

20
años



LA DECISIÓN QUE GENERA VALOR

MEMORIA DE LABORES
2012

MISIÓN

Facilitar la desintermediación financiera generando alternativas de inversión y financiamiento con estándares internacionales en beneficio del mercado bursátil nacional.

VISIÓN

Ser reconocidos internacionalmente como una Bolsa en la que se encuentran soluciones innovadoras de inversión y financiamiento.

INDICE

I.	Junta Directiva (2011- 2014)	2
II.	Cuerpo Gerencial	2
III.	Mensaje del Presidente	3
IV.	Gobierno Corporativo	7
V.	Proyectos Claves para el Desarrollo del Mercado de Valores	9
VI.	Gestión Financiera	14
VII.	Evolución del Mercado de Valores	18
VIII.	Emisores Inscritos en la Bolsa de Valores	26
IX.	Colocaciones en el 2012	28
X.	Mercado Global de Valores de Deuda a Diciembre 2012	29
XI.	Mercado Global de Acciones a Diciembre 2012	32
XII.	Casas de Corredores de Bolsa	34

I. JUNTA DIRECTIVA 2011-2014

Presidente: Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter

Vicepresidente: Lic. Jorge Alfonso Zablah Siri

Secretario: Ing. Benjamín Salvador Valiente

Tesorero: Lic. Roger Martín Avilez Herdocia *

Directores Propietarios:
Dr. Guillermo Hidalgo-Quehl
Ing. Paolamaría Valiente
Ing. Claudia María López

Directores Suplentes:
Lic. Gerardo Balzaretti Kriete
Ing. Eduardo Arturo Alfaro
Ing. Victor Miguel Silhy Zacarías
Lic. Marcelo Suárez Castillo
Lic. Francis Eduardo Girón
Lic. Miguel Angel Simán Dada
Lic. Andrés Roshardt Llor

*El Lic. Roger Martín Avilez Herdocia renunció de su cargo de Director Tesorero a partir del 30 de noviembre 2012.

II. CUERPO GERENCIAL

Gerente General: Lic. Javier Mayora Re

Gerente de Mercado y Operaciones: Lic. Julio Alberto Sánchez Galán

Gerente de Proyectos: Lic. Byron Vladimir Martínez Barrientos

Gerente Legal y de Emisiones: Lic. Julio Enrique Vega Alvarez

Gerente Administrativo: Lic. Oscar René Miranda Flores

Gerente de Mercadeo: Ing. Emma Eliza Vilanova Gedance

III. MENSAJE PRESIDENTE

Estimados Accionistas:

Con gran satisfacción y en nombre de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, presento a ustedes la memoria de labores y resultados correspondientes al año 2012, los cuales someto a su debida consideración y aprobación.

En el ámbito internacional, el año 2012 estuvo marcado por un panorama económico global turbulento. Los problemas económicos que han acosado a la economía mundial han sido múltiples e interconectados, y los desafíos más urgentes continuaron siendo la crisis del empleo y evitar caer en la inercia del débil crecimiento económico mundial. El enfriamiento de las economías de las naciones más desarrolladas ha sido causa y efecto de la crisis de deuda soberana en la zona euro y de los problemas fiscales en otras regiones del mundo, en específico, países como España e Italia, experimentaron situaciones extremas debidas a la profundización de la crisis de la deuda.

En el contexto local, con mucha preocupación pudimos observar un debilitamiento de nuestra economía. Según las estimaciones preliminares, el producto interno bruto (PIB) de nuestro país habrá crecido 1% durante 2012, situación que nos convierte en el país con el menor crecimiento en Centroamérica. La inflación por su lado se estima en un 0.8% alentada principalmente por la baja demanda interna.

Dentro de todo este escenario, el año 2012 adquiere una particular relevancia y significado para la Bolsa de Valores ya que cumplimos 20 años de haber iniciado operaciones.

Mucho hemos avanzado desde aquella primera sesión de negociación realizada un 27 de abril de 1992. En aquél momento las sesiones se realizaban manualmente, utilizando pizarras y plumones, dentro de lo que se denominaba “Corro a Viva

Voz”. Hoy, 20 años después, hemos sustituido aquellas herramientas rudimentarias por sistemas tecnológicos desarrollados con estándares internacionales, logrando con ello convertirnos en una bolsa cien por ciento electrónica.

Resulta insuficiente el espacio para enumerar todos y cada uno de los avances, metas y logros alcanzados durante estos veinte años, sin embargo, consideramos necesario traer a la memoria al menos algunos de los más importantes:

- La creación de una estructura legal y operativa sólida que ha propiciado el desarrollo de un mercado organizado y con una diversidad de opciones de financiamiento e inversión.
- La automatización de la totalidad de los sistemas que dan soporte a los procesos de negocio, operativos y administrativos. En la actualidad, contamos con una estructura tecnológica robusta que cumple con altos estándares de seguridad.
- La exitosa experiencia en el desarrollo tecnológico, nos permitió ofrecer apoyo al Ministerio de Hacienda y Banco Central de Reserva para el desarrollo de los Sistemas de Negociación por Subasta, utilizados para la colocación de la deuda pública local y otras emisiones realizadas por Banco Central, lo que a su vez facilitó la estandarización de los procesos de colocación por parte del gobierno, lo cual aportó transparencia y seguridad al endeudamiento público.
- La creación estratégica de la Central de Depósito de Valores (CEDEVAL), como una entidad especializada en la Custodia de Valores con el objetivo de generar mayor confianza y seguridad tanto a emisores como inversionistas.

- La internacionalización de nuestra Bolsa mediante dos estrategias: La creación de un Mercado Global de Acciones y Bonos, y la Integración de los Mercados a nivel Centroamericano.

A la fecha contamos con un abanico de más de 180 instrumentos internacionales inscritos en nuestro mercado, y asimismo continuamos avanzando hacia la integración con las Bolsas de Costa Rica y Panamá dentro del proyecto denominado Alianza de Mercados de Centroamérica (AMERCA).

- Con el Apoyo de la Fundación Rotaria, algunos Bancos y Casas de Corredores de Bolsa, promovimos la creación de la "Fundación para la Investigación de los Mercados de Capitales y Difusión de la Cultura Bursátil y Financiera" y más recientemente, impulsamos el proceso de creación del Instituto de Gobierno Corporativo.

Todo lo anterior, ha permitido consolidar una infraestructura que ha facilitado procesos de negociación de forma segura y transparente, tanto de valores emitidos por el sector público y privado salvadoreño, así como de bonos, acciones y ETF´s emitidos internacionalmente.

Con seguridad podemos afirmar que en estos veinte años hemos logrado construir una Bolsa que ofrece todas las comodidades, herramientas y bondades con que cuentan las bolsas de las economías más desarrolladas del mundo. Más aún, es importante destacar que en este último quinquenio, hemos reorientado la estructura funcional de la Bolsa, desde un enfoque eminentemente operativo y de soporte, hacia un enfoque mercadológico, y esto, nos ha permitido mantener una constante búsqueda de soluciones y alternativas de financiamiento e inversión, para atender las necesidades que presentan los distintos sectores de la economía.

Todos los esfuerzos realizados a lo largo de los años han comenzado a dar sus frutos en el presente.

Es por ello que con mucha satisfacción puedo informarles que durante el año 2012 hemos logrado importantes y muy buenos resultados, tanto cualitativos como cuantitativos.

Durante el 2012, se negociaron valores por un monto total de US\$ 3,419 millones, dentro de los cuales especial mención merece la participación de los Mercados Primario y Secundario, que registraron crecimientos del 47% y 25% respectivamente con relación al año anterior.

En el caso del mercado Primario, el volumen negociado alcanzó los US\$522 millones. El sector privado colocó emisiones por un monto de US\$234 millones a lo largo del año, el volumen más alto registrado desde el año 2008 y que representa un 45% del total transado en este mercado.

Es importante destacar que las emisiones estructuradas vía Titularización continuaron creciendo hasta alcanzar un monto de US\$72 millones al cierre del año, lo que viene a reafirmar el potencial que esta figura de financiamiento tiene y seguirá teniendo a futuro para actuales y potenciales emisores; es por esto, que la Bolsa continúa promoviendo la titularización entre los distintos sectores productivos de nuestro país, como un eficiente mecanismo de financiamiento y como una atractiva opción de inversión.

Cabe señalar que las tres emisiones registradas y colocadas vía Titularización correspondieron a sectores estratégicos que anteriormente no accedían al mercado y lograron hacerlo de manera exitosa: Apoyo Integral (Financiamiento a Pymes), Club de Playas Salinitas (Infraestructura Turística) y Municipalidad de Sonsonate (Obras de Beneficio social y reestructuración de deudas).

En mercado secundario también se logró un importante volumen de negociación de US\$596 millones. No sobra decir que una buena parte de este volumen correspondió a negociaciones con valores emitidos por emisores de la región. Para esto, la Bolsa de Valores ha brindado apoyo y facilitado los procesos de inscripción de dichas emisiones, que a su vez, se han convertido en nuevas alternativas de inversión disponibles en el mercado local. Es así como, durante el año 2012, se inscribieron bonos emitidos por el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) y por la Refinería Costarricense de Petróleo (RECOPE), de

las cuales en conjunto se negociaron durante el año un monto de US\$197 millones. De la misma forma, se brindó apoyo y la infraestructura para la negociación en mercado secundario de bonos a largo plazo por parte del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), lo que permitió que, al cierre del año, la negociación de Bonos emitidos por el BCIE en mercado secundario alcanzara un volumen de US\$50 millones.

Lo anterior nos permite afirmar que el mercado de valores salvadoreño se ha convertido en una importante plaza bursátil para potenciales emisores de la región, y para nosotros como Bolsa, las emisiones regionales representan una oportunidad con alto potencial de desarrollo, que continuaremos fortaleciendo con el propósito de presentar a los inversionistas un abanico de alternativas cada vez más diversificado.

Toda esta gestión de negocios se desarrolló en un entorno en el que debimos realizar los ajustes internos y estructurales para poder dar cumplimiento a los distintas exigencias derivadas de la implementación de la nueva Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, que fusionó las Superintendencias de Pensiones, Valores y Bancos, en una sola entidad denominada Superintendencia del Sistema Financiero, cuyo objetivo principal es migrar de un enfoque tradicional de supervisión basado en cumplimiento a un enfoque de supervisión integral con base a riesgos.

Resulta relevante acotar que muchas de las nuevas prácticas que contemplaba el cambio del enfoque normativo, habían sido previamente adoptadas por esta Bolsa a través de la autorregulación, la cual, a lo largo de los años nos ha permitido incorporar a nuestras prácticas corporativas estándares internacionales orientados a la "sana" administración del negocio y de los riesgos asociados al mismo.

Sin perjuicio de lo expresado y con el propósito de mantener un proceso de mejora continua, la Junta Directiva aprobó un Código de Gobierno Corporativo que delimita el marco regulatorio que ordena y regula la práctica de estándares de buen

gobierno en la gestión, dirección y control de las operaciones de la Bolsa de Valores; asimismo, aprobó Políticas de Conducta en las que se han plasmado los principios y reglas de conducta bajo las cuales se rige el comportamiento de los empleados y funcionarios de la Bolsa de Valores.

Finalmente, con el propósito de velar por el cumplimiento de las normas aludidas, se ha creado un Comité de Auditoría y un Comité de Conductas.

También se han implementado mejoras en lo referente a Administración de Riesgos, en cuyo campo se ha reestructurado la normativa interna para agrupar las normas dirigidas a identificar, evaluar y mitigar los riesgos inherentes al funcionamiento de la Bolsa de Valores; además, la Junta Directiva aprobó un Manual de Gestión de Riesgos y nombró un Comité de Riesgos encargado de vigilar la adecuada administración de riesgos al interior de la organización.

Todo este esfuerzo realizado a lo largo del año ha tenido su recompensa. Hemos cerrado 2012 como un año histórico en términos de resultados, obteniendo una Utilidad Neta de US\$353, que se traduce en una Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) de 7.49%.

Con seguridad puedo afirmarles que los resultados financieros que la Bolsa de Valores ha obtenido a lo largo de estos 20 años han superado las expectativas. Aquél accionista inicial que adquirió una acción a valor de ₡5,000 (equivalentes a US\$571), y que ha mantenido su inversión, es propietario en la actualidad de 500 acciones con valor de mercado de US\$20,000 (US\$40 por acción), sin necesidad de realizar ningún aporte de capital adicional a lo largo del tiempo, y ha recibido dividendos acumulados por US\$9,174 por cada acción. La capitalización generada más los dividendos recibidos se traducen en una Tasa Interna de Retorno del 48% sobre la inversión inicial.

Señores accionistas, estamos conscientes que el año 2013 trae muchos desafíos, nos enfrentaremos a un año preelectoral dentro de un entorno económico todavía más incierto, sin embargo, tenemos al frente un reto muy importante que es continuar consolidándonos como el más eficiente canal de financiamiento de los Proyectos estratégicos del país, tanto del sector público como privado, y ese reto nos hace comprometernos cada vez más con el desarrollo de nuestro mercado de valores.

Dentro de nuestros principales objetivos a futuro tenemos uno de singular importancia: Lograr incrementar la base de inversionistas a través de un agresivo plan de mercadeo que permita la "masificación de la inversión en bolsa", un reto difícil, pero estamos seguros que nos permitirá cumplir con la visión que la Bolsa es de y para todos los salvadoreños.

Asimismo, continuaremos impulsando el proyecto de Integración regional (AMERCA), potenciaremos el mercado global mediante la inscripción estratégica de más instrumentos del mercado

internacional, continuaremos promoviendo la Titularización como alternativa de financiamiento y no descansaremos en el esfuerzo por lograr la aprobación de la Ley de Fondos de Inversión.

Tenemos mucho por hacer, pero con el esfuerzo y el empuje de todos podemos lograr los objetivos trazados.

Finalmente, en nombre de la Junta Directiva que me honro en presidir, quiero reconocer la labor de nuestro personal por ese esfuerzo que día a día realizan para construir este Proyecto de País y a ustedes señores accionistas, un agradecimiento especial por la confianza depositada en nuestra gestión, esperando que los resultados sean de su complacencia, por lo que les solicitamos aprobar el informe de labores de 2012, los resultados financieros que serán presentados por el Auditor Externo y la gestión administrativa y operativa que ha realizado la Junta Directiva y la Administración durante el período del 1o de enero al 31 de diciembre de 2012.

IV. GOBIERNO CORPORATIVO

En materia de Prácticas de Buen Gobierno Corporativo, la Junta Directiva ha aprobado un Código de Gobierno Corporativo que contiene el sistema por el cual la Bolsa de Valores es administrada y controlada, y establece las atribuciones y obligaciones de los que participan en la administración, supervisión y control de la Bolsa de Valores, tales como: los accionistas, la Junta Directiva, miembros de la Alta Gerencia, Comités y Unidades de control; asimismo, proporciona un marco adecuado de transparencia de la organización y la protección de los intereses de los clientes y demás usuarios de la Bolsa de Valores.

Como parte del cumplimiento de prácticas de Buen Gobierno Corporativo, se ha nombrado un Comité de Auditoría, compuesto por el Presidente de la Junta Directiva y dos Directores de dicho ente colegiado. Algunas de las funciones que tiene el Comité de Auditoría son:

- Revisar el plan de trabajo anual del departamento de auditoría interna, externa y fiscal, y presentarlo a la Junta Directiva.
- Conocer sobre los informes de auditoría interna, externa, y fiscal, así como la resolución de los mismos.
- Supervisar el cumplimiento de los planes de trabajo de la auditoría interna, externa, de sistemas y fiscal.
- Evaluar la calidad de la labor de Auditoría Interna, externa y fiscal así como el cumplimiento de su programa de trabajo.
- Presentar resúmenes semestrales a la Junta Directiva de la gestión realizada. Entre otras.

El Comité de Auditoría fue electo por la Junta Directiva y asumió sus funciones dentro del último semestre de 2012, quedando conformado por el licenciado Rolando Arturo Duarte Schlageter, el licenciado Jorge Alfonso Zablah Siri y el licenciado Roger Martín Avilés Herdocia (el licenciado Avilés Herdocia, presentó su renuncia a la Junta Directiva

a partir del 30 de noviembre de 2012, consecuentemente, a partir de dicha fecha también dejó de ser parte del Comité de Auditoría).

Se reunió en dos ocasiones y, entre los primeros aspectos abordados, se encuentran: la aprobación de la normativa interna del Comité, análisis de la labor de la auditoría interna y del cumplimiento de su plan de trabajo, entre otros.

Siempre en cumplimiento de prácticas de Buen Gobierno Corporativo, la Junta Directiva aprobó las Políticas de Conducta en las que se han plasmado los parámetros conductuales que rigen el comportamiento de los empleados y funcionarios de la Bolsa de Valores, abordando aspectos como: estándares éticos de conducta, manejo de conflictos de interés, uso de información privilegiada, etc.

Además, se creó un Comité de Conducta compuesto por el Presidente de la Junta Directiva, el Gerente General y el Gerente Legal de la Bolsa de Valores. A este Comité, le corresponde: supervisar que el comportamiento de los funcionarios y empleados de la Bolsa de Valores se adecúe a las Políticas de Conducta y al Instructivo de Ética Bursátil, analizar y evaluar la información que evidencie la posible existencia de infracciones a las Políticas de Conducta o al Instructivo de Ética Bursátil, y determinar el grado de responsabilidad de los infractores; entre otras funciones.

GESTION DE RIESGOS

En lo referente a Administración de Riesgos y con el propósito de agrupar en un solo cuerpo normativo las normas dirigidas a identificar, evaluar y mitigar los riesgos inherentes al funcionamiento de la Bolsa de Valores, la Junta Directiva aprobó un Manual de Gestión de Riesgos.

También se constituye un Comité de Riesgos encargado de vigilar la adecuada administración de riesgos al interior de la organización.

El Comité de Riesgos está compuesto por el Presidente de la Junta Directiva, el Gerente General, el Gerente de Administración, el Auditor Interno y el Auditor de Sistemas.

Entre las competencias otorgadas a este Comité se encuentran: Informar a la Junta Directiva sobre los riesgos asumidos por la Bolsa de Valores (mapa de riesgos), su evolución, sus efectos en los niveles patrimoniales y las necesidades adicionales de mitigación; velar por que la Bolsa de Valores cuente con la adecuada estructura organizacional, estrategias, políticas y recursos para la gestión integral de riesgos; asegurar e informar a la Junta Directiva la correcta ejecución de las estrategias y políticas aprobadas; y aprobar las metodologías de gestión de cada uno de los riesgos, entre otras competencias.

V. PROYECTOS CLAVES PARA EL DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES

Durante el año 2012, se celebró la conmemoración del vigésimo aniversario de la Bolsa de Valores de El Salvador. Durante estos 20 años la constante innovación financiera y tecnológica, la regulación, supervisión y creación de reglas transparentes han sido importantes elementos para construir un mercado de valores fundamentado en la seguridad y confianza.

A continuación se presenta un resumen de los proyectos y actividades desarrolladas durante el año 2012, las cuales han sido fundamentales para continuar fortaleciendo el mercado de valores de El Salvador.

GESTION DE NEGOCIOS

Incentivar el Financiamiento Bursátil

En el marco del vigésimo aniversario continuamos cosechando y consolidando los frutos de las estrategias implementadas para atraer nuevos emisores evidenciándose con un crecimiento en mercado primario de 47% con respecto al año anterior.

El financiamiento al sector privado triplicó su volumen pasando de US\$86 millones en 2011 a US\$234 millones en el año 2012, destacando el ingreso de cuatro nuevas empresas que han aprovechado los beneficios del financiamiento bursátil y el incremento de emisiones por parte del sector bancario.

Durante años el Certificado de Inversión fue el instrumento bursátil más utilizado para financiarse a través de Bolsa, sin embargo en los últimos años el Papel Bursátil y la figura de titularización han cobrado protagonismo gracias a la diversidad de beneficios que ofrece a las empresas.

En el 2012, del total de las emisiones del sector privado, el 37% fue con Papel Bursátil; empresas como la Hipotecaria, CrediQ, Credicomer y Saram han logrado un financiamiento flexible y constante para satisfacer sus necesidades de capital de trabajo.

La titularización continuó su senda de crecimiento, alcanzando al cierre del año un total de US\$73.3 millones. La sociedad Club de Playas Salinitas marcó un importante precedente al estructurar la titularización de mayor tamaño colocada hasta el momento, por un monto de US\$45 millones.

Un importante logro también se marcó mediante la titularización realizada por la sociedad Apoyo Integral, la cual por sus objetivos, vino a contribuir al desarrollo del Mercado de Valores de El Salvador canalizando recursos hacia las micro, pequeñas y medianas empresas, inyectándoles capital de trabajo y promoviendo un mayor número de empleos en estos importantes sectores.

Adicionalmente, durante el año se logró culminar exitosamente el proceso de titularización por parte del Municipio de Sonsonate, convirtiéndose en la



Conferencia de Prensa, colocación Titularización Apoyo Integral, Agosto 2012



Conferencia de Prensa, colocación Titularización Club de Playa Salinitas, Septiembre 2012



Megaplaza Sonsonate, Proyecto financiado a través de la Titularización de Alcaldía Municipal de Sonsonate, Octubre 2012

cuarta municipalidad en lograr un financiamiento eficiente mediante este esquema financiero.

La Bolsa de Valores continuó apoyando e impulsando la emisión de bonos de largo plazo por parte del Banco Centroamericano de Integración Económica –BCIE, quien en noviembre realizó la colocación de Bonos CABEI2027 por un total de US\$50 millones.

Por otro lado, y dentro de los esfuerzos en la generación de negocios con potenciales emisores de la región, durante el año se registraron importantes transacciones en mercado secundario de Bonos emitidos por diversas entidades de la región, como es el caso de la Refinadora Costarricense de Petróleo, RECOPE, quien por primera vez ingresa en la Bolsa de Valores de El Salvador con una transacción de US\$48 millones. Adicionalmente entidades, tales como el Instituto Costarricense de Electricidad, Banco Internacional de Costa Rica y Global Bank Corporation, continúan participando activamente en el mercado.

Todo esto, nos alienta a continuar ofreciendo los beneficios de nuestro mercado a más emisores de la región, constituyéndonos de esta manera en una importante plaza bursátil que ofrece ventajas competitivas a los emisores.

Marketing Bursátil para nuevas emisiones

Como lo ha venido realizando la Bolsa de Valores y lo cual se ha convertido en una importante tradición, el ingreso de cada nuevo emisor es celebrado mediante una “ceremonia simbólica”, en la que se muestra la colocación de la emisión a través de nuestro Sistema Electrónico de Negociación mediante las pantallas que son proyectadas “en vivo”.

Asimismo, se hace entrega de reconocimientos a todos los participantes del proceso, todo esto con el objetivo de hacerlo del conocimiento de los medios de comunicación y a través de ellos a potenciales inversionistas y emisores.

Esta estrategia, además de fortalecer nuestras relaciones con los emisores de valores, permite dar a conocer casos exitosos de financiamiento bursátil

y construir sobre las características principales de la Bolsa, eficiencia, transparencia y equidad.

Eventos Corporativos

La Bolsa de Valores realiza constantemente foros y eventos corporativos con el objetivo de dar a conocer a las empresas temas sobre el mercado de valores, enfatizando en los beneficios que ofrecen el financiamiento y la inversión bursátil. En este sentido, se pretende incentivar a las empresas para que consideren la Bolsa como una alternativa eficiente de financiamiento e inversión.

Durante el año 2012 se realizaron los siguientes eventos:

En alianza con COEXPORT, se desarrolló el evento “Convierta en Efectivo sus Notas de Crédito del Tesoro Público”, dirigido a empresas exportadoras afiliadas a COEXPORT. En la presentación se dió a conocer el proceso y los costos para negociar las Notas de Crédito del Tesoro Público (NCTP) a través del mercado, destacando los beneficios de obtener liquidez inmediata a un costo competitivo.

Para los afiliados de la Cámara Americana de Comercio (AMCHAM), se realizó el evento “Financiamiento a través de la Bolsa de Valores de El Salvador”, en el cual se presentaron las características, instrumentos y beneficios del financiamiento bursátil.

Como un esfuerzo conjunto con la Cámara de Comercio e Industria, se realizó la charla “Opciones de Inversión a través de la Bolsa de Valores”, en la cual se presentaron las diversas opciones de inversión y los beneficios que ofrecen.

Celebración Día del Agente Corredor de Bolsa

En el marco del vigésimo aniversario de la Bolsa de Valores, decidimos compartir esta celebración, con los corredores activos y con aquellos que su vida profesional y personal los ha llevado por otros caminos, pero que sin duda alguna son parte fundamental de nuestra historia.

Fue una noche especial, durante la cual se entregaron reconocimientos especiales y regalos con el objetivo de reconocer la importante labor que desempeñan los corredores de bolsa.

Cada uno de ellos sembró una semilla, semilla que a través de los años fue creciendo resultando en importantes logros a lo largo de un exitoso camino de evolución, hasta llegar a construir un mercado bursátil que ofrece la infraestructura y facilidades iguales a las que ofrecen otras bolsas del mundo.



Celebración Día del Agente Corredor de Bolsa,
Noviembre 2012

Inscripción de Nuevos Valores

Otro pilar fundamental de la gestión de la Bolsa es ofrecer diversas y atractivas opciones de inversión, construyendo hacia nuestro objetivo de ser una plaza bursátil que ofrece “un supermercado financiero” con valores de todo el mundo.

Durante el 2012, se inscribieron 15 nuevos valores extranjeros, los cuales se suman a los más de 180 valores extranjeros disponibles para los inversionistas salvadoreños a través de la Bolsa de Valores.

Difusión de la Cultura Bursátil.

Con el objetivo de continuar la labor de difusión de la cultura bursátil, se elaboró una Revista Conmemorativa del vigésimo aniversario, en el cual se reunieron los temas más importantes del quehacer bursátil en El Salvador, enfatizando sobre los beneficios que se pueden obtener al financiarse e invertir a través de la Bolsa.

La Bolsa de Valores agradece la participación de los distintos actores del mercado, quienes brindaron especial colaboración para lograr el éxito de este proyecto.

En términos de impacto, la revista tuvo una distribución de más de 22,000 ejemplares, y con el objetivo de ampliar su difusión, durante un mes estuvo disponible en versión e-paper en el sitio web de La Prensa Gráfica.

Adicionalmente las constantes noticias sobre el éxito de las distintas colocaciones por parte de reconocidas empresas del país, y el desarrollo de la figura de titularización han incrementado el interés de inversionistas, empresas, universidades y medios de comunicación gracias a lo cual se ha logrado 30% más de cobertura en los principales medios de comunicación del país.

Este crecimiento se respalda en la publicación de 45 publicaciones en prensa escrita y medios electrónicos, 20 reportajes especiales en revistas económicas especializadas tales como El Economista, El Economista Radio, El Economista NET, Capitales.com, 20 notas televisivas y de radio.

Y como parte de nuestro compromiso con la educación bursátil, a través de la Alianza con la Universidad Centroamericana "José Simeón Cañas", durante este año 2012 se capacitaron a más de 200 estudiantes, el incremento es el resultado de que las materias bursátiles han sido incluidas en programas de interciclo, debido a la alta demanda por parte de los estudiantes. Adicionalmente se atendieron más de 30 grupos de estudiantes que visitaron la Bolsa de Valores.

Evento Conmemorativo Vigésimo Aniversario y Lanzamiento Nueva Imagen Corporativa

En el marco del vigésimo aniversario de operaciones, la bolsa celebró un cóctel donde se dieron cita fundadores, accionistas, agentes corredores de bolsa, emisores, empresarios e inversionistas y, quienes reconocieron los esfuerzos que ha realizado esta institución por 20 años.

El Licenciado Rolando Duarte, abrió la noche con un emotivo discurso a través del cual resumió la exitosa historia de la Bolsa. Posteriormente, el Señor Ricardo Simán, presidente de Grupo Simán, se dirigió a los asistentes mediante un discurso que enfatizó los retos a los que se enfrenta el sector productivo ante la actual crisis económica mundial, haciendo referencia a la fortaleza, laboriosidad y la perseverancia que caracterizan al salvadoreño, la cual ha sido apoyada por la importante labor que se realiza en la Bolsa de Valores.

Posteriormente se dio a conocer la nueva imagen corporativa de la Bolsa de Valores a través de una innovadora presentación y un video conmemorativo que resumió las principales etapas de la Bolsa.

Y es así como en el marco de los 20 años, se renueva nuestro compromiso de proveer a El Salvador de una Bolsa de Valores innovadora y flexible, lo que se ve reflejado en el nuevo logo, el cual simboliza el dinamismo que se necesita para estar en línea con un mundo más tecnificado,

adonde los negocios se fundamentan en la transparencia y seguridad de las soluciones que ofrecemos; soluciones que se adaptan a la medida de las necesidades de los emisores e inversionistas.

El principal fruto de estas dos décadas de historia es representar la mejor opción de financiamiento e inversión para nuestros clientes, y es así como nace el nuevo slogan “La Decisión que Genera Valor” inspirado en los testimonios de quienes han confiado en nosotros.

GESTION OPERATIVA

Consientes que la información es parte fundamental en la toma de decisiones y en el control de los mercados bursátiles, este año se mejoró la bitácora del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) para resguardar los datos de tal manera que su acceso y lectura sean oportunos.

Cumpliendo con nuestra política de satisfacción del cliente, se incluyó en la hoja de liquidación, de las operaciones de reporte, el monto de los valores dados en garantía; con lo cual se fortaleció la información necesaria para el cliente comprador.

Además se incluyeron las calificaciones de riesgo en el reporte de “Títulos Vigentes”, reporte que es utilizado como herramienta fundamental en la asesoría a clientes por parte de las Casas de Corredores.



Evento Conmemorativo Vigésimo Aniversario Bolsa de Valores de El Salvador, Abril 2012

Una constante en los mercados en desarrollo es la necesidad de adaptarse a los cambios que las necesidades del mercado demandan de ahí que año con año se revisan los procesos operativos y se adaptan a las exigencias del entorno. Por lo que, con autorización del Comité de Normas del Banco Central de Reserva se modificó el instructivo de Operatividad Bursatil, modificaciones que se hicieron del conocimiento de las Casas de Corredores.

GESTION ADMINISTRATIVA

Se completó la primera etapa del proyecto de documentación y mejoras en los procesos institucionales de conformidad con estándares internacionales, el cual tiene como objetivo final mejorar la eficiencia de los procesos de la organización.

La implementación de esta primera etapa ha permitido realizar una detallada documentación de los procesos claves de la Bolsa de Valores, para el año 2013 se iniciará con el segundo y tercer paso que son la evaluación y posterior implementación de mejoras en cada uno de los procesos.

Con respecto al clima organizacional, se continuó trabajando en diversas áreas, logrando fortalecer los conocimientos y competencias de los empleados a través de la implementación de capacitaciones especializadas y los cursos de ingles avanzado a lo largo del año.

En el 2012, Celebramos el X Rally, una actividad realizada durante los últimos 10 años, a través de la cual se promueve una cultura de trabajo en equipo.



X Rally Bolsa de Valores, Mayo 2012

VI. GESTIÓN FINANCIERA

GESTIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

Balance General Individual

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2012
(Cifras en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	Período		Variación	
	2011	2012	US\$	%
ACTIVOS	4,811	5,010	199	4%
Activo Circulante	3,427	3,637	210	6%
Activo Fijo	1,384	1,373	(11)	-1%
Pasivo Total	246	299	53	22%
Pasivo Circulantes	205	253	48	23%
Pasivo Fijo	41	46	5	12%
Patrimonio	4,565	4,711	146	3%
Total Pasivo y Patrimonio	4,811	5,010	199	4%

El ejercicio 2012 se cierra con activos totales de US\$5,010, US\$199 más de los activos reportados al cierre del 2011. Este crecimiento del 4% está dado principalmente por el incremento en los activos circulantes. El pasivo total se incrementa 22%, por el aumento de la provisión del impuesto sobre la renta. Por su parte el patrimonio crece US\$146, equivalente a un 3%, producto de las utilidades generadas durante el corriente ejercicio, alcanzando al cierre un monto total de US\$4,711.

Estado de Resultados Individual

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2012
(Cifras en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	Período		Variación	
	2011	2012	US\$	%
Ingresos Operativos	1,623	1,910	287	18%
Egresos Operativos	1,322	1,541	219	17%
Resultados de Operación	301	369	68	23%
Ingresos Financieros	193	152	(41)	-21%
Utilidad antes de impuestos y reserva legal	489	518	29	6%
Utilidad Neta	364	353	(11)	-3%

Los ingresos operativos del año 2012 llegaron a US\$1,910, suma que representa un incremento en este rubro de 18%. Este crecimiento está relacionado al mayor cantidad de comisiones generadas por operaciones bursátiles en este año; por otra parte los gastos operativos se ven incrementados en 17%, acumulando al cierre de 2012 US\$1,541, este incremento de US\$219 esta relacionado a la ejecución de proyectos de mercadeo y de servicios y costos de personal .

Los ingresos financieros se redujeron 21% equivalentes a US\$41, principalmente debido a la reducción en el dividendo recibido de la subsidiaria Cedeval.

El incremento en los ingresos de operación nos lleva a alcanzar una utilidad antes de impuestos y reserva de US\$518 (US\$29 más que en 2011).

La utilidad neta generada en el año asciende a US\$353. Es importante destacar que la utilidad neta se ve afectada por el incremento del impuesto sobre la renta, el que a partir de 2012 impacta 30% de las utilidades, siendo esta anteriormente de 25%.

Indicadores Financieros Individuales

	2011	2012
Utilidad Neta / Patrimonio	7.97%	7.49%
Utilidad Neta / Activos	7.57%	7.05%
Utilidad Neta /Ingresos de Operación	23%	19%
Ing. Financieros / Ingresos de Operación	12%	8%
Pasivo / Patrimonio	5%	6%
Pasivo / Activo	5%	6%

La Bolsa de Valores finaliza el año con excelentes indicadores financieros. La utilidad neta sobre el patrimonio llega a 7.49% similar que la utilidad neta sobre los activos.

Por otra parte la utilidad neta sobre los ingresos de operación alcanzaron un 19%, los ingresos financieros sobre los ingresos de operación por su parte llegaron a un 8%. Los indicadores de deuda Pasivo sobre patrimonio y Pasivo sobre Activos alcanzaron 6%.

Balance General Consolidado

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2012
(Cifras en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	Período		Variación	
	2011	2012	US\$	%
ACTIVOS	5,342	5,559	217	4%
Activo Circulante	3,927	4,123	196	5%
Activo Fijo	1,415	1,436	21	1%
Pasivo Total	622	652	30	5%
Pasivo Circulantes	348	361	13	4%
Pasivo Fijo	41	46	5	12%
Interés Minoritario	233	245	12	5%
Patrimonio	4,720	4,907	187	4%
Total Pasivo y Patrimonio	5,342	5,559	217	4%

Los activos totales consolidados ascendieron a US\$5,559, presentando un incremento de 4% equivalentes a US\$217 más que los activos totales consolidados de 2011; este incremento está determinado por el incremento en los activos circulantes de US\$196.

Por otra parte los pasivos consolidados crecen US\$30 (5%), llegando al cierre del 2012 a US\$652. El año 2012 cierra con un patrimonio consolidado de US\$4,907, suma que supera en US\$187 (4%) al patrimonio de cierre del año 2011

Estado de Resultados Consolidado

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2012
(Cifras en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	Período		Variación	
	2011	2012	US\$	%
Ingresos Operativos	2,359	2,623	264	11%
Egresos Operativos	2,016	2,230	214	11%
Resultados de Operación	343	393	50	15%
Ingresos Financieros	145	172	27	19%
Utilidad antes de impuestos y reserva legal	467	550	83	18%
Utilidad Neta	324	369	45	14%

El ejercicio 2012 cierra con ingresos operativos consolidados de US\$2,623, representando un crecimiento de 11% con relación al año 2011; este incremento está determinado principalmente por el incremento en las comisiones por operaciones bursátiles del año. Por su parte los gastos operativos ascienden a US\$2,230, presentando un incremento de 11%, representando US\$214 más que el año 2011.

Este incremento en los costos consolidados está relacionado a costos operativos de custodia, tecnología, servicios y de personal.

Los ingresos financieros por su parte ascendieron a US\$172, US\$27 más que los US\$145 alcanzados en 2011; la utilidad antes de impuestos y reserva legal alcanza los US\$550, US\$83 más que la misma utilidad del año 2011, representando un crecimiento en este rubro de 18%.

La utilidad neta consolidada alcanza los US\$369, presentando un incremento de US\$45 con relación al año 2011.

Indicadores Financieros Consolidados

	2011	2012
Utilidad Neta / Patrimonio	6.86%	7.52%
Utilidad Neta / Activos	6.07%	6.64%
Utilidad Neta /Ingresos de Operación	14%	14%
Ing. Financieros / Ingresos de Operación	6%	7%
Pasivo / Patrimonio	13%	13%
Pasivo / Activo	12%	12%

Los indicadores financieros más importantes presentan índices muy favorables, teniendo que la utilidad neta sobre el patrimonio consolidado alcanzó el 7.52% (6.86 en 2011), la utilidad neta sobre los activos consolidados llegó a 6.64% (6.07% en 2011) y la utilidad neta sobre los ingresos de operación alcanzó el 14%.

Por otra parte la relación de los ingresos financieros sobre los ingresos de operación pasó de 6% al 7% en 2012, y los indicadores de pasivo sobre patrimonio y pasivo sobre los activos consolidados fueron 13% y 12% en ambos años.

VII. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE VALORES

Evolución del Mercado Bursátil.

Durante el 2012, se negociaron US\$3,418.9 millones, de los cuales un 15.3% correspondió a negociaciones en mercado primario y un 17.4% a operaciones de mercado secundario.

Nuevamente podemos apreciar una marcada tendencia en la recomposición de los volúmenes negociados adonde primario y secundario continúan fortaleciendo su importancia dentro del total negociado.

En términos de crecimiento, tanto el mercado primario como secundario reflejaron importantes alzas. Por un lado, las negociaciones en primario crecieron en un 47%, y el mercado secundario registró un incremento del orden del 25%.

Con estos resultados estamos consolidando años de esfuerzo, entre los que se destacan la implementación de diversas estrategias e iniciativas para que más empresas se financien a través de bolsa y atraer más inversionistas y liquidez al mercado.

Estos mercados son los que fortalecen el que hacer de la bolsa que es canalizar los recursos de los inversionistas hacia las necesidades de financiamiento para proyectos productivos.

EVOLUCIÓN DEL MERCADO Millones de Dólares

Volumen por Mercado	Período		Variación	
	2011	2012	US\$	%
Mercado Primario	\$ 355.2	\$ 522.6	\$ 167.4	47%
Primario Privado	\$ 85.9	\$ 233.8	\$ 147.9	172%
Primario Público	\$ 269.3	\$ 288.8	\$ 19.5	7%
Mercado Secundario	\$ 476.2	\$ 596.0	\$ 119.9	25%
Secundario Privado	\$ 124.4	\$ 56.1	\$ (68.3)	-55%
Secundario Público	\$ 351.8	\$ 540.0	\$ 188.2	54%
Mercado Accionario	\$ 23.8	\$ 0.9	\$ (22.9)	-96%
Mercado Internacional	\$ 465.7	\$ 422.4	\$ (43.2)	-9%
Internacional Privado	\$ 56.7	\$ 64.3	\$ 7.7	14%
Internacional Público	\$ 409.0	\$ 358.1	\$ (50.9)	-12%
Mercado de Reporto	\$ 2,234.8	\$ 1,876.9	\$ (357.9)	-16%
Reporto Privado	\$ 40.2	\$ 69.0	\$ 28.8	72%
Reporto Público	\$ 2,186.6	\$ 1,799.9	\$ (386.7)	-18%
TOTAL MERCADO	\$ 3,555.6	\$ 3,418.9	\$ (136.7)	-4%

Mercado Primario

El mercado primario registró volúmenes por US\$167.4 millones más que el año anterior, pasando de US\$355.2 a US\$522.6 millones, crecimiento que se ha visto principalmente fundamentado por importantes volúmenes de colocación por parte del Sector Privado a través de figuras de financiamiento como: Titularización, Emisiones de Deuda vía Certificados de Inversión e instrumentos de corto plazo (Papel Bursátil).

El Sector Público también registró un crecimiento del 7% en colocaciones a través de Bolsa, entre emisiones del Ministerio de Hacienda (Letras del Tesoro), Instrumentos del Banco Centroamericano de Integración Económica (CABEI) y papel bursátil emitido por el Banco de Desarrollo de El Salvador (Bandesal).

La siguiente gráfica, muestra la composición de las emisiones del Sector Público:



Como puede apreciarse en la gráfica anterior, el emisor público con mayor participación en Bolsa es el Ministerio de Hacienda, entidad que mediante la subasta semanal de LETES alcanzó una colocación total de US\$ 219 millones en 2012, lo que supone un incremento de 88% vs las emisiones de LETES del año 2011.

Por su parte, se registró una disminución de las colocaciones por parte del Banco de Desarrollo de

Salvador (Bandesal), alcanzando en el 2012 únicamente volúmenes de US\$19.6 millones.

El Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) participó en mercado primario con una colocación de US\$50 millones, lo cual refleja la confianza de este emisor regional en la plaza bursátil salvadoreña.

EMISORES PRIMARIO PRIVADO Millones de Dólares



El mercado primario privado alcanzó una cifra de US\$233.8 millones. En total fueron 13 empresas del sector privado que realizaron nuevas colocaciones aprovechando los beneficios que ofrece el financiamiento bursátil.

El principal emisor privado fue, por segundo año consecutivo, La Hipotecaria, a través de sus exitosas colocaciones de Papel Bursátil, y su nuevo programa de Certificados de Inversión logrando un total US\$ 47.7 millones, seguido por la Titularización del Club de Playa Salinitas por US\$43.9 millones, y el tercer lugar lo ocupa CrediQ, un constante emisor en Bolsa, quien obtuvo un financiamiento total de US\$32.9 millones. Tanto La Hipotecaria, como CrediQ han incrementado sus volúmenes de financiamiento bursátil vs 2011 en 32% y 62% respectivamente.

Cabe destacar la incursión de Credicomer como nuevo emisor en Bolsa, y la colocación de tres titularizaciones: Club de Playa Salinitas, Apoyo Integral y Alcaldía Municipal de Sonsonate, impulsando así el desarrollo de la figura la cual ha superado las cifras del 2011 pasando de US\$15 millones en 2011 a US\$72 millones en 2012.

Las emisiones de entidades bancarias también han crecido, multiplicando por 8 el monto financiado a través de bolsa vs 2011; en 2011 financiaron US\$9 millones en 2011 y en 2012 alcanzaron los US\$72 millones.

Mercado Secundario

El mercado secundario experimentó un importante crecimiento del 25% versus el año anterior, pasando de un monto negociado de US\$476 millones a US\$596 millones al cierre de 2012, lo que representa un total de US\$120 millones más que lo registrado en el ejercicio anterior.

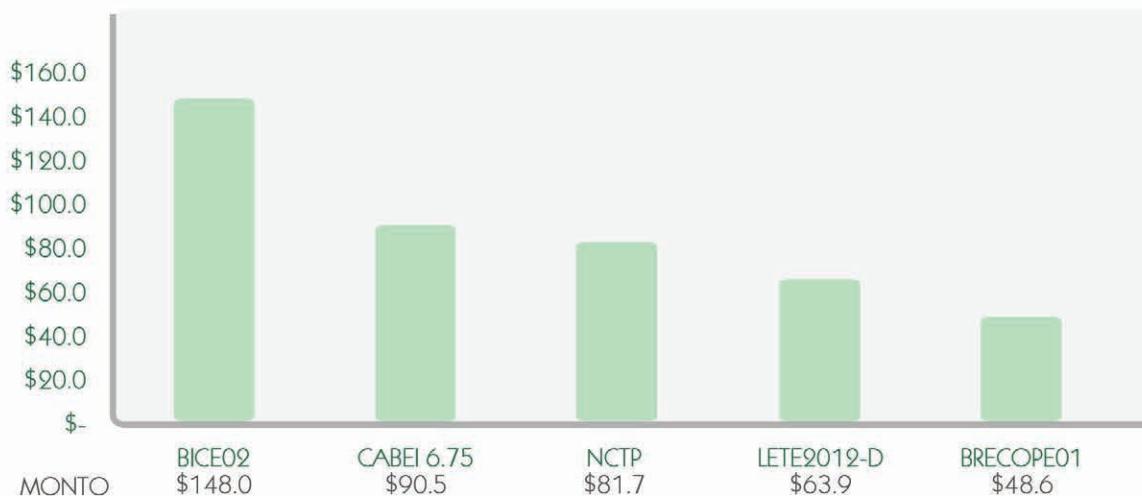
Es importante destacar en este sentido, el esfuerzo que la Bolsa de Valores ha venido realizando para facilitar el proceso de inscripción de emisiones de instituciones y empresas regionales y que ha venido a impactar en el incremento de las negociaciones en este mercado.

El comportamiento tan favorable en el mercado secundario en general, tuvo su origen en el incremento de los volúmenes de negociación con instrumentos emitidos por gobiernos y otras entidades públicas, ya que éstas pasaron de US\$352 millones a US\$540 millones en 2012.

Dentro de este contexto, cabe destacar la inscripción por vez primera de bonos emitidos por el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) y Refinería Costarricense de Petróleo (RECOPE).

En la siguiente gráfica se presentan los cinco valores mayormente transados en Mercado Secundario Público, siendo estos: Bonos ICE (BICE) por un monto de US\$148.0 millones, seguidos por los Bonos emitidos por Banco Centroamericano de Integración Económica (CABEI6.75) por US\$90.5, Notas de Crédito del Tesoro Público (NCTP) por US\$81.7 millones, Letras del Tesoro (LETE2012) por US\$63.9 y finalmente Bonos emitidos por RECOPE (BRECOPE01) por US\$48.6 millones.

MERCADO SECUNDARIO PÚBLICO
Millones de Dólares



El mercado secundario privado experimentó un decrecimiento del orden del 55%. Parte del origen de este decrecimiento fue el comportamiento extraordinario que en el período 2011 tuvieron las emisiones de Banco Internacional de Costa Rica (BICSA) y Global Bank (BCGLOBAL), las cuales en el ejercicio 2012 tuvieron una relativa baja negociación.

La negociación en secundario privado alcanzó un monto total de US\$56 millones, siendo los valores emitidos por Global Bank (US\$46.4 millones), Notas de Tigo 2017 (US\$3.2 millones), Papel Bursátil de CrediQ (US\$0.85 millones), los valores con mayor presencia en este mercado.



Mercado Accionario.

Este mercado continúa siendo el que presenta la menor participación dentro del total negociado. Al cierre de 2012, se registraron transacciones por un monto de US\$875 mil. Las acciones de Inversiones Financieras HSBC fueron las que tuvieron la mayor participación con un 69% del total transado, seguidas de las acciones de CAESS, S.A. de C.V con un 16% y las acciones de la Bolsa de Valores de El Salvador con un 6%.

Es de hacer notar que ante la concentración que se dió de las acciones de los sectores bancario, eléctrico y telefónico, como consecuencia de los procesos de adquisición por parte conglomerados y grupos empresariales internacionales, la cantidad de acciones flotantes en el mercado se ha reducido considerablemente, razón principal por la cual este mercado se ha venido viendo reducido.

MERCADO ACCIONARIO	MONTO	%
Inversiones Financieras HSBC, S.A.	\$ 607,466.40	69%
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador S. A. de C. V.	\$ 135,948.00	16%
Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V.	\$ 48,284.00	6%
CIA. de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V. (CTE)	\$ 37,712.00	4%
Distribuidora de Electricidad DEI SUR S. A. de C. V.	\$ 19,690.00	2%
Scotiabank El Salvador S.A.	\$ 14,404.50	2%
CITI Group INC.	\$ 6,792.25	1%
OFFICE DEPOT INC.	\$ 5,477.60	1%
TOTAL	\$ 875,774.75	100%

Mercado Internacional.

La Bolsa de Valores ha mantenido un constante esfuerzo por promover la diversificación de opciones de inversión mediante la inscripción de valores del mercado internacional, es así que durante el año 2012 se continuó monitoreando el mercado para identificar potenciales valores que pudiesen ser apetecidos por los inversionistas locales.

Al cierre de 2012, en operaciones de Mercado Internacional se negociaron US\$422.4 millones, de los cuales un 85% corresponde a operaciones con valores soberanos: Eurobonos y Notas Globales emitidas por el Gobierno de El Salvador y otros gobiernos, y el restante 15% a valores emitidos por el sector privado a nivel internacional: Acciones, Bonos, American Depositary Receipt (ADR) y Exchange Traded Funds (ETF)

MERCADO INTERNACIONAL			
Millones de Dólares			
SECTOR		MONTO	%
Operaciones Internacional Público	\$	358.1	84.8%
Operaciones Internacional Privado	\$	64.3	15.2%
TOTAL	\$	422.4	100.0%

En una coyuntura de precios altos de los bonos soberanos, los valores públicos emitidos internacionalmente con mayor negociación fueron los Eurobonos de El Salvador 2035 (EUROSV2035) con un 21% del total transado en este sector, y un volumen de US\$ 76.7 millones al cierre del año.

Posteriormente encontramos las Notas Globales de El Salvador 2041 con un 15%, y posteriormente las Notas emitidas por Banco Centroamericano de Integración Económica (CABEI6.75) y las Notas Globales de El Salvador con vencimiento en el 2019 (NOTASV2019).

MERCADO INTERNACIONAL PUBLICO			
VALORES MÁS NEGOCIADOS			
Millones de Dólares			
VALORES PUBLICOS INTERNACIONALES		MONTO TRANSADO	%
EUROSV2035	\$	76.7	21%
NOTASV2041	\$	54.8	15%
CABEI 6.75	\$	49.9	14%
NOTASV2019	\$	31.3	9%
EUROSV2023	\$	19.3	5%
EUROSV2032	\$	18.8	5%
NOTASV2025	\$	14.6	4%
EUROVE2034	\$	12.3	3%
Otros Valores	\$	80.5	22%
Total Transado	\$	358.1	100%

La siguiente tabla muestra los valores internacionales del sector privado (entre acciones, bonos, ADR's y ETF's) con mayor negociación en la Bolsa de Valores de El Salvador. Podemos observar que el valor más negociado, con un 39% de participación,

es la Nota Global Telemovil Finance Co. LTD. y que fue registrada el año anterior en nuestro mercado. Posteriormente encontramos acciones de Apple, Citigroup, ADR de Petróleo Brasileiro y acciones de Caterpillar entre otros.

MERCADO INTERNACIONAL PRIVADO VALORES MÁS NEGOCIADOS

Millones de Dólares

VALORES PRIVADOS INTERNACIONALES	MONTO TRANSADO	%
Nota Global TELEMOVIL FINANCE CO. LTD.	\$ 25.0	39%
Acciones de APPLE	\$ 16.6	26%
Acciones de CITIGROUP INC.	\$ 6.8	11%
ADR de Petróleo Brasileiro	\$ 2.3	4%
Acciones de CATERPILLAR INC.	\$ 1.6	3%
Nota Global Bancolombia	\$ 1.5	2%
Fideicomiso iShares Silver Trust	\$ 1.1	2%
Otros Valores	\$ 9.4	15%
Total Transado	\$ 64.3	100%

Mercado de Reporto

Durante 2012, el Mercado de Reporto continuó siendo el mercado con la mayor participación en términos de volumen, explicado principalmente por ser un mercado de corto plazo (2-45 días) en el que los tenedores de valores obtienen liquidez sobre sus instrumentos.

Al finalizar el año, el volumen negociado en este mercado ascendió a US\$1,876.9 millones, lo que representa un 55% del total negociado durante el año. De este total, un 96% correspondió a operaciones con instrumentos emitidos por el sector público tanto local como internacional, y el restante 4% fueron pactados con instrumentos emitidos por el sector privado.

MERCADO DE REPORTO

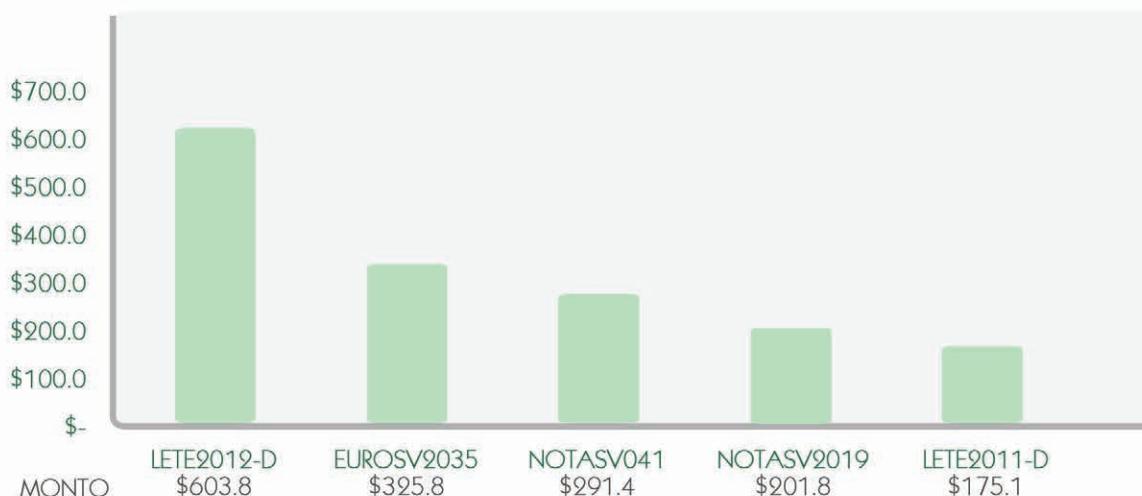
Millones de Dólares

POR SECTOR	MONTOS	%
Reporto con valores Públicos	\$ 1,807.9	96%
Reporto con valores Privados	\$ 69.0	4%
TOTAL	\$ 1,876.9	100%

Haciendo un análisis por sector, podemos apreciar que por el lado del sector público, los valores mayormente reportados fueron las Letras del Tesoro emitidas en el año 2012 con un importante monto de US\$603.8 que representa un 33% del total de este sector, seguido por Eurobonos

El Salvador 2035 (EUROSV2035), Notas Globales de El Salvador 2041 (NOTASV2041), Notas Globales de El Salvador 2019 (NOTASV2019) y Letras del Tesoro del año 2011 (LETE2011).

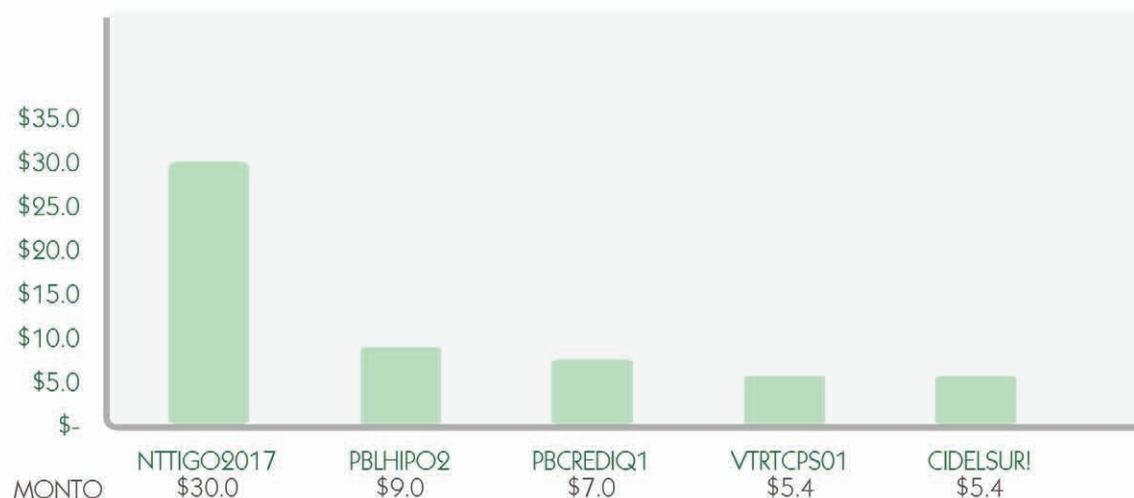
REPORTO PÚBLICO
Valores mayormente reportados
Millones de Dólares



En el caso del reporte con valores privados, estos ascendieron a US\$69 millones, siendo los valores mayormente reportados los siguientes: Notas Globales emitidas por Telemovil Finance Co. LTD (NTTIGO2017) con US\$30 millones que representan un 43% de lo negociado en el sector, seguidas por

Papel Bursátil de La Hipotecaria (PBLHIPO2), Papel Bursátil de CrediQ (PBCREDIQ1), Valores de Titularización de Club de Playas Salinitas (VTRCPS01) y finalmente Certificados de Inversión de DelSur (CIDELSUR1).

REPORTO PRIVADO
Valores mayormente reportados
Millones de Dólares



VIII. EMISORES INSCRITOS EN LA BOLSA DE VALORES

A continuación se detallan los emisores inscritos en la Bolsa de Valores de El Salvador y autorizados por la Superintendencia de Valores al 31 de diciembre del 2012.

1. AFP Confía, S.A.
2. AFP Crecer, S.A.
3. Alcaldía Municipal de San Salvador
4. Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.
5. Aseguradora Vivir, S.A.
6. Aseguradora Popular, S.A.
7. Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.
8. ASESUISA Vida, S.A. Seguros de Personas
9. ASSA Compañía de Seguros, S.A.
10. ASSA Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas
11. Banco Agrícola, S.A.
12. Banco Azteca El Salvador, S.A
13. Banco Central de Costa Rica
14. Banco Central de Honduras
15. Banco Central de Reserva de El Salvador
16. Banco Central de Nicaragua
17. Banco Centroamericano de Integración Económica
18. Banco Citibank de El Salvador, S.A.
19. Banco de America Central, S.A.
20. Banco de Fomento Agropecuario
21. Banco de Guatemala
22. Banco G&T Continental El Salvador, S.A.
23. Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.
24. Banco HSBC Salvadoreño, S.A. hoy Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (pendiente de inscribir el cambio de denominación social)
25. Banco Interamericano de Desarrollo
26. Banco Industrial El Salvador, S.A.
27. Banco Latinoamericano de Exportaciones
28. Banco de Desarrollo de El Salvador
29. Banco Mundial
30. Banco ProCredit, S.A.
31. Banco Promérica, S.A.
32. Banco Uno, S.A.
33. BBVA Seguros, S.A. Seguros de Personas
34. Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.
35. Cemento de El Salvador, S.A. de C.V.
36. Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
37. Chartis Seguros, El Salvador, S.A
38. Chartis Vida, S.A. Seguros de Personas
39. Comercial Exportadora, S.A. de C.V.
40. Compañía Anglo Salvadoreña de Seguros, S.A.
41. Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. (CAESS)
42. Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. (CTE)
43. Corporación de Crédito y Servicios, S.A. de C.V.
44. Corporación Financiera Internacional
45. Corporación Interamericana de Inversiones
46. CrediQ Inversiones II, S.A.
47. CrediQ Inversiones, S.A.
48. CrediQ, S.A. de C.V.
49. Distribuidora de Electricidad DELSUR, S.A. de C.V.
50. Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. (EEO)
51. Fondo Nacional de Vivienda Popular
52. Fondo Social para la Vivienda
53. Hencorp Valores Titularizadora, S.A

54. HSBC Seguros Salvadoreño, S.A. hoy Seguros Comerciales Bolívar, S.A. (pendiente de inscribir el cambio de denominación social)
55. Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A.
56. Inversiones Financieras Citibank, S.A.
57. Inversiones Financieras Banco de America Central, S.A.
58. Inversiones Financieras HSBC, S.A. hoy Inversiones Financieras Davivienda, S.A. (pendiente de inscribir el cambio de denominación social)
59. Inversiones Financieras Promérica, S.A.
60. Inversiones Financieras Uno, S.A.
61. Inversiones Financieras Scotiabank El Salvador, S.A.
62. Inversiones SIMCO, S.A. de C.V.
63. La Central de Seguros y Fianzas, S.A.
64. La Centroamericana, S.A.
65. La Hipotecaria, S.A. de C.V.
66. Metrocentro, S.A. de C.V.
67. Ministerio de Hacienda de El Salvador
68. Planta de Torrefacción de Café, S.A. de C.V.
69. República de Costa Rica
70. República de El Salvador
71. República de Guatemala
72. República de Honduras
73. República de Nicaragua
74. Ricorp Titularizadora, S.A.
75. SARAM, S.A de C.V
76. Scotiabank El Salvador, S.A.
77. Scotia Seguros, S.A.
78. Seguros e Inversiones, S.A.
79. SISA Vida, S.A. Seguros de Personas
80. QUALITAS Compañía de Seguros, S.A.
81. Sociedad de Ahorro y Crédito CREDICOMER, S.A.

IX. COLOCACIONES EN MERCADO PRIMARIO EN 2012

El total de las colocaciones en mercado primario durante el 2012, fue de US\$522.6 millones, presentando un crecimiento de 47% con respecto al año 2011.

Las colocaciones del sector privado triplicaron su volumen vrs año pasado y representan un 45% del total colocado. El Sector Público logró un incremento del 7% vrs 2011.

En total fueron 13 empresas del sector privado que realizaron nuevas colocaciones aprovechando los beneficios que ofrece el financiamiento bursátil.

Cuatro nuevas empresas se beneficiaron a través del financiamiento bursátil; Apoyo Integral Sociedad de Ahorro y Crédito, Club de Playa Salinitas y Alcaldía Municipal de Sonsonate se financiaron vía Titularización, y Credicomer Sociedad de Ahorro y Crédito, a través de Papel Bursátil.

EMISOR	EMISIÓN	Tipo de emisión	Total Negociado (millones de dolares)	Participación (%)
Ministerio de Hacienda	LETE2012-D	LETE	219.1	41.9%
Banco Centroamericano de Integración Económica	CABEI2027	Bono	50.0	9.6%
Ricorp Titularizadora	VRTCPS01	Titularización Club de Playa Salinitas	43.9	8.4%
CREDIQ	PBCREDIQ1	Papel Bursátil	32.9	6.3%
Banco Agrícola	CIBAC\$15	Certificado de Inversión	31.0	5.9%
La Hipotecaria	PBLHIPO2	Papel Bursátil	28.8	5.5%
Banco de Desarrollo de El Salvador	PBDBMI04	Papel Bursátil	19.7	3.8%
Scotiabank El Salvador	CISCOTIA15	Certificado de Inversión	17.6	3.4%
Hencorp Valores, Sociedad Titularizadora	VTHVINT01	Titularización Apoyo Integral	15.8	3.0%
La Hipotecaria	PBLHIPO1	Papel Bursátil	15.0	2.9%
Hencorp Valores, Sociedad Titularizadora	VTHVASO01	Titularización Alcaldía Municipal de Sonsonate	12.5	2.4%
Banco de América Central	CIMATIC8	Certificado de Inversión	11.8	2.3%
Banco HSBC (ahora Banco Davivienda)	CIBHSBC2	Certificado de Inversión	7.5	1.4%
Credicomer, Sociedad de Ahorro y Crédito	PBCREDICO1	Papel Bursátil	6.6	1.3%
Banco de América Central	CIMATIC9	Certificado de Inversión	4.4	0.8%
La Hipotecaria	CILHIPO1	Certificado de Inversión	3.9	0.8%
SARAM	PBSARAM1	Papel Bursátil	2.2	0.4%
Metrocentro	CIMETRO15	Certificado de Inversión	0.03	0.00%
TOTAL			522.6	100%

X. MERCADO GLOBAL DE VALORES DE DEUDA A DICIEMBRE 2012

Durante el 2012, se mantiene la estrategia de inscripción de valores extranjeros, con el objetivo de ofrecer diversidad de opciones de inversión de acuerdo a las necesidades del inversionista.

En total se inscribieron 9 nuevos valores de deuda con diversas características en cuanto a región geográfica, país y sector.

Nuevos Valores de Deuda Inscritos en 2012

EMISOR	EMISIÓN
República de Jamaica	EUROJM2014
Instituto Costarricense de Electricidad (ICE)	BICE02 NSICE2021
República Bolivariana de Venezuela	EUROVE2014 NOTAVE2018
Refinadora Costarricense de Petróleo	BRECOPE1
República de Costa Rica	NOTACR2013
República Federativa de Brazil	EUROBR2024
República de El Salvador	NOTASV2025

Listado total de valores de deuda Internacionales:

EMISOR	EMISIÓN
Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)	CABEI
Banco Cuscatlán de Costa Rica, S.A	BCUSCACR
Estados Unidos de América	T-BILLS *
	T-BONDS *
	T-NOTES *
	EUROMX2012
	EUROMX2013
	EUROMX2014
	EUROMX2015
	NOTAMEX17
	EUROMX2019
	NOTAMEX22
NOTAMEX34	
EUROMX20EU	
Federal Home Loan Mortgage Corporation	FREDDIE MAC *
Federal National Mortgage Association	FANNIE MAE *
Gobierno de Barbados	NOTABB2035

EMISOR	EMISIÓN
Gobierno de Jamaica	EUROJM2015 EUROJA2019 NOTAJM2036 NOTAJM2039
República de Bulgaria	EUROBU2015
República Bolivariana de Venezuela	EUROVE2018 EUROVE2019 EUROVE2020 EUROVE2024 EUROVE2025 EUROVE2027 EUROVE2028 EUROVE2034 EUROVE2038
República de Chile	EUROCL2012 EUROCL2013
República de Colombia	EUROCO2012 NOTACO2017 EUROCO2020 EUROCO2024 EUROCO2033 EUROCO2037
República de Costa Rica	EUROCR2012 EUROCR2020
República Dominicana	EURODO2027
República de El Salvador	NOTASV2019 EUROSV2023 EUROSV2032 EUROSV2034 EUROSV2035 NOTASV2041
República Federativa de Brasil	EUROBR2012 EUROBR2013 EUROBR2015 EUROBR2017 EUROBR2020 EUROBR2025 EUROBR2028 EUROBR2034 EUROBR2037 EUROBR2040 EUROBR2041 EUROBR17EU EUROBR16R\$

EMISOR	EMISIÓN
República de Filipinas	EUROFI2020
República de Guatemala	NOTAGT2013 EUROGT2034 BOTES
República de Hungría	EUROHU2015
República de Italia	EUROIT2013 EUROIT2033
República de Panamá	LETEPA2010 EUROPA2012 EUROPA2015 EUROPA2027 EUROPA2036
República Oriental del Uruguay	EUROUR2017 EUROUY2036
República de Perú	EUROPE2012 EUROPE2016 EUROPE2025 EUROPE2033
República de Sudáfrica	EUROSU2022
República de Turquía	EUROTU2019
República de Ucrania	NOTAUUA2013
The Common Wealth of The Bahamas	NOTABS2029

* Debido al alto número de emisiones vigentes de estos valores, solo se han inscrito sus denominaciones genéricas.

Bonos Corporativos

EMISOR	EMISIÓN
AES Panamá, S.A	NOTAESP16
Banco Internacional de Costa Rica, S.A	BCBICSA1
Bancolombia, S.A	NBANCOL017
Bank of America Corporation	NTBA2014
Centrais Electricas Brasileiras, S.A	NOTACEB019
Citigroup, Inc	NOTACIT18
COSAN Finance Limited	NTCOSAN17
Embraer Overseas Limited	NTEMBRA20
Global Bank Corporation	BCGLOBAL3 BCGLOBAL5 BCGLOBAL6
Instituto Costarricense de Electricidad (ICE)	BICE01
HSBC Finance Corporation	NTHSBCFI15
Nota Home Depot 2036	NTHD2036
Nota Kraft Foods 2031	NTKFT2031
Notas de Petroleum Company	NTPETRTT22
Telemóvil Finance Co. Ltd	NTTIGO2017

XI. MERCADO GLOBAL DE ACCIONES A DICIEMBRE 2012

Como parte de la misma estrategia de ampliar y diversificar las opciones de inversión para todo tipo de inversionistas, durante el 2012 se inscribieron cinco nuevos ETF's y la acción de la empresa AOL.

Nuevos Valores de Renta Variable Inscritos en 2012

EMISOR	EMISIÓN
ACCIONES	
AOL INC,	AAOL
EXCHANGE TRADED FUNDS (ETF's)	
I Shares MSCI Chile Investable Market Index Fund	AECHUS
I Shares MSCI All Peru Capped Index Fund	AEPUUS
Global X FTSE Colombia 20 ETF	AGXGUS
I Shares MSCI México Investable Market Index Fund	AEWWUS
ProShares Short S&P 500.	ASHUS

Listado total de Valores de Renta Variable Internacionales:

EMISOR	EMISIÓN
EXCHANGE TRADED FUNDS (ETF's)	
ETF SPDR Dow Jones Industrial Average Trust	ASPRDJIA
ETF SPDR Standard & Poor's - 500 Trust	ASPRDR
Ishare Comex Gold Trust	AIAU
Ishare Latin American 40 Index Fund	ILF
Ishare S&P Europe 350 Index Fund	IEV
Ishare Silver Trust	ASLV
Ishares Dow Jones US Real State Index Fund	AIYR
Ishares FTSE/Xinhua China 25 Index Fund	AFXI
Ishares MSCI Brazil Index Fund	AEWZ
Ishares Russell 2000 Index Fund	AIWM
Ishares US\$ Treasury Bond 7-10	AIBTM
MSCI Japan Index Fund	AEWJUS
PowerShares QQQ Trust Series 1	AQQQ
The Consumer Discretionary Select Sector SPDR	AXLYUS
The Consumer Staples Select Sector SPDR Fund	AXLPUS
The Energy Select Sector SPDR Fund	AXLEUS
The Financial Select Sector SPDR Fund	AXLFUS
The Health Care Select Sector SPDR Fund	AXLVUS
The Industrial Select Sector SPDR Fund	AXLIUS

EMISOR	EMISIÓN
The Materials Select Sector SPDR Fund	AXLBUS
United States Oil Fund	AUSO
WisdomTree India Earning Fund	AEPIUS
AMERICAN DEPOSITARY RECEIPT (ADR)	
ADR - Bancolombia, S.A	ADRCIB
ADR - Petróleo Brasileiro, S.A	ADRPBR
ACCIONES	
3m Co.	AMMM
AES Corp.	AAES
ALCOA Inc.	AAA
Apple Inc.	AAAPL
AT&T Inc.	AT
Bank of America Corp.	ABA
Bank of Nova Scotia	ABNS
Caterpillar Inc.	ACAT
Chevron Corp.	ACVX
Citigroup Inc.	AC
Copa Holding, S.A	ACPA
Dell Inc.	ADELL
Eastman Kodak Co.	AEKDKQ
Ebay Inc.	AEBAY
Empresa General De Inversiones, S.A.	AEGIN
Exxon Mobil Corp.	AXOM
Financiera Automotriz, S.A.	AFASA
General Electric Co.	AGE
Grupo ASSA, S.A.	ASSA
Grupo Melo, S.A.	AMELO
IBM Corp.	AIBM
Intel Corp.	AINTC
Johnson & Johnson	AJNJ
McDonald's Corp.	AMCD
Microsoft Corp.	AMSFT
NYSE Euronext Inc.	ANYX
Office Depot Inc.	AODP
PEPSICO Inc.	APEP
Pfizer Inc.	APFE
Popular Inc.	ABPOP
Procter & Gamble Co.	APG
Rey Holdings Corp.	AREYH
Starbucks Corp.	ASBUX
The Coca Cola Co.	AKO
Time Warner Cable	ATWC
Time Warner Inc	ATWX
Wal-Mart Stores, Inc	AWMT
Western Union Co.	AWU
Yahoo Inc	AYHOO

XII. CASAS DE CORREDORES DE BOLSA

Acciones y Valores, S.A. de C.V.

Tel: 2212-2524

Fax: 2212-2538

Citivalores de El Salvador, S.A. de C.V.

Tel: 2212-3426

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

Tel: 2520-3907/12

Inversiones Bursátiles Credomatic - IBC-, S.A. de C.V.

Tel: 2206-4173

Fax: 2298-7009

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

Tel: 2566-6000

Fax: 2566-6004

PRIVAL Securities

Tels: 2500-6900, 2246-0395-98

Roble Acciones y Valores S.A.

Tel: 2237-6000

Fax: 2237-6006

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

Tel: 2299-9300

Fax: 2299-9340

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

Tel: 2121-1800

Fax: 2260-5578

Valores Banagrícola, S.A. de C.V.

Teléfonos: 2267-5695/86

Fax: 2267-5696/93

Valores Cuscatlán, S.A. de C.V.

Tel: 2212-2536

Valores Davienda El Salvador, S.A. de C.V.

Tel: 2556-2457



Edificio Bolsa de Valores de El Salvador, Blvd. Merliot y Av. Las Carretas,
Urbanización Jardines de la Hacienda, Antiguo Cuscatlán,
La Libertad, El Salvador, C.A.

PBX (503) 2212-6400 Fax (503) 2278-4377

www.bolsadevalores.com.sv