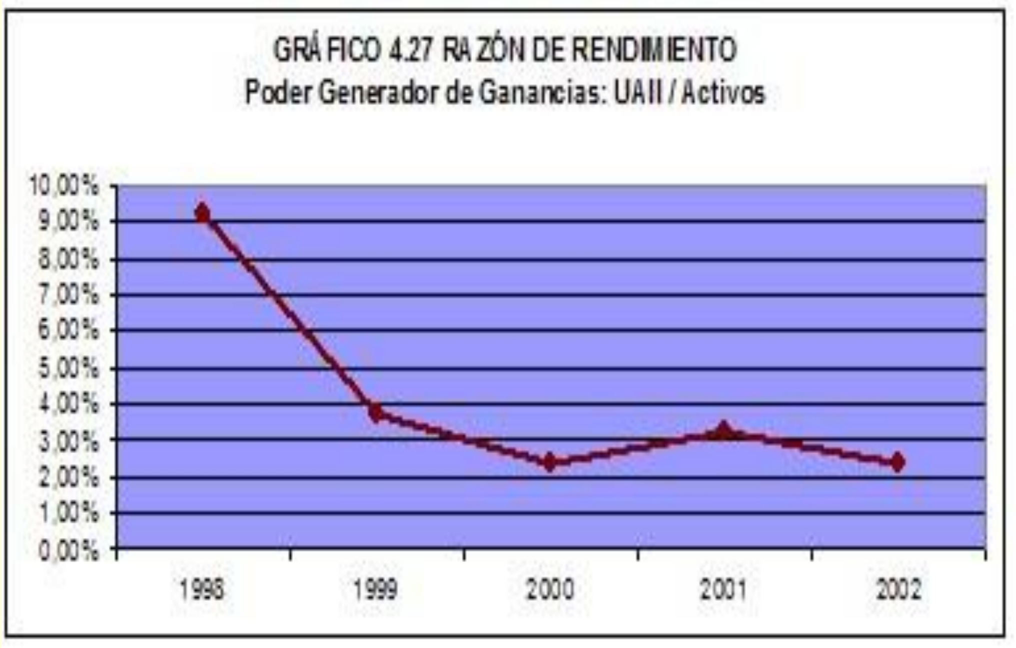
Inicio

RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN



Inicio

PODER GENERADOR DE GANANCIAS



Inicio

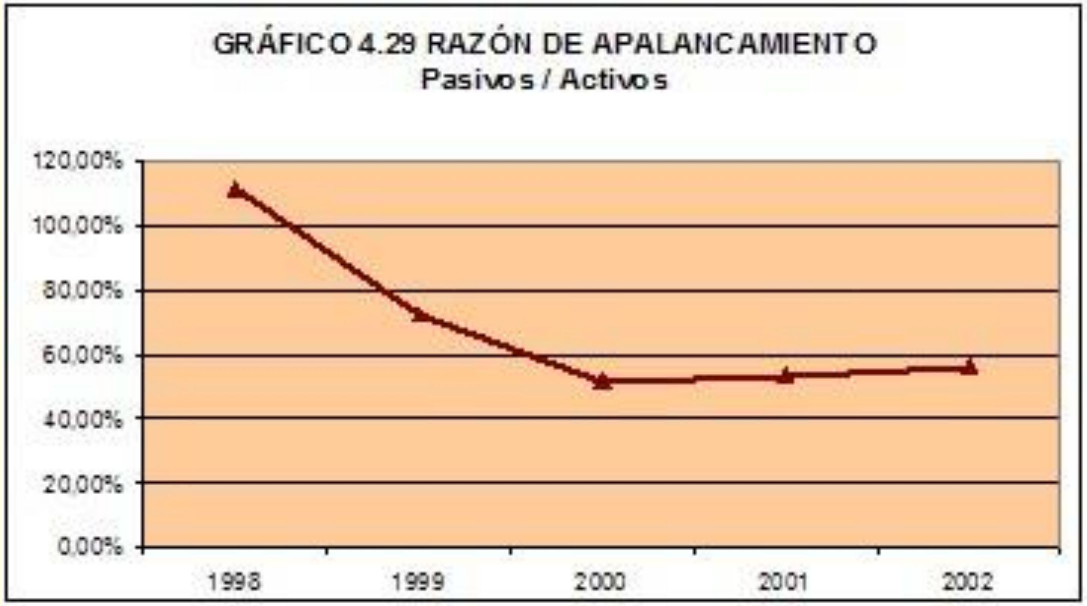
ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO

PREDUCA S.A.
INDICADORES FINANCIEROS

RAZONES DE APALANCAMIENTO	1998	1999	2000	2001	2002
PASIVOS / ACTIVOS	111,62%	72,59%	51,47%	53,55%	56,24%
PATRIMONIO / ACTIVOS	-11,62%	27,41%	48,53%	46,45%	43,76%
PASIVOS / PATRIMONIO	- 9,61	2,65	1,06	1,15	1,29
MULTIPLICADOR DEL K	- 8,61	3,65	2,06	2,15	2,29

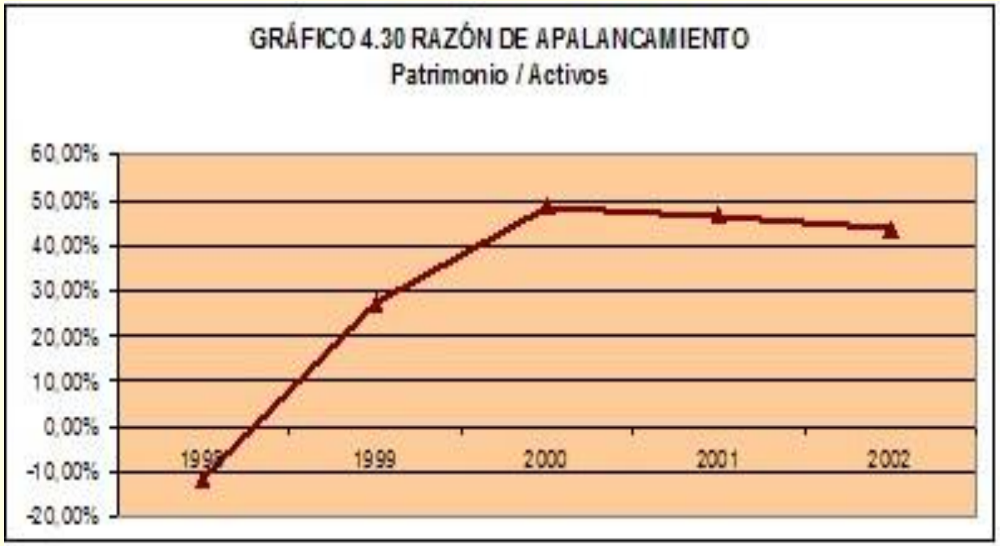
Inicio

PASIVOS/ACTIVOS



Inicio

PATRIMONIO/ACTIVOS



[Inicio]

PASIVOS/PATRIMONIO

Inicio

PROPUESTA

- Emisión de Obligaciones
  - Ventajas de Emisión de Deuda
- Proceso de Emisión de obligaciones
  - Estrategia de Diferenciación
    - Fiducia
    - Decevale
- Costos iniciales emisión de obligaciones
- Estructuración de la emisión de obligaciones
  - Características del papel de deuda

Inicio

VENTAJAS DE EMISIÓN

- Financiamiento a un bajo costo
- Financiamiento menos riesgosa
- Gran demanda de inversionistas
- Imagen de la empresa

Inicio

PROCESO DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Paso 1 — **PREPARACION DE LA EMISIÓN**

- Asesoría Casa de Valores
- Calificación de riesgo
- Representante de Obligacionistas
- Agente Pagador
- Impresión de prospectos

Paso 2 — **INSCRIPCION EN REGISTRO DE MERCADO DE VALORES**

- Cumplir requisitos.
- Aprobación de emisión y autorización de Oferta Pública.
- Pago de cuota de inscripción

Paso 3 — **INSCRIPCION EN BOLSA DE VALORES**

- Cumplir requisitos.
- Aprobación de la inscripción.
- Pago de cuota de inscripción

Paso 4 — **COLOCACION DE TITULOS**

- Selección de la Casa de Valores vendedora.
- Venta de títulos - Pago de comisiones Casa de Valores y Bolsa.

Inicio

CARACTERÍSTICAS DEL PAPEL DE DEUDA

EMISOR	PREDUCA S.A. Empresa del Sector Educativo
MONTO	USD4,500,000.00
INTERÉS	Libor + 4 puntos. Pagos trimestrales a partir de la fecha de colocación de la emisión.
AMORTIZACIÓN	Períodos de gracia: 4 trimestres.
PLAZO	4 años (16 trimestres).
TRAMO	Se contarán con un solo tramo y una fecha de emisión.
RENDIMIENTO*	5 y 7 puntos porcentuales por encima de la tasa nominal del papel,
GARANTÍA	La garantía depende de la calificación de riesgo que obtenga la empresa y su papel

Inicio

PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA

- Información General (RUC, Escritura Pública de Constitución, etc).
- Características de la Emisión (Monto, plazo, tasa)
- Información Económico – Financiera (Estados Financieros)

Inicio

REQUISITOS PARA LA INSCRIPCIÓN

- De Emisores:
  - Constitución de la compañía
  - Curriculum
  - Estados financieros auditados (tres años)
- De Obligaciones:
  - Convenio de Representación de Obligacionistas
  - Prospecto
  - Calificación de Riesgo
  - Formato del Título
  - Sistema de Colocación y Distribución

Inicio

COSTOS INICIALES DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES

TABLA 5.1
COSTOS INICIALES EMISIÓN DE OBLIGACIONES

PREPARACIÓN DE LA EMISIÓN	
COMISIÓN ASESORÍA CASA DE VALORES	0,5% - 1%
CALIFICACIÓN DE RIESGO INICIAL	1% - 4000
CALIFICACIÓN DE RIESGO REVISIONES	1,5% - 500
AGENTE PAGADOR	0,1%
DECEVALE	0,2%
FIDUCIA	$6500
PROSPECTO	$1500,00 - $2000,00
REPRESENTANTE OBLIGACIONISTAS	$500,00
GASTOS NOTARIALES E IMPRESIONES	$1500,00 - $2000,00
INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES	
CUOTA	0,1%
INSCRIPCIÓN EN BOLSA DE VALORES	
CUOTA	$950,40
COLOCACIÓN DE TÍTULOS	
COMISIÓN DE COLOCACIÓN CASA DE VALORES	1%
COMISIÓN BVG	0,1%

Inicio

PROPUESTA CON FIDUCIA

- Precautelar captación recursos
  - Pagos a tiempo: Provisión de recursos
- Producto – Precio: Valor gregado
  - Diferencia marcada
  - Confianza
- Estructuración de contrato y administración de flujos de efectivo.

Inicio

PROPUESTA CON FIDUCIA

TABLA 6.9 DETERMINACION DE COSTOS DE PROCESO DE ESTRUCTURACION: UTILIZANDO FIDUCIA

	Inicio	Primer año				Segundo año			
	01/08/2004	1er Trimestre	2do Trimestre	3er Trimestre	4to Trimestre	1er Trimestre	2do Trimestre	3er Trimestre	4to Trimestre
Emisión en Circulación	4.500.000	4.500.000	4.500.000	4.500.000	4.500.000	4.125.000	3.750.000	3.375.000	3.000.000
Descripción de costos y egresos									
precio de venta	90,01%								
Valor Efectivo	**4.050.304,35**								
Pagos									
de intereses		62.663	62.663	62.663	62.663	62.663	57.441	52.219	46.997
de capital		-	-	-	-	375.000	375.000	375.000	375.000
Total pagos		62.663	62.663	62.663	62.663	437.663	432.441	427.219	421.997
Costo de Proceso									
Estructuración	11.250								
Calificación de riesgos	4.000		500		500		500		500
Representante Obligacionistas			500		500		500		500
Prospectos, títulos, otros	1.500								
Gastos Notariales	1.500								
Agente Pagador	4.500								
Garantía fiduciaria	8.000	141	141	141	141	141	141	141	141
Comisiones de colocación									
de Agente		22.500							
de Bolsa		4.500							
Total Costos	30.750	27.141	1.141	141	1.141	141	1.141	141	1.141
Flujo neto	**4.019.554,35**	-89.803	-63.803	-62.803	-63.803	-437.803	-433.581	-427.359	-423.138

	Tercero año				Cuarto año			
	1er Trimestre	2do Trimestre	3er Trimestre	4to Trimestre	1er Trimestre	2do Trimestre	3er Trimestre	4to Trimestre
Emisión en Circulación	2.625.000	2.250.000	1.875.000	1.500.000	1.125.000	750.000	375.000	0
Descripción de costos y egresos								
Pagos								
de intereses	41.775	36.553	31.331	26.109	20.888	15.666	10.444	5.222
de capital	375.000	375.000	375.000	375.000	375.000	375.000	375.000	375.000
Total pagos	416.775	411.553	406.331	401.109	395.888	390.666	385.444	380.222
Costo de Proceso								
Estructuración								
Calificación de riesgos		500		500		500		500
Representante Obligacionistas		500		500		500		500
Prospectos, títulos, otros								
Garantía fiduciaria	141	141	141	141	141	141	141	141
Comisión de colocación								
de Agente								
de Bolsa								
Total Costos	141	1.141	141	1.141	141	1.141	141	1.141
Flujo neto	-416.916	-412.694	-406.472	-402.250	-396.028	-391.806	-385.584	-381.363

FUENTE - Elbaorado por Autores

Inicio

PROPUESTA CON DECEVALE

- Servicios de :
  - Custodia
  - Compensación y Liquidación
  - Simplificación de procesos operativos
  - Disminuir riesgo de traslado de Valores

Inicio

IMPACTO DE EMISIÓN

- Elaboración de proyecciones: Flujo de caja
  - Ingresos: Crecimiento PIB
  - Egresos: Inflación anual
- Escudo Fiscal
- Emisión de obligaciones: Ahorro en costo financiero
- Año 2004: FLCJ mayor - recapitalización

Inicio

IMPACTO DE LA EMISIÓN

- Tasa de descuento: R = RR+PI+PRI+PV+PL+PTC
  - 5-7%
- Tasa de Pago o cupón: Tasa Internacional + margen
- Ejemplo valorizador: Precio de mercado.
  - CAUE: Costo anual Uniforme equivalente
    - Comparación entre deuda bancaria y emisión de obligaciones
    - Emisión de obligaciones:
      - Minimización de costos financieros
      - Oportunidad de re-direccionar recursos
      - Desintermediación financiera.

Inicio

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

- Mayor desarrollo económico de PREDUCA S.A.
- Tasa de pago por encima de la referencial
- Elaboración de estructura más flexible al emisor.
- Horizonte de planificación a largo plazo
- Costo de financiamiento más bajo
- Pauta de diferenciación: Pioneros
- Atracción para inversionistas

Inicio