

# **UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA**

## **CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

**TEMA:** Efectos de la resolución No 571-2020-V de 04 de abril 2020 expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en empresas que realizaron reestructuración de Obligaciones (títulos valor) en el mercado de valores de Quito y Guayaquil ocasionado por la emergencia sanitaria.

**Trabajo de titulación previo a la obtención del Título de Licenciado en Contabilidad y Auditoría**

**AUTOR:** Milton Andrés Velásquez Espinosa

**TUTOR:** Rommel Fernando Peñaherrera Astudillo

QUITO – ECUADOR

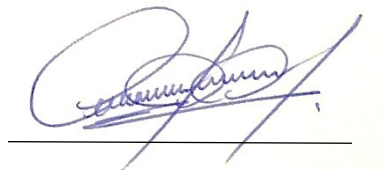
2021 – 2022

## CERTIFICADO DE RESPONSABILIDAD Y AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Yo, Milton Andrés Velásquez Espinosa con documento de identificación N° 1721715827 manifiesto que: Soy el autor y responsable del presente trabajo; y, autorizo a que sin fines de lucro la Universidad Politécnica Salesiana pueda usar, difundir, reproducir o publicar de manera total o parcial el presente trabajo de titulación.

Quito, 04 de marzo del año 2022

Atentamente,



Milton Velásquez Espinosa

C.C. 172171582-7

## **CERTIFICADO DE CESIÓN DE DERECHOS DE AUTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN A LA UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA**

Yo, Milton Andrés Velásquez Espinosa con documento de identificación No. 1721715827, expreso mi voluntad y por medio del presente documento cedo a la Universidad Politécnica Salesiana la titularidad sobre los derechos patrimoniales en virtud de que soy autor del Artículo Académico:, el cual ha sido desarrollado para optar por el título de: Efectos de la resolución No 571-2020-V del 04 de abril 2020 expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en empresas que realizaron reestructuración de Obligaciones (títulos valor) en el mercado de valores de Quito y Guayaquil ocasionado por la emergencia sanitaria. Licenciatura en Contabilidad y Auditoría, en la Universidad Politécnica Salesiana, quedando la Universidad facultada para ejercer plenamente los derechos cedidos anteriormente. En concordancia con lo manifestado, suscribo este documento en el momento que hago la entrega del trabajo final en formato digital a la Biblioteca de la Universidad Politécnica Salesiana.

Quito, 04 de marzo del año 2022

Atentamente,



---

Milton Velásquez Espinosa

C.C. 172171582-7

## CERTIFICADO DE DIRECCIÓN DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Yo, Rommel Fernando Peñaherrera Astudillo con documento de identificación N° 1710896166, docente de la Universidad, declaro que bajo mi tutoría fue desarrollado el trabajo de titulación: **Efectos de la resolución No 571-2020-V de 04 de abril 2020 expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en empresas que realizaron reestructuración de Obligaciones (títulos valor) en el mercado de valores de Quito y Guayaquil ocasionado por la emergencia sanitaria**, realizado por Milton Andrés Velásquez Espinosa con documento de identificación N° 1721715827, obteniendo como resultado final el trabajo de titulación bajo la opción Artículo Académico que cumple con todos los requisitos determinados por la Universidad Politécnica Salesiana.

Quito, 04 de marzo del año 2022

Atentamente,



Rommel Fernando Peñaherrera Astudillo  
C.C. 171089616-6

## RESUMEN

El presente artículo académico se ve reflejado en el impacto financiero que dejó la pandemia por COVID-19 en el mercado bursátil ecuatoriano, se analizará la resolución No 571-2020-V del 04 de abril 2020 expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en empresas que realizaron reestructuración de Obligaciones (títulos de valor) en el mercado de valores de Quito y Guayaquil. El declive en la economía se vio reflejado a nivel mundial; específicamente en Ecuador presentando complicaciones al momento de cumplir con los pagos por Emisiones a través del mercado de valores, por esto se analiza e identifica los aspectos relevantes como ventajas y desventajas que ocasiona realizar una reestructuración de obligaciones, posibles sanciones por incumplir pagos de los diferentes cupones y el impacto financiero que causo apegarse a esta resolución.

Algunas de las empresas involucradas no pudieron cumplir con el pago de sus cupones a tiempo, ya que muchas tuvieron que frenar su producción por el confinamiento que se realizó en el año 2020 a causa del COVID-19, por lo que se vieron en la necesidad de realizar diferimientos o reestructuración de deuda, para esto se debe presentar una propuesta razonable a la Asamblea de Obligacionistas misma que deberá aprobar en su cien por ciento. Adicional a esto los intereses se incrementaron por los valores renegociados y con esto las empresas también incurren en costos adicionales para tener la asesoría pertinente al momento de hacer dichos diferimientos.

Se debe mencionar también que en su mayoría las empresas lograron cumplir con sus propuestas y cancelar los cupones diferidos sin ningún problema, pero no todas lograron seguir en su mercado y tuvieron que entrar en procesos de liquidación.

### PALABRAS CLAVE:

Bolsa de Valores, Obligaciones, Diferimiento, Intermediación, Amortización, Interés.

## **ABSTRACT**

This academic article is reflected in the financial impact left by the COVID- 19 pandemic in the Ecuadorian stock market, Resolution No. 571-2020-V of April 4, 2020, issued by the Monetary policy and Financial Regulation board, in companies that carried out restructuring of obligations (securities) in the stock market of Quito and Guayaquil by COVID-19. The decline in the economy was reflected globally specifically in Ecuador presenting complications when complying with payments for emissions through the stock market, for this reason, the relevant aspects are analyzed and identified as advantages and disadvantages that cause a restructuring of obligations, possible sanctions for not complying with payments of the different coupons and the financial impact caused by adhering to this resolution.

Some of the companies involved were unable to meet their coupon payments on time since many had to stop their production due to the confinement that was carried out in 2020, that is why they saw the need to make deferrals or debt restructuring. For this a reasonable proposal must be presented to the Assembly of Bondholders itself that must approve it on its one hundred percent. In addition to this, the interests increased due to the renegotiated values and with this the companies also incur additional costs to have the pertinent advice at the time of making said deferrals.

Finally, it should be mentioned that most companies manage to comply with their proposals and cancel the differed coupons without any problems, but not all of them manage to remain in the market and had to enter into liquidation process.

## **KEYWORDS:**

Stock Exchange, Obligations, Deferral, Brokerage, Amortization, Interest.

## ÍNDICE DE CONTENIDO

<b>1. TEMA.....</b>	<b>1</b>
<b>2. INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>1</b>
<b>3. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....</b>	<b>2</b>
3.1. FORMULACIÓN DE LOS PROBLEMAS.....	2
<b>4. JUSTIFICACIÓN.....</b>	<b>3</b>
<b>5. OBJETIVOS.....</b>	<b>3</b>
5.1. OBJETIVO GENERAL .....	3
5.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	4
<b>6. MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL.....</b>	<b>4</b>
6.1. MARCO TEÓRICO .....	4
6.2. MARCO CONCEPTUAL .....	6
<b>7. MARCO METODOLÓGICO .....</b>	<b>7</b>
7.1. MÉTODOS DE RECOPIACION DE DATOS EMPLEADOS.....	7
7.2. MÉTODO DE ANÁLISIS DE DATOS.....	7
7.3. POBLACIÓN.....	8
7.4. MUESTRA.....	10
<b>8. INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS .....</b>	<b>10</b>
<b>9. CONCLUSIONES .....</b>	<b>24</b>
<b>10. FUENTES DE CONSULTA.....</b>	<b>26</b>

## ÍNDICE DE TABLAS

<b>TABLA 1:</b> EMPRESAS QUE REALIZARON DIFERIMIENTOS O REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA. ....	9
<b>TABLA 2:</b> VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE UNA REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA. ....	11
<b>TABLA 3</b> POSIBLES SITUACIONES Y SANCIONES A RECIBIR EN EL MERCADO DE VALORES. ....	12
<b>TABLA 4:</b> IMPACTOS FINANCIEROS EN EMPRESAS CON REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA. ....	14

## ÍNDICE DE TABLAS DE ILUSTRACIONES

<b>ILUSTRACIÓN 1:</b> RESOLUCIONES DE ASAMBLEA DE OBLIGACIONISTAS BVG .....	8
<b>ILUSTRACIÓN 2:</b> CONSULTA DE OFERTA PÚBLICA MERCADO DE VALORES .....	9
<b>ILUSTRACIÓN 3:</b> TABLA DE AMORTIZACIÓN INICIAL EDESA S.A. ....	16
<b>ILUSTRACIÓN 4:</b> TABLA DE AMORTIZACIÓN MODIFICADA PARA DIFERIMIENTO DE DEUDA EDESA S.A. ....	17
<b>ILUSTRACIÓN 5:</b> GRÁFICA DE VARIACIÓN DE VALORES ANTES Y DESPUÉS DE DIFERIMIENTO EDESA S.A. ....	17
<b>ILUSTRACIÓN 6:</b> TABLA DE AMORTIZACIÓN INICIAL INDUSTRIAS OMEGA C.A. ....	18
<b>ILUSTRACIÓN 7:</b> TABLA DE AMORTIZACIÓN MODIFICADA PARA DIFERIMIENTO DE DEUDA INDUSTRIAS OMEGA C.A. ....	19
<b>ILUSTRACIÓN 8:</b> GRÁFICA DE VARIACIÓN DE VALORES ANTES Y DESPUÉS DE DIFERIMIENTO INDUSTRIAS OMEGA C.A. ....	19
<b>ILUSTRACIÓN 9:</b> TABLA DE AMORTIZACIÓN INICIAL FIRMESA INDUSTRIAL CIA. LTDA. ....	20
<b>ILUSTRACIÓN 10:</b> TABLA DE AMORTIZACIÓN MODIFICADA PARA DIFERIMIENTO DE DEUDA INDUSTRIAS FIRMESA INDUSTRIAL CIA. LTDA. ....	21
<b>ILUSTRACIÓN 11:</b> GRÁFICA DE VARIACIÓN DE VALORES ANTES Y DESPUÉS DE DIFERIMIENTO FIRMESA CIA. LTDA. ....	21
<b>ILUSTRACIÓN 12:</b> TABLA DE AMORTIZACIÓN INICIAL SUPERDEPORTE S.A. ....	22
<b>ILUSTRACIÓN 13:</b> TABLA DE AMORTIZACIÓN MODIFICADA PARA DIFERIMIENTO DE DEUDA SUPERDEPORTE S.A. ....	23
<b>ILUSTRACIÓN 14:</b> GRÁFICA DE VARIACIÓN DE VALORES ANTES Y DESPUÉS DE DIFERIMIENTO SUPERDEPORTE S.A. ....	23
<b>ILUSTRACIÓN 15:</b> REPRESENTACION DE DIFERENCIA DE INTERÉS PAGADO .....	24
<b>ILUSTRACIÓN 16</b> DIFERENCIA DE INTERESES .....	24



## 1. TEMA

TEMA: Efectos de la resolución No 571-2020-V del 04 de abril 2020 expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en empresas que realizaron reestructuración de Obligaciones (títulos valor) en el mercado de valores de Quito y Guayaquil ocasionado por la emergencia sanitaria.

## 2. INTRODUCCIÓN

En el Ecuador cuando se busca alternativas de financiamiento para las empresas muchas veces se acuden a los bancos o cooperativas las cuales se encargan de brindar dicho servicio a través de un crédito a largo plazo y una tasa de interés planteada por dicha entidad financiera, pero muy pocas empresas se inclinan por incurrir en el mercado bursátil ecuatoriano.

Existen varias formas de obtener capital mediante el mercado bursátil del Ecuador como son: por facturas comerciales, papel comercial, emisión de obligaciones, acciones y titularización. Todas estas se plantean un mecanismo de financiamiento distinto dependiendo si es a corto o largo plazo.

Cuando hablamos de emisión de obligaciones radica principalmente en la entrega de importes considerados a plazo fijo a un largo plazo, en donde la tasa de interés, el tiempo y el sistema para amortizar los intereses son planteados por la empresa que busca el financiamiento, todas estas características antes mencionadas se plasmarán en un Prospecto de Oferta Pública el cual deberá tener aceptación por la SUPERCIAS, la emisión se podrá dividir en clases para poder buscar financiamiento con diferentes montos y distintos plazos dependiendo de la necesidad y giro del negocio del emisor.

Colocar en el mercado una emisión toma de 30 a 90 días, ya que se debe cumplir ciertos parámetros como son: realizar una estructuración financiera y legal, obtener una calificación de riesgo, enviar el prospecto de oferta pública a los entes reguladores para luego obtener su aprobación y con esto inscribir la emisión, lograr una gestión comercial para la venta de los títulos valor y culminar la colocación de la emisión de obligaciones.

En nuestro país se puede negociar a través de la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil, entidades que son las únicas en el país en aprobar negociaciones de mercador bursátil, además se podrá obtener asesoría e intermediación mediante casas de valores mismas que se encargan de realizar todos los procesos para negociar en bolsa.

El año 2020 y la pandemia por COVID-19 afecto a todo sector económico del mundo y es por esto que en el mercado se valores ecuatoriano se tomó medidas con el fin de buscar alternativas para facilitar los pagos de los cupones de ese año a los obligacionistas, para ello la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera emitió la resolución No 571-2020-V del 04 de abril 2020 para que las empresas puedan realizar reestructuración o diferimiento de sus pagos.

### 3. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

#### 3.1. FORMULACIÓN DE LOS PROBLEMAS

En el año 2020 el gobierno ecuatoriano basado en la declaratoria de la OMS del COVID-19 como pandemia emitió decretos ejecutivos mediante los cuales declaró el Estado de Excepción en el Ecuador por un tiempo de 180 días a consecuencia del brote del COVID-19 en estos decretos restringió la movilidad y procedió a realizar el cierre parcial de actividades aérea, terrestre y de actividades que no son de primera necesidad.

Esta situación originó que el Gobierno y Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera emita la Resolución N° 571-2020-V de fecha 04 de abril 2020 la cual indica que las compañías que han emitido títulos valor como obligaciones pueden realizar diferimientos o modificaciones los cuales no pueden ser considerados como default en las mismas, esto con el afán de mejorar la estructura de flujos de cada compañía, por lo que en el presente análisis se estudiará los efectos que dejará la aplicación de esta reestructuración de títulos valor en el mercado de valores.

En el mes de abril 2020, la institución principal mencionada en el presente trabajo emitió por medio de la Resolución N° 571-2020-V dispone que las compañías que se encuentran en mercado de valores y que hayan emitido títulos valor como obligaciones puedan reestructurar las Obligaciones de corto y largo plazo. En este contexto podemos entender que al acogerse a esta reestructuración de deuda las empresas amplían el plazo de las mismas teniendo efectos en sus flujos como en sus estados financieros e indicadores.

La reestructuración de Obligaciones debe ser sustentada previa la aprobación de la asamblea de los obligacionistas, con el objeto de no sobrecargar los pasivos de las entidades y por el contrario ver una salida más amplia a las consecuencias del problema mundial que nos ha dejado el COVID-19.

Con lo antes expuesto se propone las siguientes interrogantes a estudiar en el presente proyecto:

General.

- ¿Identificar qué efectos les traería a las empresas realizar una reestructuración de Obligaciones aplicando la resolución No 571-2020-V emitida por la JPRMF en el mercado bursátil de Quito y Guayaquil?

Específicos.

- ¿Qué ventajas, desventajas o aspectos relevantes ocasiona realizar la reestructuración de obligaciones en el mercado bursátil?

- ¿Existen sanciones por la falta en el pago de las obligaciones reestructuradas en el mercado?

- ¿Cuáles serían los efectos o impactos financieros que ocasiona el diferimiento de la deuda?

## **4. JUSTIFICACIÓN**

Las compañías que son emisores de títulos valor y que se encuentran en el catastro único de mercado de valores pueden poner en circulación obligaciones a corto y largo plazo para de esta manera obtener recursos para el financiamiento de capital de trabajo, estas compañías no pudieron responder a estas obligaciones a los obligacionistas en el tiempo previsto, para lo cual la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera dispuso que se puede realizar la reestructuración de esta deuda ampliando los plazos previstos en los prospectos de oferta pública.

Las empresas emisoras de títulos valor como obligaciones a corto y largo plazo tienen que cumplir con estas obligaciones de manera oportuna, ya que si llegaran a incumplir la SuperCIAS procedería a cancelar a la misma del catastro de mercado bursátil y no podría negociar títulos valor en el mercado de valores ecuatoriano.

Debido a la Pandemia mundial las empresas se han visto afectadas ya que no han podido desarrollar sus actividades al 100% y esto se muestra en la caída de los ingresos ocasionando que no cuenten con los flujos necesarios para cumplir con sus obligaciones, para lo cual la institución detallada en el presente documento emite la resolución N° 571-2020-v en la cual dispone que las empresas pueden reestructurar sus obligaciones a corto y largo plazo correspondiente al pago de los plazos de capital e intereses a cumplir dentro de los 120 días siguientes a la fecha de eficacia de la resolución.

Por lo tanto, se hace necesaria una investigación en donde se determine los efectos que causaron realizar los diferimientos de pago que posterior a esto se podría aplicar hasta una reestructuración de obligaciones total de las emisiones vigentes en mercado, todo esto con el objeto de no afectar a los inversionistas que decidieron inclinarse por las propuestas de los obligacionistas y a su vez permitirles realizar ciertos cambios en su prospecto de emisión para que puedan cumplir con sus obligaciones.

## **5. OBJETIVOS**

### **5.1. OBJETIVO GENERAL**

- Identificar los Efectos de la resolución No 571-2020-V del 04 de abril 2020 expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en empresas que realizaron reestructuración de Obligaciones (títulos valor) en el mercado de valores de Quito y Guayaquil ocasionado por la emergencia sanitaria.

## **5.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- Evidenciar los aspectos relevantes, ventajas y desventajas que ocasiona realizar la reestructuración de obligaciones de las empresas participantes en el mercado de valores
- Analizar las sanciones producto del incumplimiento del pago de las obligaciones que fueron objeto de reestructuración de Deuda.
- Identificar los efectos o impactos financieros ocasionados por la reestructuración de obligaciones a largo plazo.

## **6. MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL**

### **6.1. MARCO TEÓRICO**

#### **ASPECTOS RELEVANTES DE LA RESOLUCIÓN N° 571-2020 JUNTA DE POLÍTICA DE REGULACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA**

Mediante esta resolución la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera con la fecha 04 de abril aprobó las modificaciones autorizadas en los contratos de emisión, donde indica que el contrato de emisión puede modificarse principalmente con dos tercios de los votos que pertenecen a uno de los instrumentos de emisión correspondientes, con respecto a la fecha de pago de los plazos de capital e intereses de los próximos 120 días a partir de la fecha eficaz de esta resolución, que deben pagarse de acuerdo con el acuerdo de las partes implicadas.

Este acuerdo puede aplicarse a través de un acuerdo particular que debe comunicarse a la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, a las Bolsas de Valores, a los Depósitos Centralizados de Valores y a todos los demás participantes en el mercado bursátil en tres días, como exige el artículo 25 de la Ley de Mercado de Valores; no obstante, para las emisiones a largo plazo, se debe tener en cuenta que el emisor y el representante de los obligantes deben regularizar la modificación a través del registro público correspondiente en un tiempo de 30 días. Esta discrepancia no tendrá ningún efecto en la calidad o duración de la transmisión.

Tal como señala el artículo 2 de la Ley de Mercado bursátil, el "valor al derecho" se define como "un conjunto de derechos de contenido específicamente de carácter económico, que se pueden negociar dentro del mercado de valores, que incluye, entre otros se conocen las acciones, los bonos, las obligaciones, valores, fondos de los accionistas, contratos de negociación futura o temporal, opciones que permiten la compra o venta, participaciones relacionadas con el crédito y contenido mixto que proviene de los procesos de títulos y otras fuentes" (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2017).

Al negociar un título valor en el mercado bursátil, permite a las empresas tener una alternativa de financiamiento y por ende obtener los recursos necesarios para cubrir sus objetivos planteados, además lo harían con tasas de financiamiento cómodas y en base su capacidad de endeudamiento y capacidad de pago.

Cuando se inclina por este tipo de financiamiento hay que tener claro que podremos mantener un flujo de caja financiero positivo, ya que se podrá destinar recursos para inversión en nueva maquinaria, tecnología, expansión de fábricas con mayor tecnología, entre otras y una futura producción de la compañía gracias a la inversión realizada, con esto podríamos compensar el financiamiento realizado con las ventas o productos generados mismos que servirán para generar ingresos y cubrir los pagos de los cupones que se generan por las obligaciones contraídas.

La Ley de Mercado de Valores en su TÍTULO XVII EMISION DE OBLIGACIONES, Artículo 160 Según el contexto las obligaciones son valores representativos de deuda con base crediticia que pueden ser emitidas por entidades públicas o privadas, así como sucursales de empresas extranjeras con presencia en el Ecuador, y que cumplan con los requisitos que se detallan por la Junta detallada en la presente ley.

El procedimiento para emitir las obligaciones se facilitará mediante un contrato que debe ser registrado en el registro público y firmado por el principal emisor y el representante de los titulares de las obligaciones, y que debe incluir los requisitos esenciales establecidos por la Comisión de Reglamento del Mercado como regla general (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2017).

La emisión de valores que son compactos en obligaciones puede llegar a ser de largo o corto plazo. En el último caso que se menciona tiene que ver con papeles comerciales. En ese sentido, los bancos privados no tienen la facultad de emitir ningún tipo de obligaciones de corto plazo.

Se comprenderá que son obligaciones a largo plazo, desde el momento en el que principalmente sean superior a trescientos sesenta días que se cuentan desde la fecha de emisión hasta que llegue su vencimiento.

De acuerdo con las disposiciones de esta ley y las disposiciones generales de la Junta mencionada en el presente trabajo para este fin, también pueden emitirse obligaciones vinculantes emitidas por más de un emisor en un mismo proceso de oferta pública.

En cuanto a la intermediación financiera, los Reglamentos Generales de la Ley de Mercado de Valores garantizan que las casas de valores serán las únicas capaces de ofrecer valores públicos tanto en los mercados primarios como secundarios (Bolsa de Valores de Quito, 1998).

Las Facturas Comerciales Negociables (FCN) se conocen generalmente como valores genéricos de Renta Fija cuya estructura no requiere evaluación de riesgo. En ese sentido, los valores alcanzan ser negociados por cualquier tipo empresa que esta legítimamente constituida con un RUC. Los FCN podrán negociarse en el Mercado Bursátil si han sido registrados en la Bolsa del Mercado de Valores, finalmente no podrán tener que sea superior a 360 días que se cuenten a partir de la fecha de emisión.

Es un método para que el emisor convierta las cuentas de cobro en efectivo inmediatamente mediante el descuento de una factura. Representa una oportunidad para que el inversor obtenga un buen rendimiento de una inversión a corto plazo (Bolsa de Valores de Quito, 2021).

El término "reestructuración de deuda" se refiere al proceso de establecer nuevos términos de pago y/o intereses para un agente económico (generalmente una empresa o país). Este proceso necesita que se genere una renegociación entre el acreedor y el acreedor, con un banco sirviendo de intermediario en la mayoría de los casos (ECONOMIPEDIA, 2012).

Los valores conocidos como renta fija son aquellos en el cual el rendimiento está determina principalmente en el momento de la emisión y es aceptada por ambas partes (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2017).

Los valores conocidos como renta variable son un tipo de activo financiero que no tiene una duración fija y cuyo rendimiento, que están en forma de capital o dividendo, varía en función de los resultados del emisor (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2017)

## **6.2. MARCO CONCEPTUAL**

Resolución: Se conoce que una resolución es una índole en el que se busca la solución a una situación específica. La resolución de un caso suele ser el acto de concluirlo con un análisis final y definitivo del problema que se busca resolver a partir de una instancia preguntada y debatida. (EL TINTERO, 2022).

Tabla de Amortización: La tabla de amortización es una parte crucial para determinar cómo se dividen sus pagos del préstamo o del crédito. En esencia, como el nombre implica, es el contrato o el recurso que establece, período por período, cómo se pagará su préstamo. En consecuencia, al obtener crédito, el diseño del plan de pago de deuda es crucial (Red Amigo DAL, SAPI de CV, SOFOM ENR, 2022).

Interés: es la cantidad de dinero que el deudor debe pagar al acreedor, que suele ser un porcentaje del crédito o préstamo solicitado. En términos llanos, es el coste de utilizar el dinero. (Red Amigo DAL, SAPI de CV, SOFOM ENR, 2022).

Capital: El capital se refiere a los recursos físicos y financieros totales de una entidad económica que ha obtenido a través de contribuciones de socios o accionistas para generar beneficios o beneficios. Siempre se señala la diferencia entre esta cantidad y el interés cobrado, En ese sentido, se conoce como la cantidad de dinero prestado (Red Amigo DAL, SAPI, de CV, SOFOM ENR, 2022).

Obligacionista: El obligacionista es aquella persona o entidad que está en posesión de títulos de renta fija emitidos por una empresa o Estado, formando parte de sus acreedores. (Economipedia, 2021)

## 7. MARCO METODOLÓGICO

La metodología a utilizar el presente artículo “Efectos de la resolución No 571-2020-V del 04 de abril 2020 expedida por la presente Junta mencionada en empresas que realizaron reestructuración de Obligaciones (títulos valor) en el mercado de valores de Quito y Guayaquil ocasionado por la emergencia sanitaria”, será el siguiente:

### 7.1. MÉTODOS DE RECOPIACION DE DATOS EMPLEADOS

**Método Analítico:** Con el objeto de lograr obtener la información necesaria se optó por segmentar las ideas y posibles empresas que se apegaron a la resolución estudiada, acudir a los diferentes prospectos o resoluciones emitidas por la Supercias y luego aplicar analíticamente los diferentes valores para estudiar las reestructuraciones. Se realizará una recopilación de las Asambleas de Obligacionistas de las empresas que decidieron apegarse a la resolución No 571-2020-V para obtener datos específicos de la reestructuración o diferimientos de la obligación y realizar un comparativo con la emisión de obligaciones original y la modificada.

### 7.2. MÉTODO DE ANÁLISIS DE DATOS

**Análisis Descriptivo:** Para poder exponer de manera clara y detallada se realizará un análisis descriptivo, mismo que luego de obtener todos los datos necesarios permitirá expresar y demostrar de manera ordenada y comprensible los resultados obtenidos a través de graficas de barras, tablas y otras infografías.

### 7.3. POBLACIÓN

En las ciudades de Quito y Guayaquil, existen varias compañías emisoras de títulos valor y que constan en el catastro único de mercado de valores las cuales emiten obligaciones a través del mercado de valores ecuatoriano, las cuales como resultado de la pandemia mundial en su mayoría se han visto obligadas a realizar la reestructuración de sus Obligaciones de títulos valor. En la investigación se realizará el estudio respectivo a las compañías que realizaron la reestructuración de estas obligaciones, para lo cual se acudió a las diferentes páginas de los entes de control en donde se puede encontrar las Resoluciones que se emiten para aprobar la reestructuración de deuda.

A continuación, se inserta detalle las páginas web en donde fueron publicadas las resoluciones:

<https://www.supercias.gob.ec/portalscvvs/>

[https://appscvs.supercias.gob.ec/publicarResoluciones/consulta\\_oferta\\_publica.zul](https://appscvs.supercias.gob.ec/publicarResoluciones/consulta_oferta_publica.zul)

#### ILUSTRACIÓN 1: RESOLUCIONES DE ASAMBLEA DE OBLIGACIONISTAS BVG

Actualizado el: 20 de mayo de 2021

Emisor	Título	No. Emisión	Resolución Aprobatoria	Representante de obligacionistas	Fecha de Asambleas	Resoluciones
ABSORPELSA PAPELES ABSORVENTES S.A.	OBLIGACIONES (REB)	I	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-008637	ING. MARCELA SOTODAD JARA ALVARADO (PRESIDENTE DEL COMITÉ DE VIGILANCIA)	16/04/2020	
AEROPUERTOS ECOLOGICOS DE GALAPAGOS S.A. ECOGAL	OBLIGACIONES	I	SCVS-INMV-DAYR-DUMV-G.II.007053	ESTUDIO JURIDICO PANDDIC & ASOCIADOS S.A.	28/04/2020	
AEROPUERTOS ECOLOGICOS DE GALAPAGOS S.A. ECOGAL	OBLIGACIONES	I	SCVS-INMV-DAYR-DUMV-G.II.007053	ESTUDIO JURIDICO PANDDIC & ASOCIADOS S.A.	17/08/2020	
ALMACENES BOYACA S. A.	PAPEL COMERCIAL	III	SCVS-INMV-DNAR-2019-0000446	ESTUDIO JURIDICO PANDDIC & ASOCIADOS S.A.	06/07/2020	
ALMACENES BOYACA S. A.	OBLIGACIONES	V	SCVS-INMV-DNAR-2017-00003798	ESTUDIO JURIDICO PANDDIC & ASOCIADOS S.A.	08/06/2020	
ARTES GRAFICAS SENEFELDER C. A.	OBLIGACIONES	IV	SCVS-INMV-DNAR-2018-00008332	AVALCONSULTING CIA. LTDA	24/04/2020	
AUDIOVISION ELECTRONICA AUDIOLEC S.A.	OBLIGACIONES	II	SCVS-INMV-DNAR-2018-0001056	ESTUDIO JURIDICO PANDDIC & ASOCIADOS S.A.	12/06/2020	
AUTOFFENIX S.A.	OBLIGACIONES	II	SCVS-IRQ-DRMV-2019-00038189	AVALCONSULTING CIA. LTDA.	12/06/2020	
AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. AYASA	OBLIGACIONES	IV	SCVS-IRQ-DRMVSAR-2019-00005662	CORPORACION JUAN ISAAC LOVATO VARGAS CIA. LTDA	04/06/2020	
AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. AYASA	OBLIGACIONES	III	SCVS-IRQ-DRMVSAR-2017-00029371	CORPORACION JUAN ISAAC LOVATO VARGAS CIA. LTDA	04/06/2020	
BANCO PICHINCHA C.A.	OBLIGACIONES- BONOS VERDES	I	SCVS-IRQ-DRMV-2019-38600	BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A	29/07/2020	
https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/ARINA S.A.	OBLIGACIONES	I	SCVS-INMV-DNAR-2018-00008834	ESTUDIO JURIDICO PANDDIC & ASOCIADOS S.A.	20/05/2020	

Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil  
 Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa

(Bolsa de Valores de Guayaquil, 2021)



## ILUSTRACIÓN 2: CONSULTA DE OFERTA PÚBLICA MERCADO DE VALORES

¿Necesita Ayuda?  
Presione Aquí!

MERCADO DE VALORES/OFFERTA PÚBLICA

Buscar por:

Compañía:

RUC:

Tipo de Resolución:

Fecha de Resolución:

Fecha de Publicación:  06-jul-2021

Resultado Consulta:

RUC	COMPAÑÍA	TIPO RESOLUCIÓN	ACTO	FECHA RESOLUCIÓN	FECHA VENCIMIENTO	FECHA PUBLICACIÓN	RESOLUCIÓN	CALIF. INICIAL

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros  
Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa

(SUPERCIAS)

Una vez identificadas las diferentes compañías que realizaron reestructuración de Obligaciones se procede a realizar un listado con cada una de ellas indicando cada número de resolución, tomando en cuenta que una misma empresa podría tener más de una resolución debido a las diferentes Emisiones que pueda tener en el mercado.

**TABLA 1: EMPRESAS QUE REALIZARON DIFERIMIENTOS O REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA.**

No	EMPRESA	RUC	RESOLUCION
1	EDESA S. A	1790160653001	RESOLUCIÓN NO. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00008509
2	INDUSTRIAS OMEGA C. A	1790386805001	RESOLUCIÓN NO. SCVS-IRQ-DRMV-2021-00002659
3	FIRMESA INDUSTRIAL CIA. LTDA	1790004147001	RESOLUCIÓN NO. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00007417
4	SUPERDEPORTE S. A	1791413237001	RESOLUCIÓN NO. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006479
5	SUPERDEPORTE S. A	1791413237001	RESOLUCIÓN NO. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006304
6	ICESA S. A	990043027001	RESOLUCIÓN NO. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00007767

7	EDESA S.A.	1790160653001	RESOLUCIÓN NO. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00008509
8	MUNDO DEPORTIVO MEDEPORT S.A.	1792056055001	RESOLUCION NO. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006898
9	EDIMCA EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A.	1790012158001	RESOLUCION. NO. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006677
10	MAREAUTO S.A.	1791279743001	RESOLUCION. NO. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006598
11	IMPORTADORA VEGA S.A.	1790183750001	RESOLUCION. NO. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006667

*Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros  
Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa*

#### **7.4. MUESTRA**

Como se puede ver en el anterior paso 7.1 Población, la muestra quedara en delimitada en 4 empresas, las cuales se han presentado en resoluciones expedidas por la SCVS, debido a que la población no es tan extensa como para requerir una muestra mayor y los elementos estudiados comparten las mismas características, además se posee información completa de las 4 compañías a estudiar que son: Edesa S.A, Industrias Omega C.A, Firmesa industrial Cía. Ltda. y Superdeporte S.A.

Los datos recolectados de estas 4 empresas nos permitirán evidenciar los objetivos planteados en la presente investigación. Existen resoluciones que fueron aprobadas en el año 2021 pero estas hacen referencias a solicitudes del año 2020, por lo que no afectaría a la muestra del presente proyecto.

#### **8. INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS**

Para evidenciar los aspectos relevantes, ventajas y desventajas que ocasiona realizar la reestructuración de obligaciones de la organizaciones o instituciones que participan en el mercado de valores, se realizó un análisis pormenorizado que se detalla a continuación:

**TABLA 2: VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE UNA REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA.**

<b>VENTAJA Y DESVENTAJAS AL REALIZAR UNA REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA</b>	
<b>VENTAJAS</b>	<b>DESVENTAJAS</b>
Las empresas que realizan la reestructuración tendrán plazo acorde al flujo de caja de la empresa para cancelar la deuda.	Al realizar la reestructuración de deuda la calificación se verá afectada dependiendo de su impacto financiero.
A tiempo real el flujo de la compañía no se verá afectado.	Los inversionistas perderán credibilidad en las futuras negociaciones.
El flujo que disponga en ese momento la compañía que realiza la reestructuración puede ser utilizado para otras actividades que de igual manera sea de vital importancia para su funcionamiento.	El pago de los intereses a los días vencidos será mayor, ya que se calculará sobre el saldo capital vigente.
El flujo que se mantiene puede ser usado como capital de trabajo para aumentar su producción y con ello reflejar mayores ganancias en sus estados financieros.	Al no cumplir de manera normal a los pagos y recurrir a una reestructuración existe una mayor supervisión por parte de los entes de control.
En las emisiones de valor, estas diferencias o cambios en las fechas de pago no se considerarán como default.	Los inversionistas deberán hacer una provisión en sus cuentas.

*Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros  
Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa*

Se analizó las posibles sanciones de acuerdo a los diferentes entes de control y sus artículos en la ley mismos que surgen se aplican luego de un incumplimiento de pago que fueron objeto de reestructuración de deuda se pueden ver reflejadas de la siguiente manera:

1. De no cumplir con los acuerdos y nuevos plazos establecidos en la reestructuración, se declara vencida la emisión y con ello se solicita el pago inmediato de todo el saldo adeudado.
2. Puede existir un proceso administrativo sancionador en donde los entes de control determinaran las sanciones respectivas luego de un análisis al caso.
3. La calificación de riesgo que mantenía le empresa al inicio de la emisión cambiaria de manera drástica al no haber cumplido con los nuevos pagos.
4. Por no cumplir con los acuerdos de la reestructuración se suspenderá del catastro público de mercado de valores 30 días.
5. Cancelación del catastro.
6. Al reflejar los entes de control como un hecho relevante el incumplimiento de acuerdo se cerraría las líneas de financiamientos en otras entidades.

Para evidenciar las posibles sanciones generadas a causa de los entes de control se presenta esta tabla con diferentes escenarios que tienen una posibilidad de presentarse a lo largo de una emisión de obligaciones.

**Tabla 3** POSIBLES SITUACIONES Y SANCIONES A RECIBIR EN EL MERCADO DE VALORES.

<b>POSIBLE SITUACIÓN</b>	<b>POSIBLE SANCIÓN</b>
Si el emisor no cumple con los pagos de los cupones correspondientes su calificación de riesgo al ser analizada cada 6 meses o dependiendo de los hechos relevantes podría bajar de categoría.	Art. 5.- Revisión periódica de la calificación: Menciona que la calificación de los rangos emitidos debe ser revisada cada 6 meses, teniendo en cuenta los valores no se hayan redimido. La calificación de de riesgo pueden completarse en menos de seis meses en circunstancias excepcionales, como cuando ocurren acontecimientos relevantes o cambios relevantes que afectan a la situación del remitente. (Bolsa de Valores de Quito , 2021).
Si el emisor no cumple a tiempo con acuerdos previstos por diferimientos de pago, el ente regulador podrá iniciar sanciones administrativas.	Art. 208.- Sanciones administrativas. – La superintendencia mencionada puede amedrantar sanciones particularmente administrativas en función de la menor o mayor gravedad del incumplimiento administrativo, así como de la magnitud del daño causado en términos de conformidad.
Si la emisión de obligaciones vigente definitivamente no puede ser cancelada.	Art. 23.- De la cancelación de la inscripción. Menciona que cuando exista una cancelación de la inscripción de un integrante o un valor en el Registro Público de Valores de la Bolsa de Valores puede producirse si: f) el participante o el valor ha violado repetidamente los mandatos de esta Ley, sus normas adicionales y que se complementan con las autorreguladoras, que han sido objeto de penas administrativas (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2017).
Si el emisor trata de sacar al mercado un nuevo valor para conseguir financiamiento con información falsa o incompleta.	Art. 50.- De la suspensión de operaciones. - Las bolsas de valores pueden suspender las operaciones de un determinado valor, de acuerdo con las normas internas que emiten para ello, si creen que hay hechos relevantes que no se conocen generalmente, o que la información del mercado existente es incompleta o inexacta, impidiendo las negociaciones

	transparentes y competitivas de estos valores (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2017).
Si antes de realizar los diferimientos de pago se incumple con la cancelación de cupones se podrá suspender temporalmente el catastro para proteger los intereses de los inversionistas.	Art. 22.- De la suspensión de la inscripción. - La mencionada Superintendencia podrá interrumpir la inscripción de partícipes o valores que se encuentran sujetos a una inscripción en el Catastro mencionado mediante resolución fundacional si: 1. Un partícipe, un valor, un acto o un contrato, objeto de inscripción, es temporalmente incapaz de desempeñar la determinada función correspondiente, 3. La CNV exige la tutela de los derechos de los partícipes (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2017).

*Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa*

Con el fin de identificar los efectos e impactos financieros que ocasionan la reestructuración o diferimientos de pago se elabora una tabla en donde podamos conocer los inconvenientes de cada empresa en el mercado, a través de sus ventajas y desventajas expuestas en relación a su actividad económica que se presentaron a raíz de la pandemia por COVID-19, para así poder tener una idea más clara del motivo de su diferimiento de pago en las obligaciones contraídas a través del mercado bursátil, dando como resultado un impacto financiero general en el mayor pago de interés.

**TABLA 4: IMPACTOS FINANCIEROS EN EMPRESAS CON REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA.**

<b>N°</b>	<b>EMPRESA</b>	<b>RUC</b>	<b>IMPACTO FINANCIERO</b>	<b>VENTAJAS</b>	<b>DESVENTAJAS</b>
1	EDESA S. A	1790160653001	Mayor pago de interés	Después de mantener una deuda millonaria la empresa con la reestructuración logro recuperarse.	Su calificación de riesgo indica que hasta que su recuperación sea optima estará lista para una nueva emisión a partir del 2025
2	INDUSTRIAS OMEGA C. A	1790386805001	Mayor pago de interés	Logro un diferimiento en su siguiente cupón y con esto cumplió sin problema sus obligaciones.	Incurrir en gastos con terceros para poder realizar la reestructuración de obligaciones.
3	FIRMESA INDUSTRIAL CIA. LTDA	1790004147001	Mayor pago de interés	Se le permitió pagar parte de sus obligaciones en especie.	No soportaron la crisis económica que atravesaban y se encuentra en proceso de liquidación.
4	SUPERDEPORTE S. A	1791413237001	Mayor pago de interés	Pudo contraer un mayor plazo para cumplir con sus obligaciones	A causa de la pandemia a nivel mundial por COVID19, se vieron obligados a cerrar sus locales comerciales y no generan ganancias por un largo periodo.
5	ICESA S. A	990043027001	Mayor pago de interés	Pudo contraer un mayor plazo para cumplir con sus obligaciones	A causa de la pandemia a nivel mundial por COVID19, se vieron obligados a cerrar sus locales comerciales y no generan ganancias por un largo periodo.
6	MUNDO DEPORTIVO MEDEPORT S.A.	1792056055001	Mayor pago de interés	Pudo contraer un mayor plazo para cumplir con sus obligaciones	A causa de la pandemia a nivel mundial por COVID19, se vieron obligados a cerrar sus locales

					comerciales y no generan ganancias por un largo periodo.
7	EDIMCA EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A.	1790012158001	Mayor pago de interés	Contrae mayor plazo para cumplir sus obligaciones y además por ser una entidad que aporta mucho a la economía y empleo del país fue escogido como la primera empresa para reiniciar sus actividades luego de la emergencia sanitaria por COVID19.	A causa de la pandemia a nivel mundial por COVID19, se vieron obligados a parar todas sus actividades con relación a sector de la construcción.
8	IMPORTADORA VEGA S.A.	1790183750001	Mayor pago de interés	Pudo contraer un mayor plazo para cumplir con sus obligaciones	En el periodo de pandemia a nivel mundial por COVID19 y que Ecuador freno actividades de la construcción por un prolongado tiempo, esta entidad genero importaciones para el sector de la construcción.

Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa



EDESA S.A.

RUC: 1790160653001

Emisión de Obligaciones por un monto de \$2.500.000,00 a una tasa de interés del 9% anual.

**ILUSTRACIÓN 3: TABLA DE AMORTIZACIÓN INICIAL EDESA S.A.**

EDESA S.A.						
Trimestre	Pago Total de Capital e Interés Trimestral	Pago de Interés	Pago de Capital	Capital Reducido	% del Capital Pagado Trimestralmente, Sobre Capital Total	% del Interés Pagado Trimestralmente, Sobre Interés Total
1.00	264,583.33	56,250.00	208,333.33	2,291,666.67	8%	15%
2.00	259,895.83	51,562.50	208,333.33	2,083,333.33	8%	14%
3.00	255,208.33	46,875.00	208,333.33	1,875,000.00	8%	13%
4.00	250,520.83	42,187.50	208,333.33	1,666,666.67	8%	12%
5.00	245,833.33	37,500.00	208,333.33	1,458,333.33	8%	10%
6.00	241,145.83	32,812.50	208,333.33	1,250,000.00	8%	9%
7.00	236,458.33	28,125.00	208,333.33	1,041,666.67	8%	8%
8.00	231,770.83	23,437.50	208,333.33	833,333.33	8%	6%
9.00	227,083.33	18,750.00	208,333.33	625,000.00	8%	5%
10.00	222,395.83	14,062.50	208,333.33	416,666.67	8%	4%
11.00	217,708.33	9,375.00	208,333.33	208,333.33	8%	3%
12.00	213,020.83	4,687.50	208,333.33	0.00	8%	1%
<b>TOTAL</b>	<b>2,865,625.00</b>	<b>365,625.00</b>	<b>2,500,000.00</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>

*Fuente: Prospectos BVQ / BVG  
Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa*

La empresa Edesa S.A. luego de un análisis interno propone a los inversionistas diferir el pago de capital del cupón 3 en partes iguales hasta el último cupón de la emisión de Obligaciones, que vence el 16 de septiembre de 2022 y reconocerá el uso del dinero en el tiempo aplicando la misma tasa de clase A de la Séptima emisión de Obligaciones de Largo Plazo, es decir, el 9.00% de interés anual por los 180 siguientes días de la siguiente manera:

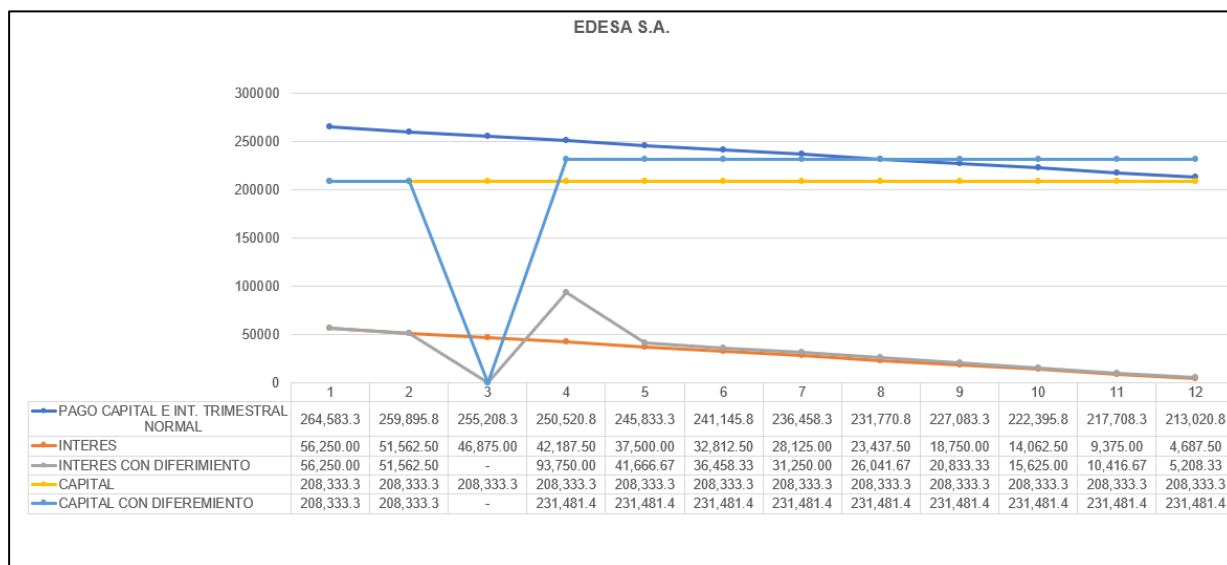


**Ilustración 4: TABLA DE AMORTIZACIÓN MODIFICADA PARA DIFERIMIENTO DE DEUDA EDESA S.A.**

EDESA S.A.						
Trimestre	Pago Total de Capital e Interés Trimestral	Pago de Interés	Pago de Capital	Capital Reducido	% del Capital Pagado Trimestralmente, Sobre Capital Total	% del Interés Pagado Trimestralmente, Sobre Interés Total
1.00	264,583.33	56,250.00	208,333.33	2,291,666.67	8%	14%
2.00	259,895.83	51,562.50	208,333.33	2,083,333.33	8%	13%
3.00	-	-	-	2,083,333.33	8%	0%
4.00	325,231.48	93,750.00	231,481.48	1,851,851.85	8%	24%
5.00	273,148.15	41,666.67	231,481.48	1,620,370.37	8%	11%
6.00	267,939.81	36,458.33	231,481.48	1,388,888.89	8%	9%
7.00	262,731.48	31,250.00	231,481.48	1,157,407.41	8%	8%
8.00	257,523.15	26,041.67	231,481.48	925,925.93	8%	7%
9.00	252,314.81	20,833.33	231,481.48	694,444.45	8%	5%
10.00	247,106.48	15,625.00	231,481.48	462,962.97	8%	4%
11.00	241,898.15	10,416.67	231,481.48	231,481.48	8%	3%
12.00	236,689.81	5,208.33	231,481.48	0.00	8%	1%
<b>TOTAL</b>	<b>2,889,062.50</b>	<b>389,062.50</b>	<b>2,500,000.00</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Prospectos BVQ / BVG  
Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa

**Ilustración 5: GRÁFICA DE VARIACIÓN DE VALORES ANTES Y DESPUÉS DE DIFERIMIENTO EDESA S.A.**



Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa

INDUSTRIAS OMEGA C.A

RUC: 1790386805001

Emisión de Obligaciones por un monto de \$1.000.000,00 a una tasa de interés del 9% anual.

*Ilustración 6: TABLA DE AMORTIZACIÓN INICIAL INDUSTRIAS OMEGA C.A.*

No. Cupón	Fecha	%	Capital	Interes	Dividendo	Capital reducido
0						1,000,000.00
1	27-abr.-16	2.50%	25,000.00	22,500.00	47,500.00	975,000.00
2	27-jul.-16	2.50%	25,000.00	21,937.50	46,937.50	950,000.00
3	27-oct.-16	2.50%	25,000.00	21,375.00	46,375.00	925,000.00
4	27-ene.-17	2.50%	25,000.00	20,812.50	45,812.50	900,000.00
5	27-abr.-17	3.75%	37,500.00	20,250.00	57,750.00	862,500.00
6	27-jul.-17	3.75%	37,500.00	19,406.25	56,906.25	825,000.00
7	27-oct.-17	3.75%	37,500.00	18,562.50	56,062.50	787,500.00
8	27-ene.-18	3.75%	37,500.00	17,718.75	55,218.75	750,000.00
9	27-abr.-18	5.00%	50,000.00	16,875.00	66,875.00	700,000.00
10	27-jul.-18	5.00%	50,000.00	15,750.00	65,750.00	650,000.00
11	27-oct.-18	5.00%	50,000.00	14,625.00	64,625.00	600,000.00
12	27-ene.-19	5.00%	50,000.00	13,500.00	63,500.00	550,000.00
13	27-abr.-19	6.25%	62,500.00	12,375.00	74,875.00	487,500.00
14	27-jul.-19	6.25%	62,500.00	10,968.75	73,468.75	425,000.00
15	27-oct.-19	6.25%	62,500.00	9,562.50	72,062.50	362,500.00
16	27-ene.-20	6.25%	62,500.00	8,156.25	70,656.25	300,000.00
17	27-abr.-20	7.50%	75,000.00	6,750.00	81,750.00	225,000.00
18	27-jul.-20	7.50%	75,000.00	5,062.50	80,062.50	150,000.00
19	27-oct.-20	7.50%	75,000.00	3,375.00	78,375.00	75,000.00
20	27-ene.-21	7.50%	75,000.00	1,687.50	76,687.50	-
<b>TOTAL</b>		<b>100.00%</b>	<b>1,000,000.00</b>	<b>281,250.00</b>	<b>1,281,250.00</b>	

*Fuente: Prospectos BVQ / BVG  
Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa*

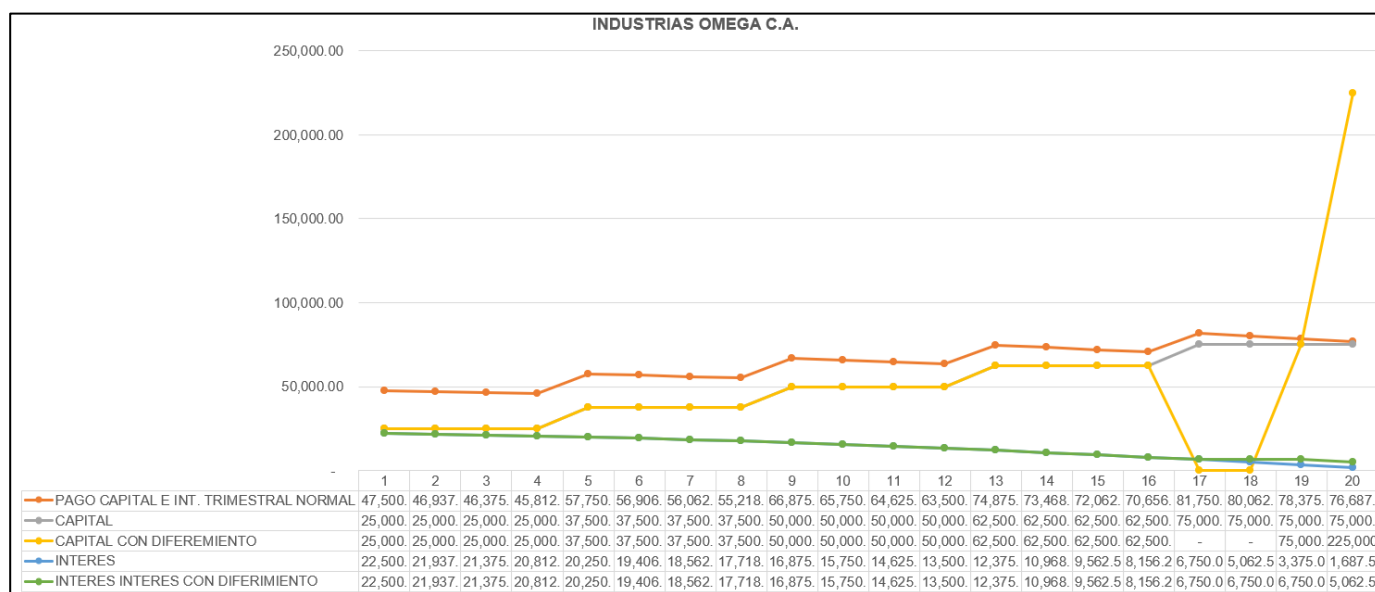
La empresa Industrias Omega C.A. luego de un análisis interno propone a los inversionistas el pago de capital del cupón 17 y el cupón 18 hasta el último cupón de la emisión, es decir el cupón 20 con vencimiento el 27 de enero de 2021, mientras que los intereses generados de los cupones (17) y (18) serán cancelados en la fechas establecidas originalmente de cada vencimiento reconociendo el uso del dinero en el tiempo aplicando la misma tasa de clase A de la Primera emisión de Obligaciones de Largo Plazo, es decir, el 9.00% de interés anual de manera trimestral.

**Ilustración 7: TABLA DE AMORTIZACIÓN MODIFICADA PARA DIFERIMIENTO DE DEUDA INDUSTRIAS OMEGA C.A.**

No. Cupón	Fecha	%	Capital	Interes	Dividendo	Capital reducido
0						1,000,000.00
1	27-abr.-16	2.50%	25,000.00	22,500.00	47,500.00	975,000.00
2	27-jul.-16	2.50%	25,000.00	21,937.50	46,937.50	950,000.00
3	27-oct.-16	2.50%	25,000.00	21,375.00	46,375.00	925,000.00
4	27-ene.-17	2.50%	25,000.00	20,812.50	45,812.50	900,000.00
5	27-abr.-17	3.75%	37,500.00	20,250.00	57,750.00	862,500.00
6	27-jul.-17	3.75%	37,500.00	19,406.25	56,906.25	825,000.00
7	27-oct.-17	3.75%	37,500.00	18,562.50	56,062.50	787,500.00
8	27-ene.-18	3.75%	37,500.00	17,718.75	55,218.75	750,000.00
9	27-abr.-18	5.00%	50,000.00	16,875.00	66,875.00	700,000.00
10	27-jul.-18	5.00%	50,000.00	15,750.00	65,750.00	650,000.00
11	27-oct.-18	5.00%	50,000.00	14,625.00	64,625.00	600,000.00
12	27-ene.-19	5.00%	50,000.00	13,500.00	63,500.00	550,000.00
13	27-abr.-19	6.25%	62,500.00	12,375.00	74,875.00	487,500.00
14	27-jul.-19	6.25%	62,500.00	10,968.75	73,468.75	425,000.00
15	27-oct.-19	6.25%	62,500.00	9,562.50	72,062.50	362,500.00
16	27-ene.-20	6.25%	62,500.00	8,156.25	70,656.25	300,000.00
17	27-abr.-20	0.00%	-	6,750.00	6,750.00	300,000.00
18	27-jul.-20	0.00%	-	6,750.00	6,750.00	300,000.00
19	27-oct.-20	7.50%	75,000.00	6,750.00	81,750.00	225,000.00
20	27-ene.-21	22.50%	225,000.00	5,062.50	230,062.50	-
<b>TOTAL</b>		<b>100.00%</b>	<b>1,000,000.00</b>	<b>289,687.50</b>	<b>1,289,687.50</b>	

Fuente: Prospectos BVQ / BVG  
Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa

**Ilustración 8: GRÁFICA DE VARIACIÓN DE VALORES ANTES Y DESPUÉS DE DIFERIMIENTO INDUSTRIAS OMEGA C.A.**



Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa

FIRMESA INDUSTRIAL CIA. LTDA.

RUC: 1790004147001

Emisión de Obligaciones por un monto de \$3.000.000,00 a una tasa de interés del 8.75% trimestral.

*Ilustración 9: TABLA DE AMORTIZACIÓN INICIAL FIRMESA INDUSTRIAL CIA. LTDA.*

<b>FIRMESA INDUSTRIAL CIA. LTDA.</b>					
<b>Fecha Venc</b>	<b>Trimestre</b>	<b>Pago Total de Capital e Interés Trimestral</b>	<b>Pago de Interés</b>	<b>Pago de Capital</b>	<b>Capital Reducido</b>
22/02/2020	1	215,625	65,625	150,000	2,850,000
22/05/2020	2	212,344	62,344	150,000	2,700,000
22/08/2020	3	209,063	59,063	150,000	2,550,000
22/11/2020	4	205,781	55,781	150,000	2,400,000
22/02/2021	5	277,500	52,500	225,000	2,175,000
22/05/2021	6	272,578	47,578	225,000	1,950,000
22/08/2021	7	267,656	42,656	225,000	1,725,000
22/11/2021	8	262,734	37,734	225,000	1,500,000
22/02/2022	9	407,813	32,813	375,000	1,125,000
22/05/2022	10	399,609	24,609	375,000	750,000
22/08/2022	11	391,406	16,406	375,000	375,000
22/11/2022	12	383,203	8,203	375,000	-
	<b>TOTAL</b>	<b>3,505,313</b>	<b>505,313</b>	<b>3,000,000</b>	

*Fuente: Prospectos BVQ / BVG  
Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa*

La empresa Firmesa Industrial Cía. Ltda. luego de un análisis interno propone a los inversionistas el diferimiento del capital de la Segunda Cuota de la Cuarta Emisión de Obligaciones, la misma que vence el día 22 de mayo del 2020, mientras que los intereses generados del cupón (2) serán cancelados en la fecha establecida; El capital del cupón (2) se lo pagará de manera proporcional en los cupones remanentes a partir del cupón (5) con fecha el 22 de febrero del 2021, y se reconocerá el uso del dinero en el tiempo aplicando la misma tasa del 8,75% de interés de manera trimestral.

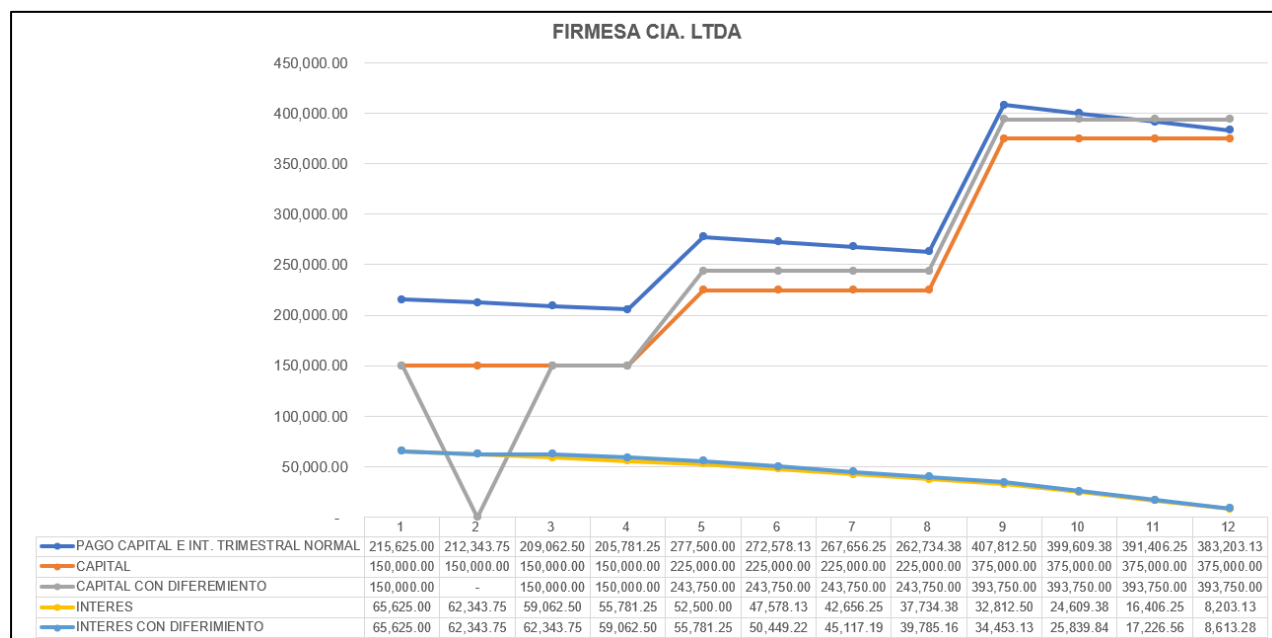
**Ilustración 10: TABLA DE AMORTIZACIÓN MODIFICADA PARA DIFERIMIENTO DE DEUDA INDUSTRIAS FIRMESA INDUSTRIAL CIA. LTDA.**

FIRMESA INDUSTRIAL CIA. LTDA.					
Fecha Venc	Trimestre	Pago Total de Capital e Interés Trimestral	Pago de Interés	Pago de Capital	Capital Reducido
22/02/2020	1	215,625	65,625	150,000	2,850,000
22/05/2020	2	62,344	62,344	-	2,850,000
22/08/2020	3	212,344	62,344	150,000	2,700,000
22/11/2020	4	209,063	59,063	150,000	2,550,000
22/02/2021	5	299,531	55,781	243,750	2,306,250
22/05/2021	6	294,199	50,449	243,750	2,062,500
22/08/2021	7	288,867	45,117	243,750	1,818,750
22/11/2021	8	283,535	39,785	243,750	1,575,000
22/02/2022	9	428,203	34,453	393,750	1,181,250
22/05/2022	10	419,590	25,840	393,750	787,500
22/08/2022	11	410,977	17,227	393,750	393,750
22/11/2022	12	402,363	8,613	393,750	-
	<b>TOTAL</b>	<b>3,526,641</b>	<b>526,641</b>	<b>3,000,000</b>	

Fuente: Prospectos BVQ / BVG

Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa

**Ilustración 11: GRÁFICA DE VARIACIÓN DE VALORES ANTES Y DESPUÉS DE DIFERIMIENTO FIRMESA CIA. LTDA.**



Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa

SUPERDEPORTE S. A

RUC: 1791413237001

Emisión de Obligaciones por un monto de \$6.000.000,00 a una tasa de interés del 8.00% anual.

*Ilustración 12: TABLA DE AMORTIZACIÓN INICIAL SUPERDEPORTE S.A.*

SUPERDEPORTE S.A.						
Trimestre	Pago Total de Capital e Interés Trimestral	Pago de Interés	Pago de Capital	Capital Reducido	% del Capital Pagado Trimestralmente, Sobre Capital Total	% del Interés Pagado Trimestralmente, Sobre Interés Total
1.00	540,000.00	120,000.00	420,000.00	5,580,000.00	7%	14%
2.00	531,600.00	111,600.00	420,000.00	5,160,000.00	7%	13%
3.00	523,200.00	103,200.00	420,000.00	4,740,000.00	7%	12%
4.00	514,800.00	94,800.00	420,000.00	4,320,000.00	7%	11%
5.00	566,400.00	86,400.00	480,000.00	3,840,000.00	8%	10%
6.00	556,800.00	76,800.00	480,000.00	3,360,000.00	8%	9%
7.00	547,200.00	67,200.00	480,000.00	2,880,000.00	8%	8%
8.00	537,600.00	57,600.00	480,000.00	2,400,000.00	8%	7%
9.00	648,000.00	48,000.00	600,000.00	1,800,000.00	10%	6%
10.00	636,000.00	36,000.00	600,000.00	1,200,000.00	10%	4%
11.00	624,000.00	24,000.00	600,000.00	600,000.00	10%	3%
12.00	612,000.00	12,000.00	600,000.00	-	10%	1%
<b>TOTAL</b>	<b>6,837,600.00</b>	<b>837,600.00</b>	<b>6,000,000.00</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>

*Fuente: Prospectos BVQ / BVG  
Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa*

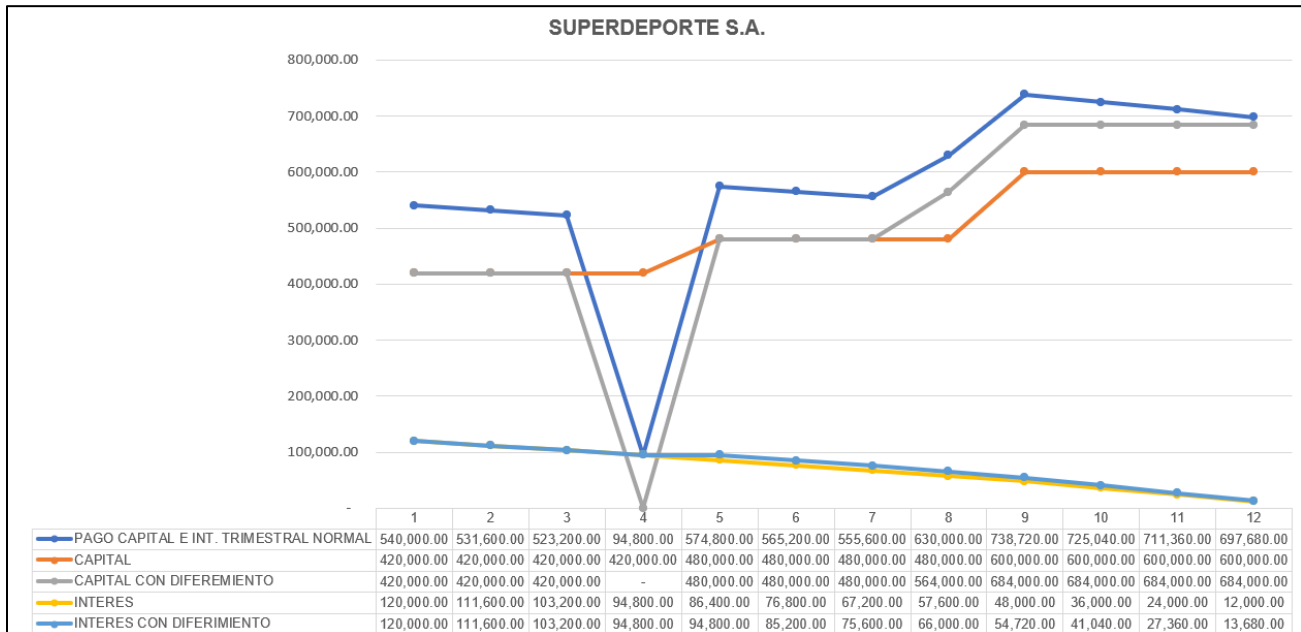
La empresa Superdeporte S.A. luego de un análisis interno propone a los inversionistas el pago de capital del cupón 4 a partir del cupón de la emisión, mientras que los intereses generados del cupón 4 serán cancelados en la fecha establecida originalmente reconociendo el uso del dinero en el tiempo aplicando la misma tasa de clase C de la Primera emisión de Obligaciones de Largo Plazo, es decir, el 8.00% de interés anual.

**Ilustración 13: TABLA DE AMORTIZACIÓN MODIFICADA PARA DIFERIMIENTO DE DEUDA SUPERDEPORTE S.A.**

SUPERDEPORTE S.A.						
Trimestre	Pago Total de Capital e Interés Trimestral	Pago de Interés	Pago de Capital	Capital Reducido	% del Capital Pagado Trimestralmente, Sobre Capital Total	% del Interés Pagado Trimestralmente, Sobre Interés Total
1.00	540,000.00	120,000.00	420,000.00	5,580,000.00	7%	14%
2.00	531,600.00	111,600.00	420,000.00	5,160,000.00	7%	13%
3.00	523,200.00	103,200.00	420,000.00	4,740,000.00	7%	12%
4.00	94,800.00	94,800.00	-	4,740,000.00	0%	11%
5.00	574,800.00	94,800.00	480,000.00	4,260,000.00	8%	11%
6.00	565,200.00	85,200.00	480,000.00	3,780,000.00	8%	10%
7.00	555,600.00	75,600.00	480,000.00	3,300,000.00	8%	9%
8.00	630,000.00	66,000.00	564,000.00	2,736,000.00	9%	7%
9.00	738,720.00	54,720.00	684,000.00	2,052,000.00	11%	6%
10.00	725,040.00	41,040.00	684,000.00	1,368,000.00	11%	5%
11.00	711,360.00	27,360.00	684,000.00	684,000.00	11%	3%
12.00	697,680.00	13,680.00	684,000.00	-	11%	2%
<b>TOTAL</b>	<b>6,888,000.00</b>	<b>888,000.00</b>	<b>6,000,000.00</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Prospectos BVQ / BVG  
Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa

**Ilustración 14: GRÁFICA DE VARIACIÓN DE VALORES ANTES Y DESPUÉS DE DIFERIMIENTO SUPERDEPORTE S.A.**



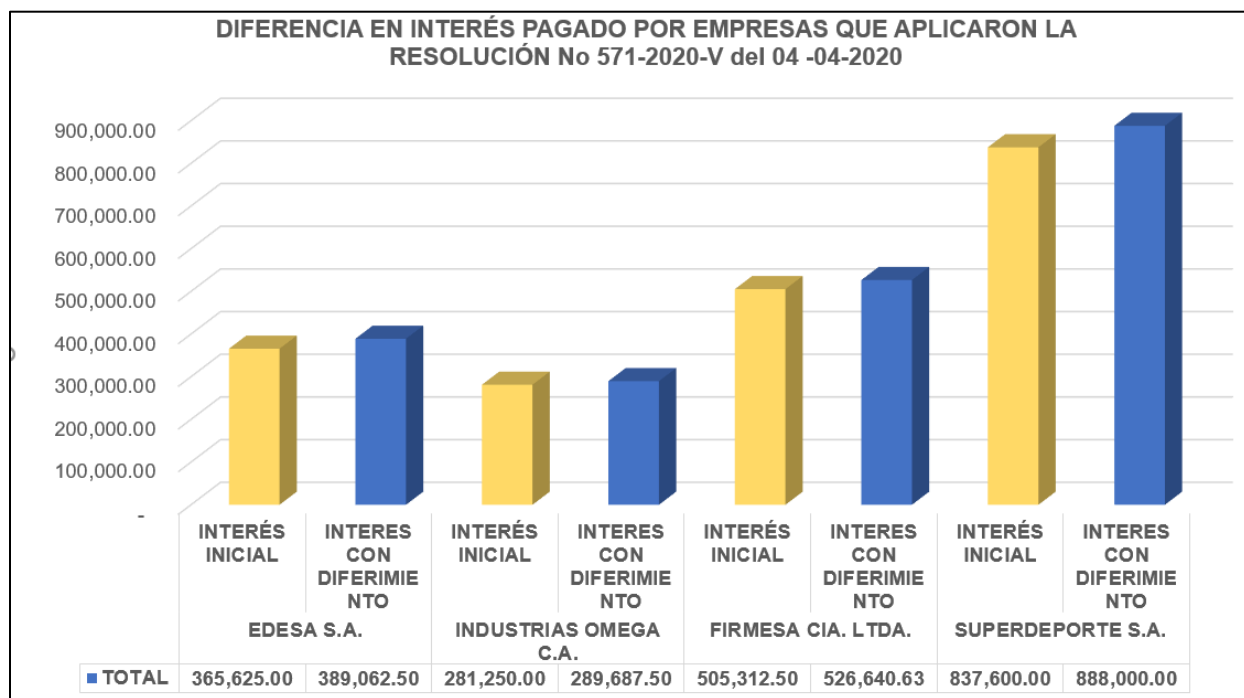
Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa



## 9. CONCLUSIONES

Una vez analizada la información se logra identificar que las empresas que realizaron reestructuración tuvieron un impacto financiero al tener que pagar un mayor valor de interés en sus próximos cupones, lo que significa un mayor desembolso de flujo, así como también no podrán financiarse a través del mercado de valores mientras no se realice el pago total de estas obligaciones, por otro lado se debe incurrir en costos adicionales ya que se debe contratar a personal calificado para realizar esta reestructuración.

**Ilustración 15: REPRESENTACION DE DIFERENCIA DE INTERÉS PAGADO**



Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa

Como se puede observar en la gráfica y de acuerdo a los datos analizados el incremento de interés luego de los diferimientos de pago realizados por las empresas estudiadas es notorio y da como resultado una de diferencia total de \$103,603.13 de las cuatro empresas analizadas.

**Ilustración 16 DIFERENCIA DE INTERESES**

EMPRESAS	INTERÉS INICIAL A PAGAR	INTERÉS CON DIFERIMIENTO A PAGAR	DIFERENCIA
EDESA S.A.	365,625.00	389,062.50	23,437.50
INDUSTRIAS OMEGA C.	281,250.00	289,687.50	8,437.50
FIRMESA CIA. LTDA.	505,312.50	526,640.63	21,328.13
SUPERDEPORTE S.A.	837,600.00	888,000.00	50,400.00
<b>TOTAL</b>	<b>1,989,787.50</b>	<b>2,093,390.63</b>	<b>103,603.13</b>

Elaborado por: Milton Velásquez Espinosa



Una vez analizada la información y luego de obtener los resultados antes expuestos de las empresas analizadas, se puede concluir que aplicar esta resolución como alternativa para poder obtener un mayor tiempo de pago de las Emisiones negociadas en el mercado, permite a las empresas involucradas obtener un respiro económico al momento de analizar su flujo de caja, lo cual les permite cumplir con sus pasivos corrientes. La pandemia de Covid-19 afecto de manera crítica a todos los sectores productivos del Ecuador y ese es el caso de la empresa Edesa S.A. e Industrias Omega C.A. que decidió realizar diferimientos de pago, ya que al no producir mercadería y por tal razón frenar su comercialización a nivel nacional e internacional sus ingresos se vieron afectados y esto llevo a que no pueda cumplir de manera normal con los pagos de las emisiones que tenía vigentes en el mercado. Una vez realizada dicha reestructuración hoy en día Edesa S.A. e Industrias Omega C.A. han logrado recuperar su volumen de producción de manera normal y a su vez han desarrollado nuevas estrategias para incrementar sus ingresos, con lo cual planean cubrir sus necesidades a nivel general y por ende apoyar a la economía del país. Superdeporte S.A, también logro realizar nuevas estrategias de mercado como por ejemplo incrementar sus ingresos a través de ventas en su tienda virtual, ya que por confinamiento todos sus puntos de venta y producción tuvieron que cerrar lo que llevo a tener cero ingresos, por lo que realizar esta reestructuración de deuda también le permitió mantenerse en el mercado.

Por otro lado, no todas las empresas logran mantenerse en auge por más que se hayan apegado a la Resolución analizada y es el caso de Firmesa Industrial Cía. Ltda. que tuvo que cerrar sus actividades para entrar en un proceso de liquidación, empezando con la venta de sus activos y llegando a acuerdos con sus distintos acreedores para cumplir con todos sus pagos, puesto que después de realizar diferimientos de pago tampoco lograron mantenerse en el mercado. Firmesa Industrial Cía. Ltda. por medio de una junta de accionistas deciden disolver la compañía y con esto la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 22 de octubre 2020 tomo la decisión de suspender a la empresa y por ende sus obligaciones que mantenían en el mercado por \$ 3.000.000,00, ya que al entrar la compañía en un proceso de disolución no cumplía con las condiciones del negocio necesarias para estar dentro del catastro de mercado, además su calificación de riesgo emitida a sus obligaciones ya pasaron a una categoría D que es inferior a la inicial, con esto se concluye que las sanciones analizadas en el presente artículo si se presentaron pese a tener un diferimiento o reestructuración en sus pagos.

## 10. FUENTES DE CONSULTA

- Bolsa de Valores de Guayaquil. (18 de 04 de 2017). *CODIGO ORGANICO MONETARIO Y FINANCIERO, LIBRO II LEY MERCADO VALORES*. Obtenido de <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/normativa/ley-de-mercado-de-valores-libro-II-comf.pdf>
- BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL. (2020). *Resolución No. 571-2020-V*. Obtenido de <http://noticiasbvg.com/wp-content/uploads/2020/08/6.2.-LA-JUNTA-DE-POL%C3%8DTICA-Y-REGULACI%C3%93N-MONETARIA-Y-FINANCIERA1.pdf>
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (2021). *CONSULTA DE ASAMBLEAS DE OBLIGACIONISTAS*. Obtenido de [https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/mercado\\_al\\_dia/asambleas/obligacionistas.asp](https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/mercado_al_dia/asambleas/obligacionistas.asp)
- Bolsa de Valores de Quito . (11 de Febrero de 2021). *CODIFICACIÓN RES JUNTA POLÍTICA MONETARIA LIBRO SEGUNDO TOMO IX*. Obtenido de JUNTA DE POLÍTICA Y REGULACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA: <https://www.bolsadequito.com/uploads/normativa/mercado-de-valores/codificacion-de-resoluciones-del-jprmf.pdf>
- Bolsa de Valores de Quito. (1998). *Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores*.
- Bolsa de Valores de Quito. (2021). *Las facturas comerciales negociables: un producto de rápido desarrollo*. Obtenido de <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/242-las-facturas-comerciales-negociables-un-producto-de-rapido-desarrollo>
- ECONOMIPEDIA. (2012). Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/reestructuracion-de-la-deuda.html>
- Economipedia. (2021). *Economipedia*. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/obligacionista.html>
- EL TINTERO. (2022). *CONCEPTO DEFINICIÓN* . Obtenido de <https://conceptodefinicion.de/resolucion/>
- Red Amigo DAL, SAPI de CV, SOFOM ENR. (2022). *KONFÍO*. Obtenido de <https://konfio.mx/tips/diccionario-financiero/que-es-una-tabla-de-amortizacion/>
- Red Amigo DAL, SAPI de CV, SOFOM ENR. (2022). *KONFÍO* . Obtenido de <https://konfio.mx/tips/finanzas/que-es-la-tasa-de-interes/>
- Red Amigo DAL, SAPI, de CV, SOFOM ENR. (2022). *KONFÍO*. Obtenido de <https://konfio.mx/tips/diccionario-financiero/que-es-el-capital/>
- SUPERCIAS. (s.f.). *CONSULTA DE OFERTA PÚBLICA*. Obtenido de [https://appscvs.supercias.gob.ec/publicarResoluciones/consulta\\_oferta\\_publica.zul](https://appscvs.supercias.gob.ec/publicarResoluciones/consulta_oferta_publica.zul)
- Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. (Abril de 2017). *Ley de Mercado de Valores*.