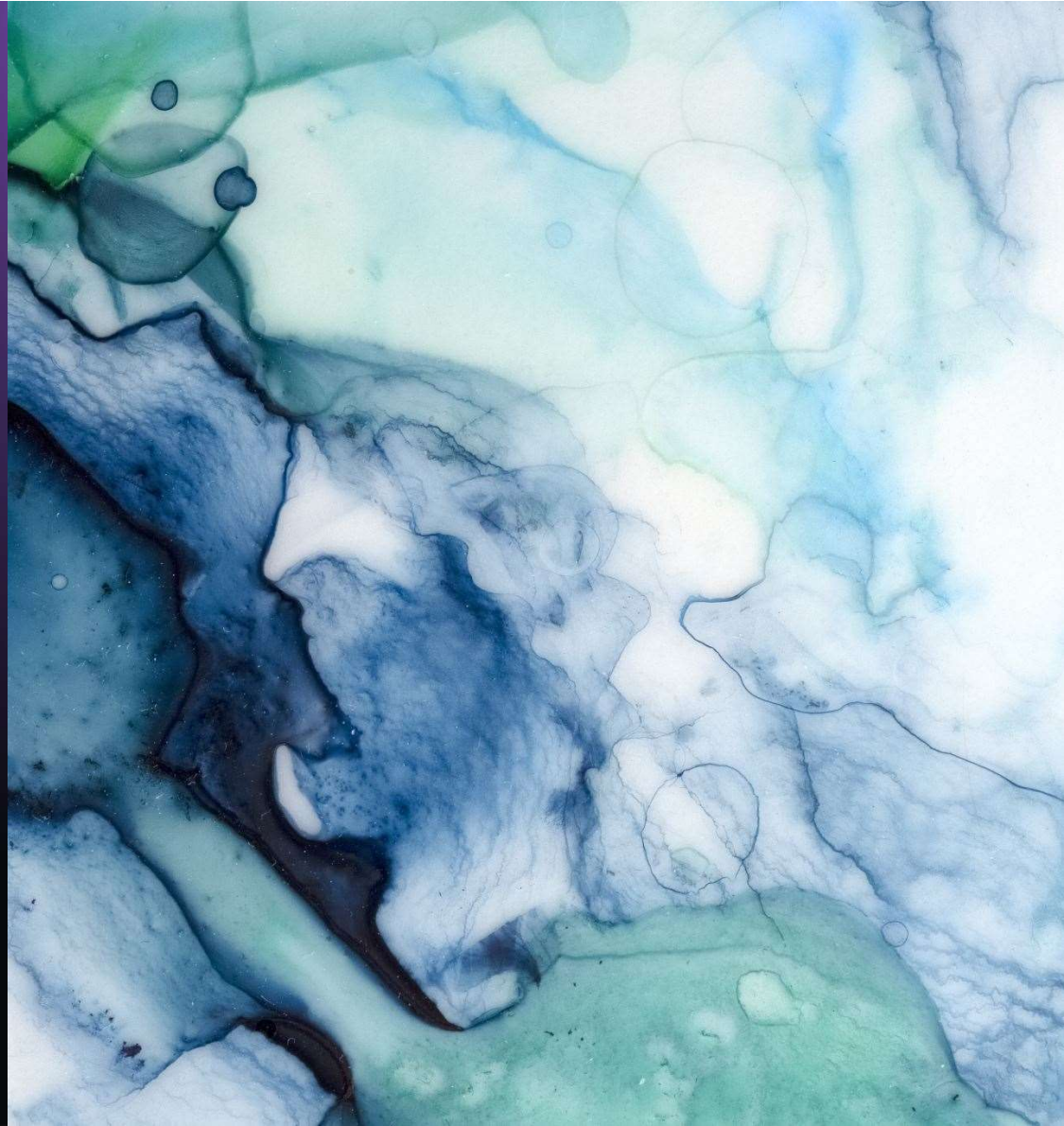


Proceso de emisión  
de bonos de  
empresas privadas  
en Honduras frente  
a otros países



# Grupo :1 Integrantes



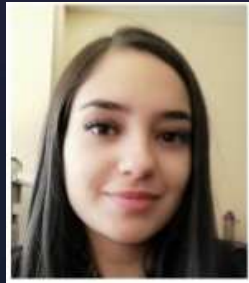
**Fernando Quiroz - 12143055**



**Aaron Godoy-12143054**



**José Suarez-12143112**



**Helen Ponce - 12143114**



**Carlo Menjivar-21053124**

# Introducción

Las empresas tienen necesidades de financiamiento y muchas veces optan por que sea de fuentes externas. Inicialmente comienzan los financiamientos por deuda a través de préstamos bancarios lo cual ha sido históricamente más popular que otras alternativas, más adelante, de acuerdo con el crecimiento, rentabilidad sostenida y otros factores determinantes, las empresas pueden ser aptas para realizar una oferta pública de bonos corporativos. Hay diversos motivos para que las empresas consideren el financiamiento a través de la emisión de bonos, tanto como un menor costo de financiamiento, mayores plazos de repago, y mejora en la liquidez, etc. Emitir bonos puede tener beneficios adicionales; se diversifican las fuentes de financiamiento, se expande el portafolio de acreedores de forma internacional, se liberan las líneas crediticias de las entidades bancarias, entre otros.

Como fuente de financiación relevante existe la necesidad de conocer y detallar los pasos a seguir en una emisión de bonos corporativos. Es por ello, que en el presente informe se presenta el procedimiento general para la emisión de bonos en empresas privadas en Honduras frente a otros países como ser Chile y Reino Unido.

# Objetivo General

Conocer el proceso de emisión de bonos de empresas privadas en Honduras y otros países, a fin de tener un panorama más amplio en cuanto a las implicaciones que esto tiene para las empresas que emiten instrumentos de deuda como fuente de financiamiento y así lograr un mayor entendimiento de la funcionalidad de esta alternativa en el mercado financiero.





# Objetivos específicos

---

Enlistar los pasos a seguir para la emisión de bonos en Honduras y otros países

---

Enumerar los requisitos, responsabilidades y obligaciones a los que se comprometen los emisores de bonos corporativos

---

Identificar diferencias y similitudes en el proceso de emisión de bonos corporativos en Honduras frente a otros países.



# CUERPO DEL TRABAJO



- Proceso de Emisión de Bonos Empresas Privadas en Honduras
- Proceso de Emisión de Bonos Empresas Privadas en Chile
- Proceso de Emisión de Bonos Empresas Privadas en Reino Unido
- Riesgos y Tasas de los Bonos



# Proceso de Emisión de Bonos Empresas Privadas en Honduras

# Registro del Emisor en Registro Público del Mercado de Valores y a la Bolsa Centroamericana de Valores

Para que una empresa que desee realizar una oferta pública de bonos en Honduras debe de estar inscrita en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV).

El artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores establece que el Registro Público del Mercado de Valores estará a cargo de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros y en este registro se inscribirán:

- Los emisores de valores de oferta pública.
- Los valores que sean objeto de oferta pública.
- Los prospectos de emisión.
- Las sociedades calificadoras de riesgos.
- Los presidentes, directores, gerentes, administradores y liquidadores de las entidades de mercado de valores sujetas a la supervisión de la comisión.
- Los auditores externos de las personas jurídicas sujetas a la ley del mercado de valores.



Por lo tanto, el primer paso a completar es la respectiva inscripción en el RPMV. Para ello, la empresa que desee realizar la emisión de bonos deberá elaborar una solicitud a la Superintendencia de Valores y Otras Instituciones que, según el artículo 18 de la Ley del Mercado de Valores, deberá de acompañarse de la siguiente documentación.

- Tarjeta de registro.
- Compromiso de actualización de la información.
- Solicitud de registro de firmas.
- Carta del representante legal sobre la veracidad de la información presentada a la Comisión.
- Fotocopia del Registro Tributario Nacional.
- Ultima Memoria Anual.
- Declaración Jurada sobre Juicios Pendientes.

Adicionalmente, se estará anexando al expediente en CNBS los siguientes documentos:

- Escritura y estatutos
- Representantes legales
- Lista de funcionarios administrativos
- Lista de directores
- Estados financieros auditados (3 años) e internos (trimestralmente anterior a la solicitud).

Posterior a la presentación de la solicitud, la Superintendencia de Valores y Otras Instituciones llevará a cabo una revisión de Conjunta con la empresa que desea realizar la emisión.

Una vez realizada la revisión, la Comisión Nacional de Bancos y Seguros recibirá los documentos. Luego, la superintendencia hará una Emisión de Dictamen Técnico Legal para posteriormente llevar a cabo la Elaboración de Proyecto de Resolución.

La Comisión Nacional de Bancos y Seguros se encargará de autorizar o denegar la inscripción del emisor para la cual emitirá una resolución para notificar al Registro Público del Mercado de Valores.

Posterior a ello se deberá realizar la respectiva inscripción en la Bolsa Centroamericana de Valores (BCV). Para ello deberá realizar la solicitud dirigida a la Bolsa a través de su representante legal. Esta solicitud debe de contener los siguientes requisitos:

1. Poder de Administración del representante legal de la empresa.
2. Certificación del Punto del Acta de la sesión del órgano social competente, en el que se acordó la inscripción de la empresa en la Bolsa Centroamericana de Valores.
3. Copia de la Escritura Constitutiva, Estatutos de la Empresa y sus reformas.
4. Organigrama de la Empresa.
5. Estados Financieros Auditados con sus respectivos anexos, elaborados por una firma auditora inscrita en el Registro de Auditores Externos de la CNBS de los últimos tres años y Estados Financieros internos al último mes previo a la solicitud de la inscripción.
6. Copia de la Resolución de la Comisión Nacional de Banca y Seguros (CNBS), mediante la cual fue registrada en el Registro Público del Mercado de Valores de la CNBS.
7. Currículo de Principales Socios y funcionarios (Alta Administración).
8. Estudio de factibilidad cuando se trate de una empresa nueva.
9. Declaración Jurada del presidente o Gerente de la sociedad solicitante, sobre la existencia o no de juicios y litigios pendientes relevantes que pudiesen comprometer el patrimonio de la sociedad.
10. Información sobre los diferentes productos y servicios que ofrece la empresa.

- 11. Breve reseña histórica de la empresa.
- 12. Referencias de bancos con que los que realiza negocios.
- 13. Política de crédito y estructura de la cartera.
- 14. Registro de firmas autorizadas para firmar títulos.
- 15. Compromiso de Cumplir con las Disposiciones Actuales y los que en el futuro emita la BCV y la CNBS.
- 16. Declaración Jurada sobre la veracidad de la información proporcionada.
- 17. Registro Tributario Nacional de la Empresa.
- 18 . Ultima memoria anual de la empresa.
- 19. Otra información a criterio de la BCV.

Una vez se haya presentado la documentación descrita anteriormente, la Bolsa Centroamericana de Valores emitirá una resolución y hará la respectiva notificación.

# Proceso de Inscripción de la Emisión

Una vez la empresa se encuentra inscrita en el Registro Público de Mercado de Valores, esta puede proceder a la inscripción de la emisión de bonos que estará llevando a cabo. Para ello deberá elaborar los documentos legales, solicitar la calificación de riesgo del bono y posteriormente preparar el borrador del prospecto.



La CNBS establece que el prospecto debe contener lo siguiente.

- Caratula
- Contra caratula del prospecto.
- Descripción de los valores ofrecidos.
- Razones de emisión y destino de recursos.
- Descripción de la oferta y procedimiento de colocación.
- Descripción del emisor.
- Estados Financieros (Información Financiera, análisis de estados financieros, análisis de indicadores financieros.
- Factores de riesgo.

Una vez elaborado el prospecto del bono, se presentará una solicitud al Registro Público del Mercado de Valores. La superintendencia de Valores y Otros Activos hará una revisión en conjunto con el emisor para que posteriormente la CNBS haga la recepción correspondiente de la documentación.

La superintendencia se encargará de la emisión dictamen técnico legal y la elaboración de proyecto de resolución para que posteriormente la CNBS haga su autorización, emita su resolución y haga la notificación al Registro Público del Mercado de Valores y a la Bolsa.

La empresa también deberá de hacer la respectiva solicitud a la Bolsa Centroamericana de Valores para poder realizar la emisión correspondiente. Para ello, deberá presentar los siguientes documentos a través de su representante legal:

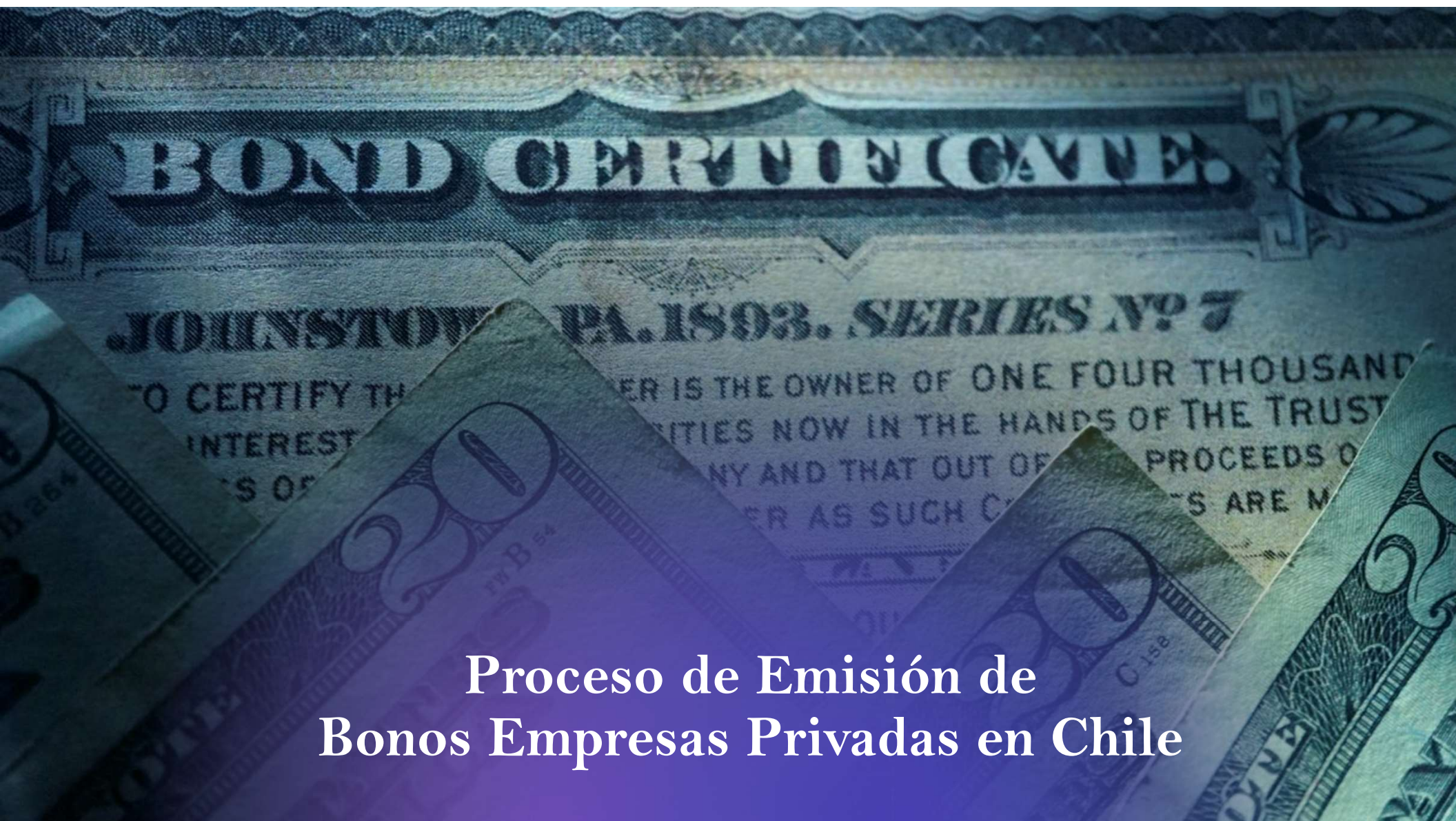
- Prospecto de emisión, así como el borrador del acta de emisión.
- Carta de compromiso de renovar la información periódica en la BCV.
- Certificación del punto de acta de la sesión del órgano social donde se aprobó la emisión.
- Certificación del punto de acta del nombramiento del Estructurador y del Representante Común de los Obligacionistas.
- Copia de la Resolución de la CNBS, mediante la cual la emisión fue registrada en el Registro Público del Mercado de Valores de la CNBS.
- Formatos certificados de participantes de valores en custodia y del título macro o título principal.
- Actualización de poder de administración y firmas autorizadas cuando haya cambios.
- Clasificación de riesgo actualizada.

Posterior a la presentación de la documentación descrita anteriormente, la bolsa puede autorizar o denegar la solicitud. En caso de que haya sido autorizado se puede proceder a la Difusión y Colocación de la emisión de bonos.

Para la Colocación de Valores, la empresa emisora deberá de llevar a cabo una oferta pública en un diario de circulación nacional. El plazo mínimo de esta publicación de aviso son 5 días hábiles previo al inicio de la colocación.

A su vez, el emisor tiene por obligación poner a disposición del público, al menos una copia del prospecto en los siguientes lugares:

- Su domicilio social
- Sus oficinas principales
- La Bolsa de Valores en la cual se inscriba a emisión.
- Las Casas de Bolsa y la Superintendencia de Valores y Otros Activos.



## Proceso de Emisión de Bonos Empresas Privadas en Chile



# Selección del asesor financiero/diseño del instrumento

- Al tomar la decisión de evaluar la posible emisión de bonos por parte de la compañía, eventualmente la parte inicial es contratar un asesor financiero y así podrán determinarse las características del bono a emitir. En ella se deben considerar las necesidades de la empresa y su capacidad de pago, así también la demanda del bono.
- Así mismo el emisor y su asesor financiero podrán determinar los mejores requerimientos y su mercado potencial.



# Contrato de emisión

Una vez ya dadas las condiciones financieras y legales del instrumento debe efectuarse el contrato de emisión, sus cláusulas a cumplir todo en base a ley.

El contrato identifica las partes y contiene las descripciones detalladas de las características de la emisión de deuda a realizar incluyendo, entre otras:

- El monto para emitir
- Las series
- Las tasas de interés
- Amortizaciones
- Posibilidad de prepago
- Uso de fondo
- Resguardos y garantía

# Clasificación de riesgo del instrumento

Clasificación de solvencia: Para asignar el nivel de riesgo relativo a la emisión de deuda es determinar la solvencia del emisor

- Determinar un perfil de negocios: entender los negocios y la industria a la que se dedica y el tipo de administración de la empresa a corto y largo plazo
- Determinar un perfil financiero: Se analizan cifras e indicadores que permitan comprender la fortaleza o debilidad de la posición financiera de la compañía

# Clasificación final del instrumento

Al momento de emitir el contrato hay una serie de acuerdos, que el emisor debe presentar o debe estar siempre al día, el emisor debe mantener seguridad en sus activos.

El emisor de bonos debe de presentar información fidedigna en los estados de situación financiera

La garantía se determina en el contrato en la cual se busca el cumplimiento de la obligación y su pago, aunque es difícil asegurar esto.

# Inscripción en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

Todo instrumento de deuda a más de un año que desee ofrecer en los mercados públicos en Chile por una empresa no financiera debe hacerse bajo la forma de bono, ellos según lo dispuesto en el título XVI de la ley 18.045 "De mercado de valores".

Debe presentar la siguiente información:

- La escritura de emisión, contrato entre el emisor y el comprador del bono
- El prospecto, además de la información a los inversionistas sobre la emisión.
- Deben brindar información de sus estados financieros y la industria que se dedica.

Como antecedentes adicionales, autorización para realizar la emisión, constancia de garantía, norma de seguridad de los títulos y los certificados de clasificación de riesgos emitidos por dos clasificadoras privadas. Es importante destacar que, de acuerdo con la normativa chilena, los dos certificados que indican la clasificación del instrumento deben obtenerse al momento de iniciar el proceso de inscripción en la CMF y no al momento de realizar la colocación.

Estos antecedentes se deben presentar a la CMF y la misma debe pronunciarse dentro de 30 días, ya sea para la inscripción respectiva o pronunciándose mediante oficio las observaciones y rectificaciones solicitadas al emisor.

# Colocación

Esta etapa entra en importancia el asesor financiero quien es el que destaca las ventajas del bono a sus inversionistas, existe un plazo habitual no mayor de 36 meses para ser colocado a un inversionista este se indica en el contrato. Pasado este plazo no puede ofrecerse a un inversionista.



Proceso de emisión de Bonos en Chile. Fuente: Elaboración propia





# Proceso de Emisión de Bonos Empresas Privadas en Reino Unido

# Estructura de la emisión de bonos:

La estructura y los términos de una emisión de bonos pueden variar dependiendo de las necesidades de financiamiento del prestatario. Sin embargo, las etapas en cualquier emisión de bonos son en general las mismas, independientemente de la complejidad de la transacción en particular, y los principales documentos utilizados son comunes a la mayoría de las emisiones de bonos.

Las etapas de una emisión de bonos:

La emisión de bonos se divide en 4 etapas: Pre-lanzamiento, lanzamiento, emisión, y post- lanzamiento.

**Pre-lanzamiento:** El emisor considera asuntos preliminares y decide qué tipo de bonos emitir y cómo estructurar la emisión. El emisor encarga un gerente principal y ambos instruyen a sus abogados.

**Lanzamiento:** El gestor principal anuncia la emisión de bonos públicamente y promueve la transacción a los posibles inversores, invitándolos a comprar los bonos una vez que se emiten.

**Emisión:** La emisión se divide en dos etapas: 1) Firma: Los gerentes firman el acuerdo de suscripción, acordando suscribir los bonos al cierre. 2) Cierre: Se firma el acuerdo de agencia fiscal o la escritura de fideicomiso y se crea el instrumento de bonos. Los inversores reciben los bonos del emisor a cambio del pago del precio de compra de los bonos.

El calendario de una emisión de bonos puede variar de unos pocos días a varios meses dependiendo de la complejidad de los términos y condiciones, las partes y sus jurisdicciones, si el emisor es un emisor por primera vez y si los bonos deben cotizar y dónde. Si bien los detalles de cada emisión de bonos difieren, la mayoría sigue una estructura similar. El calendario y las etapas que se establecen a continuación son para una emisión estándar de eurobonos.

## Calendario de una emisión de bonos:



# Etapas 1 Pre-Lanzamiento:

---

Una vez que el emisor ha identificado la necesidad de pedir prestado y ha decidido hacerlo mediante la emisión de bonos, hay una serie de cosas que debe hacer antes del lanzamiento.

---

Antes de embarcarse en una emisión de bonos, un emisor debe asegurarse de que no haya barreras legales para la emisión. Un emisor del Reino Unido debe comprobar que:

---

- La emisión está dentro de las competencias del emisor según lo establecido en su memorando y estatutos.

---

- No hay restricciones de endeudamiento en los estatutos o en los acuerdos en los que el emisor es parte.

---

- El emisor puede dar una promesa negativa (un compromiso de no crear una garantía para su otro endeudamiento o, más estrechamente, para sus otras emisiones de bonos) en una forma aceptable.

---

Es posible que el emisor deba convocar una reunión de la junta para aprobar la emisión. Un emisor no británico debe asegurarse de que no haya barreras legales en su jurisdicción y documentos de incorporación. Para ello, es necesario designar abogados en la jurisdicción del emisor.

---

Si la sociedad matriz del emisor garantiza la emisión de bonos en el Reino Unido, deben abordarse cuestiones similares a las del emisor en relación con la concesión de la garantía.

# Estructuración de la emisión

Portador o registro: Los bonos se pueden emitir en una de dos formas: al portador o registrado. Los bonos se emitían tradicionalmente en forma de portador, pero ahora a menudo aparecen en forma registrada para satisfacer los requisitos legales en varias jurisdicciones, que requieren que los valores estén registrados. para obtener más información sobre los bonos al portador y registrados.

- Global o definitivo: Cuando se emiten bonos, el documento de bonos puede ser en forma global o definitiva.
- Cotiza en bolsa: Un emisor puede decidir listar y negociar los bonos en una bolsa de valores.
- Calificado por una agencia de calificación crediticia: El emisor puede decidir buscar una calificación para sus bonos, que indique las opiniones de la agencia pertinente sobre la probabilidad de que el emisor incumpla el reembolso y, por lo tanto, sea un indicador del riesgo de invertir en sus bonos.



# Nombramiento de las partes

- Gerente y gerentes principales. Una institución financiera generalmente organiza toda la transacción, incluida la venta de los bonos, la documentación legal y los procedimientos de liquidación. Este es el gerente principal. Luego se pone en contacto con otras instituciones financieras para formar un sindicato que acepte comprar los bonos.
- Agentes pagadores: Los agentes pagadores son instituciones financieras que actúan como agentes del emisor en el pago de intereses y capital a los tenedores de bonos a lo largo de la vida de los bonos.
- Fideicomisario (o agente fiscal): Una emisión de bonos generalmente tiene un fideicomisario o un agente fiscal. Nunca hay un fideicomisario y un agente fiscal. Un agente fiscal actúa para el emisor como agente pagador principal, mientras que un fideicomisario actúa en nombre de los tenedores de bonos como intermediario entre ellos y el emisor.
- Impresoras: Es posible que sea necesario instruir a los impresores financieros especializados para que impriman el folleto y, si corresponde, los bonos definitivos.
- Auditores: Los auditores del emisor deben ser informados de la emisión de bonos y proporcionar cartas de consuelo a los gerentes al momento de la firma y el cierre.
- Abogados: El emisor y el gerente principal instruyen a los abogados para que redacten los documentos, comenten los borradores y preparen las opiniones legales.

# Rol de los abogados

Durante el período previo al lanzamiento, el emisor y el gerente principal se ponen en contacto con sus respectivos abogados sobre el problema propuesto. Si el emisor no está domiciliado en el Reino Unido, o si algún aspecto de la emisión o cualquiera de los documentos de la transacción se rigen de manera distinta a la ley inglesa, también se deben nombrar abogados en las jurisdicciones pertinentes.

# Documentos solicitados

Los abogados del gerente principal a menudo son instruidos por el gerente principal enviándoles un borrador de la invitación para que se revise antes de enviarlo a los gerentes. Alternativamente, se puede pedir a los abogados del gerente principal que redacten el télex de invitación, si el emisor es un emisor por primera vez o si hay términos inusuales que deben incluirse.

Los abogados del gerente principal normalmente preparan los principales documentos legales para el problema. Los abogados comienzan a preparar los documentos tan pronto como se les notifica el problema propuesto, sobre la base de la información en el télex de invitación. Luego distribuyen los primeros borradores al emisor y a los abogados de otras partes para que formulen comentarios. Los términos de la emisión se negocian durante las siguientes semanas y se producen nuevos borradores hasta que se hayan acordado todos los documentos, que deben ser antes de la firma.

---

Los documentos que se preparan son: ·

- Prospecto.
- Acuerdo de suscripción.
- Acuerdo entre directivos.
- Acuerdo de agencia fiscal y escritura de pacto.
- Escritura de fideicomiso y acuerdo de agencia pagadora.
- Nota global.
- Opinión legal.
- Firma y cierre del memorándum.
- Carta de compromiso/mandato.
- Cartas de consuelo de los auditores.
- Actas de la junta del emisor.
- Carta de cita del agente de proceso.

# Debida Diligencia

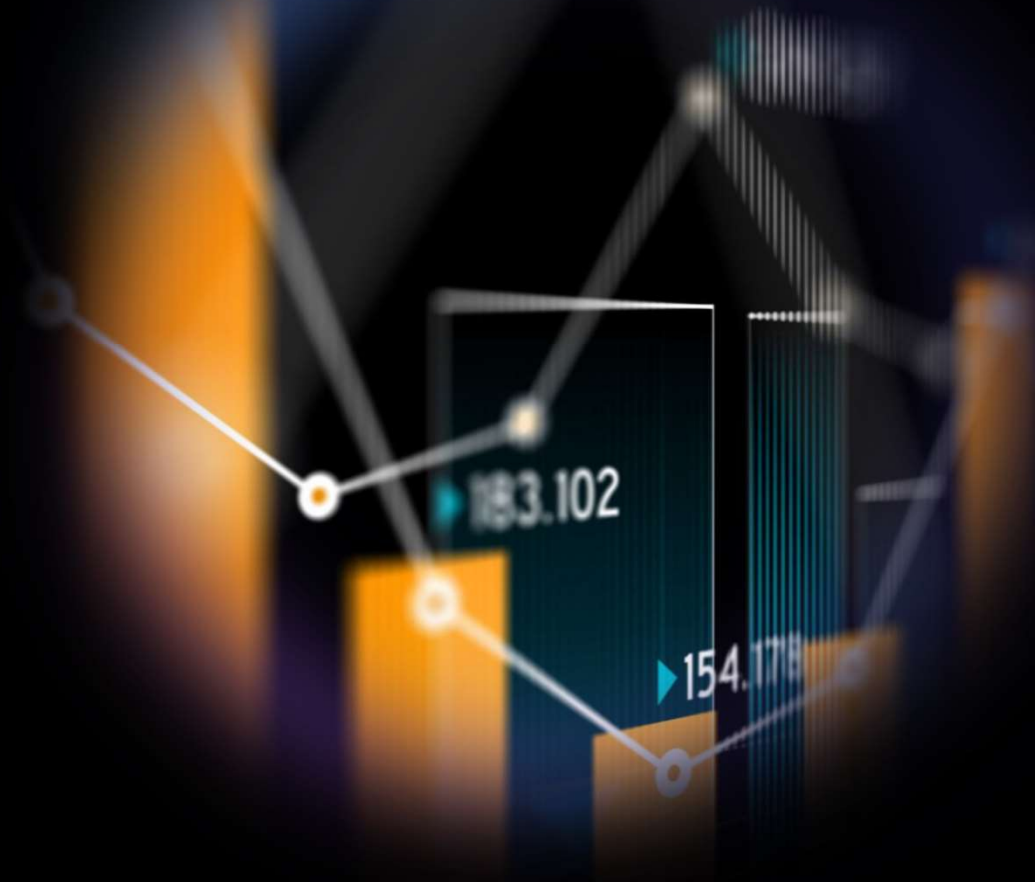
Los abogados tanto del emisor como del gestor principal llevan a cabo un ejercicio de debida diligencia sobre el emisor.

Los abogados del emisor deben hacer esto, ya que dan una opinión legal sobre la capacidad del emisor para emitir los bonos.

Los abogados del gerente principal deben hacer la debida diligencia, ya que el gerente principal venderá los bonos y querrá saber si el emisor es solvente y cualquier otro riesgo asociado con el emisor.

# Etapa 2: lanzamiento

En esta etapa de la emisión de bonos implica que el emisor anuncie su intención de emitir sus bonos. A menos que el emisor tenga la intención de vender los bonos a un inversor específico, tendrá que encontrar inversores para comprar los bonos cuando se emitan. Esta es una etapa clave para los abogados de las partes porque es cuando se envían borradores de los documentos a las partes, se negocian los términos y condiciones y se producen documentos revisados.





# Fecha de lanzamiento

El día del lanzamiento es el día en que el gerente principal anuncia públicamente el problema, que luego aparece en las páginas de la pantalla electrónica que se utilizan para negociar valores en los mercados de capitales.

# Etapa 3: Emisión – Firma y Cierre

La emisión de los bonos suele ser entre una y tres semanas después del lanzamiento. En el momento de la emisión, los documentos legales son firmados por las partes relevantes, el emisor entrega los bonos a los tenedores de bonos y los tenedores de bonos pagan al emisor. Esta etapa se divide en:

**Firma:** El acuerdo de suscripción se firma y el folleto es aprobado por la autoridad de cotización.

**Cierre:** Se firman otros documentos, se firman los bonos y se entregan a los tenedores de bonos y el pago se transfiere al emisor.

# Antes de firmar

Los siguientes pasos deben completarse antes de la reunión de firma:

- La firma y el memorando de cierre deben prepararse y distribuirse a todas las partes.
- El folleto debe estar en su forma final y haber sido aprobado por la Autoridad de Cotización del Reino Unido (UKLA por sus siglas en inglés) o la bolsa de valores pertinente.
- El acuerdo de suscripción debe estar finalizado y en una forma lista para ser firmada en la fecha de firma. Esto, y el acuerdo entre los gerentes son los únicos acuerdos firmados en la fecha de firma. Los otros documentos están fechados y firmados en la fecha de cierre.
- Las formas de las opiniones legales de los abogados pertinentes deben ser acordadas.
- Las actas de la junta del emisor deberían haberse preparado después de la reunión de la junta donde se aprobaron las resoluciones que autorizan la emisión.
- Cualquier poder notarial del emisor, gerente principal o gerentes (si no están firmando individualmente) debe estar preparado.
- Deberían haberse cumplido todos los requisitos de la bolsa de valores o de la autoridad de cotización pertinentes y debería haberse facilitado cualquier documento u otra información solicitada por ella.

# Firma

La firma generalmente se lleva a cabo entre dos días y una semana antes del cierre. Históricamente, la firma tuvo lugar en una reunión de firma a la que asistieron las partes pertinentes. Sin embargo, en los últimos años, la firma se ha realizado con frecuencia por correo electrónico.

Al cierre, los documentos restantes son firmados por las partes pertinentes. Los bonos se transfieren del emisor a los tenedores de bonos y el pago de los bonos se transfiere de los tenedores de bonos al emisor.

# Cierre

# Etapas 4

## Post-

### Lanzamiento

---

Tareas de los abogados:

---

Una vez que la transacción se ha cerrado, siempre hay una serie de tareas pendientes que deben ser atendidas o coordinadas por los abogados de las partes. Es una buena práctica hacer una lista de todos los asuntos posteriores a la finalización en relación con la transacción y anotar los plazos relevantes. Los siguientes son asuntos comunes posteriores a la finalización que surgen después de una emisión de bonos:

---

Documentos originales. Los documentos originales deben firmarse lo antes posible. Los abogados del gerente principal deben asegurarse de que esto se haga y que los originales firmados se distribuyan a las partes relevantes con prontitud. Es prudente enviar los documentos originales por mensajería o entrega especial y pedir al destinatario que acuse recibo de los documentos originales.

---

Listado de documentos: Es posible que sea necesario entregar los documentos a la autoridad pertinente encargada de la inclusión en la lista.



Preparando una biblia de transacciones: Una vez que la transacción se ha completado, los abogados del gerente principal comienzan el proceso de reunir los documentos principales firmados en el acuerdo y agruparlos, para facilitar la referencia, en una biblia de transacciones. Es importante preparar el índice cuidadosamente y agrupar los documentos relacionados, ya que la Biblia será el primer puerto de escala para cualquiera que desee referirse a documentos específicos o comprender la transacción en su conjunto en una fecha posterior.

Asuntos internos posteriores a la finalización: Muchos bufetes de abogados y otras instituciones tienen sus propios procedimientos internos a seguir una vez que se ha completado una transacción. Estos incluyen:

- Asegurar que las hojas de horas de todos los asalariados estén actualizadas y que todas las facturas se envíen a tiempo.
- Producción de biblias electrónicas para los miembros del equipo de negociación.
- Almacenamiento de marcas de documentos en un archivo en particular.
- Archivar documentos impresos.
- Atender cualquier comunicado de marketing o de prensa.
- Transmitir cualquier información a las personas relevantes para que el conocimiento pueda ser compartido.

# Vida de los bonos una vez emitidos

Una vez emitidos, los bonos pueden ser vendidos por los tenedores de bonos suscriptores a otros inversores en los mercados de capitales. Esto se llama comercio de los bonos. El emisor generalmente realiza pagos regulares de intereses a los tenedores de bonos, hasta que los bonos se vencen.

# Riesgos y Tasas de los Bonos

Como hemos visto a lo largo del curso, la decisión de emitir bonos está fuertemente ligada a la estructura de capital que la empresa desee emplear. Es decir, la decisión de financiarse con recursos propios o deuda. En caso de que la empresa decida financiarse a través de deuda, es importante identificar el instrumento que le resultará más económico a la compañía.

A su vez, es importante que la empresa tome en consideración que, en caso de financiarse con una emisión de bonos, la tasa cupón que estará otorgando deberá estar fuertemente ligada al nivel de riesgo que esta posea. Por ejemplo, el bono emitido con una calificación AAA, pagará una tasa cupón menor a un bono con calificación BB. En este caso, la empresa que posee una calificación menor deberá otorgar un mayor rendimiento al inversionista para compensar el riesgo que está asumiendo en esta inversión.

Como vimos anteriormente en los procesos de emisión de bonos, los entes encargados como lo son la CNBS en Honduras o la Comisión para el Mercado Financiero en Chile, tienen diversos procesos enfocados en la mitigación del riesgo y asegurarse de la capacidad de la empresa en cubrir las obligaciones que estarán contrayendo. En otras palabras, buscan disminuir el riesgo de incumplimiento.

# CONCLUSIONES

- La decisión de una empresa de emitir bonos está fuertemente ligada a la estrategia de financiamiento que sus ejecutivos planifican. Al optar por financiarse a través de deuda deben buscar la alternativa que brinde mayor liquidez, que ofrezca menores costos financieros y por ende una mayor rentabilidad.
- Según la investigación realizada el proceso de emisión de bonos en Honduras suele ser bastante largo, lo que puede representar atrasos y disminuir el incentivo a las empresas que deciden optar esta opción de financiamiento. Lo anterior queda evidenciado al validar la limitada cantidad de empresas que cotizan en bolsa y han realizado emisión de bonos en el país.
- Para que una empresa sea apta para emitir bonos debe cumplir con altos estándares de estabilidad económica y financiera, esto para que puedan honrar todas las obligaciones a las que se comprometen al momento de emitir valores negociables.
- Se identificó como el proceso de emisión de bonos corporativos de Honduras y Chile tienen marcadas diferencias en comparación con el proceso de Reino Unido, ya que los primeros se rigen por un ente regulador similar como es el caso de CNBS y la CMF donde las empresas deben abocarse a estas entidades para que sus emisiones sean aprobadas.



## RECOMENDACIONES

Es importante que los entes reguladores destinen esfuerzos a corto y mediano plazo para promover las distintas formas de financiamiento externo como ser la emisión de bonos para traer mayor desarrollo y crecimiento en las empresas, ya que hemos identificado que el mercado se encuentra subdesarrollado en Honduras. Con una educación financiera adecuada y el conocimiento de distintas formas de financiación las empresas pueden evaluar que fuente conviene tomar para cumplir sus objetivos y metas.



Gracias!