

**ESTUDIO DE FACTIBILIDAD PARA
UNA EMISIÓN DE BONOS EN EL DEPARTAMENTO
DEL QUINDÍO**

**CARLOS ANDRES GARCÍA GIRALDO – MAURICIO GONZALEZ
QUINTERO**

Monografía

**Asesorado por
Ángela Sofía Lalinde Cardona
Docente Facultad de Minas Universidad Nacional de Colombia
Sede Medellín**

**UNIVERSIDAD NACIONAL DE COLOMBIA
FACULTA DE MINAS SEDE MEDELLÍN
MANIZALES
2006**

**ESTUDIO DE FACTIBILIDAD PARA
UNA EMISIÓN DE BONOS EN EL DEPARTAMENTO
DEL QUINDÍO**

**CARLOS ANDRES GARCÍA GIRALDO – MAURICIO GONZALEZ
QUINTERO**

Monografía

**Asesorado por
Ángela Sofía Lalinde Cardona
Docente Facultad de Minas Universidad Nacional de Colombia
Sede Medellín**

**UNIVERSIDAD NACIONAL DE COLOMBIA
FACULTA DE MINAS SEDE MEDELLÍN
MANIZALES
2006**

Nota de aceptación

Firma del docente Asesor

Medellín, 16 de agosto de 2006

RESUMEN

Buscar nuevas fuentes de financiamiento que garanticen el fortalecimiento institucional es uno de los objetivos fundamentales de la Ingeniería Financiera, aplicada a las necesidades de encontrar recursos baratos y eficientes, libre de altos gravámenes y con garantías en los ingresos pronosticados de la empresa.

En la presente investigación se identifican los beneficios de realizar emisión de bonos y de su viabilidad en la unidad política departamental del Quindío.

ABSTRAC

Reach institutional strengthen by news financial founds is the Financial Engineer most important objective; searching for cheapest resources, minimum taxes and guarantee incomes are the reason for this investigation.

We pretend to identify the profits by launching bonds and its viability at the Departamento Del Quindío.

CONTENIDO

| | Pág. |
|--|------|
| INTRODUCCIÓN | 5 |
| 1. ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN | 7 |
| 2. OBJETIVOS, METAS, Y ALCANCE DEL TRABAJO | 8 |
| a. OBJETIVOS GENERALES | |
| b. OBJETIVOS ESPECIFICOS | |
| c. ALCANCES DEL TRABAJO | |
| 3. PLAN DE TEMAS | 9 |
| 4. GENERALIDADES | 10 |
| a. Teoría Financiera | |
| b. Antecedentes | |
| c. Clase De Títulos En El Mercado De Valores Colombianos | |
| d. Tipos De Financiamiento | |
| 5. BONOS DE DEUDA PÚBLICA | 17 |
| a. Concepto de bono | |
| b. Características generales de los bonos | |
| i. Características De Conversión | |
| ii. Opción de compra | |
| iii. Cupones De Compra | |
| iv. Comercialización y Venta | |
| v. Ofertas públicas | |
| vi. Forma de Emisión | |
| vii. Clases de bonos | |
| viii. Redención | |
| ix. Elementos de los bonos | |
| x. Mercados | |
| xi. Función de riesgo | |

| | |
|--|----|
| 6. ELEMENTOS FUNDAMENTALES PARA EL ÉXITO DE UNA EMISIÓN DE BONOS EN EL DEPARTAMENTO DEL QUINDÍO | 17 |
| 7. CARACTERÍSTICAS BONOS DE VALOR CONSTANTE – EMISIÓN PARA EL DEPARTAMENTO DEL QUINDÍO – | 34 |
| a. Negociación En Mercado Secundario | |
| b. Pago De Rendimientos Y Capital | |
| 8. PROYECCIÓN ESTRUCTURACIÓN DE LA EMISIÓN | 36 |
| a. Características Ordinarias, Escenarios Financieros y Criterios de la Emisión para una Emisión de Bonos en el Departamento del Quindío | |
| i. Definición De La Clase De Título Ofrecido. | |
| ii. Definición De La Desmaterialización Total De La Emisión. | |
| iii. Definición Del Valor Nominal. | |
| iv. Definición De Los Objetivos Perseguidos A Través De La Emisión. | |
| v. Definición De La Bolsa De Valore Donde Estarán Inscritos Los Títulos. | |
| vi. Definición De La Ley De Circulación Y Negociación Secundaria. | |
| vii. Definición De Las Condiciones Financieras. | |
| viii. Definición Del Plazo De Los Bonos. | |
| ix. Definición De Los Rendimiento De Los Bonos. | |
| x. Definición De La Periodicidad En El Pago De Los Intereses. | |
| xi. Definición De La Amortización De Capital. | |
| xii. Definición Mecanismo De Fuente De Pago De La Emisión. | |
| 9. CONCLUSIONES | 48 |

INTRODUCCION

Hasta hace pocos años concurrir al sector financiero por un crédito para costear procesos de expansión, nuevos proyectos, o para sustituir pasivos era una salida normal entre los empresarios públicos y privados, sin si quiera considerar al mercado de capitales como una alternativa para conseguir recursos baratos, desde luego porque no se encontraba tan desarrollado como ahora.

Esto permitió que la cartera del sector financiero se incrementara a tasas por encima, incluso, del 40 por ciento, según estadísticas de la Superintendencia Bancaria.

Las circunstancias hoy son diferentes, el crédito que evolucionaba a pasos acelerados muestra en la actualidad una dinámica suspendida, porque los empresarios se han inclinado al mercado de capitales donde plazos y costos son mejores

Por eso se ha estimulado las colocaciones de bonos de deuda en el mercado de capitales de Colombia desde el año dos mil cuatro, cuando veintiuna empresas consiguieron aquiescencia de la Superintendencia de Valores para conseguir recursos por casi cuatro billones de pesos mediante la emisión de deuda.

Lo sugestivo de emitir deuda en bonos es que gracias a el, los grandes agentes económicos tienen la chance de obtener un mayor plazo para pagar los recursos que necesita. El apetito por estos papeles ha sido primordial para que un mayor dinamismo en esta actividad demuestre que se han obtenido demandas superiores a los montos ofrecidos.

Los consultores financieros aconsejan a los inversionistas tener un portafolio diversificado compuesto en bonos, acciones y fondos entre otros. Debido a que los bonos tienen un flujo imaginable de dinero y se conoce el valor de este al final (lo que le van a entregar al inversionista al final de la inversión), muchos invierte en ellos para preservar el capital e incrementarlo o recibir ingresos por intereses, además las personas que buscan ahorrar para el futuro de sus hijos, su educación, para casa, para aumentar su pensión¹.

¹ Introducción A Los Mercados De Futuros Y De Opciones, Cuarta Edición, Jhon C Hull, Prentice Hall, 2002

1. ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN

El departamento del Quindío no tiene precedente sobre emisiones de títulos valores y las condiciones socioeconómicas del departamento se prestan para que se realice un estudio de factibilidad que determine si es posible adelantar una emisión de bonos sustentada en los ingresos que se perfila tendrá el departamento producidos, además de las rentas regulares, la proyección de los ingresos por turismo que ingresarán en el siguiente decenio.

2. OBJETIVOS, METAS, Y ALCANCE DEL TRABAJO

a. OBJETIVOS GENERALES

Determinar la viabilidad de una emisión de bonos para el departamento del Quindío

b. OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Aplicar Ingeniería Financiera a las rentas del departamento del Quindío.
- Identificar los rubros que puede ser susceptibles de valoración para determinar las condiciones económicas del departamento
- Determinar un procedimiento para efectuar una emisión de bonos en el departamento del Quindío

c. ALCANCES DEL TRABAJO

- Mejorar las condiciones económicas del departamento y garantizar una novedosa fuente de ingresos, no utilizada anteriormente.

3. PLAN DE TEMAS

1. Generalidades, Teoría Financiera, Antecedentes, Clases de Títulos en el Mercado de Valores Colombiano.
2. Tipos de Financiamiento, Bonos de Deuda Pública
3. Elementos Fundamentales Para El Éxito De Una Emisión De Bonos En El Departamento Del Quindío
4. Identificación de los recursos del Departamento del Quindío,
5. Proyección de los ingresos del Departamento del Quindío,
6. Descripción general de los gastos del Departamento del Quindío y la balanza de los mismos.
7. Identificación del proceso de emisión de bonos,
8. Aplicación del proceso de emisión al departamento,
9. Identificación de las voluntades gubernamentales y políticas del departamento para efectuar la emisión
10. Conclusiones y Aportes.

4. GENERALIDADES

Para formular una Emisión de Bonos como fuente de financiamiento para el Departamento del Quindío, primero debemos definir que se entiende por financiamiento. Las empresas públicas y privadas generalmente requieren recursos para su funcionamiento y la ejecución de proyectos.

En principio, el dinero es un recurso escaso, ya que la obtención de efectivo en el corto plazo resulta costosa para la mayoría de los agentes económicos, si se recurre exclusivamente al mercado de dinero, léase banca comercial, como fuente de financiamiento. El costo y la fuente de estos recursos, son los aspectos más apreciables en el momento de desarrollar cualquier proyecto, motivo por el cual los agentes deben ser cada vez mas selectivos y recursivos en la búsqueda de fuentes económicas y seguras de financiamiento, por lo que muchas recurren al mercado de valores a través de la emisión de títulos valor y papeles comerciales.

a. Teoría Financiera

Las teorías financieras que sustentan el modelo de bonos pueden sus albores ser ubicados en la década de los cincuenta del siglo pasado, ya que empezó a agenciarse importancia a la planificación y al control, y con ellos, los presupuestos y control de capital, manifestándose la distribución eficiente del capital como panacea financiera. En esta época se publico la obra del Profesor ERICH SCHNEIDER, *Inversión e Interés* (1994), donde propone la metodología para el análisis de las inversiones y establece criterios para la maximización de valor en la empresa, además propone la sugestiva idea que el ingeniero financiero tiene la responsabilidad

de los fondos totales asignados a los activos y la distribución del capital en los activos individuales de manera eficiente.

b. Antecedentes

La Emisión de Bonos, como financiamiento, tiene su causa en Estados Unidos, en los años treinta, luego de la depresión económica, el gobierno implementó mecanismos para salvaguardar el ahorro del público y la liquidez de las entidades financieras, creando Agencias federales con el objeto de asegurar el repago de los créditos hipotecarios. En mil novecientos ochenta y tres se registraron modificaciones en el proceso de financiamiento con el ingreso de las emisiones amparadas con otro tipo de activos, como cartera crediticia de toda clase, al igual que bonos de grado especulativo, en modalidad de corto plazo. El mercado de bonos americano es el más desarrollado en el mundo.

En Colombia se empieza a encontrar el mecanismo de la emisión de bonos en 1905, cuando la Ley 50 estableció la posibilidad de emitir cédulas y títulos representativos de derechos sobre inmuebles.

c. Clase De Títulos En El Mercado De Valores Colombianos²

En el mercado de valores colombiano concurren:

i. Aceptaciones Bancarias:

² República de Colombia, Congreso de la República, Ley 964 de 2005 (Julio 8), Por la cual se dictan normas generales y se señalan en ella los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores y se dictan otras disposiciones.

Estas son letras de cambio giradas por un comprador de mercancías a favor del vendedor de las mismas. Esta denominación es debido a que una entidad bancaria acepta la letra de cambio a modo de aval, garantizando el cumplimiento y su pago oportuno. La entidad bancaria aceptando la letra de cambio, paga al vendedor la deuda del comprador. El plazo máximo es un año, igualmente se consideran títulos no fraccionables, además de ser títulos al descuento.

ii. Bonos:

Son títulos valores representados en una parte alícuota, o sea proporcional, de un crédito constituido a favor de una entidad emisora para financiarse con recursos del público y no a través de un crédito. Pueden ser emitidos por entidades públicas o privadas. Su plazo mínimo es de un año, además de ser títulos a la orden en teoría no disponen de liquidez primaria antes de su cumplimiento, pero son libremente negociables.

Existen diferentes clases de bonos entre los cuales se encuentran:

iii. Bonos Ordinarios:

Pueden ser emitidos por cualquier sociedad previo consentimiento de la Superintendencia de Valores de Colombia.

iv. Bonos convertibles en acciones BOCEAS:

Son bonos convertibles en acciones, en los cuales la amortización a capital se realiza entregando acciones al tenedor. Tienen las características de los bonos ordinarios y adicionalmente otorga a sus propietarios el derecho a convertirlos en acciones de la sociedad emisora. Son títulos nominativos.

v. Bonos Públicos:

Son emitidos por entidades gubernamentales o entes territoriales.

vi. Bonos de Garantía General:

Bonos emitidos generalmente por las Corporaciones Financieras.

vii. Bonos de Garantía Específica:

Estos pueden ser emitidos por las Corporaciones Financieras como aval de créditos colectivos específicos.

viii. Certificado de Depósito a Término CDT:

Este es un certificado recibido de un establecimiento de crédito por depositar cualquier suma de dinero durante un periodo exigido. La tasa de interés es determinada por el monto, el plazo y las condiciones del mercado a la constitución del depósito, son todos títulos nominativos.

ix. Papeles Comerciales:

Estos pagarés son ofrecidos para su compra venta antes de su expiración en el mercado de valores, no pueden registrar vencimientos inferiores a quince días, ni superiores a doscientos setenta días.

x. Títulos de Tesorería TES:

Son títulos emitidos por el Gobierno Nacional administrados por el Banco de la República, fueron instituidos por la Ley 51 de 1990. Dichos títulos pueden ser emitidos a tasa fija, indexados al IPC, emitidos en unidades de valor real UVR, o en dólares. La negociación de estos puede analizarse en Mercado de Deuda Pública.

xi. Títulos de Devolución de Impuestos TIDIS:

Son títulos de devolución de impuestos nacionales que constituyen Deuda Pública interna y son libremente negociables. Estos títulos sólo se utilizan para cancelar impuestos o derechos administrados por la DIAN, en el año siguiente a la fecha de su expedición.

xii. Titularizaciones:

Es un proceso mediante el cual se emiten títulos que representan la reciprocidad en la propiedad de diferentes bienes o activos como: Títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, cartera de crédito, títulos de deuda pública, activos inmobiliarios y rentas y flujos de caja determinables con base en estadísticas periódicas o en. Estos bienes o activos constituyen un patrimonio autónomo, con cargo al cual se emiten títulos.

d. Tipos De Financiamiento

Existen dos tipos de financiamiento a los que pueden recurrir los agentes económicos obedeciendo a sus necesidades:

i. Financiamiento a corto plazo:

Todas aquellas fuentes de efectivo que cubren las obligaciones de liquidez en forma inmediata, se utilizan para solventar los pasivos de corto plazo. Las principales fuentes de esta clase de financiamiento son: el financiamiento espontáneo y el mercado de dinero (banca comercial).

ii. Financiamiento a largo plazo:

Son las fuentes de financiamiento para el desarrollo de grandes proyectos o activos en el largo plazo. La principal fuente de este financiamiento es el mercado de capitales, que es, a su vez, la fuente más barata.

5. BONOS DE DEUDA PÚBLICA

a. Concepto de bono

Los bonos son certificados emitidos para obtener recursos, estos observando que el emisor pide prestada determinada cantidad de dinero y se compromete a su vez a pagarla en una fecha futura incluidos intereses pactados con anterioridad.

Cuando un inversionista compra un bono, esta prestando su dinero ya sea al gobierno, a un ente territorial, a una corporación o compañía, o simplemente a un prestamista.

b. Características generales de los bonos

i. Características De Conversión

Permite que el acreedor convierta los bonos en acciones comunes. El acreedor puede exigir esta conversión si el precio de mercado de la acción sobrepasa el precio de conversión. Esta característica es considerada atractiva para ambas partes por que puede otorgarle mayor valor intrínseco al bono.

ii. Opción de compra

La opción de compra es incluida en casi todas las emisiones de bonos. Esta garantiza al emisor el chance de amortizar los bonos a

un precio establecido en su vencimiento. Normalmente el precio de amortización cambia el transcurso del tiempo.

El precio de amortización se tasa siempre mayor al del valor nominal del bono para dar alivio a los tenedores de los bonos redimibles antes de su expiración. Normalmente la opción de compra es favorable para el emisor ya que le permite acumular la deuda vigente antes de su vencimiento. Si hay una disminución de las tasas de interés, el emisor puede solicitar redimir un bono vigente y realizar una nueva a una tasa de interés más baja, por lo cual si se elevan las tasas de interés no puede ejercerse el privilegio de amortizar, a excepción de cumplir con requerimientos del fondo de amortización.

iii. Cupones De Compra

Un cupón de compra es un certificado que da a su beneficiario el derecho a obtener un número de acciones comunes a un precio estipulado. Estos WARRANTS o cupones de compra son parte de los bonos como garantía adicional, para hacerlos aún más sugestivos para compradores en perspectiva.

iv. Comercialización y Venta

Las emisiones de bonos pueden hacerse de dos maneras, por colocación directa o por oferta pública.

La colocación directa de bonos involucra la venta de una emisión de bonos directamente a un comprador. La emisión de bonos de

colocación directa no es diferente de un empréstito a largo plazo y no poseen mercado secundario.

Como se colocan directamente con los compradores, no es necesario su registro de la emisión en la superintendencia de valores. Las tasas de interés son sutilmente superiores a la de emisiones públicas similares, por obvian costos administrativos y de suscripción.

v. Ofertas públicas

Los bonos que se venden al público son colocados por bancos inversionistas que negocian valores corporativos. El banco recibe del emisor comisiones por el servicio que no es más que un porcentaje del monto principal determinado previamente por las partes; estos bonos se deben registrar en la superintendencia financiera y de valores.

El precio al cuál se ofrecen los bonos discrepan generalmente de la tasa establecida o del cupón de bonos, si otros instrumentos de deuda y riesgo equivalentes producen en el momento una tasa de interés mayor que la tasa de cupón de bono, éste se vende con descuento, o sea por debajo de su valor nominal, pero si la tasa ésta por debajo de la tasa del cupón del bono, este se vende con prima, o sea con un valor mayor al nominal.

vi. Forma de Emisión

Las obligaciones pueden ser nominativas, a la orden o al portador y tendrán igual valor nominal.

Nominativo: Son aquellos títulos en los que se refiere el nombre de la persona definida como titular.

Esta es la única persona autorizada para exigir el cumplimiento de la obligación. Aún así puede circular a través de la cesión de créditos.

vii. Clases de bonos

Los bonos pueden clasificarse según estén o no garantizados por la pignoración de activos específicos.

Bonos Sin Garantía: Los bonos sin garantía se emiten sin la prenda de ningún tipo específico de bien, entonces estos representan un derecho sobre las utilidades, pero no de sus activos, existen dos tipos principales de bonos sin garantía:

Bonos Sin Respaldo: Que son aquellos que no tienen respaldo específico, solamente son avalados por el GOOD WILL de la empresa, casi siempre son convertibles en acciones. Estos son más rentables ya que su riesgo es muy alto.

Títulos de crédito: Los títulos de crédito tienen derechos sobre cualquiera de los activos de la empresa una vez que se hayan satisfecho las reclamaciones de todos los acreedores garantizados.

Títulos de crédito subordinado: Son títulos de crédito que se sujetan específicamente a otros tipos de deuda. Su ventaja es que sus

reclamaciones deben satisfacerse antes que la de los demás accionistas.

Bonos garantizados: Existen diferentes tipos de bonos garantizados para conseguir fondos a largo plazo, los más comunes son:

Bonos hipotecarios: El cual se garantiza con un gravamen sobre inmuebles o edificios. Por lo general el valor del mercado del bono es mayor que el valor de la emisión. Por ser su riesgo mínimo son los que menos rentabilidad proveen.

Bonos de garantía colateral: Bonos que se obtienen con garantía de otros agentes económicos. Normalmente el valor de la garantía es mayor que el valor de los bonos.

Bonos De Ingreso: También llamado participante, a pesar de no ser directamente garantizado, exige el pago de intereses solamente cuando existen utilidades disponibles para hacerlo, su característica es poseer altas tasas de interés.

Bonos estatales: Son aquellos emitidos por el Estado, por lo general su rédito es demasiado bajo, pero son impuestos por el gobierno como inversiones obligadas para las empresas.

Tipos de bonos en función de su emisor

Existen diversos tipos de bonos. Estos se pueden diferenciar:

- En función del emisor

- En función de la estructura
- En función del mercado donde fueron colocados

En función de quién es su emisor:

Los bonos generados por el gobierno, a los cuales se denomina deuda soberana. También se consideran los bonos emitidos por los municipios y departamentos y por otros entes públicos territoriales. Por último existen los bonos emitidos por entidades financieras y los bonos corporativos (emitidos por las empresas y agentes económicos), por lo que se denomina deuda privada.

En función a su estructura:

Bonos a tasa fija:

Con tasa de interés está preestablecida igual para toda la vida del bono.

Bonos con tasa variable FLOATING RATE:

La tasa de interés que paga en cada cupón es discorde por que se indexa en relación a una tasa de interés de referencia. También pueden ser bonos indexados con relación a un activo financiero determinado.

Bonos cupón cero:

En este bono hay pagos periódicos, así que el capital se paga al vencimiento sin pagar intereses. Se negocia a una tasa de descuento.

Bonos con opciones incorporadas:

Son bonos que incluyen opciones especiales como pueden ser:

Bonos rescatables CALLABLE

Admite la posibilidad para el emisor de solicitar la recompra del bono en una fecha y precios determinados. Algunos bonos pueden ser rescatables si las circunstancias macroeconómicas e impositivas cuando se emitieron cambian, por lo tanto el emisor puede re-comprarlos a un precio previamente pactado.

Bonos con opción de venta PUT OPTION:

Incluye el derecho para el inversor de vender el bono al emisor en una fecha y precios determinados.

Bonos canjeables:

Estos bonos son un intermedio entre las acciones y los bonos. Son una mezcla de renta fija y otra si se opta en la renta variable. Estos cambios suelen tener descuento respecto al precio de las acciones en el mercado.

A diferencia de los bonos convertibles, en los canjeables los bonos se cambian por acciones maduras y en circulación.

Bonos convertibles:

Son idénticos a los canjeables, solo que la empresa entrega acciones. Es un bono más una opción que le da derecho al tenedor sustituirlo por acciones de la empresa emisora en fecha y precio prefijado.

viii. Redención

Valor de redención

Es el valor que será pagado al vencimiento del bono, representado generalmente como V . Si el valor nominal es equivalente al valor de redención el bono es redimible a la par, pero si este valor es desigual el valor de redención es un porcentaje del valor nominal.

ix. Elementos de los bonos

Elementos que definen un Bono

- Fecha de emisión: Fecha a partir de la cual comienza a regir el plazo para los pagos de renta y amortización.
- Moneda de emisión: Pesos o Dólares.
- Valor Nominal: Es el valor por el cual se emite cada Bono y sobre el cual van a ser fijados los intereses.

- Plazo y Vencimiento: El plazo indica la esperanza de vida de un Bono. El vencimiento es la fecha en la que los bonos serán amortizados totalmente.
- Renta y amortización: Los pagos periódicos que se entregan por la inversión en bonos se llaman cupones. El cupón puede incluir la amortización (devolución) del capital y el pago de intereses, o sólo renta, de tal forma que la amortización del capital total se realiza al vencimiento del bono, se llama también BULLET.
- Garantías: Las garantías son el respaldo para el repago de los Bonos.
- Intereses: La tasa de interés de cada emisión la determina autónomamente la entidad emisora, o de acuerdo con las normas específicas que regulan su emisión.

Las variables que se deben considerar en la determinación de bonos:

- Contratos,
- Pago de los intereses,
- Su maduración,
- Precio, YIELD, tasas tributarias e impuestos, etc.
- Calidad del crédito,
- La tasa de interés,

Estos puntos ayudan a un inversionista a precisar el tipo de bono que ha de satisfacer sus intereses y el grado de inversión que se quiere alcanzar en consideración a los objetivos buscados.

Calidad del crédito:

Indica el nivel de inversión que tienen los bonos así como su calificación para la inversión. Estas calificaciones van desde AAA la más alta, hasta BBB continuando hasta determinar la calidad del emisor.

Precio:

El precio que se paga por un bono esta basado en un conjunto de variables, incluyendo tasas de interés, oferta y demanda, calidad del crédito, maduración e impuestos.

Los bonos últimamente emitidos se transan a un precio muy cerca de su valor facial, o sea al precio que salió al mercado.

Los bonos en el mercado secundario fluctúan respecto a los cambios en las tasas de interés

YIELD:

La tasa YIELD³ es la tasa de retorno que se consigue del bono basado en el precio que se pago y el pago de intereses que se reciben.

Hay básicamente dos tipos de YIELD para los bonos:

YIELD ordinario y YIELD de maduración.

• ³ MERCADOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS, Frank J Fabozzi, PRENTICE hall, 1996.

El YIELD ordinario es el retorno anual del dinero pagado por el bono y se obtiene de dividir el pago de los intereses del bono y su precio de compra.

El YIELD de la maduración es el retorno total que se obtiene por tener el bono hasta su maduración. Admite confrontar bonos con diferentes cupones y maduraciones e iguala todos los intereses que se reciben desde la compra más las ganancias o pérdidas.

x. Mercados

Mercados primarios de emisión

Se define como el mercado en el que los demandantes necesitan financiación sea mediante de la emisión de valores de capital deuda o a través de valores de capital riesgo.

Así, como lo hemos citado anteriormente, se accede a capital ajeno con el compromiso del prestatario de repagarlo en un periodo determinado y retribuirlo ya sea periódicamente o al final con el pago de capital y un interés fijo.

Comprendiendo la emisión y colocación de los valores mobiliarios, en consecuencia, la cantidad de las operaciones que se realizan en este mercado, permite apreciar el flujo de recursos financieros o de capital encauzados hacia actividades productivas a través del mercado de valores.

El mercado primario, es una opción que los agentes económicos pueden emplear para lograr la autofinanciación con la emisión de

acciones ó bonos, pero también ofrece la alternativa de conseguir crédito a través de la emisión de obligaciones y otros títulos.

En el mercado primario se intercambian títulos valores de primera emisión que son ofertados por las empresas con el fin de conseguir recursos frescos.

Ofertas publicas de ventas de valores:

Las ofertas públicas de valores requieren previa inscripción de los mismos en el Registro. En las ofertas públicas de valores, es imperativo el arbitraje de un agente de intermediación. Es oferta pública primaria de valores, la oferta de nuevos valores que efectúan las personas jurídicas.

Colocación:

Para la colocación de emisiones podrá emplearse la técnica adecuada a elección del emisor. El procedimiento de colocación tiene que quedar definido y hacerse público antes de proceder a la misma. Los principios de libertad, definición previa publicidad se aplicarán a la elección del colectivo de potenciales interesados al que se invite la emisión y obedeciendo los plazos advertidos en la Ley.

Mercado Secundario

Es donde se efectúan las cesiones de títulos y valores que han sido preliminarmente colocadas en el mercado primario dando liquidez, seguridad, rentabilidad a los inversionistas y permitiéndoles cambiar sus decisiones de compra y venta. Es aquel donde los inversores intercambian los títulos previamente emitidos.

Mercados paralelos:

Los mercados secundarios de valores pueden ser oficiales o no oficiales, en el primer caso se consideran mercados bursátiles y en el segundo caso son mercados paralelos.

La bolsa se manifiesta como una necesidad de los negociantes, pero su posterior desarrollo hace obligatoria una serie de mecanismos técnicos y jurídicos para circunscribirle de una mayor y mejor seguridad jurídica y económica. Hay mercados que intentan evitar esta serie de mecanismos y aunque generalmente son próximos a la bolsa, son muchos más accesibles. A este tipo de mercados se les denomina mercados paralelos.

Estos mercados consiguen surgir incluso dentro de la propia Bolsa como de hecho ocurre en los mercados regulados. Son principalmente mercados de adaptación en los que se requiere para su admisión requisitos menos meticulosos que en el mercado regulado.

Resultan también estos mercados como vías alternativas de financiación para la pequeña y mediana empresa excesivamente dependientes del crédito bancario.

Con la existencia de estos mercados paralelos se hace más factible la consecución de recursos a largo plazo.

En Los Estados Unidos, hay mercados que se califican OVER THE COUNTER, mercados sin localización física y operan a través de redes electrónicas, en Francia LE SECOND MARCHÉ, se distingue para compañías que no desean estar en el mercado regulado⁴.

xi. Función de riesgo⁵

Las deudas de los gobiernos, deudas soberanas, se configuran como activos seguros, por que usualmente el único riesgo que considera el negociador es el de cesación de pagos del Estado.

Denominado riesgo país es reflejado en la tasa de interés y en el rendimiento de los Bonos. Las percepciones del mercado sobre la disminución o el aumento del riesgo país determinan la baja o el alza en los precios de los bonos.

Riesgos del mercado

Al vender un bono, se negocia al precio que tenga en el mercado al momento de la transacción, que puede ser mayor o inferior al precio

⁴ Ingeniería Económica, Segunda Edición, Anthony J TARQUIN, MC GRAW HILL

⁵ Valor En Riesgo, JORION, PHILIPPE Editorial DEWEY: ISBN: 968-18-6111-6, México 1999.

de adquisición. Los precios de los bonos cambian ante las fluctuaciones en las tasas de interés.

Así cuando las tasas caen las nuevas emisiones poseerán YIELD más bajos que los bonos más viejos materializando un valor mayor. Por otra parte cuando las tasas se incrementan las emisiones nuevas van a tener un YIELD mayor a los bonos mas viejos y estos van a tener un menor valor.

Riesgos asociados:

- Riesgo de tasa de interés
- Riesgo de tasa de interés
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de DEFAULT
- Riesgo de rescate anticipado
- Riesgo de devaluación
- Riesgo de inflación

6. ELEMENTOS FUNDAMENTALES PARA EL ÉXITO DE UNA EMISIÓN DE BONOS EN EL DEPARTAMENTO DEL QUINDÍO

- Adoptar conductas y políticas que prorrumpen con transparencia al mercado, que sugieran una cultura de develamiento total en la institución y que la preparen para informar precisa y oportunamente a quienes han confiado en ella.
- La educación del mercado, la institución debe buscar que los mercados sobre los cuales puede tener acceso estén informados y comprendan las mejores prácticas financieras. Es la suma de energías y dedicación de mucho tiempo de personas e instituciones que quieren asegurar un mercado.
- Al mercado debe hablarse en su lenguaje. Si se espera conseguir financiamiento de los mercados, el ofrecimiento tiene que ser entendible en sus términos, construyendo un camino de armonía, sin ser sencillo por cantidad de prejuicios existentes en relación a las finanzas. El vínculo con personas e instituciones que el mercado valora, es fundamental.
- Las grandes calificadoras. El sector financiero tiene recelos de las empresas auditoras y calificadoras. Pero tiene que resaltarse en el camino la esencial importancia de trabajar con ellas para establecer credibilidad e ingresar a los mecanismos del mercado.
- El volumen es clave. Sin suficiente volumen, los costos son simplemente intolerables
- La fortaleza financiera. El mercado tiene una habitual aversión al riesgo, por lo que se debe conseguir lo que el mercado considera fundamentalmente necesario: calidad de activos, bajo apalancamiento y rentabilidad consistente.

- **Gobernabilidad.** Las mejores prácticas corporativas son importantes para generar seguridad, la transparencia del gobierno y la toma de decisiones son claves. La inclusión de comités de consejo, consejeros independientes y acceso a información son indispensables e importantes.

7. CARACTERISTICAS BONOS DE VALOR CONSTANTE – EMISIÓN PARA EL DEPARTAMENTO DEL QUINDÍO – ⁶

• De conformidad con el decreto 3088 de 1997, los bonos devengan rendimientos que se liquidarán a una tasa efectiva anual equivalente a la variación porcentual anual del Índice de Precios al Consumidor –VIPC- para ingresos medios certificada por el DANE para el año respectivo, definido este último, como aquél cuyo vencimiento hay ocurrido el último día del mes calendario inmediatamente anterior a la fecha de exigibilidad del título, adicionado en 4.835%, pagaderos al vencimiento, de acuerdo con la siguiente Fórmula:

$$i = (1 + \text{VIPC}) (1 + 0.04835) - 1$$

Para los bonos expedidos a partir del 26 de junio de 1998, en la citada fórmula, se utilizará la variación porcentual anual del Índice de Precios al Consumidor – VIPC (total), certificada por el DANE, de acuerdo con lo establecido en el Decreto 1181 del 24 de junio de 1998.

• Son fraccionables, para transferencias en el DCV en múltiplos de cien millones de pesos (\$100.000.000), excepto cuando el valor inicial de expedición del Bono haya sido inferior a dicha suma, evento en el cual la transferencia se podrá efectuar por el valor total del Bono.

a. Negociación en mercado secundario

⁶ <http://www.banrep.gov.co/documentos/sistema-financiero/pdf/>

Los Depositantes Directos inscritos en DCV atenderán y tramitarán en forma electrónica vía SEBRA, las solicitudes que reciban de sus clientes, que requieran transferir su Bono a otra cuenta en DCV como consecuencia de operaciones de venta en mercado secundario. De la misma manera podrán tramitar operaciones Repo y Reemplaza la hoja 61-3 de la Circular Reglamentaria DFV-29 del 26 de marzo de 1998, constitución de Garantías con estos Bonos, de conformidad con el Reglamento del DCV.

A solicitud de los Depositantes Directos, el Banco de la República expedirá constancias de depósito en el DCV sin costo alguno; se trata de un documento informativo con destino al beneficiario del Bono, que no constituye título valor o documento de legitimación, no es negociable y en él se indica básicamente el número de la cuenta en el DCV, el nombre del intermediario, y el valor nominal del Bono.

b. Pago de rendimientos y capital

El día de vencimiento de cada Bono el Depósito Central de Valores, previa la colocación de los respectivos recursos por parte de la Dirección del Tesoro Nacional, abonará en forma electrónica la cuenta de depósito de cada Depositante Directo con el valor del capital y los intereses correspondiente. Cada entidad podrá imprimir en su sede el soporte detallado de los pagos antes citados.

Si las fechas de exigibilidad de los intereses y del capital coinciden con un día no laborable, los pagos automáticos se efectuarán el día hábil inmediatamente siguiente, siempre sujetos a la disponibilidad de los recursos que ubique en el Banco de la República la Dirección del Tesoro Nacional.

8. PROYECCIÓN ESTRUCTURACIÓN DE LA EMISIÓN ⁷

a. Características Ordinarias, Escenarios Financieros y Criterios de la Emisión para una Emisión de Bonos en el Departamento del Quindío

i. Definición De La Clase De Título Ofrecido.

Los títulos propósito de la presente proyección de colocación, son BONOS DE DEUDA PÚBLICA INTERNA del Departamento del Quindío. A la orden, y trasladados mediante anotaciones en cuenta, que serán ofrecidos mediante oferta pública y cuya emisión y colocación sería aprobados por la Asamblea de Diputados del Departamento del Quindío.

ii. Definición de la Desmaterialización Total de la Emisión.

Se comprende por emisión desmaterializada, la suscripción de los bonos de deuda pública del Departamento del Quindío que hayan de ser colocados en el mercado primario o mercantilizados en el mercado secundario, y representados en un título global o macrotítulo que comprende un conjunto de derechos anotados en cuenta en un número determinado de títulos de determinado

iii. Definición del Valor Nominal.

⁷ Prospecto De Colocación De Bonos De Deuda Pública Interna Ciudad De Medellín, Cuarta Emisión, Emisión 1999.

La totalidad de la emisión se adelantará en forma desmaterializada, por lo que los compradores de los títulos renunciarán a la posibilidad de materializar los bonos emitidos. Teniendo en cuenta que en virtud de la ley 27 de 1990 y del decreto reglamentario 437 de 1992 se crearon y regularon las Sociedades Administradores de Depósitos Centralizados de Valores, cuya función principal es recibir en depósito los títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios para su custodia y administración, prescindiendo el riesgo de su manejo físico, la custodia y administración de la emisión serán realizadas por el Depósito Centralizado de Valores de Colombia S. A, DECEVAL en conformidad a los términos del contrato para la custodia y administración, ha suscribirse entre El Departamento del Quindío y el depósito de Valores.

- iv. Definición de los objetivos perseguidos a través de la emisión.

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión serán destinados a través de tramos, de la siguiente manera:

TRAMO NÚMERO UNO: 50% al Plan Global de Inversiones de año 2007

50% al prepago de la deuda pública.

TRAMOS POSTERIORES: 70 % al Plan Global de Inversiones del año 2008.

30% al prepago de la deuda pública

- v. Definición de la bolsa de valores donde estarán inscritos los títulos.

Los bonos estarán inscritos en La Bolsa de Valores de Colombia.

- vi. Definición de la ley de circulación y negociación secundaria.

Los bonos tendrán mercado secundario a través de La Bolsa de Valores de Colombia y podrán ser mercantizados directamente entre sus poseedores legales.

Los títulos serán emitidos a la orden y la transferencia de su titularidad se hará mediante anotación en cuentas o subcuentas de depósito de los tenedores de DECEVAL. Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales se harán mediante registros y sistemas electrónicos de datos, siguiendo el procedimiento establecido en el reglamento operativo de DECEVAL.

- vii. Definición de las condiciones financieras.

Definición del monto de la emisión, tramos, valor nominal, inversión mínima y series.

El Departamento del Quindío emitirá Bonos de deuda pública interna por valor a definirse en el presente estudio, considerando la capacidad de pago y la estructura de Ingresos del mismo

- viii. Definición del plazo de los bonos.

Factiblemente la primera serie contaría con plazos de redención de cinco (5), seis (6), siete (7), ocho (8), nueve (9) y diez (10) años contados a partir de la fecha de emisión.

ix. Definición de los rendimientos de los bonos.

Las tasas de interés de los bonos deberán expresar las condiciones del mercado vigentes en la fecha de colocación de los mismos, cumpliendo los lineamientos de la Circular Reglamentaria Externa UT-48 del 31 de julio de 1998 del Banco de la República, mediante la cual se reglamentó la Resolución Externa No.3 de 1998 de la Junta Directiva del Banco de la República, o cualquiera que la sustituya, modifique o adicione y los parámetros que sobre la misma señale el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El rendimiento de los bonos ofrecerá una tasa flotante, la cual, para los efectos de esta emisión será la Inflación total para consumidores colombianos, adicionada en unos puntos porcentuales efectivo anual.

Se entiende por Inflación, la variación neta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) certificado por el DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística), expresado como una tasa efectiva anual.

Los intereses se pagarán como una tasa flotante, con base en el último dato oficial suministrado por el DANE para la inflación anualizada registrada al momento en que se inicie el respectivo período de causación del interés y con base en los puntos determinados al momento de la oferta. (Margen).

Para el cálculo de los intereses se utilizará la siguiente fórmula:

$$(1 + \text{Inflación anualizada } \%) * (1 + \text{Margen } \%) - 1$$

En caso de que la Inflación en la fecha de causación experimente modificaciones, no se realizará reliquidación de los intereses. En caso de que se elimine el IPC, éste será cambiado, para los efectos de cálculo de los intereses, por el índice que el Gobierno defina como reemplazo de dicho indicador.

Se entiende por DTF, la tasa promedio ponderada de las tasas de interés efectivas de captación a 90 días de los bancos, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial y corporaciones de ahorro y vivienda, el cual está definido en la Resolución Externa 017 de 1993 expedida por el Banco de la República y es calculado y publicado semanalmente por el mismo.

Para el cálculo de los intereses, se tomará la DTF trimestre anticipado vigente para la semana en que se inicie el respectivo período de causación del interés, a este valor se le adicionarán los puntos determinados al momento de la oferta y esa será la tasa nominal base Trimestre Anticipado, la cual deberá convertirse en una tasa equivalente en términos efectivos de acuerdo con el período de pago de intereses escogido. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital que representen los títulos correspondientes.

Para efectos del cómputo de plazos, se entenderá, de conformidad con el Artículo 829 del Código de Comercio (Decreto 410 de 1971), que: “Cuando el plazo sea de meses o de años, su vencimiento tendrá lugar el mismo día del correspondiente mes o año; si éste no tiene tal fecha, expirará en el último día del respectivo mes o año. El plazo que venza en día feriado se trasladará hasta el día hábil siguiente”. El día de vencimiento será hábil dentro del horario

bancario. El día sábado se entenderá como no hábil. Al valor correspondiente a los intereses causados y por pagar se le hará un ajuste para arribar a una cifra entera, de tal forma que cuando hubiese fracciones en centavos, éstas se aproximarán al valor entero superior o inferior más cercano expresado en pesos.

- x. Definición de la periodicidad en el pago de los intereses.

La periodicidad de pago de los intereses podrá elegirse, a opción del suscriptor, entre las modalidades que el Departamento del Quindío establezca al momento de la respectiva oferta, una vez definida será fija durante la vigencia del bono. Tales modalidades serán determinadas por el Departamento del Quindío e indicadas en el aviso de oferta, entre los siguientes: Trimestre Vencido (TV) y Semestre Vencido (SV), reservándose el derecho de ofrecer dichas modalidades para cada serie. Para efectos de pago de rendimientos, se entiende por trimestre el periodo comprendido entre la fecha de emisión del bono y la misma fecha tres meses después; se entiende por semestre el período comprendido entre la fecha de emisión del bono y la misma fecha seis meses después. La base de cálculo para el pago de intereses es de 360 días.

Los bonos devengarán intereses únicamente hasta la fecha de su vencimiento o hasta la fecha definida para su prepago total, cumpliendo con el procedimiento establecido en este prospecto. No habrá lugar al pago de intereses por el retardo en el cobro de intereses o capital.

- xi. Definición de la amortización de capital.

El capital de los bonos será pagado de manera única al vencimiento de los títulos.

La fecha de emisión del título respectivo y sólo podrá ser ejercida transcurrido un año contado a partir de la fecha de suscripción de los bonos. De cualquier forma, el llamado de los bonos se realizará con un mínimo de treinta (30) días calendario de anticipación mediante un aviso publicado en el mismo diario en que se realizó la oferta pública de colocación y mediante un aviso a la Bolsa de Valores del país para que incluyan dicha información en el boletín diario. En el aviso de prepago se informará la fecha a partir de la cual será efectivo el prepago, la cual deberá coincidir con la fecha de pago de los intereses.

Una vez pasada la fecha de vencimiento o la fecha en que se cause el prepago total, los bonos correspondientes se considerarán vencidos y dejarán de devengar intereses. En el evento que el emisor no realice los pagos de intereses y de capital correspondiente en el momento indicado, los bonos devengarán intereses de mora, la cual será la tasa máxima legal permitida.

Transcurrido un año contado a partir de la fecha de suscripción de los bonos, El Departamento del Quindío podrá adquirir bonos, siempre que dicha operación sea realizada a través de la Bolsa de Valores. Dicha adquisición implica la amortización extraordinaria de los Bonos y la consiguiente cancelación de los títulos.

- xii. Definición mecanismo de fuente de pago de la emisión.

El Departamento del Quindío constituirá de manera expresa e irrevocable en una firma fiduciaria por establecer un Encargo Fiduciario el cual se alimentará con las rentas provenientes de los Impuestos y Rentas del Departamento mediante el cual LAS ENTIDADES RECAUDADORAS transferirían, de manera directa a la fiduciaria, las sumas necesarias para el cumplimiento de las obligaciones a cargo del Departamento derivadas de la Emisión.

9. CONCLUSIONES Y APORTES

De acuerdo a la investigación realizada se estableció con éxito el hecho que estructurar una emisión de bonos por una cuantía de treinta y siete mil cien millones de pesos garantizándose sobre los ingresos corrientes del Departamento del Quindío; realizando pagos con una tasa de interés del treinta por ciento año vencido (30,00%).

Según la proyección de ingresos del departamento, ya con la adición de la emisión, se puede visualizar un incremento del superávit del departamento del Quindío, lo que garantizara el pago a tenedores de los bonos.

Definitivamente las instituciones, ya sean privadas o públicas deben aprovechar los beneficios que otorgan este tipo de financiamiento, pues facilita el acceso a recursos frescos. Además ubica a la institución es un amplio mercado de inversionistas, dando a los bonos la suficiente liquidez necesaria para ser atractivos al mercado.

Otra ventaja y no menos importante es la reducción del riesgo, pues se busca el equilibrio financiero de la organización.

10. BIBLIOGRAFÍA Y FUENTES DE INFORMACIÓN

- *INGENIERIA FINANCIERA*. La Gestión en los mercados Financieros Internacionales, segunda edición, Luis Diez de Castro, MC Graw Hill, 1993.
- *MERCADOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS*. Frank J Fabozzi, PRENTICE HALL, 1996.
- *INGENIERIA ECONOMICA*. Segunda Edición, Anthony J TARQUIN, MC GRAW HILL
- *INTRODUCCION A LOS MERCADOS DE FUTUROS Y DE OPCIONES*. Cuarta Edición, JHON C HULL, PRENTICE HALL, 2002
- *PROBABILIDAD Y ESTADISTICA*. Aplicaciones y Métodos, GEORGE C CANAVOS. MC Graw Hill, 1988
- <<http://www.banrep.gov.co/documentos/sistema-financiero/pdf/Asunto62-BonosdeValorConstanteSerieA.pdf>>.
- República de Colombia, ministerio de hacienda y crédito público, superintendencia de valores, resolución número 1200 de 1995 (22 de diciembre), por la cual se actualizan y unifican las normas expedidas por el superintendente de valores.
- República de Colombia, ministerio de hacienda y crédito público, superintendencia de valores, resolución número 400 de 1995 (22 de Mayo), Por la cual se actualizan y unifican las normas expedidas por la Sala General de la Superintendencia de Valores y se integran por vía de referencia otras.
- República de Colombia, Congreso de la República, Ley 964 de 2005 (Julio 8), Por la cual se dictan normas generales y se señalan en ella los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados

del público que se efectúen mediante valores y se dictan otras disposiciones.

- Prospecto De Colocación De Bonos De Deuda Pública Interna Ciudad De Medellín, Cuarta Emisión, Emisión 1999.
- Valor En Riesgo, JORION, PHILIPPE Editorial DEWEY: ISBN: 968-18-6111-6, México 1999.

ANEXO 01
Estructuración Emisión de Bonos para el departamento del Quindío
Amortización y pago de los Bonos

(Millones de pesos Corrientes)

| | | | | |
|---------|--------------------------------|-----------|-------------------|-------------------|
| | Valor de la Emisión | 37.110,00 | | 37.110.000.000,00 |
| | Plazo de la Emisión (meses) | | 120 | |
| | tasa de Interes M.V. | | 2,5% AV | 30,00% |
| | | | Tasa de Interes | |
| | | | Pago de Intereses | |
| | | | Cuota | |
| Periodo | Amortización | Saldo | | |
| 1 | 309,25 | 36.800,75 | 920,02 | 1.229,27 |
| 2 | 309,25 | 36.491,50 | 912,29 | 1.221,54 |
| 3 | 309,25 | 36.182,25 | 904,56 | 1.213,81 |
| 4 | 309,25 | 35.873,00 | 896,83 | 1.206,08 |
| 5 | 309,25 | 35.563,75 | 889,09 | 1.198,34 |
| 6 | 309,25 | 35.254,50 | 881,36 | 1.190,61 |
| 7 | 309,25 | 34.945,25 | 873,63 | 1.182,88 |
| 8 | 309,25 | 34.636,00 | 865,90 | 1.175,15 |
| 9 | 309,25 | 34.326,75 | 858,17 | 1.167,42 |
| 10 | 309,25 | 34.017,50 | 850,44 | 1.159,69 |
| 11 | 309,25 | 33.708,25 | 842,71 | 1.151,96 |
| 12 | 309,25 | 33.399,00 | 834,98 | 1.144,23 |
| 13 | 309,25 | 33.089,75 | 827,24 | 1.136,49 |
| 14 | 309,25 | 32.780,50 | 819,51 | 1.128,76 |
| 15 | 309,25 | 32.471,25 | 811,78 | 1.121,03 |
| 16 | 309,25 | 32.162,00 | 804,05 | 1.113,30 |
| 17 | 309,25 | 31.852,75 | 796,32 | 1.105,57 |
| 18 | 309,25 | 31.543,50 | 788,59 | 1.097,84 |
| 19 | 309,25 | 31.234,25 | 780,86 | 1.090,11 |
| 20 | 309,25 | 30.925,00 | 773,13 | 1.082,38 |
| 21 | 309,25 | 30.615,75 | 765,39 | 1.074,64 |
| 22 | 309,25 | 30.306,50 | 757,66 | 1.066,91 |
| 23 | 309,25 | 29.997,25 | 749,93 | 1.059,18 |
| 24 | 309,25 | 29.688,00 | 742,20 | 1.051,45 |
| 25 | 309,25 | 29.378,75 | 734,47 | 1.043,72 |
| 26 | 309,25 | 29.069,50 | 726,74 | 1.035,99 |

| | | | | |
|----|--------|-----------|--------|----------|
| 27 | 309,25 | 28.760,25 | 719,01 | 1.028,26 |
| 28 | 309,25 | 28.451,00 | 711,28 | 1.020,53 |
| 29 | 309,25 | 28.141,75 | 703,54 | 1.012,79 |
| 30 | 309,25 | 27.832,50 | 695,81 | 1.005,06 |
| 31 | 309,25 | 27.523,25 | 688,08 | 997,33 |
| 32 | 309,25 | 27.214,00 | 680,35 | 989,60 |
| 33 | 309,25 | 26.904,75 | 672,62 | 981,87 |
| 34 | 309,25 | 26.595,50 | 664,89 | 974,14 |
| 35 | 309,25 | 26.286,25 | 657,16 | 966,41 |
| 36 | 309,25 | 25.977,00 | 649,43 | 958,68 |
| 37 | 309,25 | 25.667,75 | 641,69 | 950,94 |
| 38 | 309,25 | 25.358,50 | 633,96 | 943,21 |
| 39 | 309,25 | 25.049,25 | 626,23 | 935,48 |
| 40 | 309,25 | 24.740,00 | 618,50 | 927,75 |
| 41 | 309,25 | 24.430,75 | 610,77 | 920,02 |
| 42 | 309,25 | 24.121,50 | 603,04 | 912,29 |
| 43 | 309,25 | 23.812,25 | 595,31 | 904,56 |
| 44 | 309,25 | 23.503,00 | 587,58 | 896,83 |
| 45 | 309,25 | 23.193,75 | 579,84 | 889,09 |
| 46 | 309,25 | 22.884,50 | 572,11 | 881,36 |
| 47 | 309,25 | 22.575,25 | 564,38 | 873,63 |
| 48 | 309,25 | 22.266,00 | 556,65 | 865,90 |
| 49 | 309,25 | 21.956,75 | 548,92 | 858,17 |
| 50 | 309,25 | 21.647,50 | 541,19 | 850,44 |
| 51 | 309,25 | 21.338,25 | 533,46 | 842,71 |
| 52 | 309,25 | 21.029,00 | 525,73 | 834,98 |
| 53 | 309,25 | 20.719,75 | 517,99 | 827,24 |
| 54 | 309,25 | 20.410,50 | 510,26 | 819,51 |
| 55 | 309,25 | 20.101,25 | 502,53 | 811,78 |
| 56 | 309,25 | 19.792,00 | 494,80 | 804,05 |
| 57 | 309,25 | 19.482,75 | 487,07 | 796,32 |
| 58 | 309,25 | 19.173,50 | 479,34 | 788,59 |
| 59 | 309,25 | 18.864,25 | 471,61 | 780,86 |
| 60 | 309,25 | 18.555,00 | 463,88 | 773,13 |
| 61 | 309,25 | 18.245,75 | 456,14 | 765,39 |

| | | | | |
|----|--------|-----------|--------|--------|
| 62 | 309,25 | 17.936,50 | 448,41 | 757,66 |
| 63 | 309,25 | 17.627,25 | 440,68 | 749,93 |
| 64 | 309,25 | 17.318,00 | 432,95 | 742,20 |
| 65 | 309,25 | 17.008,75 | 425,22 | 734,47 |
| 66 | 309,25 | 16.699,50 | 417,49 | 726,74 |
| 67 | 309,25 | 16.390,25 | 409,76 | 719,01 |
| 68 | 309,25 | 16.081,00 | 402,03 | 711,28 |
| 69 | 309,25 | 15.771,75 | 394,29 | 703,54 |
| 70 | 309,25 | 15.462,50 | 386,56 | 695,81 |
| 71 | 309,25 | 15.153,25 | 378,83 | 688,08 |
| 72 | 309,25 | 14.844,00 | 371,10 | 680,35 |
| 73 | 309,25 | 14.534,75 | 363,37 | 672,62 |
| 74 | 309,25 | 14.225,50 | 355,64 | 664,89 |
| 75 | 309,25 | 13.916,25 | 347,91 | 657,16 |
| 76 | 309,25 | 13.607,00 | 340,18 | 649,43 |
| 77 | 309,25 | 13.297,75 | 332,44 | 641,69 |
| 78 | 309,25 | 12.988,50 | 324,71 | 633,96 |
| 79 | 309,25 | 12.679,25 | 316,98 | 626,23 |
| 80 | 309,25 | 12.370,00 | 309,25 | 618,50 |
| 81 | 309,25 | 12.060,75 | 301,52 | 610,77 |
| 82 | 309,25 | 11.751,50 | 293,79 | 603,04 |
| 83 | 309,25 | 11.442,25 | 286,06 | 595,31 |
| 84 | 309,25 | 11.133,00 | 278,33 | 587,58 |
| 85 | 309,25 | 10.823,75 | 270,59 | 579,84 |
| 86 | 309,25 | 10.514,50 | 262,86 | 572,11 |
| 87 | 309,25 | 10.205,25 | 255,13 | 564,38 |
| 88 | 309,25 | 9.896,00 | 247,40 | 556,65 |
| 89 | 309,25 | 9.586,75 | 239,67 | 548,92 |
| 90 | 309,25 | 9.277,50 | 231,94 | 541,19 |
| 91 | 309,25 | 8.968,25 | 224,21 | 533,46 |
| 92 | 309,25 | 8.659,00 | 216,48 | 525,73 |
| 93 | 309,25 | 8.349,75 | 208,74 | 517,99 |
| 94 | 309,25 | 8.040,50 | 201,01 | 510,26 |
| 95 | 309,25 | 7.731,25 | 193,28 | 502,53 |
| 96 | 309,25 | 7.422,00 | 185,55 | 494,80 |

| | | | | |
|-----|--------|----------|--------|--------|
| 97 | 309,25 | 7.112,75 | 177,82 | 487,07 |
| 98 | 309,25 | 6.803,50 | 170,09 | 479,34 |
| 99 | 309,25 | 6.494,25 | 162,36 | 471,61 |
| 100 | 309,25 | 6.185,00 | 154,63 | 463,88 |
| 101 | 309,25 | 5.875,75 | 146,89 | 456,14 |
| 102 | 309,25 | 5.566,50 | 139,16 | 448,41 |
| 103 | 309,25 | 5.257,25 | 131,43 | 440,68 |
| 104 | 309,25 | 4.948,00 | 123,70 | 432,95 |
| 105 | 309,25 | 4.638,75 | 115,97 | 425,22 |
| 106 | 309,25 | 4.329,50 | 108,24 | 417,49 |
| 107 | 309,25 | 4.020,25 | 100,51 | 409,76 |
| 108 | 309,25 | 3.711,00 | 92,78 | 402,03 |
| 109 | 309,25 | 3.401,75 | 85,04 | 394,29 |
| 110 | 309,25 | 3.092,50 | 77,31 | 386,56 |
| 111 | 309,25 | 2.783,25 | 69,58 | 378,83 |
| 112 | 309,25 | 2.474,00 | 61,85 | 371,10 |
| 113 | 309,25 | 2.164,75 | 54,12 | 363,37 |
| 114 | 309,25 | 1.855,50 | 46,39 | 355,64 |
| 115 | 309,25 | 1.546,25 | 38,66 | 347,91 |
| 116 | 309,25 | 1.237,00 | 30,93 | 340,18 |
| 117 | 309,25 | 927,75 | 23,19 | 332,44 |
| 118 | 309,25 | 618,50 | 15,46 | 324,71 |
| 119 | 309,25 | 309,25 | 7,73 | 316,98 |
| 120 | 309,25 | - | 0,00 | 309,25 |

ANEXO 02
Estructura de Ingresos del Departamento

INGRESOS OPERACIONALES

- 41 Ingreso Fiscales
 - 4105 Tributario
 - 4110 No tributarios
 - 4115 Rentas parafiscales
 - 4120 Ingresos por fondos especiales
 - 4195 Devoluciones, descuentos, amnistias

- 42 Venta de Bienes
 - 4201 Productos de la agricultura, silvicultura y pesca
 - 4210 Bienes comercializados
 - 4295 Devoluciones, rebajas y descuentos en ventas de bienes(dB)

- 43 Venta de Servicios
 - 4305 Servicios educativos
 - 4310 Servicios de prevencion social
 - 4312 Servicios de salud
 - 4315 Servicios de Energia
 - 4321 Servicios de Acueducto
 - 4322 Servicios de Alcantarillado
 - 4323 Servicios de Aseo
 - 4325 Servicios de Gas y combustible
 - 4330 Servicios de Transito y transporte
 - 4335 Servicios de Telecomunicaciones
 - 4340 Servicios de suerte y azar
 - 4345 Servicios de Hoteleros
 - 4350 Servicios de Financieros
 - 4355 Servicios de seguros y reaseguros
 - 4360 Servicios de documentación e identificacion
 - 4390 Otros servicios
 - 4395 Devoluciones, rebajas y descuentos en venta de servicios(DB)

- 44 Transferencias
 - 4403 Corrientes del gobierno general
 - 4406 Transferencias corrientes recibidas
 - 4408 Sistema General de Participaciones
 - 4411 De capital del gobierno general
 - 4412 De capital de las empresas
 - 4425 Otras transferencias corrientes
 - 4470 Otras transferencias recibidas

- 47 Operaciones interinstitucionales
 - 4705 Aportes y Traspasos de fondos recibidos
 - 4720 Operaciones de enlace
 - 4725 Operaciones de traspaso de bienes

- 57 Operaciones interinstitucionales
 - 5705 Aportes y Traspasos de fondos recibidos
 - 5720 Operaciones de enlace
 - 5725 Operaciones de traspaso de bienes

ANEXO 03

**DEPARTAMENTO DEL QUINDIO
OPERACIONES EFECTIVAS DE CAJA**

| (Millones de pesos corrientes) | Mar-06 | |
|---|-----------------|-----------------|
| INGRESOS TOTALES | | 37.110,0 |
| INGRESOS CORRIENTES | | 26.677,0 |
| INGRESOS TRIBUTARIOS | 8.409,0 | |
| Registro | 1.136,0 | |
| Vehículos | 1.157,0 | |
| Cigarrillo y Tabaco | 1.325,0 | |
| Cerveza | 2.362,0 | |
| Licores | 213,0 | |
| Sobretasa a la gasolina | 1.047,0 | |
| Otros ingresos | 1.169,0 | |
| NO TRIBUTARIOS | 756,0 | |
| Otros No tributarios | 756,0 | |
| TRANSFERENCIAS FUNCIONAM. | 17.439,0 | |
| NACION | | |
| Participación Ing. Corrientes | 16.985,0 | |
| Sistema General de Participación | | |
| Otros | 385,0 | |
| ENTIDADES MUNICIPALES | | |
| OTRAS | 69,0 | |
| RENDIMIENTOS FINANCIEROS | 73,0 | |
| PAGOS CORRIENTES | | 5.346,0 |
| GASTOS DE FUNCIONAMIENTO | 2.911,0 | |
| Servicios personales | 1.696,0 | |
| Gastos generales | 773,0 | |
| Aportes patronales | 442,0 | |
| TRANSFERENCIAS FUNCIONAM. | 2.435,0 | |
| Otras transferencias | | |
| AHORRO OPERACIONAL | | 21.331,0 |
| Gastos Financieros | 78,0 | |
| DEFICIT / AHORRO CORRIENTE | | 21.253,0 |
| INGRESOS DE CAPITAL | | 10.433,0 |
| Superávit año anterior | 8.627,0 | |
| Otros Ingresos Capital | 1.806,0 | |
| Venta de Activos | | |
| Regalías | | |
| AHORRO ANTES DE INVERSION | | 31.686,0 |
| Inversión | 20.127,0 | |
| (DEFICIT)/SUPERAVIT SIN FINANCIAMIENTO | | 11.559,0 |
| FINANCIAMIENTO NETO | | (528,0) |
| DEUDA VIGENTE | (528,0) | |
| INTERNA | (528,0) | |
| Desembolsos | 0,0 | |
| Amortizaciones | (528,0) | |
| EXTERNO | 0,0 | |
| Desembolsos | 0,0 | |
| Amortizaciones | 0,0 | |
| (DEFICIT) / SUPERAVIT PRESUPUESTAL | | 11.031,0 |

SALDO DEUDA

2741

% IC

10,3%

ANEXO 04

DEPARTAMENTO DEL QUINDIO
OPERACIONES EFECTIVAS DE CAJA

Proyección Ingresos del Dpto

(Millones de pesos
Corrientes)

| | Mar-06 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| INGRESOS TOTALES | 37.110,0 | 38.593,0 | 40.058,0 | 41.499,0 | 42.951,0 | 44.456,0 | 45.969,0 | 47.531,0 | 49.147,0 | 50.769,0 | 52.394,0 |
| INGRESOS CORRIENTES | 26.677,0 | 27.743,0 | 28.796,0 | 29.832,0 | 30.876,0 | 31.958,0 | 33.046,0 | 34.169,0 | 35.331,0 | 36.497,0 | 37.665,0 |
| INGRESOS TRIBUTARIOS | 8.409,0 | 8.745,0 | 9.076,0 | 9.402,0 | 9.730,0 | 10.071,0 | 10.414,0 | 10.768,0 | 11.134,0 | 11.502,0 | 11.870,0 |
| Registro | 1.136,0 | 1.181,0 | 1.226,0 | 1.270,0 | 1.314,0 | 1.360,0 | 1.406,0 | 1.454,0 | 1.503,0 | 1.553,0 | 1.603,0 |
| Vehículos | 1.157,0 | 1.203,0 | 1.249,0 | 1.294,0 | 1.339,0 | 1.386,0 | 1.433,0 | 1.482,0 | 1.532,0 | 1.583,0 | 1.634,0 |
| Cigarrillo y Tabaco | 1.325,0 | 1.378,0 | 1.430,0 | 1.481,0 | 1.533,0 | 1.587,0 | 1.641,0 | 1.697,0 | 1.755,0 | 1.813,0 | 1.871,0 |
| Cerveza | 2.362,0 | 2.456,0 | 2.549,0 | 2.641,0 | 2.733,0 | 2.829,0 | 2.925,0 | 3.024,0 | 3.127,0 | 3.230,0 | 3.333,0 |
| Licores | 213,0 | 222,0 | 230,0 | 238,0 | 246,0 | 255,0 | 264,0 | 273,0 | 282,0 | 291,0 | 300,0 |
| Sobretasa a la gasolina | 1.047,0 | 1.089,0 | 1.130,0 | 1.171,0 | 1.212,0 | 1.254,0 | 1.297,0 | 1.341,0 | 1.387,0 | 1.433,0 | 1.479,0 |
| Otros ingresos | 1.169,0 | 1.216,0 | 1.262,0 | 1.307,0 | 1.353,0 | 1.400,0 | 1.448,0 | 1.497,0 | 1.548,0 | 1.599,0 | 1.650,0 |
| NOTRIBUTARIOS | 756,0 | 786,0 | 816,0 | 845,0 | 875,0 | 906,0 | 937,0 | 969,0 | 1.002,0 | 1.035,0 | 1.068,0 |
| Otros No tributarios | 756,0 | 786,0 | 816,0 | 845,0 | 875,0 | 906,0 | 937,0 | 969,0 | 1.002,0 | 1.035,0 | 1.068,0 |
| TRANSFERENCIAS | 17.439,0 | 18.136,0 | 18.825,0 | 19.503,0 | 20.186,0 | 20.893,0 | 21.604,0 | 22.338,0 | 23.098,0 | 23.860,0 | 24.624,0 |
| NACION | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Participación Ing. Corrientes Sistema General de Participación | 16.985,0 | 17.664,0 | 18.335,0 | 18.995,0 | 19.660,0 | 20.348,0 | 21.040,0 | 21.755,0 | 22.495,0 | 23.237,0 | 23.981,0 |
| Otros | 385,0 | 400,0 | 415,0 | 430,0 | 445,0 | 461,0 | 477,0 | 493,0 | 510,0 | 527,0 | 544,0 |
| ENTIDADES MUNICIPALES | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| OTRAS | 69,0 | 72,0 | 75,0 | 78,0 | 81,0 | 84,0 | 87,0 | 90,0 | 93,0 | 96,0 | 99,0 |
| RENDIMIENTOS FINANCIEROS | 73,0 | 76,0 | 79,0 | 82,0 | 85,0 | 88,0 | 91,0 | 94,0 | 97,0 | 100,0 | 103,0 |
| PAGOS CORRIENTES | 5.346,0 | 5.560,0 | 5.771,0 | 5.979,0 | 6.187,0 | 6.404,0 | 6.621,0 | 6.847,0 | 7.080,0 | 7.313,0 | 7.547,0 |
| GASTOS DE FUNCIONAMIENTO | 2.911,0 | 3.028,0 | 3.143,0 | 3.256,0 | 3.369,0 | 3.487,0 | 3.605,0 | 3.728,0 | 3.855,0 | 3.982,0 | 4.109,0 |
| Servicios personales | 1.696,0 | 1.764,0 | 1.831,0 | 1.897,0 | 1.963,0 | 2.032,0 | 2.101,0 | 2.172,0 | 2.246,0 | 2.320,0 | 2.394,0 |
| Gastos generales | 773,0 | 804,0 | 835,0 | 865,0 | 895,0 | 926,0 | 957,0 | 990,0 | 1.024,0 | 1.058,0 | 1.092,0 |
| Aportes patronales | 442,0 | 460,0 | 477,0 | 494,0 | 511,0 | 529,0 | 547,0 | 566,0 | 585,0 | 604,0 | 623,0 |

DEPARTAMENTO DEL QUINDIO
OPERACIONES EFECTIVAS DE CAJA

ANEXO 05

Proyección Ingresos del Dpto

(Millones de pesos
Corrientes)

| | Mar-06 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|----------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| INGRESOS TOTALES | 408.210,0 | 509.825,9 | 138.416,4 | 598.601,3 | 216.199,8 | 665.393,6 | 272.002,1 | 710.242,0 | 305.863,5 | 733.081,4 |
| INGRESOS CORRIENTES | 397.777,0 | 28.796,0 | 29.832,0 | 30.876,0 | 31.958,0 | 33.046,0 | 34.169,0 | 35.331,0 | 36.497,0 | 37.665,0 |
| INGRESOS TRIBUTARIOS | 8.409,0 | 9.076,0 | 9.402,0 | 9.730,0 | 10.071,0 | 10.414,0 | 10.768,0 | 11.134,0 | 11.502,0 | 11.870,0 |
| Registro | 1.136,0 | 1.226,0 | 1.270,0 | 1.314,0 | 1.360,0 | 1.406,0 | 1.454,0 | 1.503,0 | 1.553,0 | 1.603,0 |
| Vehiculos | 1.157,0 | 1.249,0 | 1.294,0 | 1.339,0 | 1.386,0 | 1.433,0 | 1.482,0 | 1.532,0 | 1.583,0 | 1.634,0 |
| Cigarrillo y Tabaco | 1.325,0 | 1.430,0 | 1.481,0 | 1.533,0 | 1.587,0 | 1.641,0 | 1.697,0 | 1.755,0 | 1.813,0 | 1.871,0 |
| Cerveza | 2.362,0 | 2.549,0 | 2.641,0 | 2.733,0 | 2.829,0 | 2.925,0 | 3.024,0 | 3.127,0 | 3.230,0 | 3.333,0 |
| Licores | 213,0 | 230,0 | 238,0 | 246,0 | 255,0 | 264,0 | 273,0 | 282,0 | 291,0 | 300,0 |
| Sobretasa a la gasolina | 1.047,0 | 1.130,0 | 1.171,0 | 1.212,0 | 1.254,0 | 1.297,0 | 1.341,0 | 1.387,0 | 1.433,0 | 1.479,0 |
| Otros ingresos | 1.169,0 | 1.262,0 | 1.307,0 | 1.353,0 | 1.400,0 | 1.448,0 | 1.497,0 | 1.548,0 | 1.599,0 | 1.650,0 |
| NOTRIBUTARIOS | 371.856,0 | 816,0 | 845,0 | 875,0 | 906,0 | 937,0 | 969,0 | 1.002,0 | 1.035,0 | 1.068,0 |
| Ingrsos Emision Bonos | 371.100,0 | | | | | | | | | |
| Otros No tributarios | 756,0 | 816,0 | 845,0 | 875,0 | 906,0 | 937,0 | 969,0 | 1.002,0 | 1.035,0 | 1.068,0 |
| TRANSFERENCIAS | 17.439,0 | 18.825,0 | 19.503,0 | 20.186,0 | 20.893,0 | 21.604,0 | 22.338,0 | 23.098,0 | 23.860,0 | 24.624,0 |
| TRANSFERENCIAS FUNCIONAM. | | | | | | | | | | |
| NACION | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Participación Ing. Corrientes | 16.985,0 | 18.335,0 | 18.995,0 | 19.660,0 | 20.348,0 | 21.040,0 | 21.755,0 | 22.495,0 | 23.237,0 | 23.981,0 |
| Sistema General de Participación | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Otros | 385,0 | 415,0 | 430,0 | 445,0 | 461,0 | 477,0 | 493,0 | 510,0 | 527,0 | 544,0 |
| ENTIDADES MUNICIPALES | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| OTRAS | 69,0 | 75,0 | 78,0 | 81,0 | 84,0 | 87,0 | 90,0 | 93,0 | 96,0 | 99,0 |
| RENDIMIENTOS FINANCIEROS | 73,0 | 79,0 | 82,0 | 85,0 | 88,0 | 91,0 | 94,0 | 97,0 | 100,0 | 103,0 |
| PAGOS CORRIENTES | 5.346,0 | 5.771,0 | 5.979,0 | 6.187,0 | 6.404,0 | 6.621,0 | 6.847,0 | 7.080,0 | 7.313,0 | 7.547,0 |
| GASTOS DE FUNCIONAMIENTO | 2.911,0 | 3.143,0 | 3.256,0 | 3.369,0 | 3.487,0 | 3.605,0 | 3.728,0 | 3.855,0 | 3.982,0 | 4.109,0 |
| GASTOS DE FUNCIONAMIENTO | | | | | | | | | | |
| Servicios personales | 1.696,0 | 1.831,0 | 1.897,0 | 1.963,0 | 2.032,0 | 2.101,0 | 2.172,0 | 2.246,0 | 2.320,0 | 2.394,0 |
| Gastos generales | 773,0 | 835,0 | 865,0 | 895,0 | 926,0 | 957,0 | 990,0 | 1.024,0 | 1.058,0 | 1.092,0 |

| | | | | | | | | | | | |
|---|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | Aportes patronales | 442,0 | 477,0 | 494,0 | 511,0 | 529,0 | 547,0 | 566,0 | 585,0 | 604,0 | 623,0 |
| | Otros | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| TRANSFERENCIAS FUNCIONAM. | TRANSFERENCIAS FUNCIONAM. | 2.435,0 | 2.628,0 | 2.723,0 | 2.818,0 | 2.917,0 | 3.016,0 | 3.119,0 | 3.225,0 | 3.331,0 | 3.438,0 |
| | Otras transferencias | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| AHORRO OPERACIONAL | | 392.431,0 | 23.025,0 | 23.853,0 | 24.689,0 | 25.554,0 | 26.425,0 | 27.322,0 | 28.251,0 | 29.184,0 | 30.118,0 |
| GASTOS FINANCIEROS | Gastos Financieros | 78,0 | 84,0 | 87,0 | 90,0 | 93,0 | 96,0 | 99,0 | 102,0 | 105,0 | 108,0 |
| DEFICIT / AHORRO CORRIENTE | | 392.353,0 | 22.941,0 | 23.766,0 | 24.599,0 | 25.461,0 | 26.329,0 | 27.223,0 | 28.149,0 | 29.079,0 | 30.010,0 |
| INGRESOS DE CAPITAL | | 10.433,0 | 481.029,9 | 108.584,4 | 567.725,3 | 184.241,8 | 632.347,6 | 237.833,1 | 674.911,0 | 269.366,5 | 695.416,4 |
| | Superavit año anterior | 8.627,0 | 479.080,9 | 106.565,4 | 565.635,3 | 182.078,8 | 630.110,6 | 235.520,1 | 672.519,0 | 266.895,5 | 692.866,4 |
| | Otros ingresos capital | 1.806,0 | 1.949,0 | 2.019,0 | 2.090,0 | 2.163,0 | 2.237,0 | 2.313,0 | 2.392,0 | 2.471,0 | 2.550,0 |
| | Venta de Activos | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| | Regalías | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| AHORRO ANTES DE INVERSION | | 402.786,0 | 503.970,9 | 132.350,4 | 592.324,3 | 209.702,8 | 658.676,6 | 265.056,1 | 703.060,0 | 298.445,5 | 725.426,4 |
| | | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| INVERSION | Inversión | 20.127,0 | 21.727,0 | 22.509,0 | 23.297,0 | 24.112,0 | 24.932,0 | 25.780,0 | 26.657,0 | 27.537,0 | 28.418,0 |
| (DEFICIT)/SUPERAVIT SIN FINANCIAMIENTO | | 382.659,0 | 12.478,0 | 12.927,0 | 13.379,0 | 13.847,0 | 14.318,0 | 14.805,0 | 15.308,0 | 15.813,0 | 16.319,0 |
| | | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| FINANCIAMIENTO NETO | | 96.421,9 | 83.391,4 | 72.237,4 | 61.083,4 | 49.929,4 | 38.774,4 | 27.619,4 | 16.463,4 | 5.307,4 | (746,0) |
| DEUDA VIGENTE INTERNA | DEUDA VIGENTE INTERNA | 96.421,9 | 83.391,4 | 72.237,4 | 61.083,4 | 49.929,4 | 38.774,4 | 27.619,4 | 16.463,4 | 5.307,4 | (746,0) |
| | Desembolsos | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| | Pago Interés Emisión | 96.949,9 | 83.961,4 | 72.828,4 | 61.695,4 | 50.562,4 | 39.429,4 | 28.296,4 | 17.163,4 | 6.030,4 | |
| EXTERNO | EXTERNO | (528,0) | (570,0) | (591,0) | (612,0) | (633,0) | (655,0) | (677,0) | (700,0) | (723,0) | (746,0) |
| | Desembolsos | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| | Amortizaciones | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| (DEFICIT) / SUPERAVIT PRESUPUESTAL | (CON EMISION) | 479.080,9 | 565.635,3 | 182.078,8 | 630.110,6 | 235.520,1 | 672.519,0 | 266.895,5 | 692.866,4 | 276.215,9 | 696.262,4 |
| | SALDO DEUDA | 2741 | 2193 | 1919 | 1645 | 1371 | 1097 | 823 | 549 | 275 | 1 |
| | % IC | 10,3% | | | | | | | | | |
| (DEFICIT) / SUPERAVIT PRESUPUESTAL | (SIN EMISION) | 11.031,0 | 11.908,00 | 12.337,00 | 12.769,00 | 13.216,00 | 13.665,00 | 14.130,00 | 14.610,00 | 15.092,00 | 15.575,00 |
| | DIFERENCIA | 468.049,88 | 553.727,25 | 169.741,75 | 617.341,63 | 222.304,13 | 658.854,00 | 252.765,50 | 678.256,38 | 261.123,88 | 680.687,38 |