

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR | MEMORIA DE LABORES 2019







<b>I. Junta Directiva</b>	<b>03</b>
<b>II. Principales Ejecutivos</b>	<b>03</b>
<b>III. Mensaje del Presidente</b>	<b>04</b>
<b>IV. El mercado de valores salvadoreño en marcha</b>	<b>15</b>
A. La Titularización a la vanguardia del negocio bursátil	<b>15</b>
B. Una integración regional exitosa	<b>16</b>
C. Los fondos de Inversión y su aporte al sector inmobiliario	<b>17</b>
D. Bolsa Móvil un canal de información al alcance de todos	<b>17</b>
E. CDN Certificados de Depósito Negociables en Bolsa	<b>17</b>
<b>V. Fortalecimiento del Mercado de Valores</b>	<b>19</b>
A. Marco Legal	<b>19</b>
B. Gestión Operativa	<b>19</b>
C. Inversión a través de Bolsa	<b>20</b>
D. Fortalecimiento de la Cultura Bursátil	<b>23</b>
E. Gestión de Tecnología	<b>27</b>
F. Gestión Administrativa	<b>28</b>
<b>VI. Comportamiento del Mercado de Valores</b>	<b>29</b>
<b>VII. Casas de Corredores de Bolsa</b>	<b>33</b>
<b>VIII. Gobierno Corporativo</b>	<b>34</b>
<b>IX. Gestión Financiera</b>	<b>36</b>

### **Anexo**

Estados Financieros Consolidados Auditados al 31 de diciembre de 2019

# Contenido

# I. Junta Directiva

(2017-2020)

<b>Presidente:</b>	Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter
<b>Vicepresidente:</b>	Lic. Jorge Alfonso Zablah Siri
<b>Secretario:</b>	Lic. Miguel Ángel Simán Dada
<b>Tesorero:</b>	Lic. Gerardo Balzaretti Kriete (Hasta junio 2019) Ing. Victor Miguel Silhy (Desde junio 2019)

<b>Directores Propietarios:</b>	Ing. Paolamaría Valiente Catani Ing. Claudia María López Novoa Lic. Oscar José Santamaría Menéndez
---------------------------------	--

<b>Directores Suplentes:</b>	Ing. Eduardo Arturo Alfaro Lic. Samuel Antonio Quiros Noltenius Lic. Jorge Barrientos Dr. Nicola Angelucci Lic. Joaquín Rivas Boschma Lic. Maria Eugenia Brizuela de Ávila
------------------------------	---

# II. Principales Ejecutivos

<b>Gerente General:</b>	Lic. Valentín Arrieta Whisonant
<b>Gerente de Administración y Finanzas:</b>	Lic. Oscar René Miranda Flores
<b>Gerente de Mercadeo:</b>	Licda. Selina Vieytez de Vásquez
<b>Gerente de Mercado y Operaciones:</b>	Lic. Julio Alberto Sánchez Galán
<b>Gerente de Negocios:</b>	Lic. Eduardo Estrada
<b>Gerente Legal y de Emisiones:</b>	Licda. Patricia Pacheco
<b>Oficial de Cumplimiento:</b>	Licda. Patricia Pacheco

# III

## Mensaje del Presidente

### Estimados Accionistas:

Siempre es un honor para la Junta Directiva presentar a ustedes los resultados de la Bolsa de Valores, sobre todo cuando estos resultados son tan positivos.

Queremos iniciar haciendo referencia al entorno económico y político en que se han desempeñado los mercados financieros, seguido de un compilado de hitos que ha marcado nuestra historia, para luego finalizar con un resumen de aquellas acciones relevantes que han impactado el desempeño bursátil.

### ENTORNO ECONÓMICO Y POLÍTICO

A lo largo del año, el entorno global estuvo marcado por diversos eventos que impactaron fuertemente el desempeño económico en las distintas regiones del mundo. Claro ejemplo de ello es: la incertidumbre en torno a las políticas comerciales, las tensiones geopolíticas en las principales economías de mercados emergentes que continuaron imponiendo obstáculos a la actividad económica mundial, en especial la manufactura y el comercio en el segundo semestre de 2019.

Pese a estos vientos en contra, hacia finales del año surgieron algunas señales de que el crecimiento mundial puede estar llegando a punto de inflexión.

Recientes publicaciones de organismos financieros internacionales hablan de una proyección de crecimiento mundial a la baja debido principalmente al resultado negativo de la actividad económica en unas pocas economías emergentes. En ese sentido el crecimiento mundial para el 2019 se ha estimado en 2.9% con respecto a las proyecciones preliminares de mediados de año.

Si observamos el entorno financiero mundial, vemos que los mercados parecen haber interiorizado las

perspectivas de la política monetaria de Estados Unidos y la decisión de la Reserva Federal de poner un compás de espera, tras haber efectuados tres recortes en las tasas de interés en el segundo semestre del 2019. De igual forma, las noticias favorables acerca de las relaciones económicas entre Estados Unidos y China y el alejamiento de los temores de un brexit duro estimularon el apetito de riesgo de los inversionistas.

En Latinoamérica, la actividad también se ha visto contraída, las principales economías se enfrentan a una fuerte reducción en su crecimiento especialmente Brasil y México, por su parte Argentina continua en una marcada recesión económica.

***Nacemos en 1989, como una pieza fundamental para complementar y fortalecer el sistema financiero en El Salvador y una alternativa eficiente para dinamizar la economía nacional.***

Y si ponemos la vista en Centroamérica, vemos que la actividad comercial y manufacturera de los países de nuestra región se ha visto afectada por una disminución considerable en la demanda interna de bienes y servicios.

La economía salvadoreña, creció en 2.7% de acuerdo con datos oficiales para el tercer trimestre de 2019 (2.2% en 2018). Los sectores que más contribuyeron a este crecimiento fueron los de construcción y electricidad. Por su parte el mercado laboral reportó la creación de 15,000 empleos

*Y para terminar con broche de oro, queremos recalcar que nos hemos esforzado por ser una compañía fiable y estable y nuestra calificación de riesgo “AAA” lo confirma, es la más alta calificación que un emisor de acciones en el mercado puede obtener. y ustedes son parte de él.*

formales (Datos preliminares del ISSS septiembre 2019).

El sistema financiero local reporta que, a noviembre del 2019, los depósitos reflejaron un aumento del 11.8% respecto a 2018; mientras que el otorgamiento de créditos a sectores productivos tuvo un crecimiento del 5.0%.

Un aspecto relevante, es la evolución favorable que la prima de riesgo país tuvo al cierre del año, alcanzando los 379 puntos básicos respecto al Bono del Tesoro de Estado Unidos a 10 años, bastante menor a los 515 puntos básicos reportados a inicio de año, la lectura que hacemos de este comportamiento es que, si el Gobierno Central necesita recurrir a financiamiento internacional en este momento, lo hará con tasas de interés más bajas, disminuyendo esto los costos del fondeo a largo plazo.

Recordemos también, que el inicio de 2019 estuvo marcado por la incertidumbre electoral, eran elecciones decisivas para el futuro de los salvadoreños, esta situación mantuvo a la sociedad expectante. Una vez definido el rumbo que tomaría el país y al conocer el plan del nuevo gobierno para los próximos 5 años, cuyas proyecciones incluían impulsar la inversión, atacar la corrupción, la evasión y la inseguridad nacional, la confianza ha ido retornando poco a poco y así la dinámica de las diferentes industrias.

Podemos decir que en medio de este contexto económico local e internacional, la Bolsa de Valores de El Salvador tuvo un año lleno de actividad.

## CONSTRUYENDO EL MERCADO DE VALORES

Siempre es bueno contar nuestra historia, construida por momentos trascendentales que han significado para la Bolsa de Valores, convertirse en un mecanismo de financiamiento e inversión altamente competitivo dentro de la estructura

financiera de nuestro país y un pilar fundamental para nuestro desarrollo económico.

A que le hemos apostado en el tiempo para poder construir el mercado de valores que tenemos en la actualidad:

1. En el año 1994, se constituyó la **Central de Depósito de Valores (Cedeval)**, un acontecimiento que influyó de manera exponencial al desarrollo y accesibilidad de nuestro mercado, como una sociedad especializada en la custodia, administración y liquidación de valores.
2. En el año 2001, nos convertimos en la **primera Bolsa a nivel centroamericano globalizada**, al permitir la inscripción y negociación de valores extranjeros en nuestro mercado, poniendo a disposición de los inversionistas títulos de empresas de gran prestigio a nivel internacional y que forman parte de los principales índices estadounidenses. Este proyecto se hizo realidad, al lograr el apoyo de los Diputados para la aprobación de la reforma a la Ley del Mercado de Valores en su artículo 10.
3. Para 2002, se promueve ante la Asamblea Legislativa la **Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta**, lo que permitió la desmaterialización de los títulos valores; esto agilizó enormemente las transacciones bursátiles a nivel local y posibilitó la integración con otros mercados alrededor del mundo, permitiendo la transferencia electrónica de valores por medio de convenios con diversos custodios internacionales, facilitando la negociación de valores extranjeros bajo un marco transparente y seguro.
4. 2005, año en el que la Bolsa de Valores entrega el **Sistema de Negociación de Valores Web (SINEVAL WEB)**, al Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Reserva, dos instituciones

estatales que confiaron por primera vez en la historia en un tercero, para realizar la negociación de sus valores, convencidos que nuestro mercado les ofrecía la confianza, la transparencia y sobre todo la estructura de inversionistas necesaria para la exitosa colocación de dichos valores. Esta plataforma, de uso exclusivo de ambas instituciones, ha alcanzado un monto negociado en Letras del Tesoro Público LETES, de USD 11,383 M.

En los últimos meses del año 2019 hemos trabajado en la renovación de SINEVAL WEB, modernizando su interfaz y mejorando los procesos, su implementación está prevista para el año 2020.

5. En 2006, una de las acciones más importantes que tomó la administración respecto a la estructura accionaria de la empresa, fue lograr reformar la Ley del Mercado de Valores en su artículo 22 referido al porcentaje de tenencia de acciones, posibilitando estos cambios realizar el fraccionamiento de las acciones en circulación, aumentando así su número de 1 a 500 acciones y modificando su valor nominal el cual pasó de US\$16,000 a US\$32 por acción. Con esta iniciativa logramos dar bursatilidad a las acciones al facilitar su negociación en mercado secundario y ampliar así su base de socios.
6. En 2007, operamos en un **sistema cien por ciento electrónico de negociación**, dejando atrás las operaciones realizadas en un corro a vivía voz. La Bolsa se dio a la tarea de diseñar, desarrollar e implementar el Sistema Electrónico de Negociación (SEN), plataforma transaccional que cumplió con los estándares de calidad y seguridad que nuestro mercado requería. Este sistema sustituiría la plataforma de negociación electrónica SIBE, provista por la Bolsa de Valores de España y que fue utilizada por la Bolsa desde el año 2002 hasta el 2007. El SEN en la actualidad continúa siendo el sistema transaccional utilizado por Casas de Corredores de Bolsa y Operadores Remotos, dada su flexibilidad para adaptarse a un mercado en constante evolución y crecimiento.

7. En 2007, se aprueba la **Ley de Titularización de Activos**, base legal para la implementación de un novedoso instrumento de financiamiento en nuestro país. Su versatilidad la ha convertido en una atractiva herramienta de fondeo para los diversos sectores productivos del país.
8. En el año 2014 entra en vigor la **Ley de Fondos de Inversión**, marco legal que requirió una dedicación especial de parte de la Bolsa y el resto de los participantes de nuestro sistema bursátil, conscientes del impacto positivo que esto tendría al lograr democratizar el mercado de valores en El Salvador.
9. La Bolsa creó y promovió el **primer mercado integrado de la región**, materializando este sueño en el año 2015, con la firma del convenio entre Bolsas, depositarias y entes supervisores de El Salvador y Panamá, que formalizaba

*La Ley de Fondos de Inversión, requirió una dedicación especial de parte de la Bolsa y el resto de los participantes de nuestro sistema bursátil, conscientes del impacto positivo que esto tendría al lograr democratizar el mercado de valores en El Salvador*

las reglas bajo las que operaría este primer mercado común. En mayo de 2017 se realiza la primera transacción transfronteriza de Operadores Remotos, nuevo modelo de negocio que soporta este mercado y que lo ha llevado a ser todo un éxito. Algo que nos llena de orgullo es decirles que este mercado ha funcionado, luego de dos años y medio, a la perfección sin reportar ninguna dificultad en la negociación ni en la liquidación y esto último debemos agradecerse a la eficiencia en las operaciones de las depositarias Cedeval y LatinClear de Panamá.

Hemos tenido conocimiento que el Banco Interamericano de Desarrollo BID, tiene como tema de estudio a este modelo de negocio único a través de Operadores Remotos. Gracias a su eficiente desempeño estamos en la mira de organismos internacionales.

10. Se implementa en 2018, el **principio de entrega contra pago (Delivery Versus Payment DVP)**, esto en concordancia con estándares internacionales y gracias a una iniciativa de CEDEVAL y al apoyo y confianza de la Bolsa de Valores, El DVP establece una correlación directa entre la transferencia de valores y la transferencia de fondos, realizándose la liquidación monetaria y de valores de manera simultánea garantizando así los traspasos e inyectando confianza en el proceso.

***Hemos logrado lo que soñamos, contar con un mercado de valores regional eficiente, que ha alcanzado USD 149 M en monto total acumulado, superando todas las expectativas. Con un modelo de negocio innovador, hemos demostrado que se puede, con mucha creatividad, disposición y esfuerzo...***

Y para terminar con broche de oro, queremos resaltar que nos hemos esforzado por ser una compañía fiable y estable y nuestra calificación de riesgo “AAA”, otorgada por la Calificadora SCRiesgo, lo confirma. Ésta es la más alta calificación que un emisor de acciones en el mercado puede obtener, y ustedes son parte de ella.

Como pueden ver, no nos hemos detenido ni un momento por mantener la actividad de este mercado, y no nos detendremos, sabemos que esta plaza tiene muchísimo más que dar.

Gracias por permitirnos hacer este recorrido histórico, base para dar inicio al detalle los

esfuerzos realizados durante el 2019 y su impacto en el mercado, finalizando con la estrategia que seguiremos hacia la profundización y expansión de nuestra plaza bursátil en el 2020.

## **AVANCES 2019 DE LA BOLSA DE VALORES**

A continuación, presentamos el resumen de los avances logrados durante el año 2019:

### ***A. Una integración regional exitosa con Panamá***

Hemos logrado lo que soñamos, contar con un mercado de valores regional eficiente, que ha alcanzado USD 149 M en monto total acumulado, superando todas las expectativas. Con un modelo de negocio innovador, hemos demostrado que se puede, con mucha creatividad, disposición y esfuerzo de parte de todas las entidades que forman parte de esta iniciativa.

Iniciamos con 3 Operadores Remotos y ahora ya suman 8 los Operadores autorizados que han mantenido la dinámica de este mercado, han identificado aquellas opciones de inversión que cumplen con las necesidades de sus clientes y se las han dado en las mejores condiciones, de eficiencia, seguridad y beneficio tangibles.

Estamos trabajando por varios frentes para hacer crecer el mercado integrado, una de ellas es la coordinación conjunta con la Bolsa de Valores de Ecuador, para facilitar su incorporación al mercado integrado, esta es una de varias jurisdicciones que están dando pasos firmes en sus legislaciones y operatividad para integrarse a nuestro mercado, ansiosos por formar parte de la dinámica bursátil regional.

Así mismo, la firma de acuerdos entre la Central de Depósito salvadoreña con otras depositarias de países de la región para facilitar la compensación y liquidación de las operaciones bursátiles trasfronterizas.

Contamos con un ecosistema bursátil, lo suficientemente robusto como para ofrecer las mejores condiciones para que empresas extranjeras emitan en nuestro país, y nos hemos dado a la tarea de promoverlo en los diferentes países de la región.

Y promover la accesibilidad del mercado primario a los emisores de valores de ambos países, además de poner a disposición una plataforma de inversionistas ampliada, con necesidades de diversificar portafolio en cuanto a plazo, tasa y precio.

En este sentido, la Bolsa impulsó la iniciativa de realizar Road Show en diversos mercados de la región espacio para que los representantes de nuestro mercado tuviesen la oportunidad que generásemos una dinámica mayor al mercado de valores integrado. Es un esfuerzo bilateral que fue bien recibido por las Bolsas de Panamá, Nicaragua, Guatemala y Costa Rica, en donde ya tuvimos las primeras experiencias con muy buenos resultados.

Adicionalmente, hemos participado por dos años consecutivos en el Foro internacional de Emisores de los mercados de valores de las Américas FIMVA, en el que hemos tenido la oportunidad de que una muestra de nuestros principales emisores promoció sus emisiones ante más de 400 personas, promoviendo así los negocios entre la Bolsas de Valores de diversas regiones.

Como primicia deseamos informarles que FIMVA 2020 se llevará a cabo en nuestro país, será para nuestro mercado una muy buena oportunidad de negocio, son al menos 15 emisores de 9 Bolsas de Valores de 8 países de distintas regiones. Como Bolsa anfitriona no dudamos que este evento será todo un éxito. Quedan todos cordialmente invitados desde ya.

El desarrollo y profundización de este mercado integrado es estratégico para ambas plazas, esperamos la pronta incorporación de una nueva Bolsa de la región a la iniciativa, así como sumar al número de operación y por tanto el monto total negociado en este negocio transfronterizo.

El andamiaje está construido y su estructura puede soportar muchísima más dinámica bursátil, está en nuestras manos impulsarla.

## ***B. La Titularización a la vanguardia del negocio bursátil***

En nuestro informe de labores del 2018, anunciamos del nacimiento de los Fondos de Titularización de inmuebles, y finalizamos diciendo que esperábamos que más empresas utilizaran este mecanismo de fondeo para proyectos inmobiliarios. Esto no se hizo esperar, en el 2019 vimos llegar un nuevo originador, DEICE (Desarrollos Inmobiliarios Comerciales), el destino de los fondos será la construcción del nuevo centro comercial, Plaza Mundo Apopa.

Y así, otras tres empresas incursionaron bajo la figura de la Titularización: Distribuidoras Zablah, Alutech y Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito AMC. Esto envía una señal positiva que confirma la confianza que el empresario salvadoreño deposita en el país, en el mercado bursátil y en la Bolsa de Valores.

El fondeo vía titularización ha inyectado una fuerte dinámica al mercado de valores local, hemos alcanzado los USD 1,100 M colocados desde que nace en el año 2010.

Poco a poco la industria de la construcción, así como del resto de sectores económicos, irán haciendo uso de los beneficios que le ofrece esta figura de financiamiento, y la Bolsa de Valores estará ahí para darles el apoyo y el acompañamiento necesarios.

## ***C. Los fondos de Inversión y su aporte al sector inmobiliario***

Estamos viendo a una industria que avanza, rentabilizando los ahorros de los salvadoreños. Cada día más personas participan de este nuevo modelo de inversión. En esta línea vemos como los Fondos de Inversión abiertos están ganando cada vez más terreno, las tres Gestoras de Fondos de inversión y sus 5 fondos sumaron un patrimonio de USD 106 M al cierre de 2019. Con este logro estamos en línea con las proyecciones que nos pusieramos al inicio de este gran proyecto.

Pero uno de los avances más significativos en el año, y al que debemos poner especial atención, es la llegada al mercado de los Fondos de Inversión cerrados inmobiliarios, figura que

permite estructurar un fondo con la finalidad de realizar inversiones en bienes raíces, ya sea para desarrollar proyectos inmobiliarios o adquiriendo inmuebles ya construidos, para su explotación en arrendamiento y potencial venta. Es así como en 2019, se autoriza el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+.

Este representa el primer esfuerzo por posibilitar el acceso, a un tipo de inversión que por sí solo requiere un gran capital, conocimientos especializados y medios adecuados para llegar a ser eficiente, pero a partir de la inversión colectiva en este tipo de fondos, se incursiona en el mundo inmobiliario con montos accesibles y atractivas rentabilidades.

No dudamos que con el correr del tiempo y el buen desempeño de este Fondo, nuevos participantes formarán parte de esta prometedora figura.

La Bolsa de Valores, ha tenido su parte en el crecimiento de la industria de fondos, a que más personas conozcan y se interesen por ser inversionistas en esta industria, en 2019 lanzamos una campaña dedicada a Fondos de Inversión, a través de nuestras Redes Sociales. Esta es una muestra de los esfuerzos permanentes que continuaremos realizando por estimular las inversiones en nuestro país.

El impacto positivo de este tipo de instrumentos es incalculable, tanto para el desarrollo del mercado de valores local, como para el impulso del sector inmobiliario y en general para nuestra economía.

#### ***D. Bolsa Móvil un canal de información al alcance de todos***

La Bolsa de Valores está aprovechando el potencial de las nuevas tecnologías, en 2019 lanzó Bolsa Móvil, la primera aplicación bursátil de El Salvador, un nuevo canal de comunicación del mercado de valores para todos.

Ahora el mercado de valores salvadoreño se encuentra en una escala más competitiva, permitiendo que casi 5,000 usuarios de Bolsa Móvil se mantengan conectados al ambiente bursátil las 24 horas del día, obteniendo información inmediata sobre sus negocios en Bolsa.

Este es el comienzo de un visionario proyecto, en el camino iremos mejorando y ampliando la información en nuestra aplicación, pero lo más importante es que Bolsa Móvil se convertirá en una plataforma transaccional, estamos trabajando intensamente por alcanzar esta meta en el menor tiempo posible.

Estamos listos para crear nuevos modelos de negocio y seguiremos apoyándonos en las herramientas digitales que sabemos es el futuro del negocio financiero.

#### ***E. CDN Certificados de Depósito Negociables en Bolsa***

Continuando con la estrategia de la Bolsa de innovar en productos bursátiles para el mercado de valores, en el segundo semestre 2019, preparamos el terreno para lanzar los Certificados de Depósito Negociables CDN.

Un CDN es un producto de inversión, emitido por un banco, cuya liquidez se obtiene con su negociación a través de Bolsa en el mercado secundario.

Los beneficios de este producto se verán reflejados en las entidades bancarias, ya que emitirán a plazos acordes a segmentos y carteras de crédito, les proporcionará mayor estabilidad en sus fuentes de fondeo y será un producto atractivo para ofrecer a sus clientes; para los inversionistas, el CDN ofrecerá tasas más competitivas y les permitirá contar con liquidez inmediata bajo mejores condiciones, y como mercado de valores veremos volúmenes importantes de negociación, dinamizando el mercado secundario.

Al interior de Bolsa y Cedeval, revisamos el contexto legal y creamos las principales características de este nuevo producto, definimos su esquema de negocio y su procedimiento de emisión y autorización.

Estas piezas fueron nuestra herramienta principal para iniciar rondas de visita a los Bancos del sistema y Casas de Corredores de Bolsa, con el fin de presentar el producto, sus características y procesos. Estos esfuerzos han dado resultados muy prometedores, tenemos varios bancos que han dimensionado los beneficios de este nuevo producto de inversión y están dando los pasos para su futura implementación.

Sabemos desde ya, que será un producto exitoso y esperamos tenerlo en mercado antes que finalice el primer semestre del 2020.

#### F. Facilitando el acceso a nuestro mercado

Dentro de nuestros esfuerzos por atraer más inversión a nuestro mercado, la Bolsa ha trabajado de la mano con el Banco Central de Reserva y la Superintendencia del Sistema Financiero, en la modificación a normas relacionadas al ambiente bursátil. De especial atención fue el trabajo realizado por impulsar la reforma a la norma técnica para la autorización y registro de Emisores y Emisiones de Valores de oferta pública. Las reformas se enfocan en simplificar los requisitos y los procesos de autorización y registro de valores, y mejorar los tiempos de respuesta, esto nos abre las puertas para convertirnos en un mercado de capitales mucho más competitivo a nivel local e internacional. Esta norma entra en vigor en febrero 2020.

#### G. El negocio bursátil 2019 en cifras

Los resultados del mercado de valores salvadoreño durante 2019 fueron muy buenos, reflejo de la confianza de los distintos sectores de la economía en este eficiente mecanismo de inversión y financiamiento, y de las mejores condiciones del entorno político y económico del país.

En esa ocasión deseamos resaltar aquellas cifras que resumen y representan mejor este crecimiento:

El volumen acumulado de negociación en el año alcanzó los USD 4,138 M, reportando un crecimiento del 8% respecto al 2018, en detalle:

El mercado que contribuyó más a este volumen de negociación fue el Mercado Primario con un alza del 82%, y dentro de éste, el sector privado impactó con fuerza, ejemplo de ello es la incursión de 5 nuevos emisores privados al mercado de valores en el 2019, sumando entre ellos un monto de emisión autorizado de USD 223 M:

**Volumen de negociación acumulado**  
2018 – 2019. En millones de USD

Mercado	Millones		Variación	
	2018	2019	Millones USD	%
Primario	\$458	\$832	\$374	82%
Secundario	\$289	\$281	(\$8)	-3%
Internacional	\$529	\$386	(\$143)	-27%
Reportos	\$2,572	\$2,639	\$67	3%
<b>Total</b>	<b>\$3,848</b>	<b>\$4,138</b>	<b>\$290</b>	<b>8%</b>

- Fondo de Titularización de las Distribuidoras DISZASA, DISNA, y UDI, grupo de sociedades distribuidoras de productos de consumo masivo;
- Desarrollos Inmobiliarios Comerciales, S.A. de C.V. (DEICE) con su Fondo de Titularización de Inmuebles Plaza Mundo Apopa, cuyos fondos estarán destinado a la construcción de un nuevo centro comercial;
- Fondo de Titularización de la Sociedad de Ahorro y Microcrédito AMC, Intermediario financiero especializado en Microfinanzas dedicada al

otorgamiento de créditos para el desarrollo de la Micro y Pequeña empresa;

- Fondo de Titularización de Alutech, primer emisor extranjero en nuestro país. Sociedad hondureña que realiza toda clase de obras de ingeniería; y
- El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Progres+ de Atlántida Capital.

El Mercado Secundario registró operaciones por un monto total de USD 281 M, 3% menor al reportado en 2018 (USD 289 M). Cuya composición por sector

fue la siguiente: 10% representado por el sector privado (USD 53) y el 90% el sector público (USD 228 M).

El mercado internacional reportó una baja del 27% (USD 386 M) respecto al monto negociado el año anterior. Es de resaltar en este mercado, los 5 valores más negociados por monto transado: Eurosv2035; Notasv2050; Notasv2019; Notasv2027 y finalmente, Notasv2041.

El Mercado de Reportos mostró un alza del 3% en el 2019 (USD 2,639 M) con respecto al año anterior

(USD 2,572 M). Observamos una fuerte tendencia de los títulos del Estado, su participación alcanza un 90% del total negociado en este mercado durante el año.

Es importante resaltar que históricamente el mercado de reportos ha tenido una fuerte participación dentro del total de volúmenes de negociación acumulado, en 2019 significó el 64% de los USD 4,138 M reportados, esta proporción ha venido disminuyendo año con año y en contraparte estamos viendo un repunte del mercado primario.

### *Negociaciones en Mercado Integrado El Salvador-Panamá*

*En millones de USD*

Año	Monto negociado	Número de operaciones
2017	\$ 17	161
2018	\$ 64	268
2019	\$ 68	323
<b>Total 2017-2019</b>	<b>\$149</b>	<b>752</b>

Respecto al **Mercado de Valores Integrado de la Región**, ampliamos que en 2019 se alcanzó un monto negociado entre ambas plazas de USD 68 M realizadas por los Operadores Remotos en 323 transacciones, lo que nos llevó a alcanzar los USD 149 M acumulados de mayo 2017 a diciembre 2019. La participación por plaza dentro de este gran monto es, un 48% de inversionistas salvadoreños en Panamá y un 52% de panameños en el mercado local.

#### **H. Trabajando para nuestros accionistas**

La Bolsa de Valores ha trabajado por 27 años bajo la filosofía por la que fue creada, desarrollar un mercado de capitales robusto que amplíe los servicios financieros en nuestro país y ser un pilar de la economía salvadoreña, y los buenos resultados

lo demuestran, hemos impactado positivamente al mercado, a los participantes y por supuesto a nuestros accionistas.

Dicho lo anterior, y haciendo una reseña histórica, nos enorgullece informarles que desde su fundación hasta el cierre del ejercicio 2019, el valor nominal de la acción pasó de USD 571 a USD 16,000, crecimiento dado en un 94% por la capitalización de utilidades durante estos años.

Adicionalmente, la Bolsa de Valores ha repartido, entre efectivo y capitalización, la suma de USD 7.7 millones, correspondiendo a cada accionista inicial la cantidad de USD 38,031, equivalente a una tasa interna de retorno de 36%. Esta tasa de rendimiento ha sido calculada desde la constitución de la Bolsa en 1989 hasta diciembre 2019.

### Resultados para nuestros accionistas

1989 – 2019. En miles de USD

Utilidades distribuidas	Total General	Total Accionista Inicial
Capitalizaciones realizadas	\$ 3,086	\$ 15,428
Dividendos pagados en efectivo	\$4,635	\$ 22,603
<b>Gran Total</b>	<b>\$7,721</b>	<b>\$ 38,031</b>

Como consecuencia de los buenos resultados obtenidos durante todos estos años, las acciones de la Bolsa se cotizan actualmente en USD 56 por acción.

#### I. Resultados financieros 2019

Si nos enfocamos en los resultados de la gestión financiera del 2019, vemos que el buen desempeño de la actividad bursátil tuvo los efectos positivos esperados, tuvimos un mercado primario muy dinámico en el que participaron nuevos emisores y nuevas emisiones, esto nos reafirma la confianza de los diversos sectores en nuestra plaza bursátil.

#### Resultados financieros 2019

	2018	2019	Variación \$	Variación %
Ingresos Operativos	1,753	2,157	404	23%
Egresos Operativos	1,436	1,531	95	7%
Resultados de Operación	317	626	309	97%
Ingresos Financieros	181	206	25	14%
Utilidad antes de impuestos	497	831	334	67%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>378</b>	<b>611</b>	<b>233</b>	<b>62%</b>

Cerramos el 2019 con excelentes resultados: los ingresos operacionales crecieron 23% con relación a los ingresos operativos del año 2018, dado principalmente por el rubro de comisiones por operaciones bursátiles. Y producto del eficiente uso de los recursos, los egresos operativos reportaron un incremento de tan solo el 7%.

Como consecuencia del crecimiento de los ingresos, la utilidad antes de impuestos al cierre del año 2019 alcanzó

los USD 831 mil, lo que representa un incremento de USD 334 mil, equivalentes al 67% de crecimiento; esto significa un rendimiento sobre el patrimonio (ROE) de 12.94%, superior al ROE de 2018 que fue de 8.39%

Estos resultados nos comprometen a trabajar intensamente por seguir reportando datos positivos en la gestión financiera de la empresa y continuar generando valor para nuestros Accionistas.

## **J. Construyendo mercado a través de la Cultura bursátil**

Nuestro objetivo siempre ha sido el construir una sólida cultura bursátil en los salvadoreños, y lo estamos haciendo.

Pero ahora nos hemos puesto una meta aún mayor, lograr que esta cultura trascienda fronteras, nuestro mercado se ha abierto internacionalmente, y así las necesidades de información para los participantes de otras plazas bursátiles que se están uniendo a esta dinámica, por tanto, nuestros canales de difusión y comunicación deben de facilitarnos el cumplimiento de esta meta, los hemos identificado y ahora somos parte de un mundo comunicado a través de medios digitales.

Nunca hubiéramos imaginado llegar a un público de más de 116,000 personas que ahora cuentan con conocimientos sobre mercado de valores y se mantienen informados permanentemente.

Nuestras acciones han estado enfocadas en:

- Cautivar a un mayor número de usuarios, con campañas digitales que posicione a la Bolsa como alternativa de financiamiento e inversión, que permita el acceso a más información del mercado de valores;
- Fortalecer la temática en derecho bursátil, tanto teórica como práctica, a través de diplomados especializados dirigidos al gremio judicial, abogados y representantes de la Fiscalía General de la República;
- Lanzamiento de nuestra aplicación móvil, con el objetivo de proveer de toda la información necesaria de nuestra plaza, para generar negocio
- Ser parte de iniciativas informativas y educativas en centros de educación superior llevando a estudiantes y docentes los conceptos de mercado a sus docentes y estudiantes;
- Formalizar convenios con Universidades, una estrategia visionaria para construir una sólida cultura bursátil, en un compromiso bilateral por realizar esfuerzos en pro de las comunidades universitarias y el mercado de valores.

La Bolsa de Valores se está posicionando como un referente financiero y Bursátil, cada vez más personas y empresas se acercan a nosotros en busca de soluciones para sus necesidades de financiamiento e inversión.

## **K. Buen Gobierno Corporativo**

Un buen Gobierno Corporativo provee los incentivos para proteger los intereses de la empresa y los accionistas y la Bolsa de Valores se comprometió a hacerlo y lo está haciendo.

Durante el 2019 la Bolsa ha ejecutado acciones encaminadas a construir esta gobernanza, dedicando tiempo y esfuerzo a las áreas de auditoría, gestión del riesgo de lavado de dinero y financiación del terrorismo.

Comité de Auditoría. En 4 sesiones de trabajo realizadas en el 2019, sus miembros conocieron los informes de la Unidad de Auditoría Interna, relacionados a la gestión de las diferentes áreas operativas y administrativas de la organización, brindando como resultado mejoras en procedimientos operativos y administrativos que buscan fortalecer el Control Interno Corporativo y la seguridad de información.

Comité de Riesgos. Sesionó en 5 oportunidades para conocer y discutir sobre los incidentes de riesgo registrados, así como sobre las adecuaciones de procedimientos y manuales internos. Al mismo tiempo, se revisaron y autorizaron actualizaciones del Manual de Gestión de Riesgos y el Plan de Continuidad de Negocios. El comité de Riesgos se dio por informado sobre los importantes avances realizados en la ejecución de pruebas de campo del plan de Continuidad de Negocios. Este comité ha mantenido un constante monitoreo sobre el proceso de liquidación monetaria delegado a CEDEVAL a finales del año 2018.

Comité de Prevención de Lavado de Dinero. Con el propósito de fortalecer los mecanismos de control para la prevención de lavado de dinero, de activos y de financiamiento al terrorismo, durante el presente año el comité sesionó en 6 oportunidades, espacios en los que revisó e identificó las necesidades relacionadas al cumplimiento de la normativa vigente, así como en el cumplimiento de las atribuciones que a este comité le competen. En agosto 2019, se llevaron a cabo capacitaciones especializadas en medidas de prevención de lavado de dinero y activos dirigida a la Junta Directiva, así como también a todo el personal de la organización.

Manteniendo el compromiso adquirido con nuestros accionistas, la Bolsa de Valores elabora el informe "InfoAccionista", cuyo contenido resalta

datos relevantes sobre evolución del negocio, avances en proyectos estratégicos y toda aquella información considerada de relevancia dentro la estructura y funcionamiento de la Bolsa y del mercado de valores salvadoreño. Adicionalmente, pone a disposición de mecanismos de comunicación exclusivos y accesibles a los accionistas, a través de una línea telefónica y correo electrónico para recibir comentarios y atender sus consultas.

Somos una empresa con un alto compromiso a la transparencia, responsabilidad corporativa y exacto cumplimiento de las normas y leyes, lo que impacta a su eficiencia y sobre todo a la generación de confianza en el mercado de valores. Sin lugar a duda continuaremos trabajando en ello.

#### **L. Proyecciones 2020**

La Bolsa de Valores se mantiene en constante evolución, nuestros resultados muestran las acciones y esfuerzos que permanentemente hacemos por ser una Bolsa dinámica, sólida, transparente y eficiente.

Nuestras proyecciones para el 2020 son:

- Convertirnos en el centro del negocio bursátil en la región, poniendo a disposición nuestro ecosistema para la estructuración y comercialización de emisiones de empresas extranjeras;
- Lograr una mayor participación del sector empresarial, trabajando para incorporar a la pequeña y mediana empresa local al mercado de valores;
- Trabajar por el fortalecimiento y modernización del marco legal y normativo, para convertirlo en un facilitador de los negocios en Bolsa;
- Estimular las inversiones a mediano y largo plazo vía Fondos de Inversión;
- Continuar creando e impulsando nuevos instrumentos bursátiles, con características atractivas para la base de inversionistas, que incentiven la profundización del mercado local y el mercado común regional. Es el caso de:
- CDN Certificados de Depósito Negociables en Bolsa, buscamos su implementación en el corto plazo, convencidos que será un producto exitoso que dinamizará el mercado secundario.

- Estamos construyendo la guía base para la emisión de bonos de impacto (Verdes, Sociales y Sostenibles) en nuestro país.
- Inscripción de nuevos valores extranjeros para ampliar la oferta de nuestro mercado global, con potencial para ser adquiridos por los principales inversionistas institucionales del país.
- Incentivar el negocio transfronterizo, dinamizando las transacciones dentro de mercado integrado con Panamá y negocios bajo el concepto de correspondencia con otros países de la región.
- Poniendo a disposición del Gobierno de El Salvador nuestra infraestructura, como mecanismo de financiamiento complementario para el desarrollo de proyectos socioeconómicos.

En estos proyectos no estaremos solos, sabemos que todos los participantes del mercado: Emisores, Casas de Corredores de Bolsa, Titularizadoras, Gestoras de Fondos de Inversión, inversionistas, Operadores Remotos, entidades reguladora y supervisora y el Gobierno, están comprometidos y en línea con los objetivos estratégicos planteados, y que apoyarán cada una de las iniciativas expuestas en este informe, enfocadas al fortalecimiento del mercado salvadoreño.

Además, contamos con colaboradores expertos, entusiastas y motivados que facilitarán la implementación de los proyectos, así como una Junta Directiva con la convicción de que este mercado de valores tiene el potencial para hacer crecer la economía de nuestro país.

Expuesto lo anterior, agradeceremos aprobar la Memoria de Labores 2019 presentada por la Junta Directiva, los actos administrativos y operativos realizados durante el año, así como los Balances y Estado de Resultados presentados por el Auditor Externo correspondientes a este ejercicio fiscal.

***Rolando Duarte Schlageter***

***Presidente***

# IV EL MERCADO DE VALORES SALVADOREÑO EN MARCHA

Buscamos la profundización y expansión de nuestra plaza bursátil tanto dentro como fuera de nuestras fronteras, y lo haremos con visión de progreso, desarrollando proyectos estratégicos que contribuyan al posicionamiento de la Bolsa de Valores como un mecanismo innovador y eficiente de inversión y financiamiento.

## A. La Titularización a la vanguardia del negocio bursátil

El impacto que esta figura ha tenido en los diversos sectores de la economía es trascendental, gracias a

su versatilidad, acomodándose a las necesidades de cada una de las empresas, a sus plazos que calzan a la medida con los requerimientos financieros y a la transparencia en el uso de los fondos que se obtienen de su colocación.

Desde el 2010 a la fecha se han colocado a través de la figura de Titularización más de USD 1,100 M, de 35 Fondos de Titularización autorizados, de los cuales 32 son fondos de flujos financieros y 3 fondos de inmuebles.

Es indudable que este modelo de financiamiento se está convirtiendo en un motor de nuestro mercado de valores. Es así como Desarrollos



*Bienvenida al primer Fondo de Inversión inmobiliario en El Salvador de Atlántida Capital*



*La Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito AMC, participa en mercado primario con su primer Fondo de Titularización*

Inmobiliarios Comerciales DEICE (Plaza Mundo Apopa), Distribuidoras Zablak (DISZASA, DISNA, y UDI), Alutech y la Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito AMC, participaron en mercado primario con esta figura, formando parte de los USD 108 M colocados durante el 2019.

La Bolsa de Valores, es el principal promotor de la Titularización en nuestro país, sabemos que es un producto de financiamiento eficiente que debe ser aprovechado por empresas extranjeras y locales, instituciones autónomas, y en general del resto de sectores económicos.



*Banco Cuscatlán participa como ponente en FIMVA 2019*



*La Titularizadora Hencorp Valores expone ante más de 200 invitados en FIMVA 2019*



*FIMVA 2019 recibe a la Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital*

### **B. Una integración regional exitosa**

La integración de los mercados de valores de El Salvador y Panamá sigue demostrando que es un éxito, ya son más de dos años funcionando a la perfección, los sistemas de negociación no han fallado, la compensación y liquidación ha sido transparente y exacta, el control y supervisión permanentes, lo que lo está poniendo en el radar de intermediarios, emisores e inversores.

Hemos logrado transar USD 149 M, desde su nacimiento en mayo 2017 a diciembre 2019, esto ha sido posible con el impulso de 8 Operadores Remotos, trabajando en una plataforma de valores que articula con las exigencias de los inversionistas institucionales e individuales.

Durante el 2019 abrimos una puerta más para acercar la oferta de valores salvadoreño a las plataformas de inversionistas de los mercados de valores de la región, a través de la coordinación de reuniones de negocios de estructuradores, comercializadores o los mismos emisores, con representantes de los puestos de bolsa u otro interesado del resto de países.

La iniciativa nace en nuestra Bolsa, logrando que el resto de Bolsas de la Región nos colaborarán en desarrollar Road Show en sus países para que los representantes de nuestro mercado tuviesen la oportunidad de generar una dinámica mayor en

el mercado de valores integrado. Fue un esfuerzo que se puso sobre la mesa para ser aprovechado bilateralmente, iniciamos con contactos en la Bolsa de Valores de Panamá, Nicaragua, Guatemala y Costa Rica. Se llevaron a cabo 4 reuniones bajo este formato de negocio.

Además, la Bolsa de Valores de El Salvador participó en el segundo Foro Internacional de Emisores de los Mercados de Valores de las Américas FIMVA, en su calidad de creador del primer mercado de valores integrado entre El Salvador y Panamá, y miembro AMERCA. Esta actividad se llevó a cabo en San José Costa Rica, en el mes de junio de 2019. Un espacio de negocio, que reunió a los participantes de los mercados de valores de 8 países miembros AMERCA: Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, República Dominicana y Ecuador. Se tuvo la oportunidad de escuchar más de 20 exposiciones de una muestra importantísima de emisores de todos los mercados de valores miembro, y es así que de parte del mercado de valores salvadoreño participaron, José Miguel Valencia, Director de Hencorp Valores; Javier Mayora Re, Gerente General de Atlántida Capital y Andres Pineda, Tesorero de Banco Cuscatlán.

Es importante mencionar que se han estado realizando esfuerzos desde la trinchera de la Asociación de los Mercados de Valores de las Américas AMERCA, dando proyección al mercado integrado con Panamá, dando relevancia a la



*Bolsas de Valores miembros de AMERCA, durante el II Foro Internacional de Emisores de los Mercados de Valores de las Américas FIMVA 2019.*

construcción de un mercado único con más participantes y acercando la oferta y demanda de las diversas regiones.

### **C. Los fondos de Inversión y su aporte al sector inmobiliario**

Uno de los avances más significativos en el año, en lo que a Fondos de Inversión se refiere, es el nacimiento del primer Fondo de Inversión cerrado inmobiliario, estructurado y comercializado por Atlántida Capital. El monto autorizado para Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+ fue de USD 150 M y al cierre de 2019 llevaban colocados USD 4 M, a través del sistema de ventanilla. Con el correr del tiempo iremos viendo como este fondo se fortalece, buscando nuevos proyectos inmobiliarios que incorporar y que cumplan con las políticas de inversión establecidas en su prospecto de emisión.

Estamos viendo a una industria que avanza, rentabilizando los ahorros de los salvadoreños. Cada día más personas participan de este nuevo modelo de inversión. En esta línea vemos como los Fondos de Inversión abiertos están ganando cada vez más terreno, las tres Gestoras de Fondos de inversión y sus 5 fondos sumaron un patrimonio de USD 106 M al cierre de 2019, esto representa un crecimiento del 80% respecto al patrimonio al cierre de 2018 USD 59 M.

La Bolsa de Valores, ha tenido su parte en este crecimiento, ya que en el transcurso del año, ha desarrollado una serie de acciones para fortalecer la industria, uno de estos esfuerzos fue el de enfocar los eventos de capacitación, charlas educativas e informativas a la temática de fondos, así como implementar campañas informativas agresivas en Redes sociales, buscando con ello visibilizar esta importante opción de inversión, y motivar a la acción, es decir incidir en que las personas se conviertan en participantes activos de los fondos de inversión.

### **D. Bolsa Móvil un canal de información al alcance de todos**

Más de 5,000 personas están utilizando Bolsa Móvil, la primera aplicación bursátil de El Salvador, todos ellos llevando consigo el mercado de valores a diario las 24 horas del día.

La Bolsa sumándose a la tendencia mundial de transformación digital y continuando sus esfuerzos por satisfacer las necesidades de clientes cada vez más exigentes, lanza su aplicación móvil en junio 2019, un nuevo canal de comunicación que acerca y mejora la experiencia de los inversionistas y participantes del mercado de valores.

Esta plataforma ha sido diseñada para que cada usuario pueda tener una experiencia integral, permitiéndole conocer desde el comportamiento

del mercado hasta las alternativas de inversión disponibles en la plaza bursátil salvadoreña.

Con Bolsa Móvil, nuestro mercado de valores se posiciona en un nivel más competitivo. Tanto inversionistas locales como internacionales tienen acceso a toda la información necesaria sobre el comportamiento del mercado, alternativas de inversión, información y un simulador de fondos de inversión, contactos de Casas de Corredores de Bolsa, Operadores Remotos y Gestoras.

Además de actualizarse diariamente, la APP permite al usuario recibir notificaciones sobre próximas colocaciones, las últimas noticias relacionadas al mercado de valores local e internacional, cambio en precio o rendimiento de los valores, información actualizada minuto a minuto y un seguimiento diario de su propio portafolio de inversión.

Este es el comienzo de este prometedor proyecto, en el camino iremos mejorando y ampliando la información en nuestra aplicación, pero lo más importante es que Bolsa Móvil se convertirá en una plataforma transaccional, estamos trabajando intensamente por alcanzar esta meta en el menor tiempo posible.

### **E. CDN Certificados de Depósito Negociables en Bolsa**

La Bolsa de Valores se ha caracterizado por ser una empresa innovadora en la creación e implementación de productos bursátiles con características atractivas para la plataforma de inversionistas de nuestro mercado.

En 2019, construimos los cimientos para lanzar al mercado los Certificados de Depósito Negociables en Bolsa, enfocándonos en revisar el contexto legal, crear las características principales de este nuevo producto, definir el esquema de negocio y su procedimiento de emisión y autorización.

Estas piezas fueron nuestra herramienta principal para iniciar rondas de visita a los Bancos del sistema y Casas de Corredores de Bolsa, con el fin de presentar el producto, sus características

y procesos. Estos esfuerzos han dado resultados muy prometedores, tenemos varios bancos que han dimensionado los beneficios de este nuevo producto de inversión y están dando los pasos para su futura implementación.

Hablando un poco sobre este novedoso producto, un CDN es un producto de inversión, emitido por un banco, cuya liquidez se obtiene con su negociación a través de Bolsa en el mercado secundario.

Los beneficios de los CDN se verán reflejados en las entidades bancarias, ya que emitirán a plazos acordes a segmentos y carteras de crédito, les proporcionará mayor estabilidad en sus fuentes de fondeo y será un producto atractivo para ofrecer a sus clientes; para los inversionistas, el CDN ofrecerá tasas más competitivas y les permitirá contar con liquidez inmediata bajo mejores condiciones, y como mercado de valores veremos volúmenes importantes de negociación, dinamizando el mercado secundario.

Esperamos que esta nueva opción de inversión sea bien recibida tanto por las entidades financieras como por los inversionistas, apostando a que será un producto campeón en el mercado de valores local, proyectando su implementación antes que finalice el primer semestre del 2020.



*Rolando Duarte, presenta oficialmente la primera aplicación bursátil de El Salvador, Bolsa Móvil, en el evento de lanzamiento en junio 2019*

# V FORTALECIMIENTO DEL MERCADO DE VALORES

Como parte de las acciones más relevantes desarrolladas para dinamizar el mercado de valores durante el 2019 se mencionan:

## A. Marco Legal

En el año 2019, la Bolsa de Valores participó en los procesos de revisión de la normativa aprobada por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, emitiendo opinión respecto de la elaboración de normas relacionadas al mercado de capitales, sistema previsional y financiero en general.

Como resultado de los procesos se autorizó la siguiente regulación:

- Normas Técnicas de Gobierno Corporativo
- Normas Técnicas de Titularización de Inmuebles
- Normas Técnicas para la autorización y registro de los fondos de ahorro previsional voluntario
- Normas Técnicas para las inversiones de los fondos de ahorro previsional voluntario
- Normas Técnicas de remisión de información de los fondos de ahorro previsional voluntario.
- Normas Técnicas de transferencia, liquidación y fusión de los fondos de ahorro previsional voluntario.
- Normas Técnicas para las inversiones de los fondos de ahorro para pensiones
- Normas Técnicas para el depósito y custodia de valores de los fondos de ahorro para pensiones
- Normas Técnicas para la transferencia de información para el área de inversiones del sistema de ahorro para pensiones
- Normas Técnicas para la prestación del servicio de auditoría externa.

Además, como parte de la modernización y adaptación a los cambios en la industria, iniciamos el proceso de actualización de las disposiciones de autorregulación que la Ley del Mercado de Valores le otorga a la Bolsa de Valores, por lo que estamos trabajando en la modificación del Reglamento General Interno y los distintos instructivos que establecen la operatividad del negocio, a efecto de implementar procesos ágiles, generar eficiencias operativas y mejorar tiempos de respuesta en los distintos trámites que realizan nuestros clientes, todo con el objetivo de brindar un mejor servicio al mercado de valores.

## B. Gestión Operativa

Con miras a fortalecer los servicios que se brindan al mercado, cuyo valor agregado sea una constante, la transformación digital de los procesos de negocios se convirtió en uno de los objetivos estratégicos de la Bolsa de Valores, es así que durante el 2019 se documentaron los procesos que soportan la operatividad bursátil y se elaboraron los requerimientos tecnológicos para la mejora y/o automatización de éstos.

Sobre esta misma base, se rediseñó y programó en ambiente web el sistema Merval, sistema operativo que da soporte a las Casas de Corredores, dando origen a una nueva versión denominado SIO -Sistema Integrado de Operaciones- el cual entrara en funcionamiento el primer trimestre del 2020, cumpliendo con los requerimientos y necesidades de nuestros principales clientes.

Durante el 2019 se realizaron pruebas de la nueva versión del sistema de negociación de la deuda pública, dichas pruebas fueron continuas y abarcaron cada paso del proceso de la subasta, se capacitó al personal del Banco Central de Reserva y del Ministerio de Hacienda con quienes se acordó

que las subastas, a través de esta nueva versión, se realizarían a partir del mes de febrero del 2020.

Al ser la continuidad del negocio y la seguridad de la información temas prioritarios en la prestación de nuestros servicios, en el 2019 se continuaron realizando pruebas desde el acceso remoto, y desde el sitio alterno, para validar el correcto funcionamiento de los sistemas operativos y de negociación, dichas pruebas dieron resultados satisfactorios.

Se trabajó en conjunto con la Gerencia Legal y de Emisiones, el Comité de Normas del Banco Central de Reserva y la Intendencia de Valores y Conducta de la Superintendencia del Sistema Financiero, las modificaciones al instructivo de Operatividad Bursátil las cuales están relacionadas, entre otros aspectos, a los plazos de liquidación de las operaciones, de tal manera que se ajusten a las necesidades del mercado. Estas modificaciones fueron remitidas al Comité de Normas ya con el visto bueno de las partes involucradas.

### C. Inversión a través de Bolsa

Como parte de las funciones de la Bolsa de Valores, se sigue promoviendo esta plaza bursátil como alternativa de financiamiento para todas las empresas nacionales y extranjeras, ofreciendo diversificación en las inversiones y mejores rendimientos, es así como en el 2019 se amplió la gama de opciones con el primer fondo de inversión inmobiliario abriendo una nueva alternativa de financiamiento para ese sector, además de continuar en alza con las emisiones de los fondos de titularización.

#### Emisiones inscritas

El mercado de valores contó, a diciembre de 2019, con 479 valores locales que incluye 13 nuevas emisiones inscritas durante ese año, conforme se detalla a continuación:

Denominación	Emisor	Fecha Inscripción BVES
LETE2019-D	Estado de El Salvador (Ministerio de Hacienda)	08/01/2019
VTRTSD01	Ricorp Titularizadora, S.A.	04/03/2019
VTHVAMS04	Hencorp Valores Limitada, Titularizadora	25/03/2019
PBCREDICO2	Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomerc, S.A.	15/04/2019
CISCOTIA17	Scotiabank El Salvador, S.A.	05/07/2019
VTHVAST03	Hencorp Valores Limitada, Titularizadora	23/07/2019
CIBANAZUL2	Banco Azul de El Salvador, S.A.	04/09/2019
VTRTPMA	Ricorp Titularizadora, S.A.	15/10/2019
VTHVALU01	Hencorp Valores Limitada, Titularizadora	05/11/2019
VTHVTB01	Hencorp Valores Limitada, Titularizadora	13/11/2019
PBAES1	Banco Atlántida El Salvador, S.A.	21/11/2019
VTHVAMC01	Hencorp Valores Limitada, Titularizadora	17/12/2019

Es importante conocer a los emisores y originadores que se financiaron a través de Bolsa de Valores y cuyas emisiones incursionaron en el mercado de valores durante el 2019:

**Banco Atlántida El Salvador, S.A.:** Es un banco que desea cubrir las necesidades financieras en Banca de Personas, Empresas y PYME, por lo que en 2019 regresó al mercado de valores con una emisión con la que se convirtió en el primer banco en nuestro país en ofrecer papel bursátil, como una opción de inversión de corto plazo; la emisión será utilizada por el Banco para financiar operaciones crediticias, de reestructuración de deuda a corto y mediano plazo, e inversión. El monto aprobado del programa es de USD 100 M, de los cuales se efectuó una primera colocación antes de finalizar el año, por el monto de USD 22 M.

**Scotiabank El Salvador, S.A:** Se ha posicionado como un participante relevante en el mercado financiero nacional, siendo reconocido por su estabilidad y solidez, además de sus altos estándares y prácticas bancarias éticas; es el banco líder en el mercado de hipotecas y en el año 2019 continua una larga tradición como participante del mercado de valores, al realizar su emisión número 17, por el monto de USD 150 M la cual tiene como destino seguir diversificando su financiamiento de operaciones crediticias a corto, mediano y largo plazo, así como sustituir deuda. De la emisión CISCOTIA17 se colocaron al cierre de ese año USD 60 M.

**SAC Credicomer, S.A.:** Es la primera Sociedad de Ahorro y Crédito autorizada y regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero, para captar fondos del público y ofrecer créditos. La Institución inició operaciones en el año 2009 y está orientada a proveer soluciones financieras al sector de la micro, pequeña y mediana empresa, a través de servicios eficientes, ágiles, oportunos y orientados a generarles valor. Esta es la segunda vez que llega al mercado de valores con un programa de papel bursátil, esta vez por el monto de USD 20 M, habiendo captado USD 5 M en distintas colocaciones a lo largo del año 2019.

**Banco Azul de El Salvador:** Es un banco de capital salvadoreño, que ofrece servicios financieros integrales, para empresas y personas particulares. En sus operaciones con los clientes empresariales se enfocan principalmente en la pequeña y mediana empresa, convencidos que contribuyen significativamente en la economía como uno de sus principales motores, siendo en estos negocios donde se concentra el mayor número de empleos. En el 2019, regresan al mercado de valores con una segunda emisión de certificados de inversión por el monto de USD 50 M, de los cuales realizaron una primera colocación por el monto de USD 18 M.

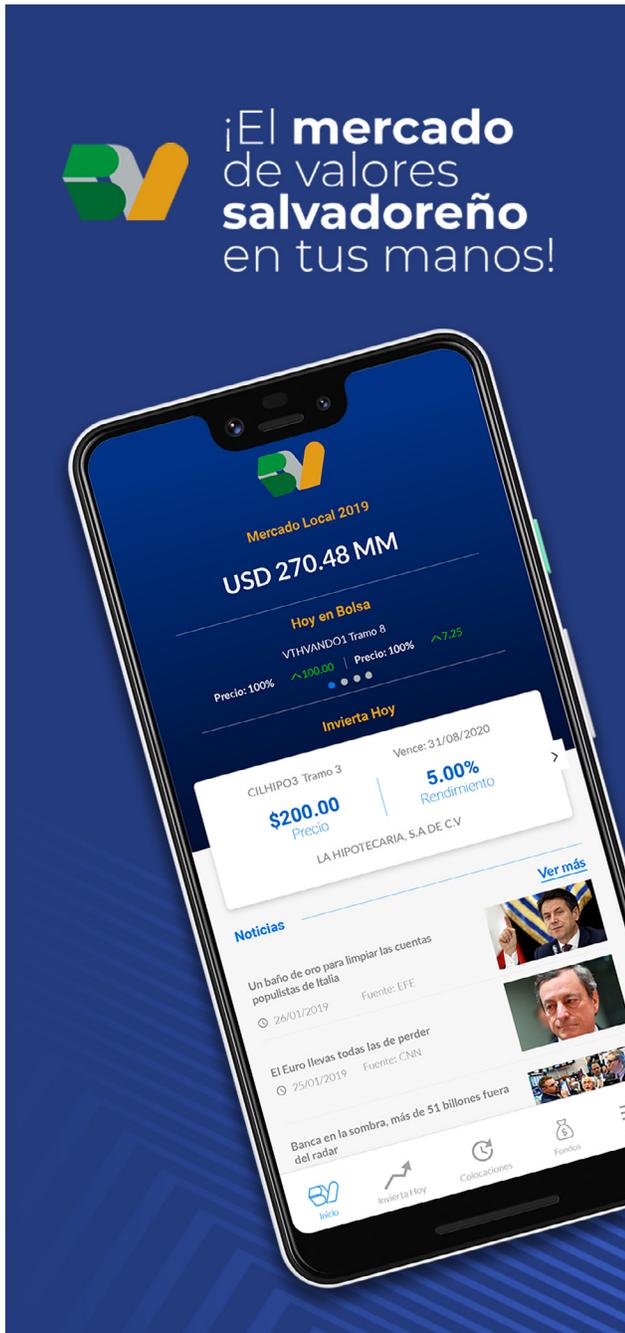
**Desarrollos Inmobiliarios Comerciales, S.A. de C.V. (DEICE):** es una Sociedad salvadoreña con domicilio en San Salvador, que incursiona en el sector inmobiliario salvadoreño desarrollando espacios corporativos y comerciales. En 2019



*Firma del convenio para el fortalecimiento de la Cultura Bursátil en El Salvador, entre la Bolsa de Valores y la Universidad Francisco Gavidia UFG*



*Primer Diplomado Bursátil para el cuerpo administrativo y docente de la Universidad Francisco Gavidia UFG, en el marco del Convenio de Cultura Bursátil*



formó parte como originador del Fondo de Titularización Inmobiliario Plaza Mundo Apopa, cuyo destino es el desarrollo de un complejo de uso comercial, moderno y sostenible, se conformará por varios edificios de múltiples niveles y un área de estacionamiento al aire libre. En dichos edificios habrá locales comerciales, salas de cine, food court, y otras amenidades. El monto de la emisión fue de USD 25 M.

**Alcaldía Municipal de San Salvador:** La Alcaldía Municipal de San Salvador es la entidad gubernamental encargada de la administración y desarrollo del Municipio de San Salvador. El objetivo de la actual administración es convertir a San Salvador en una Ciudad Capital segura, próspera, limpia, y bien administrada; en armonía con el medio ambiente. En 2019 se conforma el cuarto fondo de titularización en el que la Municipalidad participa como originador, por el monto de USD 21 M, los cuales fueron utilizados para la reestructuración de su deuda.

**Alcaldía Municipal de Santa Tecla:** Santa Tecla es la ciudad cabecera del departamento de La Libertad en El Salvador. Su economía está basada en el comercio. La producción del café y el turismo también toman roles importantes en la economía del lugar. La Municipalidad ha sido originadora en 3 fondos de titularización, siendo el emitido en 2019 el único vigente, cuya emisión es de USD 30 M.

**Alutech, S.A. de C.V.:** es una empresa constituida en Honduras y que tiene por objetivo la Fabricación, compra, venta, distribución, importación, exportación, comercialización y transporte de toda clase de productos como, por ejemplo: Aluzinc Natural, Aluzinc Prepintado, Acero Galvanizado, Hierro Negro, Hierro Frío, Varillas de Hierro, Acero y sus derivados; maquinaria, herramientas, repuestos, materia prima, materiales de construcción. Es el primer originador extranjero en formar parte de un proceso de titularización, cuyo monto asciende a USD 16 M.

**DISZASA de C.V., DISNA, S.A. de C.V., y UDI, S.A. de C.V.:** son empresas distribuidoras de productos de consumo masivo y otros productos, que juntas distribuyen más de 100 marcas de líneas de hogar, belleza, farmacéutica, consumo, alimentos y bebidas; a supermercados, tiendas de conveniencia, bares y restaurantes de todo el país. Las tres participaron como originadores del fondo de Titularización sociedades distribuidoras, por el monto de USD 25 M.

**Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V., AMC:** es una sociedad constituida en la Ciudad de San Francisco Gotera, Morazán, en el año 2000, que tiene como propósito fundamental contribuir al desarrollo de la micro y pequeña empresa.

En la actualidad AMC es un intermediario financiero especializado en Microfinanzas, que cuenta con presencia geográfica en 12 departamentos del país a través de 14 agencias/puntos de servicio. Incursiona en el mercado de valores como originador de un proceso de titularización de USD 7 M. los fondos obtenidos serán utilizados para el financiamiento de operaciones crediticias de corto, mediano y largo plazo, así como la reestructuración de pasivos.

Tuscania Corporate and Business Park, S.A. de C.V: es una compañía del sector de bienes raíces, que desarrolló la construcción de un Macroproyecto Corporativo denominado "CAMPUS TIGO", ubicado en el kilómetro dieciséis y medio de la carretera que conduce hacia el Puerto de La Libertad, Municipio de Zaragoza, departamento de la Libertad, el cual opera desde el momento de su construcción. El fondo de titularización en el que participa como originador se crea con el objeto del rendimiento o financiamiento del Inmueble construido para su administración, operación, venta, alquiler, cuyo monto asciende a USD 3 M.

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+: Es el primer fondo de inversión inmobiliario en nuestro país, que tiene por objetivo la inversión en inmuebles ubicados en el territorio salvadoreño. Asimismo, la inversión en títulos valores de oferta pública en el mercado de valores salvadoreño, tanto del sector público como del sector privado, y otros activos conforme sus

políticas de inversión. Es un fondo de mediano a largo plazo debido a su composición de cartera de inversiones, que en el 2019 sale al mercado con una emisión autorizada por USD 150 M

Mercado global

Al cierre de 2019 el mercado de valores salvadoreño contó con 179 valores extranjeros inscritos en Bolsa, habiéndose adicionado durante el año: Programa de bonos corporativos de la Corporación de Finanzas del País, S.A. (BCCFPAIS1), Bonos Verdes de la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A., (BVCCIFI), Bonos Corporativos de la sociedad Financia Credit, S.A. (BCFCRE01) y Bonos Corporativos de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (BCETESA).

#### ***D. Fortalecimiento de la Cultura Bursátil***

La Bolsa de Valores cumpliendo con su objetivo de proveer a los participantes e inversionistas de toda la información disponible de nuestro mercado de valores para un aprovechamiento óptimo de las opciones disponibles, dirigió esfuerzos por fortalecer la cultura bursátil y fomentar la transparencia del mercado. Esto nos ha permitido generar confianza, solidez y conocimiento en el público, motivándoles a participar activamente en nuestra plaza bursátil y todos los que participamos en ella.

Durante 2019 realizamos los siguientes esfuerzos:

#### ***Acercando el mercado de valores***

Los Diplomados Bursátiles se han convertido en una muy buena oportunidad de acercar el mercado de valores a diferentes sectores, algunos con la finalidad de convertirse en emisores de valores, otros con el fin de ser multiplicadores de conocimiento, otros inclusive para la aplicación de sus funciones. Durante 2019 desarrollamos 3 Diplomados:

Diplomado en Derecho Bursátil. Actividad que se ha convertido en toda una institución.

Este año se llevó a cabo la edición número 3 de este Diplomado coordinado en conjunto con el Consejo Nacional de la Judicatura. Con este último esfuerzo podemos decir que 113 profesionales,



**¿Buscas financiamiento para tu empresa?**  
¡Consúltenos para más información!




**Invierta en su futuro**  
¡Contacta a tu gestor de fondos hoy!




*Campañas en redes sociales 2019, sobre Financiamiento Bursátil y Fondos de Inversión*

jueces, fiscales, abogados, capacitadores y docentes universitarios, han sido plenamente formados en mercado de valores y que cuentan con las bases sólidas para sostener sus decisiones con total imparcialidad, proyectando esa seguridad jurídica tan necesaria en la sociedad salvadoreña. Esta actividad dio inicio en mayo para finalizar en diciembre 2019.

El interés mostrado por el Consejo a través de su Escuela de Capacitación Judicial, nos anima a continuar esta labor de formación conjunta en los próximos años.

Diplomado Bursátil a Docentes Universitarios. En el marco del convenio con la Universidad Centroamericana José Simeón Cañas UCA. Se organizó, en el mes de septiembre, el segundo Diplomado Bursátil para docentes de diversas universidades del país. Logrando una convocatoria de 36 profesionales en educación superior de 12 universidades. Cumpliendo con una jornada de 12 horas de estudio, los participantes conocieron la operatividad del mercado de valores, sus participantes, marco legal aplicable y análisis financiero y mercados internacionales, información valiosa para ser replicada en sus centros de estudio.

Diplomado Bursátil para potenciales emisores. La Bolsa en sus esfuerzos por promover la participación de diversos sectores económicos en la dinámica de financiamiento bursátil, puso

a disposición su Diplomado enfocado a ampliar los procesos de emisión en este mecanismo alternativo de fondeo. Y es así como, realizamos este diplomado en el mes de julio a la Universidad Francisco Gavidia, cuyo cuerpo administrativo contó con la oportunidad de conocer el procedimiento, cumplimiento y beneficios de obtener fondos para capital de trabajo y expansión a través de la Bolsa de Valores.

**Medios digitales al alcance de todos**

Estamos fortaleciendo cada día más nuestra comunidad en Redes Sociales, ya contamos con una comunidad de más de 17,000 personas, distribuidas entre sus perfiles de Facebook, Twitter, Instagram, LinkedIn y YouTube. Seguidores que se han mantenido informados de acontecer diario de nuestro mercado, así como las actividades más relevantes en las que la Bolsa ha liderado o participado.

Nos estamos proyectando, estamos abriendo brecha hacia nuevos nichos de inversionistas y emisores, tanto a nivel local como internacional.

Es así como la Bolsa está aprovechando esta oportunidad, utilizando sus redes sociales como uno de los principales medios de difusión de Campañas informativas sobre inversión y financiamiento.



*Primer Circuito de talleres sobre mercado de valores en el marco del Día de la Cultura Bursátil UCA 2019*

No podemos dejar de mencionar, nuestro sitio web, continuamos siendo un referente de información especializada para las Bolsas de la región centro y suramericana. Durante el 2019 tuvimos más de 850,000 visitas al sitio y ya sumamos a más de 95,000 usuarios.

Continuaremos fortaleciendo nuestra información, en aras de satisfacer las exigencias de nuestros clientes.

#### ***Campañas de inversión y financiamiento bursátil***

La Bolsa durante el 2019, mantuvo una presencia permanente en redes sociales, a través de la implementación de varias campañas, dirigidas a promover la inversión y el financiamiento bursátil, así como la promoción de nuestra aplicación Bolsa Móvil.

Para obtener los mejores resultados de cada una de las campañas, fueron definidos detalladamente los públicos, las redes sociales a utilizar y los contenidos idóneos. Partiendo de aquí, lanzamos la campaña de inversión enfocada en Fondos de Inversión, logrando un alcance de 550,000 personas, resultados positivos al conseguir poner en contacto directo a potenciales inversionistas con los comercializadores de Fondos.

En temas de financiamiento, hemos logrado posicionar en la mente del público al mercado

de valores como una eficiente opción de fondeo, generando tráfico de nuestra comunidad hacia los estructuradores de valores y hacia la misma Bolsa en busca de información personalizada para sus necesidades de capital. Campaña que logró llegar a 100,000 personas.

Y finalmente, a partir del lanzamiento de la campaña orientada a hacer promoción a Bolsa Móvil, hemos logrado un mayor número de descargas, generando la cultura de la información bursátil en sus manos, información accesible a cualquier hora y lugar, pudiendo hacer contacto desde ahí con una casa de corredores abriéndose las puertas a la inversión en Bolsa. Esta campaña logró un alcance de más de 300,000 personas.

Este no es un esfuerzo aislado, llevamos el segundo año consecutivo con estas campañas logrando un impacto positivo, por lo que nuestra apuesta es continuar en esta labor hasta conseguir la profundización del mercado de valores salvadoreño.

#### ***Educación e información sobre mercado de valores***

Continuando con los esfuerzos por sembrar la semilla del conocimiento sobre el mercado de valores, el 2019 fue un año muy activo en este sentido, tuvimos la oportunidad de interactuar con más de más de 2,500 personas, en actividades tales como:

- Por tercer año consecutivo llevamos a cabo el Día de la Cultura Bursátil, en coordinación con la Universidad Centroamericana José Simeón Cañas (UCA). Dentro de este marco se realizó el Diplomado para docentes universitarios, pero además desarrollamos por primera vez un circuito de talleres prácticos especializados en temática Bursátil, con la participación de estudiantes de las áreas de contaduría pública, finanzas, economía y administración de empresas. Fueron 8 talleres, desarrollando los temas: Los Fondos de Inversión, abriendo oportunidades de inversión; Cómo ser un corredor en Bolsa; y Cómo estructurar una emisión en bolsa. Esta actividad se llevó a cabo en el mes de noviembre, en las instalaciones de la UCA, fue una tarde intensa que superó expectativas ya que se sobrepasó los cupos asignados por taller, quedando alumnos sin la oportunidad de participar, pero logramos que más de 250 alumnos tuvieran la oportunidad de ser parte de esta interesante jornada y quedaron invitados al circuito de talleres 2020.
- Fuimos invitados por la UCA para formar parte de la semana de educación financiera organizada en el marco del Global Money Week, en el mes de marzo. Desarrollamos una charla titulada “Los Fondos de Inversión en el radar de las empresas innovadoras”, sobre los Fondos de Inversión, en particular los Fondos de inversión de riesgo, a un grupo de 200 alumnos.  
Y participamos como patrocinadores del premio, en conjunto con Banco Hipotecario y UCA, del primer lugar del ganador del concurso APP MiFi (Juego de realidad aumentada) en el que participaron alumnos y personal de la universidad, la Bolsa tuvo el agrado de entregar un cheque de USD 200 dólares para abrir una cuenta en un Fondo de Inversión Abierto, dando la oportunidad al ganador de iniciar una prometedora y rentable inversión a largo plazo.
- La Bolsa de Valores participó como patrocinador y participó activamente en el Congreso Nacional de Microfinanzas 2019, organizado por Fundación de Capacitación y

Asesoría en Microfinanzas FUNDAMICRO en el mes de mayo. La Bolsa de Valores, tuvo la oportunidad de montar un espacio para dar orientación a más de 200 microempresarios sobre el financiamiento en Bolsa de Valores, además se coordinaron reuniones uno a uno con empresas que deseaban una asesoría personalizada sobre el tema de mercado de valores.

- La Bolsa participó en la Feria de Educación e Innovación Financiera organizada por la Superintendencia del Sistema Financiero y que unió a todas las industrias de financiamiento e inversión del país con el objetivo de compartir y conocer la experiencia nacional e internacional en materia de avances en tecnología digital y de información. La Bolsa contó con un stand en el que fueron atendidos 300 visitantes interesados en conocer más a fondo sobre el tema de financiamiento e inversión. Actividad que se desarrolló en el mes de agosto 2019.
- A través del desarrollo de charlas especializadas en mercado de valores con énfasis en Fondos de Inversión, tanto en las instalaciones de la Bolsa con nuestro programa “Visita la Bolsa”, como con la participación en conferencias en centros educativos y atención a inversionistas, durante el año 2019 se capacitó a más de 200 personas.
- La Bolsa de Valores y la Universidad Francisco Gavidia, firmaron un convenio para el fortalecimiento de la cultura bursátil en los salvadoreños. Esto es parte de una estrategia visionaria de ambas instituciones que se han comprometido a realizar esfuerzos en pro de la comunidad universitaria y el mercado de valores.

#### *Motivando a los principales actores de mercado*

Las casas de corredores de bolsa y sus corredores son el motor que mueve nuestro mercado de valores, en ellos se deposita la responsabilidad de estructurar, comercializar y colocar las emisiones a través de la Bolsa, por tanto son los actores que



*Entrega de premio a ganador del concurso del juego de realidad aumentada APP MiFi, en el marco de la celebración del Money Global Week 2019*



*Participantes a la charla de la Bolsa de Valores “Los Fondos de Inversión en el Radar de las empresas innovadoras”, en el marco de la celebración del Money Global Week 2019*

hicieron posible alcanzar los resultados obtenidos en el 2019, esto merecía un reconocimiento especial, en una actividad que premió a las Casas que generaron los mayores volúmenes de transacción en los diferentes mercados y reconoció a aquellas Casas que se autorizaron como Operadores Remotos.

Felicitamos a los ganadores:

**Atlántida Securities, S.A. de C.V.**

Segundo lugar en Mercado Internacional y Tercer lugar en Mercado Primario.

**Hencorp Valores, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa**

Segundo lugar en Mercado Primario, y Tercer lugar en los Mercados Secundario y Reportos.

**Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V.**

Primer lugar en los Mercados Primario e Internacional y segundo lugar en Mercado de Reportos.

**Valores Banagrícola, S.A. de C.V.**

Primer lugar en los Mercados Secundario y Reportos y Tercer lugar en Mercado Internacional.

**Valores Davivienda, S.A. de C.V.**

Segundo lugar en Mercado Secundario.

Y entregamos reconocimiento a un nuevo Operador Remoto Salvadoreños autorizado en Panamá:

**Atlántida Securities, S.A. de C.V.**

**E. Gestión de Tecnología**

En 2019, la Bolsa de Valores ha avanzado en el proceso de transformación digital usando la tecnología como pilar fundamental para alcanzar los objetivos estratégicos planteados, es así como durante el año se ha trabajado en los siguientes proyectos:

- Sistema de negociación de emisiones del Ministerio de Hacienda (SINEVAL Web), se finalizó el desarrollo de un nuevo sistema de información que incluye una transformación total que posibilite una mejor experiencia de usuario en la gestión de todo el proceso operativo, además de un nuevo módulo de Estadísticas, el cual será idóneo para el análisis y toma de decisiones.
- Sistema de Información Operativo para Casas Corredoras de Bolsa (S.I.O.), se desarrolló un nuevo sistema de información el cual incluye una transformación total tecnológica que posibilita una mejor experiencia de usuario en la gestión diaria de sus operaciones en Bolsa, habilitando nuevas vías de acceso, facilidad operativa y agilidad para sus procesos derivado de la negociación.
- Modificación de Sistemas de Negociación para nuevos productos bursátiles, se ha incluido el de depósito negociables en Bolsa como opciones agregadas de inversión.

- Un año más hemos logrado ser un “Certified Business”, mención otorgada por la firma mundial Verizon Security, lo cual certifica que los controles de seguridad implementados en nuestra plataforma tecnológica han sido evaluados y validados por un líder de la industria en seguridad de la información. Lo que nos hace ofrecer además de servicios de calidad, servicios con altos estándares de seguridad.

#### F. Gestión Administrativa

Conscientes que el capital humano es la clave del éxito de toda organización, durante el 2019 se hicieron importantes esfuerzos, entre los más relevantes podemos mencionar:

- La inversión en el desarrollo técnico y profesional del personal alcanzó USD 15 mil, 100% mayor a la inversión realizada en 2018.
- Se contrató a una empresa de arquitectos, que redefinió, adecuó y construyó los nuevos ambientes de trabajo de las áreas técnicas y operativas de la Bolsa, buscando ofrecer las mejores condiciones para cada uno de los profesionales que pertenecen a esta organización.
- Asimismo, se renovaron los sistemas de seguridad interna, incorporando nuevos mecanismos de control de acceso.
- Finalmente, se reforzó la seguridad en las áreas de convergencia del personal, renovando los sistemas de cámaras de vigilancia y mejorando las luminarias en las áreas de estacionamiento, ofreciendo así un ambiente de mayor confort y seguridad.

Por otra parte, dentro del ámbito financiero se realizaron importantes esfuerzos en la optimización de la liquidez, basados en nuestra política de inversión en tesorería, se logró un incremento del 14% en los ingresos financieros reportados con relación al 2018



*Como parte de la Campaña de Fondos de Inversión 2019, tuvimos la oportunidad de visitar a diferentes radios para promover a los Fondos de Inversión en nuestro país.*



*Entrega de reconocimiento a las Casas de Corredores de Bolsa por su dinámica en el Mercado de Valores durante el 2019, en el marco del Día del Corredor de Bolsa (23 de noviembre).*

# VI COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES

El mercado de valores finalizó el año 2019 con cifras positivas, con un crecimiento del 8% respecto al 2018.

Nuestra plaza bursátil cerró el año con un volumen total negociado de USD 4,138 M respecto al 2018, logrado por el mercado primario que mostró mayores niveles de transacciones, con un incremento de 82% (USD 832 M) con respecto al año anterior.

Es importante mencionar que durante el año dimos la bienvenida a nuevos emisores, es el caso de:

DISZASA de C.V., DISNA, S.A. de C.V., y UDI, S.A. de C.V. Grupo de sociedades distribuidoras de productos de consumo masivo, que sale al mercado con un Fondo de titularización de USD 25 M;

Desarrollos Inmobiliarios Comerciales, S.A. de C.V. (DEICE). Incursiona en mercado con el Fondo de Titularización de Inmuebles Plaza Mundo Apopa, cuyos fondos estarán destinado desarrollo de un complejo de uso comercial, moderno y sostenible, con una emisión de USD 25 M;

La Sociedad de Ahorro y Microcrédito AMC. Intermediario financiero especializado en Microfinanzas dedicada al otorgamiento de créditos para el desarrollo de la Micro y Pequeña empresa, que llega a mercado con un fondo de titularización de USD 6 M.

Alutech. Sociedad hondureña, que tienen por objetivo realizar toda clase de obras de ingeniería, asesoría, diseño, construcción, supervisión y montaje en las áreas civiles, eléctricas y/o electromecánicas,

incursiona en el mercado con un fondo de titularización de USD 16 M

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+. La Bolsa de Valores celebró el nacimiento de este primer Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario en el país, estructurado y comercializado por Atlántida Capital. El monto de la emisión es de USD 150 M.

De los Emisores que ya cuentan con amplia trayectoria bursátil y que en 2019 utilizaron nuevamente nuestras fuentes de financiamiento están: Banco Atlántida El Salvador, con un programa de Papel Bursátil autorizado de USD 100 M, cuya primera colocación antes de finalizar el año, fue por el monto de USD 23 M; Scotiabank El Salvador, realizó su emisión número 17, por USD 150 M en Certificados de Inversión, habiéndose colocado en mercado USD 60 M; SAC Credicomer, participa una segunda vez en el mercado de valores con un programa de Papel Bursátil de USD 20 M, habiendo captado USD 5 M a lo largo del año 2019; Banco Azul de El Salvador, en el 2019 regresa al mercado de valores con una segunda emisión de Certificados de Inversión por el monto de USD 50 M, con una colocación en primario de USD 18 M; Alcaldía Municipal de San Salvador, sale a mercado con el cuarto fondo de titularización por el monto de USD 21 M; y la Alcaldía Municipal de Santa Tecla, ha sido originadora en 3 fondos de titularización, siendo el emitido en 2019 el único vigente, cuya emisión es de USD 30 millones.

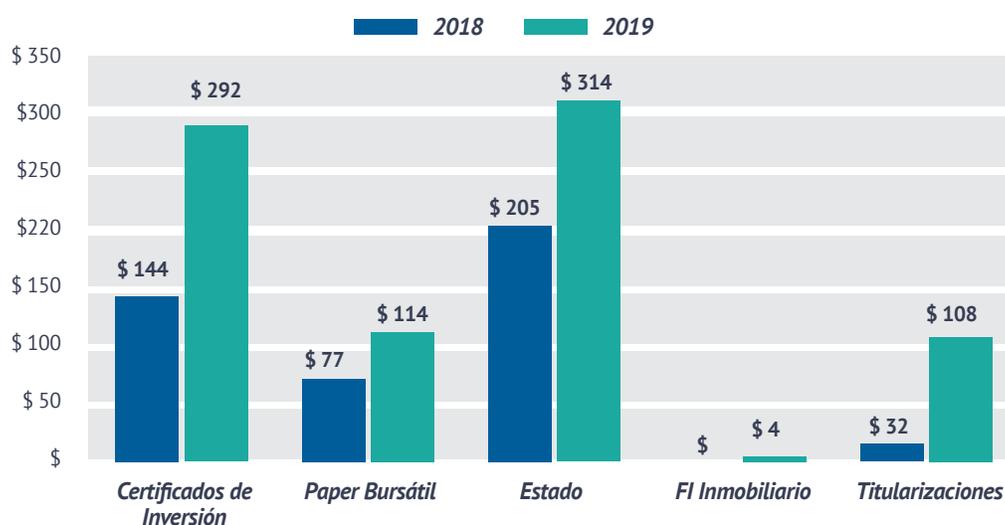
## Volúmenes por Mercado, 2018 - 2019

Mercado	2018	2019	Millones USD	%
Primario	\$458	\$832	\$374	82%
Secundario	\$289	\$281	(\$8)	-3%
Internacional	\$529	\$386	(\$143)	-27%
Reportos	\$2,572	\$2,639	\$67	3%
<b>Total</b>	<b>\$3,848</b>	<b>\$4,138</b>	<b>\$290</b>	<b>8%</b>

## Mercado Primario

El mercado primario registró un volumen anual de transacciones por un monto de USD 832 M. La dinámica de este mercado se vio influenciada por la participación del sector privado, cuyas transacciones lograron un monto de USD 518M, un alza de 105% con respecto a los transados en 2018. E igual de positiva participación del sector público quien con un alza del 53% respecto al año anterior alcanzó los USD 314 M negociados.

**Mercado Primario Privado**  
Por tipo de instrumento, Millones de USD, 2018-2019



Con relación a las cifras del mercado primario privado por tipo de instrumento, podemos resaltar que los Certificados de Inversión representaron el 58% del Mercado Primario Privado con un monto colocado de USD 292 M, dado principalmente por emisiones del Banco Davivienda (USD 85 M), Scotiabank (USD 60 M), Banco de América Central (USD 60 M), La Hipotecaria (USD \$29 M) y Banco Azul (USD 18 M).

Por su parte, los fondos de titularización tuvieron una participación del 21% (USD 108 M) del monto total colocado en mercado primario privado. Las colocaciones de titularizaciones de activos financieros fueron de parte de DISZASA de C.V., DISNA, S.A. de C.V., y UDI, S.A. de C.V. por USD 25 M, Alutech por USD 16 M y la Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito AMC por USD 4 M, y en titularizaciones de inmuebles es importante

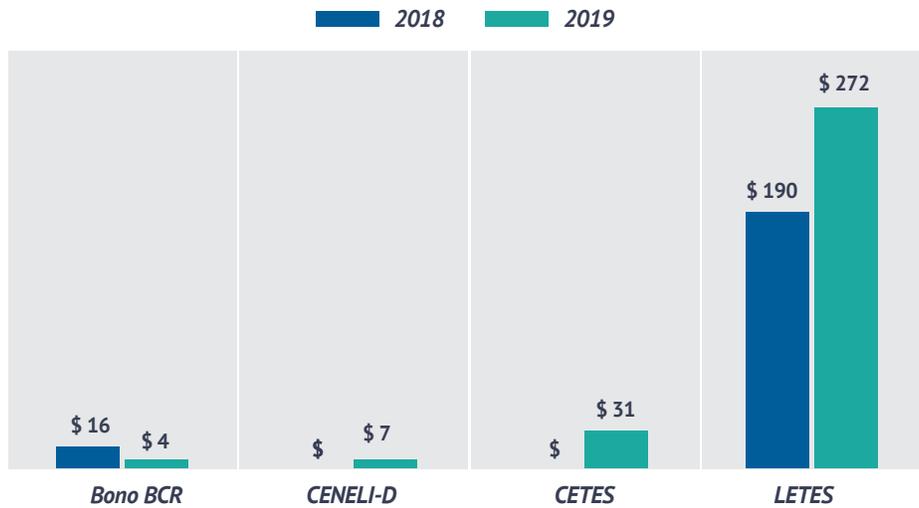
mencionar la incursión de Desarrollos Inmobiliarios Comerciales, S.A. de C.V. (DEICE) por USD 12 M.

El Papel Bursátil también estuvo dinámico en el 2019, representando el 23% (USD 114 M) del Mercado Primario Privado.

Y finalmente, hacemos énfasis que en el 2019 nace el primer Fondo de Inversión Inmobiliario, que participó en mercado primario con una colocación de USD 4 M, negociados bajo el sistema de ventanilla.

Por su parte, el mercado primario público, representó el 38% (USD 314 M) del total colocado en mercado primario, el principal emisor fue el Ministerio de Hacienda que colocó en el mercado USD 272 M en Letras del Tesoro y CETES por USD 31 M.

## Primario Títulos Públicos 2018-2019



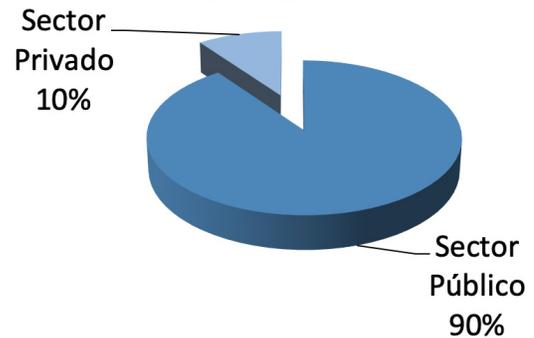
### Mercado Secundario

El Mercado Secundario durante 2019 registró operaciones por un monto total de USD 281 M (USD 289 M /2018), un 3% menor respecto al año anterior. Dentro de su composición los valores más negociados pertenecen al sector público que sumaron USD 228 M (USD 106 M /2018), dentro de este sector destacan las negociaciones de las emisiones del Ministerio de Hacienda que colocó en el mercado USD 127 M en Letras del Tesoro y USD 44 M en Notas de Crédito del Tesoro Público NCTP.

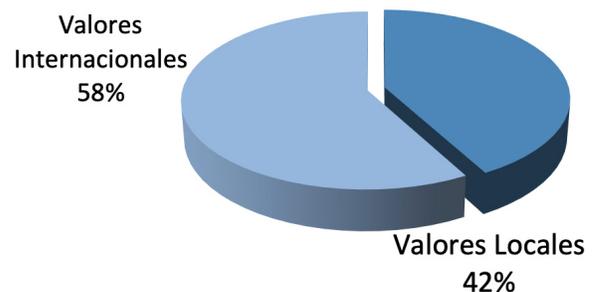
Con relación a emisores locales del sector privado que sumaron transacciones por USD 52 M, sobresalen las emisiones de Certificados de Inversión USD 22 M, Titularizaciones USD 5 M. Papel Bursátil por USD 845 mil.

### Composición del Mercado Secundario 2019

#### Composición de mercado secundario por tipo de sector



#### Composición de mercado secundario por tipo de valores



### Mercado Internacional

El mercado internacional reportó una baja del 37% (USD 386 M) respecto al monto negociado el año anterior. Es de resaltar en este mercado, los 5 valores más negociados por monto transado: Eurosv2035 por USD 97 M; Notasv2050 por USD 77 M; Notasv2019 por USD 67 M; Notasv2027 por USD 55 M y finalmente, Notasv2041 USD 30 M.

### Mercado de Reportos

El Mercado de Reportos se vio impulsado durante el año, generando un volumen de USD 2,639 M, un incremento del 3% respecto a los USD 2,572 M reportados el año anterior.

El mercado de reportos significa el 64% del monto total acumulado del año (USD 4,138 M). Este porcentaje de participación del mercado de reportos respecto al total acumulado ha venido disminuyendo paulatinamente y en contraparte estamos viendo un repunte del mercado primario.

Dentro de este mercado vemos una tendencia muy fuerte de los títulos del Estado, su participación alcanza un 90% del total negociado en el 2019

dentro de este mercado, los inversionistas muestran apetito por estos valores por su estabilidad y menores costos.

El 79% del volumen transado en el mercado de reportos se negoció a un plazo de 5 a 8 días, con una tasa máxima para el reporte público de hasta 5.28% y para el reporte privado hasta 5.58%.

### Mercado de Valores Integrado de la Región

A dos años y medio de contar con el primer mercado integrado de la región entre El Salvador y Panamá hemos visto una dinámica transfronteriza sin precedentes, hemos logrado un monto de negociación acumulado de USD 149 M (de mayo 2017 a diciembre 2019).

Si vemos porcentualmente la participación por plaza dentro del monto total negociado tenemos que, el 48% (USD 72 M) correspondió a transacciones de inversionistas salvadoreños en Panamá y el 52% (USD 77 M) de panameños en el mercado local.

En el 2019 se alcanzó un monto negociado entre ambas plazas de USD 68 M realizadas por los Operadores Remotos en 323 transacciones.

#### Negociaciones en Mercado Integrado El Salvador-Panamá De mayo 2017 a diciembre 2019. En Millones de USD

Fecha	Monto Transado	No. de Ope.
Ambos mercados 2017	\$ 17	161
Ambos mercados 2018	\$ 64	268
Ambos mercados 2019	\$ 68	323
<b>Total 2017-2019</b>	<b>\$149</b>	<b>752</b>

#### Negociaciones en Mercado Integrado El Salvador-Panamá por Plaza De mayo 2017 a diciembre 2019. En Millones de USD

Mercado	Bolsa de Valores de Panamá (SITREL)	Bolsa de Valores de El Salvador (SEN)
Mercado Primario	\$68	\$43
Mercado Secundario	\$4	\$34
<b>Total transado</b>	<b>\$72</b>	<b>\$77</b>

# VII CASAS DE CORREDORES DE BOLSA

## Locales

---

**Atlántida Securities, S.A. de C.V.**

Teléfono +503 2267-4449

**G&T Continental, S.A. de C.V.**

Teléfono +503 2520-3905/07/12/11/68

**Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V.**

Teléfono +503 2566-6000

**Hencorp, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa**

Teléfono +503 2500-6900

**Scotia Inversiones, S.A. de C.V.**

En proceso de cierre de operaciones.

**Servicios Generales Bursátiles -SGB-, S.A. de C.V.**

Teléfono +503 2121-1800

**SYSVALORES, S.A. de C.V.**

Teléfono +503 2132-8300/40/44

**Valores Banagrícola, S.A. de C.V.**

Teléfono +503 2267-5686

**Valores Cuscatlán, S.A. de C.V.**

Teléfono +503 2212-3426

**Valores Davivienda El Salvador, S.A. de C.V.**

Teléfono +503 2556-2513/14/ 2556-2457

## Operadores Remotos

---

**BG Valores**

Teléfono +507 2051775

**Global Valores, S.A.**

Teléfono +507 2062077

**MMG Bank Corporation, S.A.**

Teléfono +507 2657600

**Valores Banistmo, S.A.**

Teléfono +507 3217600

# VIII GOBIERNO CORPORATIVO

El Código de Gobierno Corporativo de la Bolsa de Valores establece que los Comités de Auditoría, Riesgos, Conductas y de Prevención Contra el Lavado de Dinero y Activos y de Financiamiento del Terrorismo, sesionen periódicamente con el propósito de lograr mejoras en todos los procesos relacionados a cada área de la organización.

A continuación, se presenta extracto de las principales actividades de dichos comités durante el 2019:

## ***Comité de Auditoría***

Durante el año 2019 el Comité de Auditoría sesionó en 4 oportunidades, presentando para su aprobación los Planes Anuales de Trabajo de la Unidad de Auditoría Interna, el cual incorpora actividades relacionadas a auditoría financiera y de auditoría de sistemas de información de tecnología, de igual forma se presentaron y discutieron los informes de las auditorías relacionadas al trabajo realizado en las diferentes áreas operativas y administrativas de la organización, sobre los cuales se dieron recomendaciones por parte de los miembros del Comité, con el fin de mejorar la gestión y la estructura de control interno. Adicionalmente se conoció sobre las actividades de monitoreo y del avance en la ejecución de los diferentes planes acción, producto de las recomendaciones de estas unidades operativas.

## ***Comité de Riesgos***

El Comité de Riesgos, luego de 5 sesiones realizadas en el período informado, se conoció y discutieron incidentes registrados en nuestro sistema de gestión de riesgos, adecuaciones a diferentes manuales y procedimientos relativos con la gestión realizada por la Unidad de Riesgos y Control de Calidad y de conformidad con las disposiciones contenidas en la normativa vigente.

Adicionalmente, se revisaron y aprobaron actualizaciones al Manual de Gestión Integral de Riesgos, Plan de Continuidad de Negocios, pruebas de campo del referido documento, política de impacto en el negocio, las estrategias de continuidad, la política de gestión de crisis, el plan de contingencia, el plan de emergencia y evacuación, la política de capacitación y las estrategias de recuperación ante desastres.

Adicionalmente, el Comité de Riesgos conoció sobre la gestión relacionada con la delegación del proceso de Liquidación Monetaria hacia la Central de Depósito de Valores, verificando la eficiencia del sistema y recomendando mejoras relativas a su operatividad.

El resumen de las actividades más relevantes por tipo de riesgo se detalla a continuación:

Riesgo Operacional. Una vez más durante el 2019, la Bolsa de Valores ha logrado la certificación Internacional CERTIFIED BUSINESS, prestigiosa certificación en Seguridad de la Información otorgada por la firma Verizon Security Management & Cyber Risk Programs, logro de la administración producto del esfuerzo del equipo de Tecnología y así como del resto de áreas operacionales de la compañía.

Adicionalmente, en 2019, se hicieron adecuaciones a la matriz de riesgos y se han elaborado propuestas de mejoras para el software Sistema Integral de Gestión de Riesgos (SIGR) los cuales se espera estén en operación en el primer semestre del 2020.

Durante este año se llevaron a cabo pruebas de campo en el centro de cómputo alterno, lo mismo que simulación de sesión de negociación a viva voz, como una posible contingencia ante la no disponibilidad del Sistema de Negociación – SEN para la realización de las operaciones bursátiles.

De igual forma, se ha logrado colocar en el sitio alterno de operaciones de la bolsa, un servidor de contingencia del Sistema de Negociación

Electrónica SEN, que estaría accesible para ejecutar operaciones en el caso que los servidores principales de producción no estuvieran disponibles.

Riesgo de Mercado. La administración de las inversiones financieras de la Bolsa de Valores es gestionada por el Comité de Tesorería, el cual tiene como guía la política institucional de Inversiones en Tesorería y el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos, elementos que dictan los parámetros de riesgos a seguir en esta área.

Al cierre del ejercicio, el portafolio de la Bolsa de Valores asciende a la suma de USD 4 M y está estructurado por las Acciones de CEDEVAL que representan el 47% del portafolio, valores de renta fija que equivalen a un 45% del total y el restante 8% está integrado por cuentas de liquidez de Fondos de inversión y acciones comunes de empresas de telecomunicaciones, banca de inversión y distribuidoras de electricidad.

Riesgo de liquidez. De acuerdo con la política de inversiones en tesorería, la compañía mantiene una posición de liquidez apropiada con las necesidades financieras y procurando la optimización de la rentabilidad de los fondos disponibles. La Bolsa de Valores cerró el año 2019 con un indicador de liquidez del 10% (8% en 2018). Durante el año se realizaron inversiones en valores de renta fija, tales como Certificados de Inversión, Letras del Tesoro y Valores de Titularización. El 90% del portafolio de renta fija está estructurado en valores con vencimiento menor a 5 años.

Riesgo de custodia. Todos los instrumentos financieros en los que invierte la Bolsa de Valores se encuentran depositados en CEDEVAL, empresa subsidiaria de la Bolsa de Valores, especializada en la custodia y administración de instrumentos financieros.

Riesgo de contraparte. Tal como lo establecen la Política de Inversiones en Tesorería, la Bolsa de Valores únicamente ejecuta operaciones de

inversión propias a través de Casas de Corredores de Bolsa autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, de la misma manera que todas estas transacciones se ejecutan a través de los sistemas autorizados y cumpliendo con las normas establecidas por la misma Bolsa. Este mecanismo reduce la exposición al riesgo de contraparte.

### ***Comité Contra el Lavado de Dinero***

Con el propósito de fortalecer los mecanismos de control para la prevención de lavado de dinero, de activos y de financiamiento al terrorismo, durante el presente año, el comité sesionó en 6 oportunidades, en las cuales revisó e identificó las necesidades relacionadas al cumplimiento de la normativa vigente, así como en el cumplimiento de las atribuciones que a este comité le competen. En agosto 2019, se llevaron a cabo capacitaciones especializadas en medidas de prevención de lavado de dinero y activos dirigida a la Junta Directiva, así como también a todo el personal de la organización.

### ***InfoAccionista***

Manteniendo el compromiso adquirido con sus accionistas, la Bolsa de Valores elabora trimestralmente el informe "InfoAccionista", cuyo contenido resalta datos relevantes sobre evolución del negocio, avances en proyectos estratégicos, desarrollo de eventos especializados y toda aquella información considerada de relevancia dentro la estructura y funcionamiento de la Bolsa y del mercado de valores salvadoreño.

Este compromiso también se ve reflejado en la puesta a disposición de mecanismos de comunicación exclusivos y accesibles a los accionistas, a través de una línea telefónica y un correo electrónico para recibir comentarios y atender sus consultas.

# IX GESTIÓN FINANCIERA

## Balance General individual

### Resumen de Cifras del Balance General al 31 de diciembre de 2018 Y 2019 (Miles de US\$)

	2018	2019	Variación \$	Variación %
ACTIVOS	4,916	5,253	337	7%
Activo Circulante	3,698	3,961	263	7%
Activo No Circulante	1,218	1,292	74	6%
Pasivo Total	408	531	123	30%
Pasivo Circulante	295	409	114	39%
Pasivo no Circulante	113	122	9	8%
Patrimonio *	4,508	4,722	214	5%
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>4,916</b>	<b>5,253</b>	<b>337</b>	<b>7%</b>

\* El patrimonio incluye utilidades acumuladas por \$644 en 2018 y \$855 en 2019

Los activos totales al cierre del año 2019, alcanzan los \$5,253 miles, creciendo \$337 mil con relación a los activos totales reportados en 2018, equivalente al 7%. Los activos circulantes alcanzan los \$3,961 miles y representan el 75% del total global de activos, reportando un crecimiento de \$263 mil, principalmente por el rubro de inversiones financieras en tesorería. Los activos no circulantes, netos de depreciación ascendieron a \$1,292 miles, 6% más que los activos fijos reportados en 2018 de \$1,218 miles, variación que obedece a inversiones en activos de tecnología, adecuación de instalaciones operacionales entre otros.

El pasivo total al final del ejercicio asciende a \$531 mil, \$123 mil más que los pasivos reportados en 2018 y cuya variación proviene principalmente en el incremento de la provisión de pago del impuesto sobre la renta por los resultados obtenidos en el ejercicio. Por otra parte, el Patrimonio de la Bolsa de Valores, reporta un crecimiento del 5%, equivalente a \$214 mil, como consecuencia del incremento en las utilidades del año que finaliza.

## Estado de Resultados Individual

### Resumen de Cifras del Estado de Resultados al 31 de diciembre de 2018 y 2019 (Miles US\$)

	2018	2019	Variación \$	Variación %
Ingresos Operativos	1,753	2,157	404	23%
Egresos Operativos	1,436	1,531	95	7%
Resultados de Operación	317	626	309	97%
Ingresos Financieros	181	206	25	14%
Utilidad antes de impuestos	497	831	334	67%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>378</b>	<b>611</b>	<b>233</b>	<b>62%</b>

Producto del incremento en la actividad bursátil, cerramos el 2019 con excelentes resultados: los ingresos operacionales alcanzan la suma de \$2,157 miles, creciendo 23% con relación a los ingresos operativos del año 2018. Este crecimiento equivale a \$404 mil, principalmente en el rubro de comisiones por operaciones bursátiles. Por su parte los gastos operativos ascendieron a \$1,531, \$95 miles más que los reportados a diciembre 2018 y como producto de actividades relacionadas al

desarrollo de proyectos estratégicos. Consecuencia del crecimiento de los ingresos, la utilidad operativa aumenta un 97%, equivalente a \$309 mil. Los ingresos financieros por su parte alcanzan el nivel de \$206 mil, comparados con los \$181 mil reportados en 2018, aumentando \$25 mil (14%). La utilidad neta del ejercicio llega a \$611 mil, aumentando en 62%, equivalente a \$233 mil más que la utilidad neta reportada en 2018, la cual ascendió a \$378 miles.

### Indicadores Financieros Individuales

	2018	2019
Utilidad Neta / Patrimonio	8.39%	12.94%
Utilidad Neta / Activos	7.69%	11.63%
Utilidad Neta / Ingresos de Operación	22%	29%
Ingresos Financieros / Ingresos de Operación	10%	10%
Pasivo / Patrimonio	9%	11%
Pasivo / Activo	8%	10%

El retorno sobre el patrimonio neto al final del ejercicio 2019 alcanza el 12.94%, superior al 8.39% reportado en 2018; por otra parte, el retorno sobre los activos netos al final del ejercicio, llega al 11.63%, muy superior

al 7.69% reportado al cierre del ejercicio 2018. El margen operacional neto o utilidad neta entre los ingresos operativos alcanza el 29%, superior al 22% del mismo indicador reportado al cierre del ejercicio 2018. La relación entre los ingresos financieros y

los ingresos operacionales llega a 10%, resultado igual al del año 2018. Finalmente, los indicadores de pasivo sobre patrimonio y pasivo sobre activos totales llegan a 11% y 10% respectivamente, siendo estos para el 2018, 9% y 8% respectivamente.

## Información financiera consolidada Bolsa de Valores de El Salvador y Subsidiaria

### Balance General Consolidado Resumen al 31 de diciembre 2018 y 2019 (Miles de US\$)

	2018	2019	Variación \$	Variación %
ACTIVOS	5,911	6,366	455	8%
Activo Circulante	4,609	5,047	438	10%
Activo Fijo	1,302	1,319	17	1%
Pasivo Total	852	1,007	155	18%
Pasivo Circulante	423	569	146	35%
Pasivo Fijo	130	155	25	19%
Interés Minoritario	299	283	(16)	-5%
Patrimonio	5,059	5,359	300	6%
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>5,911</b>	<b>6,366</b>	<b>455</b>	<b>8%</b>

Al cierre del ejercicio 2019, los activos netos consolidados alcanzaron la cifra de \$6,366 miles, reportando crecimiento del 8% con respecto a los \$5,911 reportado al cierre del 2018. Estos están estructurados por Activos Circulantes Consolidados que alcanzan la cifra de \$5,047 miles y representan el 79% del total de los activos consolidados; por su parte los activos no circulantes crecen 1%, producto del efecto neto de la inversión en activos de tecnología, adecuación de instalaciones operacionales realizadas en 2019. Con relación a los pasivos consolidados, estos ascienden a \$1,007

mil, comparados con \$852 mil del 2018, lo que representa un incremento en pasivos del 18%, como consecuencia del incremento en las provisiones para el pago del impuesto sobre la renta de la Bolsa de Valores y Cedeval.

El patrimonio total consolidado alcanza los \$5,359 miles, comparados con \$5,059 miles del año 2018, que representa un crecimiento del patrimonio neto consolidado del 6%, equivalente a \$300 mil y producto de los excelentes resultados consolidados del ejercicio 2019.

## Estado de Resultados Consolidado al 31 de diciembre de 2018 y 2019 (Miles US\$)

	2018	2019	Variación \$	Variación %
Ingresos Operativos	2,716	3,202	486	18%
Egresos Operativos	2,299	2,438	139	6%
Resultados de Operación	417	764	347	83%
Ingresos Financieros	227	258	31	14%
Utilidad antes de impuestos y reserva	639	1,004	365	57%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>430</b>	<b>666</b>	<b>236</b>	<b>55%</b>

Los ingresos operativos consolidados alcanzan la suma de \$3,202 miles, aumentando \$486 mil, con relación a los \$2,716 reportados en 2018, crecimiento equivalente al 18% y como consecuencia del incremento en el volumen de operaciones en 2019. Por su parte los gastos operativos consolidados ascienden a \$2,438 miles, lo que representa un incremento del 6%, equivalentes a \$139 mil, con relación a los reportados en 2018, los cuales alcanzaron \$2,299

miles. La utilidad operativa consolidada asciende a \$764 mil, \$347 mil más que la utilidad reportada en 2018 lo que representa un incremento del 83%. Los ingresos financieros ascienden a \$258 mil, reportando un incremento del 14% con relación a los ingresos financieros del año 2018. Finalmente, la utilidad neta consolidada alcanza la cifra de \$666 mil, con un crecimiento del 55% con relación a la utilidad neta consolidada del ejercicio 2018, la cual alcanzó la suma de \$430.

### Indicadores Financieros Consolidados

	2018	2019
Utilidad Neta / Patrimonio	8.50%	12.43%
Utilidad Neta / Activos	7.27%	10.45%
Utilidad Neta / Ingresos de Operación	16%	21%
Ingresos Financieros / Ingresos de Operación	8%	8%
Pasivo / Patrimonio	17%	19%
Pasivo / Activo	14%	16%

El retorno sobre el patrimonio neto consolidado al finalizar el ejercicio 2019 llegó a 12.43%, muy superior al mismo indicador del año 2018 el cual fue de 8.50%, por su parte la relación entre la utilidad neta consolidada y los activos netos consolidados para el año 2019 fue de 10.45%, superior también al reportado en 2018 que correspondió a 7.27%. Por otra parte, la relación de la utilidad neta consolidada y los ingresos operacionales consolidados fue del

21%, superior también al 16% reportado por el año 2018. De la misma forma la relación de los ingresos financieros consolidados y los ingresos operacionales consolidados es de 8% para ambos ejercicios. Finalmente, los indicadores de pasivo consolidado sobre patrimonio neto consolidado y pasivo consolidado sobre activos totales fueron de 19% y 16% respectivamente, siendo para el 2018 los valores de 17% y 14% respectivamente.





## **BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR**

Bvd. Merliot y Av. Las Carretas,  
Urbanización Jardines de la Hacienda  
Antiguo Cuscatlán, La Libertad.  
(503) 2212-6400  
[info@bolsadevalores.com.sv](mailto:info@bolsadevalores.com.sv)



Bolsa de Valores de El Salvador



[@BolsaValoresSV](https://twitter.com/BolsaValoresSV)



[www.bolsadevalores.com.sv](http://www.bolsadevalores.com.sv)



[bolsadevaloressv](https://www.instagram.com/bolsadevaloressv)