

20
años



Bolsa
de Valores
de El Salvador

LA DECISIÓN QUE GENERA VALOR



Titularización

Innovando los mecanismos
de financiamiento

Mercado global

Los valores
del mundo en su bolsa

- P. 3** → Mensaje del presidente de la Bolsa de Valores de El Salvador
Lic. Rolando Duarte Schlageter
- P. 4** → Junta directiva y personal de la Bolsa de Valores
- P. 5** → Evolución de la Bolsa de Valores
20 años de éxitos
- P. 8** → Importancia de la bolsa en las finanzas del Estado
- P. 9** → Casas de corredores de bolsa
Expertos del mercado bursátil
- P. 12** → Financiamiento en bolsa
Una decisión estratégica
- P. 18** → Titularización
Innovando los mecanismos de financiamiento
- P. 24** → Mercado global de la Bolsa de Valores
Los valores del mundo en su bolsa
- P. 30** → Fondos de inversión
Hacia la democratización del mercado bursátil
- P. 32** → Los retos de la supervisión basada en riesgos
Visión de la nueva Superintendencia del Sistema Financiero
- P. 36** → Celebrando dos décadas de dinamismo bursátil
Evento de aniversario
- P. 38** → Felicitaciones a la Bolsa de Valores. Saludos de autoridades
y miembros de la Federación Iberoamericana de Bolsas

Contenido

Presidente Bolsa de Valores de El Salvador: Lic. Rolando Duarte Schlageter
Dirección de la revista: Ing. Emma Vilanova, gerente de Mercadeo/Lic. Julio Sánchez Galán, gerente de Mercado y Operaciones
Redacción, diseño, edición e impresión: LA PRENSA GRÁFICA. Tel.: 2241-2000
Comercialización: Gráficos & Textos. Tel.: 2241-2900

Mensaje del presidente

Fue el 27 de abril de 1992 cuando realizamos la primera sesión de negociación. De eso, hace 20 años, al volver la vista hacia atrás y observar el camino andado, podemos decir con satisfacción y orgullo: “Bien hecho”. Y con ese mismo entusiasmo y energía nos proponemos continuar trabajando con estándares internacionales en beneficio de nuestro mercado bursátil.

La convicción de que la Bolsa de Valores es un mecanismo eficaz para impulsar el desarrollo económico y social del país es la que nos motiva a no desfallecer en nuestro esfuerzo y dedicación para hacer de este mercado de valores uno en el que, oferentes y demandantes de dinero, encuentren opciones diversas e innovadoras que satisfagan sus necesidades.

Prueba de ello es nuestra historia, aquel primer año negociamos \$22.5 millones, en el 2011 el monto negociado alcanzó la cifra de \$3,555 millones.

Desde su creación, la Bolsa de Valores se ha transformado y evolucionado, enfocándose en innovar tecnológicamente, fortalecer el control interno a través de la constante actualización de los procesos e implementación de políticas que contribuyen a la transparencia del mercado, promover nuevas leyes y establecer normas de ética y conductas que nos permitan mantener los más altos estándares de seguridad y eficiencia.

Dentro de nuestros logros, quiero dar especial realce a la creación de la Central de Depósito de Valores (CEDEVVAL), quien a través de la administración y custodia de los valores ha aportado eficiencia y seguridad, la cual se vio potenciada gracias a la aprobación de la Ley de Anotaciones en Cuenta facilitando la negociación y mayores niveles de seguridad y transparencia al mercado.

En el 2001, comenzamos a construir hacia el logro de un sueño: ofrecer a los inversionistas salvadoreños un supermercado financiero con valores de todo el mundo. Ese sueño se ha convertido en una exitosa realidad, con más de 175 acciones y bonos de todo el mundo, con volúmenes de negociación anual que sobrepasan los \$465 millones.

La difusión de la cultura bursátil siempre ha estado en nuestra agenda de prioridades, manteniendo presencia en los medios de comunicación y contacto con las diferentes universidades para quienes nos hemos convertido en fuente de información y consulta. Además, seguimos trabajando de la mano con la Fundación Bursátil para capacitar y mantener actualizados a todos los participantes del mercado; también mantenemos nuestra política de acercamiento con clientes potenciales, para dar a conocer los beneficios que aporta ser partícipe en el mercado bursátil. Con satisfacción podemos asegurar que, hoy en día, la Bolsa de Valores de El Salvador es conocida por más personas y empresas, quienes encuentran en nosotros una valiosa herramienta de financiamiento e inversión.

A través de los años, el sector público y privado del país se ha convencido de los beneficios que el financiamiento bursátil ofrece. En



Lic. Rolando Duarte Schlageter

Presidente Bolsa de Valores de El Salvador.

los últimos cinco años, hemos dado la bienvenida a varias empresas, quienes exitosamente han financiado nuevos proyectos y/o reestructurado sus deudas logrando mejorar sus finanzas.

En nuestra constante búsqueda de nuevos productos para beneficio del mercado se implementó la Titularización; figura a través de la cual se han negociado más de \$39 millones, logrando hacer realidad diversos e importantes proyectos.

A la fecha, a través de la Bolsa de Valores se han canalizado más de \$16,300 millones al sector público y privado para el financiamiento de construcción de vivienda popular, construcción de centros comerciales, diversos proyectos del sector privado, reducción del costo de financiamiento interno del Estado, capital de trabajo para el sistema financiero, fortalecimiento de las finanzas de las municipalidades, entre otros.

En estos 20 años hemos avanzado con pasos firmes, nuestra sesión de negociación es 100% electrónica, contamos con casas y agentes corredores de bolsa especializados, con personal experimentado y con un marco regulatorio definido, lo que genera confianza y seguridad.

Hoy, en el 2012, renovamos nuestro compromiso de proveer a El Salvador de una Bolsa de Valores innovadora y flexible, lo que se ve reflejado en nuestro nuevo logo, el cual representa el dinamismo que se necesita para estar en línea con un mundo más tecnificado, donde los negocios y la comunicación se fundamentan en la transparencia y seguridad de las soluciones que ofrecemos; soluciones que se adaptan a la medida de las necesidades de quienes deciden crecer.

En estos 20 años, quiero agradecer a todos los que han hecho realidad este “proyecto de país”. Los retos son grandes, pero los asumimos con la certeza de superarlos, porque tenemos nuestra fe puesta en Dios, y contamos con el apoyo de un equipo de profesionales plenamente identificados con la visión de ofrecer soluciones innovadoras de inversión y financiamiento.

Junta directiva y personal de la Bolsa de Valores de El Salvador



JUNTA DIRECTIVA

DE IZQUIERDA A DERECHA. SENTADOS: Ing. Claudia López, Dr. Guillermo Hidalgo-Qüehl, Ing. Benjamín Valiente, Ing. Paolamaría Valiente. **DE PIE. 1.ª FILA:** Lic. Roger Avilez, Lic. Alfonso Zablah, Lic. Rolando Duarte, Lic. Marcelo Suárez Castillo, Lic. Miguel Ángel Simán. **2.ª FILA:** Ing. Eduardo Alfaro, Lic. Andrés Roshardt, Lic. Gerardo Balzaretto, Lic. Francis Girón. **AUSENTE:** Ing. Víctor Miguel Silhy.



PERSONAL DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

20 años de éxitos

La Bolsa de Valores de El Salvador es una institución privada que facilita la negociación de valores, trabajando bajo una estrategia de constante innovación. Su presencia en 20 años ha contribuido al desarrollo económico del país.



El 27 de abril de 1992 inició operaciones la Bolsa de Valores de El Salvador, surgiendo así el mercado de valores en el país, formalizándose con la creación de reglas claras para la negociación de valores, un mercado supervisado, transparente y equitativo con el objetivo de satisfacer la necesidad de contar con una eficiente fuente de financiamiento para el desarrollo de proyectos de empresas privadas e instituciones públicas.

Durante aquella primera sesión de negociación, se superaron las expectativas, el volumen fue de \$13,560 y hoy en día ha llegado a negociarse en

una sola sesión hasta \$50 millones. Muestra de que la bolsa ha evolucionado de manera vertiginosa, pero sólida y ordenadamente.

La bolsa se ha mantenido fiel a su política de trabajar con tecnología de primera generación, actualizar sus procesos, fortalecer el control interno, promover y apoyar reformas a la regulación; todo esto para contar con un mercado eficaz y transparente. Asimismo, se ha innovado en lo que respecta a instrumentos financieros y servicios para fomentar el desarrollo del mercado de valores.

Evolución de la Bolsa de Valores de El Salvador

Historia y actualidad

UN MERCADO REGULADO Y TRANSPARENTE

El mercado de valores se organizó bajo un marco de regulación y supervisión a través de la Ley del Mercado de Valores, y supervisado por la Superintendencia de Valores –actualmente, la Superintendencia del Sistema Financiero– con lo cual se garantiza la transparencia y la seguridad tanto para inversionistas como para emisores.

Otro importante avance ha sido en la legislación. Para el caso, se puede mencionar la Ley de Anotaciones en Cuenta que facilitó la negociación, custodia y administración de valores; además de aportar mayor eficiencia, seguridad y transparencia al mercado.

Esta evolución en las reformas legales junto con una reforma de ley en el 2001 ha llevado a abrir las puertas al mercado bursátil global, permitiendo la negociación local de valores extranjeros.

A LA VANGUARDIA TECNOLÓGICA

La bolsa ha dado enormes pasos también en el campo de la tecnología. Desde la época en la que los operadores del corro utilizaban una pizarra y plumones para anotar las operaciones, realizadas a viva voz por los corredores de bolsa, hasta la modernización del corro tradicional.

En el 2002, se inauguró el sistema electrónico de negociación conocido como SIBE, un momento histórico que contribuyó a facilitar las negociaciones en el mercado primario y secundario a través de sistemas más eficientes.

Posteriormente, a partir de noviembre de 2007, el 100% de las operaciones de negociación se realizan

a través de sistemas electrónicos, gracias al lanzamiento del sistema electrónico de negociación para las operaciones de reporto.

La Bolsa de Valores de El Salvador constantemente se mantiene a la vanguardia tecnológica, en 2011 se desarrolló el nuevo Sistema Electrónico de Negociación que integra en una sola plataforma a los tres mercados que operan en la Bolsa de Valores.

Este nuevo sistema fue diseñado y desarrollado por la Bolsa de Valores, bajo altos estándares de calidad y seguridad, tomando como su principal insumo las necesidades de un mercado en constante evolución y crecimiento.

Adicionalmente, el auge de internet ha jugado un papel importante, ya que a través de la página web de la bolsa, www.bolsadevalores.com.sv, el inversionista y el emisor tienen acceso a información oportuna sobre el mercado.

PRODUCTOS FINANCIEROS INNOVADORES

En un inicio, solamente se negociaban bonos del Estado, luego reportos y certificados de inversión. Poco a poco, se fueron sumando instrumentos bursátiles. A partir del 2001, se comenzó a inscribir productos extranjeros, con la finalidad de fomentar el desarrollo del mercado de valores y ofrecerles a los inversionistas una amplia variedad de opciones de inversión.

La idea primordial es crear un supermercado financiero que se adapte al perfil de cualquier cliente. Es así como un inversionista en El Salvador puede comprar acciones de las principales empresas en Estados Unidos: Apple, Citi, Microsoft; asimismo, bonos de diversos países del mundo, entre otros.

Desde la perspectiva del financiamiento, la bolsa ha evolucionado ofreciendo a las empresas productos versátiles y flexibles que se adaptan para satisfacer sus necesidades de financiamiento. En 2010, las primeras titularizaciones marcaron un momento importante en la historia de la bolsa, abriendo las puertas a un nuevo mecanismo de financiamiento para infinidad de proyectos, tanto del sector privado como del sector público de nuestro país.

ESPECIALIZACIÓN DEL MERCADO DE VALORES

A través de los años, los participantes del mercado se han especializado, a tal punto que hay corredores especializados en mercados internacionales. Pero no solo eso, tras el desarrollo y evolución del mercado de valores han surgido nuevos actores que ofrecen un valor agregado a los inversionistas y emisores, quienes se benefician de la experiencia de cada uno en diferentes temas.

En un inicio, el mercado comenzó solamente con casas de corredores de bolsa y la Bolsa de

EVOLUCIÓN DE DATOS

\$22.6 MILLONES
Monto total negociado en el primer año de operaciones, 1992.

\$3,555 MILLONES
Monto total negociado en 2011.

\$942 MILLONES
Se negociaron en mercado secundario e internacional en 2011.



Valores. Posteriormente, se constituyó la Central de Depósito de Valores (CEDEVAL), con el objetivo de garantizar mayor transparencia, agilidad y seguridad al mercado de valores a través de la custodia, administración, compensación y liquidación de las operaciones bursátiles; asimismo, surgieron las calificadoras de riesgo.

Entre otros actores que han surgido para impulsar y potenciar el desarrollo del mercado están la Fundación Bursátil y los estructuradores que se unen a la experiencia de las casas de corredores de bolsa para crear estructuras de financiamiento innovadoras y eficientes. Más recientemente, emergieron las sociedades titularizadoras para hacer realidad proyectos de financiamiento a través de titularización.

HACIA UN MERCADO REGIONAL

El nuevo sueño en el mercado bursátil es contar con un mercado regional y ya se trabaja en el proyecto de integración de las bolsas de valores de El Salvador, Costa Rica y Panamá. Es un proyecto clave para el desarrollo del mercado de valores de Centroamérica, a través del cual se ofrecerá un mayor abanico de opciones, tanto para inversionistas como para emisores, convirtiendo a la región en un mercado bursátil más atractivo.

El compromiso de la Bolsa de Valores es continuar trabajando para mantenerse a la vanguardia en el desarrollo de plataformas de negociación y productos innovadores que ofrezcan eficientes herramientas de financiamiento e inversión para satisfacer las necesidades de los clientes.

Desde su fundación el 27 de abril de 1992, la bolsa ha aportado al desarrollo económico de El Salvador, financiando más de \$16,300 millones al sector público y privado

- Financiamiento y construcción de vivienda popular.
- Manejo de necesidades financieras de corto plazo del Gobierno.
- Construcción y remodelaciones de los principales centros comerciales del país.
- Notas de Crédito del Tesoro Público: Devolución del IVA a exportadores. Draw Back y pago de subsidios.
- Mecanismo utilizado por la banca para financiarse a largo plazo.
- Mejora de plazos y condiciones para deuda cafetalera, entre otros.



Julio Alberto Sánchez Galán,
gerente de Mercado y Operaciones Bolsa de Valores de El Salvador.

¡Cuántas historias hay!

“Desde el principio se superaron las expectativas, el 27 de abril de 1992 durante la primera sesión de negociación el volumen fue de poco más de \$13,500, ya para el 30 de abril llevábamos \$795,527.52.

En 20 años, imaginen ¡cuántas historias hay! Una de las más significativas es cuando nuestro presidente, Rolando Duarte, tomó posición de su cargo; nos dijo que había aceptado el reto porque ‘la Bolsa de Valores es un proyecto de país’, esta frase me cambió el panorama e interioricé la trascendencia de nuestro trabajo.

No estamos aquí únicamente para sacar adelante a una empresa y generar beneficios para sus socios, sino para sumarnos al esfuerzo de sacar adelante a un país y generar beneficios para cada uno de sus habitantes.

Nuestra bolsa es atípica, ya que no se limita a facilitar los medios para que ocurra el negocio, sino que lo procura e impulsa, dotando al mercado de productos y sistemas de negociación que satisfacen sus necesidades, ejemplo de ello es la implementación de la figura del promotor de operaciones. Tenemos presencia en los medios de comunicación, convenios regionales con miras a una plaza común de mercado, así como el mercado global a través del cual ofrecemos valores de todo el mundo.

Como empleado, estoy orgulloso de pertenecer a una empresa con valores sociales arraigados que se preocupa por el bienestar de sus empleados, con beneficios superiores a los de ley y que además está presente en actividades de beneficio social a favor de la comunidad.

Como profesional, agradezco pertenecer a una empresa que está en permanente cambio, en la que los retos son una constante”.

Importancia de la bolsa en las finanzas del Estado

La Bolsa de Valores de El Salvador contribuye a disponer de recursos para financiar el gasto público por instituciones privadas, creando así un vínculo de mutuo beneficio entre el sector público y el privado.

Desde el inicio de la Bolsa de Valores, el Banco Central de Reserva (BCR) ha obtenido financiamiento a través de la emisión de bonos de corto, mediano y largo plazo.

Otra de las instancias estatales que realiza emisiones en bolsa es el Ministerio de Hacienda que ha colocado LETES y bonos, con la finalidad de captar recursos para el financiamiento del gasto público.

TECNOLOGÍA IMPERANTE

En el 2005, la Bolsa de Valores desarrolló plataformas electrónicas de negociación para la realización de las subastas de bonos y LETES. Este eficiente mecanismo les permite cumplir con estándares internacionales de confidencialidad, competencia, transparencia y seguridad.

Para el viceministro de Ingresos del Ministerio de Hacienda, René Mauricio Guardado, estos avances tecnológicos han posibilitado una adecuada planificación de las subastas en lo relativo a montos, plazos, fechas de realización y vencimiento, haciéndolos del conocimiento de los inversionistas para que puedan tomar las decisiones sobre la base de información de calidad pertinente y oportuna, dando una mayor confianza al mercado.

OTROS PRODUCTOS DEL SECTOR PÚBLICO

Desde 2006, las Notas de Crédito del Tesoro Público (NCTP) se han constituido en uno de los valores del sector público de mayor negociación



Mauricio Guardado,
viceministro de Ingresos, Ministerio de Hacienda

“La participación del sector público en el mercado de valores local es muy importante y necesaria, ya que contribuye a dinamizar la economía; diversificando la oferta de instrumentos, profundizando el mercado y el libre flujo de capitales en el sistema bursátil.”

en el mercado secundario en la bolsa, siendo muy apetecidos por su condición de liquidez.

También es importante destacar la colocación de los Certificados de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (CEMUNI) emitidos por el Fideicomiso de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (FIDEMUNI) administrado por el Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL), en el que participan las municipalidades como originadoras, permitiéndoles reestructurar sus deudas y disminuir considerablemente los costos financieros al reducir sustancialmente la tasa de interés de sus pasivos y lograr la ampliación de los plazos.

Expertos del mercado bursátil

Las casas de corredores de bolsa ofrecen servicios de asesoría bursátil a los inversionistas, ejecutan órdenes de compra-venta de valores locales y extranjeros para sus clientes; asimismo, realizan estructuración de emisiones para empresas que requieren financiamiento.

En 20 años de historia, las casas de corredores de bolsa han evolucionado sobre una base segura, donde todos los partícipes, sean reguladores, intermediarios o emisores, han dado pasos significativos para consolidar el conocimiento en el talento humano, la robustez de los sistemas tecnológicos y la adecuación de la infraestructura para su eficaz desempeño.

Dentro del papel clave que desempeñan las casas de bolsa está facilitar el contacto entre oferentes y demandantes de recursos.

Las casas de bolsa asesoran a las personas para que inviertan en los valores que más se ajustan a sus necesidades y perfil del inversionista. "La persona que invierte no necesita ser un experto, los agentes corredores de bolsa le asesoran e informan con respecto al abanico de oportunidades que ofrece el mercado", indica Francis Girón, presidente de la Asociación de Casas de Corredores de Bolsa (ACABOLSA).

Por el lado de los emisores, las casas de bolsa tienen toda la experiencia y capacidad para estructurar un financiamiento eficiente y acompañarle en todo el proceso de la emisión, buscando el punto de equilibrio para que la emisión sea eficiente, costos financieros bajos para el emisor y tasa atractiva para el inversionista.

Casas de corredores de bolsa

Sociedades especializadas en financiamiento e inversión bursátil



ACABOLSA

1ª. Calle Pte. y 71 Av. Norte # 204, Col. Escalón. Tel. (503) 2531-0846

Casas de corredores de bolsa

Sociedades especializadas en financiamiento e inversión bursátil

“Es la visión perfecta del mercado donde concurren para fijar el precio del mercado”, señala Girón.

Las casas de bolsa son sociedades especializadas, con agentes corredores expertos en el mercado bursátil, quienes reciben constante capacitación, están certificados y autorizados por la Bolsa de Valores. El corredor se mantiene actualizado y bien informado de lo que sucede en política, economía, finanzas y de toda situación que afecta al comportamiento de los valores o instrumentos bursátiles. Pero también el inversionista ha evolucionado, está más informado y exige más de las casas de bolsa, solicitando productos más sofisticados e información actualizada de manera oportuna, para tomar decisiones basadas en análisis e información.

A toda la experiencia se suma el marco legal, representado por la Ley del Mercado de Valores,

normativas, instructivos, etcétera, donde las funciones de cada participante del mercado bursátil están claramente definidas.

Las casas de corredores de bolsa son las intermediarias que, a través de sus agentes corredores, facilitan las operaciones de compra y venta de los bonos y las acciones que se negocian en la Bolsa de Valores, en representación de sus clientes, sean personas naturales o empresas.

EVOLUCIÓN EN TODOS LOS SENTIDOS

Al ver hacia atrás, es un largo camino el que se ha avanzado en estas dos décadas, se ha evolucionado en diferentes áreas, una de las más evidentes en el día a día es la tecnología. “Cuando empezamos usábamos pizarras con plumones para las negociaciones, llenando boletas de negociación a mano, ahora todas las operaciones se realizan en un sistema electrónico de negociación, creado por la bolsa”, comenta Patricia de Magaña, gerente general de Servicios Generales Bursátiles (SGB). Actualmente, en la página web, se encuentra la información sobre emisores, emisiones y operaciones, donde cualquier inversionista puede informarse sobre el quehacer en la bolsa.

La modernización tecnológica en el mercado bursátil lleva a dar mayor seguridad, eficiencia y transparencia, en la cual han intervenido todos los actores del sistema bursátil, quienes han ido construyendo la infraestructura y las condiciones para un mercado eficiente.

“Antes, los títulos valores eran físicos, teníamos que utilizar cajas fuertes en los bancos y en las oficinas; había que recortar los cupones de los certificados. Ahora todo es electrónico, gracias a la Ley de Anotaciones en Cuenta, a la innovación tecnológica de la bolsa y a la Central de Depósitos

Francis Girón, presidente de la Asociación de Casas de Corredores de Bolsa (ACABOLSA)



“Somos una bolsa joven, pero con mucha experiencia, lo que permite a las casas de corredores de bolsa ser eficientes asesores de nuestros clientes, sean inversionistas o emisores.”

20 AÑOS DE HISTORIAS

Patricia de Magaña, gerente general de Servicios Generales Bursátiles (SGB)



“Hemos pasado cosas difíciles como el terremoto de 2001. El lunes llegamos a la bolsa, las negociaciones tenían que seguir. Valientemente, personal de la bolsa subió al sexto piso del edificio de La Centro Americana a recoger las pizarras. Nos instalamos en el parqueo, se pusieron las pizarras sobre un vehículo y ahí se realizó la sesión de negociación”.

de Valores (CEDEVAL), volviéndose más fácil y segura la negociación”, afirma De Magaña.

Hasta los productos bursátiles han evolucionado considerablemente. De negociar solamente algunos títulos públicos y reporto, ahora en la Bolsa de Valores de El Salvador se tienen disponibles más de 175 acciones y bonos extranjeros.

“El sueño de todos los que empezamos siempre ha sido que el mercado bursátil fuera como un supermercado financiero con diversidad de productos que se adaptaran al perfil del cliente, y lo hemos cumplido. Hoy ya tenemos una gran cantidad de productos que nos exigen a nosotros mayor conocimiento y seguimiento para asesorar a nuestros clientes apropiadamente”, comenta De Magaña.



LAFISE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V.
CASA DE CORREDORES DE BOLSA



EXPERIENCIA EN TITULARIZACION

- LAFISE es Representante de Tenedores de Valores (RTV) en las Titularizaciones de Activos de:
 - Alcaldía Municipal de San Salvador por un Monto de US\$ 20,815,000 a un plazo de 10 años.
 - Alcaldía Municipal de Santa Tecla por un Monto de US\$ 4,418,400 a un plazo de 8 años.

OFRECEMOS

- Seguridad.
- Confidencialidad.
- Asesoría oportuna.
- Agilidad y transparencia en las transacciones.
- Liquidez en el momento que el cliente lo necesita, vía productos u operaciones de bolsa.
- Experiencia con más de 15 años en el mercado.
- Personal capacitado y experimentado.
- Miembros del Grupo Financiero LAFISE con Puestos de Bolsa de Valores en Miami, Centro América, Panamá y República Dominicana.

OTROS SERVICIOS

- Intermediación Bursátil.
- Compra y venta de títulos valores, en mercado primario y secundario tanto de renta fija como variable.
- Asesoría para inversión o captación vía instrumentos o productos bursátiles.
- Estructuración de Emisiones.
- Servicios de Representación de Tenedores de Valores (RTV) de Titularizaciones en la Bolsa de Valores de El Salvador.

Tel.: (503) 2275 5357 • Fax: (503) 2275 5362 • www.lafise.com
Edificio World Trade Center, Torre II, No. 305, 89 Ave. Norte y Calle El Mirador, Colonia Escalón, San Salvador, El Salvador.

E.E.U.U. • MÉXICO • GUATEMALA • EL SALVADOR • HONDURAS • NICARAGUA • COSTA RICA • PANAMÁ • VENEZUELA • REP. DOMINICANA • COLOMBIA



SGB

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

Casa de Corredores de Bolsa

Tenemos el honor de felicitar a la
Bolsa de Valores de El Salvador

por estar cumpliendo
20 años
de trayectoria bursátil.

Nos llena de orgullo ser parte de su historia y logros, lo cual nos compromete y motiva a seguir trabajando como hasta hoy en beneficio del mercado bursátil de nuestro país.

57 Avenida Norte, Edificio SOGESA #130, Col. Escalón. Tel. 2121-1800, Correo: info@sgbsal.com

Financiamiento en bolsa: una decisión estratégica

Expertos explican a profundidad los beneficios de financiarse en bolsa, y cómo aprovechar las oportunidades que ofrece el mercado bursátil para impulsar el crecimiento de las empresas.

Cuando una empresa busca una forma de financiamiento no tradicional, se acerca a una casa de corredores de bolsa y le solicita una propuesta de estructuración de financiamiento en el mercado bursátil, así como el respectivo seguimiento a todo el proceso.

“Ahí es cuando la Bolsa de Valores de El Salvador se vuelve el escenario ideal para canalizar los recursos de los inversionistas hacia las empresas demandantes de financiamiento, mediante la emisión de bonos o acciones”, explica Claudia López, gerente general de Valores Banagrícola.

Por su parte, Patricia de Magaña, gerente general de Servicios Generales Bursátiles (SGB), recomienda a las empresas que diversifiquen el financiamiento.

VENTAJAS DE FINANCIARSE A TRAVÉS DE LA BOLSA

- Diversificación de fuentes de fondeo, proporciona a la institución mayor flexibilidad en el manejo de sus pasivos.
- Acceso a tasas competitivas, ya que es un mercado eficiente en términos de costo financiero.
- Mayor flexibilidad, la empresa puede diseñar la estructura financiera de la emisión “a la medida” de sus necesidades financieras.
- Eficiente financiamiento a largo plazo permite un calce perfecto entre el plazo de emisión y el momento en que los proyectos generan recursos para el pago de la misma.
- Acceso a una amplia base de inversionistas.
- Prestigio, la inscripción en bolsa supone un reconocimiento a la transparencia, lo que da prestigio a la empresa emisora.

Metrocentro

Exitosa trayectoria de innovación y crecimiento

“Nos sentimos muy honrados de participar activamente en el mercado de valores de El Salvador. Desde 1993, año en que realizamos nuestra primera emisión de Certificados de Inversión (CIMETROS), siempre hemos contado con el apoyo incondicional de la Bolsa de Valores para desarrollar herramientas de financiamiento que fortalecen el crecimiento de nuestra empresa. En estos 20 años de operación de la Bolsa de Valores, Metrocentro S.A. de C.V. ha realizado 14 emisiones de CIMETROS. Nuestra participación en el mercado bursátil, a través de dichos instrumentos, nos ha permitido diversificar las fuentes de financiamiento, y al mismo tiempo obtener una solución a las necesidades de financiamiento de largo plazo. Por medio de las diferentes emisiones de CIMETROS, hemos ampliado nuestra oferta en cuanto a plazos y tasas de interés. Nuestros primeros certificados se caracterizaron por cortos plazos y tasas de interés con una base de referencia local. Posteriormente, con el objetivo de mejorar nuestro producto de inversión, incorporamos tasas de interés que incluía como base una referencia mundial (Libor) y ampliamos los plazos de dichos certificados. Actualmente, emitimos CIMETROS con tasas de referencia local o mundial, con tasas fijas o variables, con plazos desde uno a 10 años. La oportunidad de participar en el crecimiento del mercado bursátil del país es muy satisfactoria. Por eso, basados en nuestra experiencia, estamos convencidos de que la Bolsa de Valores apoyará también a aquellas empresas e inversionistas que le manifiesten su interés de explorar las oportunidades de financiamiento y/o inversión que se pueden realizar. Por último, queremos aprovechar la oportunidad para felicitar a la Bolsa de Valores por sus 20 años de ardua labor, impulsando el mercado bursátil de nuestro país”.

“Reconocemos que el dinamismo y empuje de la Bolsa de Valores son fundamentales para proveer de importantes alternativas de financiamiento a las empresas y, al mismo tiempo, otorgar amplias posibilidades de diversificación de portafolio a los inversionistas.”

Carlos Medina, gerente de Contraloría Corporativa, Grupo Roble



Centro comercial Metrocentro.



Centro comercial Multiplaza.

Financiamiento bursátil

Diversificación y flexibilidad

“Es bueno que los gerentes financieros conozcan y evalúen las alternativas bursátiles para que puedan tener una ventana más de financiamiento y no depender de una sola fuente de financiamiento”.

“Las casas de bolsa tienen la capacidad de diseñar una estructura de financiamiento acorde a las necesidades de la empresa, donde pueden obtener plazos largos”, indica Marcelo Suárez Castillo, CFA director general de Scotia Inversiones. “Si pudiéramos definir en una palabra la ventaja de financiarse en bolsa es flexibilidad, lo cual se traduce en menores costos”, apunta.

BENEFICIOS CLAVES

En bolsa es posible encontrar cuatro beneficios claves: plazos más largos, mayor flexibilidad, productos más individualizados e, inclusive, costos financieros más bajos. “Hemos sacado emisiones al 4% a un año plazo”, comenta De Magaña.

“Usted puede ir a un banco a pedir un crédito para su empresa a cinco años plazo a una tasa de interés del 7%; mientras en la bolsa puede lograr que se convierta en un 6% si ha obtenido una mejor calificación de riesgo”, resalta Suárez.

En ese sentido, la calificación se torna vital para bajar el costo de fondeo de la empresa. Se puede mejorar el perfil de riesgo de la emisión con mecanismos de garantías como una garantía hipotecaria o un depósito colateral.

En el proceso de emisión intervienen varios jugadores: la casa de bolsa, la Bolsa de Valores, la Superintendencia del Sistema Financiero, las calificadoras de riesgo, la Central de Depósito de Valores (CEDEVAL) y, por supuesto, los inversionistas. Esa sinergia es aprovechada por los emisores, ya que al entrar a bolsa pasan por todos estos filtros que les obligan a ordenarse, ser transparentes y tener unas finanzas sanas.

ESTRUCTURACIÓN ACORDE A NECESIDADES FINANCIERAS

A la empresa interesada en emitir se le realiza un análisis financiero, para ver cuál es la estructura que más se adapta a sus necesidades, al mismo tiempo se evalúa la demanda en el mercado para establecer las características de la emisión a la medida de las necesidades de la empresa.

“En lo que respecta a emisiones no hay límite, existe una amplia flexibilidad para la estructuración”, expresa De Magaña. Pueden ofrecerse diferentes tasas de interés, diferentes plazos de vencimientos, con amortización de capital iguales o al vencimiento, y una amplia gama de garantías de respaldo. Es aquí donde toma relevancia la creatividad del estructurador para lograr una emisión con una estructura eficiente, con una buena calificación de riesgo, atractiva para el inver-

PRODUCTOS BURSÁTILES

Entre los productos más utilizados por las empresas salvadoreñas para financiarse se encuentran:

- **PAPEL BURSÁTIL:** flexible, accesible e ideal para el financiamiento de capital de trabajo. Permite un programa “revolvente”, definiendo un plazo acorde a las necesidades del emisor.
- **CERTIFICADO DE INVERSIÓN:** ofrece al emisor distintas alternativas para estructurar el financiamiento requerido a su medida, se pueden seleccionar tasas de referencia, periodicidad de pago de intereses, plazos, garantías, pago de capital a través de amortizaciones o al vencimiento con plazos de uno a 30 años, con posibilidad de redención anticipada.

sionista y eficiente para el emisor.

“Para identificar el tipo de producto bursátil más conveniente, iniciamos conociendo la composición y estructura de los pasivos de la empresa, su nivel de endeudamiento, capital, flujo de efectivo y planes de expansión”, revela López.

Existen diferentes opciones, como la emisión de certificados de inversión, papel bursátil, emisión de acciones y titularización; cada una de estas opciones tiene sus respectivas ventajas, evidentes en las condiciones particulares de cada empresa.

PRODUCTOS VERSÁTILES Y FLEXIBLES

Antes de escoger un instrumento, se analiza el destino del financiamiento. “Si es capital de trabajo, le conviene un producto a corto plazo; si es para ampliar su planta lo que se recomienda es un producto a mediano o largo plazo”, aconseja De Magaña.

Un tipo de emisión muy versátil es el papel bursátil. “Tenemos el caso de un emisor que le aprobaron un programa de papel bursátil por 20 millones de dólares. Al ser un programa revolvente, en el lapso de tres años ha podido disponer de 45 millones de dólares para financiar el crecimiento de su empresa”, agrega.

Un factor que prevalece al hablar de las ventajas de la bolsa es que beneficia al país. “El mercado de capitales es una eficiente fuente de financiamiento para proyectos de largo plazo”, acota Suárez, refiriéndose a los proyectos de desarrollo y de infraestructura que pueden financiarse a través de la Bolsa de Valores.



DelSur Financiamiento exitoso en bolsa

“Realizamos nuestra emisión en bolsa, aprovechando las condiciones del mercado, tasas de interés competitivas y alto nivel de liquidez. Cuando empezamos con todo el proceso, teníamos dudas con respecto a la agilidad del mismo, este mito se fue eliminando rápidamente, ya que todas las entidades involucradas nos dieron su apoyo y apertura para obtener las aprobaciones en el menor tiempo posible.

En el proceso, se realizaron varias actividades como las proyecciones financieras, contratación de calificadoras de riesgo; para la estructuración y colocación de la emisión recibimos la asesoría de Scotia Inversiones, casa de corredores de bolsa.

“Nos sentimos orgullosos de ser un ejemplo y animamos a otras compañías a analizar y tomar el camino del financiamiento alternativo a través de la Bolsa de Valores.”

Roberto González,
gerente general DelSur

La emisión de Certificados de Inversión de DelSur fue por un total de 30 millones de dólares que se vendió por completo entre clientes institucionales y particulares. Dicha venta demuestra la confianza en la empresa, en el manejo financiero y las características de los certificados de inversión, en lo que respecta a plazo, tasa de interés y las calificaciones de riesgo.

Actualmente, mantenemos una excelente posición dentro del mercado de valores, a través del cual obtuvimos el financiamiento que necesitábamos, con las mejores condiciones financieras posibles y con una mayor flexibilidad en el flujo de efectivo.

Como se realizó una estructuración de pago de capital al vencimiento, podemos mantener un nivel sano de endeudamiento a largo plazo. Otra ventaja que encontramos es que el financiamiento bursátil nos posibilita mantener libres los activos para cubrir otros requerimientos de garantías”.



Haga producir su inversión

En Scotia Inversiones nos interesa hacer crecer su capital. Contamos con la experiencia y solidez que respaldan su inversión, brindándole los siguientes servicios:

- Compra y venta de valores locales.
- Compra y venta de valores internacionales.
- Estructuración e inscripción de emisiones.
- Asesoría financiera y bursátil.

Para más información

llame al 2299-9300

o consulte a su Asesor de Inversiones.

 **Scotia Inversiones***

Financiamiento bursátil

Diversificación y flexibilidad

Marcelo Suárez Castillo,
CFA director general
de Scotia Inversiones



“La clave está en la estructuración, logrando una buena calificación del riesgo, no tanto del emisor, sino de la emisión se puede obtener un menor costo de financiamiento.”

Patricia de Magaña,
gerente general de
Servicios Generales
Bursátiles (SGB)



“La gran ventaja de ir a la bolsa es que la imaginación es el límite, se puede diseñar la estructura de emisión que mejor se adapte a la medida del emisor.”

Claudia López,
gerente general de
Valores Banagrícola



“Se parte de la situación financiera de la empresa para identificar el producto bursátil que más se adapte a sus necesidades, y la estructura idónea que permita crear valor a la empresa.”



Saram

Rompiendo paradigmas

“Saram es una empresa agroindustrial con 48 años en el mercado, su principal rubro es el alimento balanceado para animales de granja bajo la marca MOR. Requerimos de un elevado capital de trabajo por las materias primas. Para cumplir con nuestras proyecciones de crecimiento, consideramos financiarnos a través de la Bolsa de Valores.

La colocación de nuestra primera emisión se dio a finales de 2010 y fue todo un éxito, vendiéndose en cinco minutos. Se nos autorizó un programa de Papel Bursátil por 2 millones de dólares, quizá es la más pequeña de las emisiones colocadas en la bolsa, pero

“Al financiarnos a través de la bolsa, tomamos la oportunidad de obtener capital de trabajo a menor costo y una mayor diversificación de fuentes de financiamiento.”

José Roberto Duarte,
gerente general Saram

para nuestra empresa ha sido de mucha ayuda en lo que respecta a capital de trabajo y rentabilidad, ya que es más económico que un financiamiento tradicional.

Esta emisión forma parte de una estrategia para diversificar nuestras fuentes de financiamiento a través de un programa rotativo de corto plazo, que nos permite una flexibilidad a la medida de nuestras necesidades financieras. Hemos hecho cinco colocaciones, vendidas rápidamente, y eso nos llena de satisfacción y compromiso con nuestros clientes e inversionistas.

Consideramos que la salida a bolsa se realizó en el momento oportuno, justo en el momento que ya contábamos con una situación financiera sólida, dando como resultado un crecimiento óptimo para nuestra empresa”.

ALIMENTOS MOR

Fórmulas de Calidad Mundial

Casi medio siglo de estar generando trabajo, progreso y calidad, nos dan la fuerza moral para felicitar en este día a la Bolsa de Valores de El Salvador en su 20 aniversario, nacimiento que ha venido a viabilizar que empresas medianas como "ALIMENTOS MOR" sean emisores ante un grupo selecto de inversionistas.

¡Felicidades Bolsa!

Línea Pecuaria



Línea Mascotas



Dirección: Km 27 1/2, Carretera a Sonsonate,
Lourdes Colón, La Libertad, San Salvador, El Salvador.
PBX.: (503) 2346-4800 Fax: (503) 2346-4802
<http://www.mor.com.sv>



Experiencia en Nutrición Animal

Titularización

La titularización es un instrumento bursátil utilizado en todo el mundo por empresas y gobiernos para acelerar su crecimiento e invertir en nuevos proyectos.

Con la titularización se puede obtener hoy recursos monetarios, aprovechando aquellos activos existentes que por su naturaleza generan flujos futuros de efectivo de forma predecible y estable.

“La empresa utiliza estos activos que tienen la capacidad de generar un flujo en el tiempo, con el cual se constituye un fondo de titularización, estructurado y administrado por una empresa titularizadora autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero. A través de la emisión de valores en la Bolsa de Valores, este fondo obtiene el financiamiento para que la empresa originadora pueda ejecutar proyectos de desarrollo”, indica José Carlos Bonilla, director ejecutivo de RICORP Titularizadora.

Estas transacciones son posibles a través de las sociedades titularizadoras, empresas especializadas en estructurar y realizar exclusivamente este tipo de operaciones. “El valor agregado de la titularizadora se basa en la confianza, ya que se convierte en un emisor contratado o alquilado”, explica Eduardo Alfaro, gerente general de HENCORP Valores, sociedad titularizadora.

La titularizadora es el emisor de los valores, ya que la empresa originadora le cede los derechos de los activos o flujos futuros a la titularizadora. Así con la titularización, quien se somete al proceso de emisión es la sociedad titularizadora y al final el originador obtiene el financiamiento requerido de forma transparente y eficiente.

FINANZAS CON CREATIVIDAD

La titularización permite un considerable grado de creatividad. La imaginación es el límite; por ejemplo, en el mercado internacional existen los Bowie Bonds, valores respaldados por activos de los ingresos presentes y futuros de 25 álbumes que el cantante David Bowie grabó antes de 1990. También están los Bond Bonds que titularizan los ingresos generados por películas de la serie fílmica James Bond, y cuyos

TIPOS DE TITULARIZACIÓN

- **TITULARIZACIÓN DE FLUJOS FUTUROS:** la empresa cede los derechos sobre ingresos futuros a la titularizadora, percibiendo hoy lo que se espera recaudar mañana, a una tasa de descuento bastante atractiva. Ejemplo de ello pueden ser cuotas escolares, tasas impositivas, pagos por servicios públicos como cotizaciones, energía eléctrica, agua y más.
- **TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS:** la empresa cede los derechos de un activo que ya existe a la titularizadora y obtiene el financiamiento sin asumir una deuda, lo que automáticamente reduce el costo de capital. Por ejemplo, pueden ser carteras de créditos hipotecarios, arrendamientos, entre otros.

fondos sirven para producir nuevas películas sobre el personaje ficticio.

Se puede titularizar una amplia variedad de activos siempre y cuando generen flujos de caja a futuro. Esa operación permite estructurar un fondo emitiendo valores, los cuales son pagados con los flujos de efectivo generados en el tiempo de forma predecible y estable.

¿CUÁNDO TITULARIZAR?

Al ver una necesidad de financiamiento o de expansión, los directivos de la empresa deben hacerse la pregunta si lo que necesitan es un financiamiento tradicional o uno vía mercado de valores. En ese momento van a comparar las ventajas de cada uno.

La titularización es de los mecanismos más

Asociación Liceo Francés

La construcción de un sueño

“Las proyecciones educativas del Liceo Francés apuntaban hacia la expansión y así nació el proyecto de construcción de un nuevo edificio. En la Asociación de Padres de Familia del Liceo Francés, vimos la necesidad de solicitar un financiamiento y entre las opciones surgió la figura de la titularización.

Nos entusiasmaba la posibilidad de tener una tasa más baja de la que nos podían ofrecer los bancos, y una modalidad diferente, dando en garantía los flujos futuros, en vez de una hipoteca de la institución.

Nos sentimos orgullosos que el Liceo Francés no solo está a la vanguardia en estrategia educativa, sino que hemos tenido una visión financiera innovadora al ser la primera institución en financiarse a través de titularización. Viéndolo en retrospectiva, tomamos la decisión correcta, optamos por la mejor opción. El costo del financiamiento es muy razonable, inferior a cualquier producto financiero; además, no representa una carga administrativa, ya que la sociedad titularizadora se encarga de todo lo relacionado con la emisión.

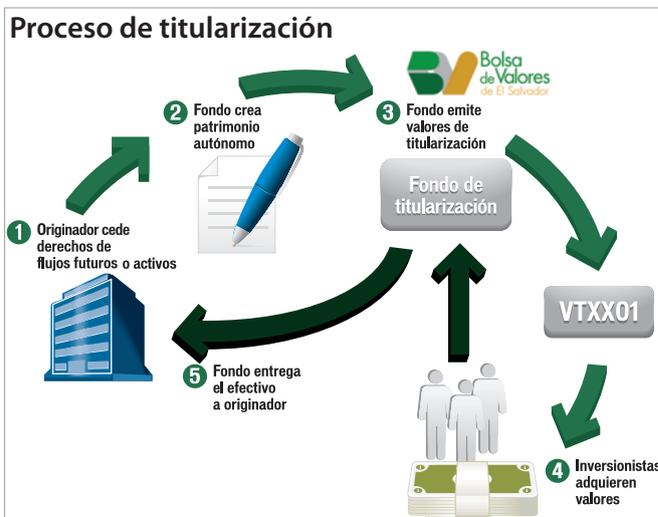
En noviembre de 2011, se inauguró el edificio que cuenta con tecnología de punta al servicio de la población estudiantil, sin que a los padres les cueste un centavo más. Gracias a la titularización, hemos hecho realidad el sueño de tener mayor capacidad para recibir más alumnos y poner al servicio de ellos educación y tecnología de vanguardia”.

“Sabemos que tomamos la decisión correcta, si en un futuro tuviéramos que necesitar un financiamiento, optaríamos por la titularización.”

Miguel Daura,
presidente Asociación de Padres de Familia del Liceo Francés



Edificio de secundaria, Liceo Francés.



sencillos para financiarse a través de bolsa, ya que no representa una carga administrativa para la empresa, al ser la titularizadora quien realiza todo el proceso de inscripción y administración de la emisión de los valores.

Representa una ventaja competitiva a la forma tradicional de financiamiento, reduciendo el costo de financiamiento al lograr estructurar una emisión con menor perfil de riesgo que la empresa o institución originadora. Esto se logra de diversas maneras. Un ejemplo es tomando los mejores activos para titularizar, con lo cual una empresa con calificación BBB puede crear una titularización AA, lo que automáticamente se traduce en menor costo de financiamiento.

Las empresas e incluso el Estado pueden encontrar en la titularización una eficiente

Innovando los
mecanismos de
financiamiento

Creatividad y
eficiencia

Alcaldía Municipal de San Salvador

Finanzas sanas en San Salvador



Parque del Bicentenario, San Salvador.

“San Salvador se encontraba en una situación financiera complicada, lo que hacía difícil contraer más deuda. Nos vimos en la urgencia de encontrar otra manera de llevar fondos a la municipalidad. Estudiamos la calidad del flujo que genera la alcaldía y la certeza del mismo, vimos que era factible

iniciar la evaluación de un proceso de titularización de los flujos activos de la municipalidad”.

“Ahora tenemos finanzas más sanas y con la posibilidad de dar mejores servicios a los capitalinos.”

Gino Bettaglio, director general de la Administración de Finanzas de la Alcaldía Municipal de San Salvador

BENEFICIOS QUE OBTUVIMOS A TRAVÉS DE LA TITULARIZACIÓN

- Reducción del costo de la deuda de un promedio de 12.5% a un promedio de 5.85%.
- Reducción en la amortización: de \$380,000 que se pagaban a los bancos se redujo a \$280,000, significando un ahorro de \$1.2 millones al año.
- Liberación de 21 inmuebles hipotecados que pueden utilizarse para diversas obras de la AMSS o constituirse en fuente de financiamiento de proyectos futuros o del gasto corriente.
- Mejorar la credibilidad crediticia, al honrar la deuda con proveedores. Esto ha significado una reducción de precios por parte de las licitaciones de proveedores hasta del 30% en las ofertas.
- Mayor transparencia, un factor clave en la labor de una alcaldía. A través de este proceso de titularización, la alcaldía somete parte de sus finanzas a una auditoría social, con lo cual refuerza su compromiso en la utilización de sus recursos, que a su vez pone a la municipalidad en la lista de posibles beneficiados de donaciones de países cooperantes, al ver unas finanzas sanas.
- Inversión en obras de beneficio comunitario y social, como el parque Bicentenario, plaza Barrios, reloj de Flores, el monumento del indio Atlacatl, entre otras.

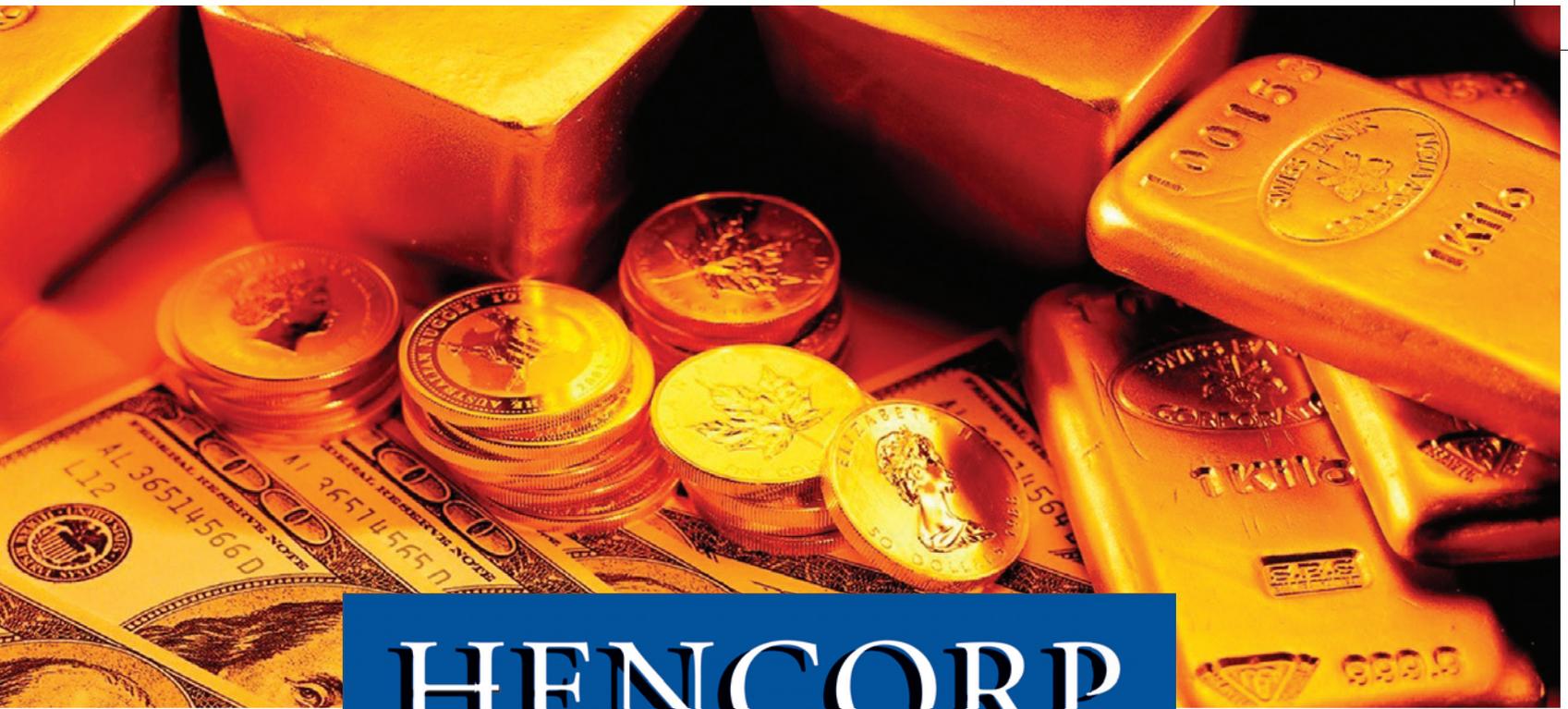
alternativa para continuar creciendo sin afectar directamente el nivel de endeudamiento, debido a que el emisor de valores es la sociedad titularizadora con cargo al fondo. Esto se logra al ceder los derechos de los activos a la titularizadora para que los coloque en bolsa, como pueden ser, por ejemplo, una cartera de créditos, entre otros.

DINAMISMO PARA PROYECTOS DE PAÍS

La titularización es una poderosa herramienta de financiamiento para la ejecución de diversos proyectos del sector privado y público del país; así, el Estado puede aprovecharla para emprender grandes proyectos de infraestructura que impulsen el desarrollo económico del país.

En ese sentido, se puede hablar de financiar planes como la remodelación de aeropuertos, la construcción de carreteras y la ampliación de la capacidad de generación de energía en las presas hidroeléctricas. La titularización se haría sobre los ingresos futuros por los impuestos de vuelo, peajes y la venta de energía, según sea el caso.

“En Chile se han construido carreteras por medio de la titularización de flujos financieros futuros de los peajes, adonde los principales inversionistas han sido los fondos de pensiones, quienes al igual que en nuestro país son un actor clave en el mercado bursátil con un enorme potencial de inversión. Ese dinero bien pudiese canalizarse hacia este tipo de proyectos productivos de beneficios a todos los salvadoreños”, comenta Bonilla.



HENCORP

Valores, S.A, Titularizadora

Hencorp Valores, S.A, Titularizadora Pioneros en Titularización

Desde 2010 hemos estructurado importantes
Titularizaciones que han beneficiado a nuestros clientes.



Asociación Liceo Francés

\$2.5 Millones

Financiamiento para
Construcción de Nuevo
Edificio con el objetivo de
ampliar capacidad

Noviembre 2010.



San Salvador
Nuestra Capital

Municipio de San Salvador

\$20.8 Millones

Reestructuración de deudas
bajo mejores condiciones, y
financiamiento de proyectos
de beneficio social

Diciembre 2010.



Municipio de Antigua Cuscatlán

\$10.4 Millones

Reestructuración de
deudas bajo mejores
condiciones, financiamiento
de proyectos de beneficio
social

Octubre 2011.



Municipio de Santa Tecla

\$4.4 Millones

Financiamiento de
proyectos de
beneficio social

Diciembre 2011.

Bldv. Orden de Malta, Edificio D'Corá, Santa Elena, Antigua Cuscatlán, (503)2212-8700; Contacto: vquijano@hencorp.com

www.hencorpvalores.com.sv

Innovando los mecanismos de financiamiento

Creatividad y eficiencia



Paseo El Carmen, Santa Tecla.

Alcaldía Municipal de Santa Tecla

Dinamizando proyectos de impacto

“Hemos trabajado desde hace algún tiempo en impulsar alianzas público-privadas, y vimos en la titularización una forma de financiamiento que no genera mucha intermediación; siendo más transparente, lo que precisamente ayuda a fortalecer y estimular la inversión compartida.

La ventaja de la titularización es que nos permite obtener el dinero requerido a un menor costo, para financiar proyectos donde la inversión se reproduce, sin necesidad de dar garantías hipotecarias.

Ahora hay una dinámica de creciente actividad económica y nuevas oportunidades de inversión.

EXPERIENCIAS EXITOSAS EN EL SALVADOR

Hasta la fecha, en El Salvador se han financiado a través de la titularización aproximadamente \$39 millones. La primera titularización en el mercado local fue realizada por el Liceo Francés, marcando así una nueva etapa en el mercado de valores.

Adicionalmente, tres instituciones públicas han optado por la titularización. Estas son las alcaldías de San Salvador, Santa Tecla y Antiguo Cuscatlán, sus administraciones han podido constatar que es un producto bursátil muy innovador y eficiente.

Un beneficio clave que la titularización les permitió a las alcaldías fue la reducción del costo financiero, mediante una mejora en la calificación de riesgo de la emisión. Se identificó un activo

“La titularización eleva los niveles de retorno, es una oportunidad transparente y competitiva.”

Óscar Ortiz, alcalde municipal de Santa Tecla

Las obras ejecutadas y las que se planean desarrollar tendrán un valor agregado, dándonos la oportunidad de seguir impulsando proyectos de beneficio a la municipalidad que representen un margen de retorno.

Con esta experiencia en el mercado bursátil, se le envía un mensaje a los inversionistas y a las contrapartes en los socios de que es posible invertir en Santa Tecla, fomentando el círculo virtuoso de ganar-ganar. Gana la ciudad y gana el actor privado en un plano más competitivo, más abierto y mucho más transparente”.

OBRAS PLANIFICADAS CON LOS FONDOS DE LA TITULARIZACIÓN

- Primer nivel de parqueo para 200 vehículos en el complejo deportivo El Cafetalón.
- Dos estacionamientos más en la Ruta Cultural (en proceso).
- Remodelación en el estadio “Las Delicias”, tanto en escenario deportivo como en la iluminación. Se espera una alianza público-privada para trabajar las graderías para recibir 8,000 aficionados.
- La segunda etapa del Paseo El Carmen.

titularizable de alta calidad, como son los flujos de impuestos municipales y se garantizó la seguridad de la emisión al restar la voluntad de pago del municipio.

“Mediante la intervención de un tercero se colectan los fondos para ser trasladados de manera expedita a los inversionistas; así, el compromiso de cumplirles está protegido mientras duren las emisiones, independientemente de los cambios de administración”, señala Alfaro.

En el tejido productivo de El Salvador, la titularización permite la activación de la economía al abrir la oportunidad a los inversionistas para que coloquen recursos con un riesgo adecuado, a la vez que se echan a andar proyectos de desarrollo, con los que se genera empleo.

La máxima calificación otorgada a una empresa en El Salvador.

Por onceavo año consecutivo, hemos sido reconocidos con la máxima calificación AAA. Esto nos confirma una vez más, como una compañía financiera sólida, segura y estable, para la tranquilidad de tu inversión más importante... tu mañana.

FitchRatings
KNOW YOUR RISK

Informe de calificación emitido por Fitch Centroamérica al 30 de septiembre de 2011
y con base a la información de la Administradora al 30 de junio de 2011.

AFP CONFIA
Por el mañana que tú quieres

“Prestigio, Rapidez y Experiencia”

“Nuestra opinión es independiente, confiable y libre de conflictos de intereses”

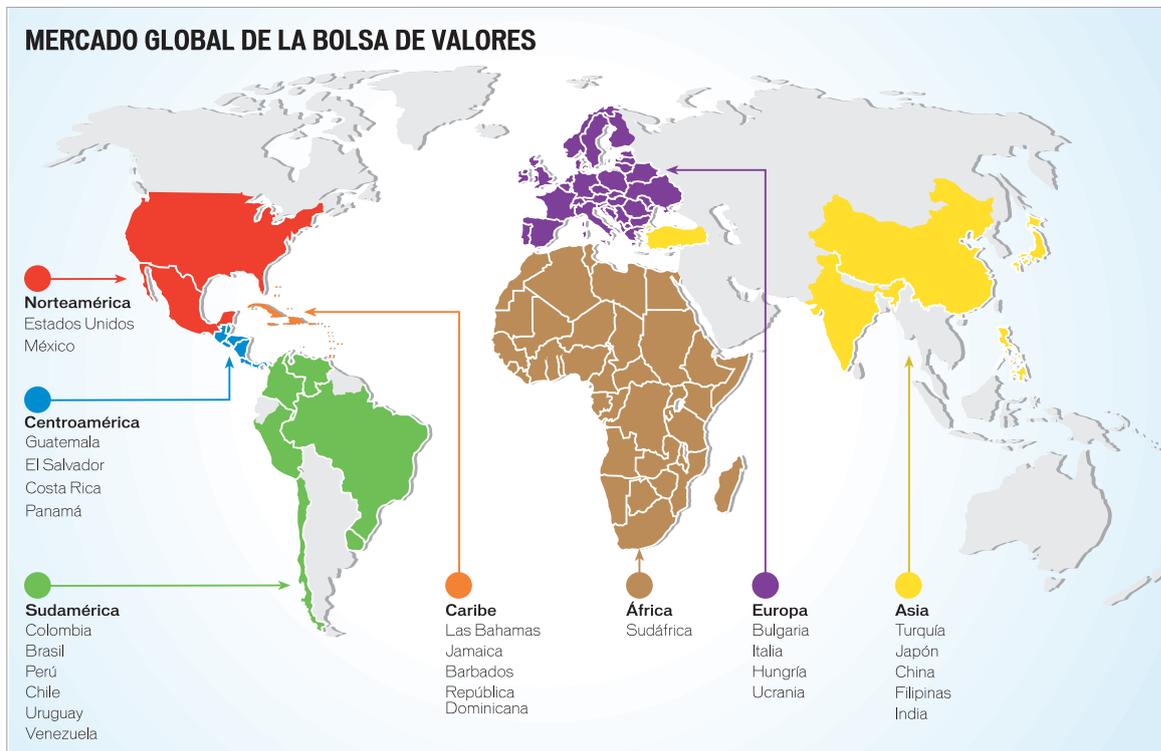
www.ratingspcr.com

PCR | PACIFIC
CREDIT
RATING
Cubrimos todo Latinoamérica

“El grupo clasificador con mayor credibilidad y más innovador en Latinoamérica”

Mercado global de la Bolsa de Valores

Supermercado financiero



Los valores del mundo en su bolsa

Bajo la visión de ofrecer opciones innovadoras de inversión, la Bolsa de Valores desarrolló el mercado global a través del cual el inversionista tiene acceso a un supermercado financiero con diversos valores de todo el mundo.

En la Bolsa de Valores de El Salvador un inversionista puede seleccionar entre una amplia gama de opciones de inversión para escoger la que mejor se ajuste a sus necesidades y al perfil del inversionista.

Estas opciones van desde productos locales de renta fija como LETES, papel bursátil, certificados de inversión hasta bonos extranjeros tales como eurobonos y bonos corporativos, así como productos de renta variable, donde se encuentran

acciones de empresas locales y una variedad de acciones de empresas internacionales.

UN MUNDO DE OPORTUNIDADES

Desde hace algunos años, se observa una tendencia hacia la globalización. Año con año, se firman tratados bilaterales y regionales sobre la libre circulación de bienes y servicios. Los mercados de valores a través de los agentes que los regulan, operan y desarrollan, se han unido a esta tendencia globalizadora.

“Es así como en el año 2001, la Bolsa de Valores, la Central de Depósito de Valores (CEDEVAL) y las casas de corredores de bolsa unieron sus esfuerzos para iniciar un plan de innovación en diversas áreas de gestión, para tener acceso a negociar valores emitidos por diversos países y empresas de todo el mundo”, resalta Javier Mayora, gerente general de la Bolsa de Valores de El Salvador.

Se comenzó haciendo reformas en la Ley del Mercado de Valores, con el objetivo de facilitar la inscripción de valores extranjeros. Al mismo tiempo se impulsó la creación de la Ley de Anotaciones en Cuenta.

Asimismo, la CEDEVAL firmó contratos con custodios globales de valores como The Bank of New York y JP Morgan Chase en Estados Unidos, así como con Clearstream Banking en Luxemburgo. Esto con la finalidad de ofrecer mayor seguridad a los inversionistas y facilitar el modelo

BENEFICIOS DE INVERTIR EN EL MERCADO GLOBAL

- Diversificación de la inversión, a través del mercado global, se amplían las opciones de inversión, permitiendo un manejo variado de las inversiones, minimizando los riesgos del país, del emisor, sector, entre otros.
- Mayor liquidez en sus inversiones por tratarse de valores que se negocian en el mercado internacional.
- Fácil acceso para invertir desde El Salvador, ya que el inversionista solo tiene que contactar a una casa corredora de bolsa autorizada para negociar valores extranjeros, y poder realizar su inversión.
- Eficiencia y seguridad en el proceso de liquidación de valores o dinero, a través de los sistemas de la Bolsa de Valores y CEDEVAL.
- Transparencia, ya que existe un marco legal que regula este tipo de transacciones, ofreciéndole al inversionista salvadoreño mayor seguridad a la hora de realizar sus transacciones.

de negociación bajo el cual se realizan las operaciones de compra y venta de valores extranjeros.

Este esfuerzo es un orgullo para todos los participantes del mercado bursátil que hoy ofrecen a los inversionistas en El Salvador más de 175 valores extranjeros, que aportan un valor agregado para el inversionista en lo que respecta a la diversificación de su inversión.

“Aquí usted puede comprar acciones de empresas reconocidas que se negocian en la bolsa de Nueva York, tales como Apple, IBM, Yahoo, entre otras, así como bonos de diversos países que ya están inscritos aquí, en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero, y en la Bolsa de Valores”, explica Marcelo Suárez Castillo, CFA, director general de Scotia Inversiones.

Entre más instrumentos financieros y mayor número de transacciones tiene la Bolsa de Valores, se incrementa la amplitud y profundidad del mercado.

“Para lograr más amplitud se tiene que ofrecer mayor variedad de valores o productos, y para lograr más transacciones se tiene que reforzar

Javier Mayora, gerente general de la Bolsa de Valores de El Salvador



“En el año 2001, la Bolsa de Valores decidió incursionar en los mercados internacionales, creando así el mercado global, el cual se refiere a la posibilidad de negociar en El Salvador a través de una casa corredora local, valores que se cotizan en diversos países.”

Mónica Olano, gerente general G&T Continental-Casa de Corredores de Bolsa, El Salvador



“El mercado global nos ha permitido abrir las puertas del mundo bursátil a nuestros clientes, brindándoles un abanico de oportunidades de productos a nivel global y así satisfacer las necesidades de cada uno de ellos, en lo que respecta a empresas emisoras, sectores, países de origen, plazos de inversión, tasa, clasificación de riesgo, entre otros.”

Marcelo Suárez Castillo, CFA, director general Scotia Inversiones



“Hay dos leyes en finanzas que son claves, una es a mayor expectativa de rendimiento, mayor riesgo; y la otra, no poner todos los huevos en la misma canasta, la clave en toda estrategia de inversión es diversificar.”

RECOMENDACIONES A CONSIDERAR AL MOMENTO DE INVERTIR

- A un inversionista con un horizonte de inversión de largo plazo, de 5 o 10 años plazo, se le aconseja permanecer con una estrategia constante y ser paciente.
- La clave para ganar con sus inversiones es comprar barato y vender caro. Debe estar pendiente de las noticias, cuando las acciones o bonos bajan de precio es momento para comprar y cuando suben de precio es momento de vender, con el cuidado de asesorarse apropiadamente con una casa corredora.
- Todo inversionista debe tomar decisiones de inversión sobre la base de información clave, debe analizar a la empresa emisora, su solidez financiera, calificación de riesgo, entre otros. El inversionista no tiene que ser un experto, todo esto lo hace con el apoyo de la casa de corredores de bolsa.
- Diversificar su cartera de inversión, ya que esto le permite aprovechar mejor las oportunidades para obtener ganancias y minimizar los riesgos.
- El consejo clave es no ver solo el rendimiento, sino el riesgo.

la educación bursátil con el objetivo de que mayor número de personas conozcan los beneficios de invertir en bolsa”, acota Suárez.

Esta amplia disponibilidad de oportunidades de inversión no se enmarca únicamente en las ofertas, por lo que las casas de corredores de bolsa están abiertas a escuchar los intereses y demandas de sus clientes. Mónica Olano, gerente general de G&T Continental-Casa de Corredores de Bolsa, comenta que recientemente se trabajó en la inscripción de TELEMOVIL FINANCE CO. Ltd. en la Bolsa de Valores a petición de uno de sus clientes.

“Esta iniciativa ha sido vista con agrado, tanto por los participantes del mercado como por los demás inversionistas, lo que nos lleva a creer que los clientes son los expertos en cuanto a la elección de la nueva generación de valores que se va a inscribir en el mercado global de la Bolsa de Valores”, asegura Olano.

¡Sí! Usted puede invertir en la Bolsa de Valores

La Bolsa de Valores de El Salvador ofrece la oportunidad de invertir en diversos productos bursátiles y ser propietario de las mejores empresas del mundo de una manera muy sencilla. Antes de comenzar a invertir es necesario realizar una planificación financiera, con el objetivo de organizar sus finanzas y desarrollar un plan que le permita ahorrar un monto de dinero, el cual puede destinar a la inversión bursátil.

BENEFICIOS

- Rentabilidad, atractivos retornos sobre sus inversiones.
- Asesoría, el inversionista cuenta con profesionales expertos altamente calificados.
- Variedad de alternativas de inversión, ya que hay una amplia variedad de valores de diversos sectores y países.
- Liquidez, es posible que disponga de su dinero cuando lo desee al vender los valores en mercado secundario.

¿CÓMO INVERTIR?

La inversión a través de la Bolsa de Valores de El Salvador es sencilla:

1. Contacte a una casa de corredores de bolsa (puede encontrar los contactos en www.bolsadevalores.com.sv - sección casas de corredores de bolsa).
2. Defina sus objetivos de inversión y perfil de inversionista y solicite a la casa de corredores de bolsa asesoría financiera.
3. Tome una decisión de inversión y entregue indicaciones a la casa.
4. Dé seguimiento continuo a sus inversiones.

IMPORTANCIA DE DEFINIR SU PERFIL DE INVERSIONISTA

Las decisiones de inversión son como hacer un traje a la medida, ya que el portafolio o valores por los que el inversionista opte dependerán de su situación económica, su edad, la cantidad de dinero que tenga disponible para invertir, sus metas de inversión; en fin, un amplio rango de variables.



G&T CONTINENTAL
CASA DE CORREDORES DE BOLSA

*Abriéndole las puertas al
Mundo Bursátil*

Felicita a
Bolsa de Valores de El Salvador
en su
20 Aniversario

**Y Ponemos a su Servicio la Experiencia
y Solidez del Grupo Financiero G&T
Continental, Dinamizando al Mercado
Bursátil Salvadoreño desde 2006.**

Mayor Información:

- ➔ Paseo General Escalón, No. 4356,
Col. Escalón, San Salvador
- ☎ Tel. (503) 2520-3905/2520-3907/2520-3912
- ✉ Email: casadebolsa@gytcontinental.com.sv
- 🌐 www.gytcontinental.com.sv



Descubra qué tipo de inversionista es usted

Todo inversionista tiene un perfil que determina de manera general su comportamiento dentro del mercado; es decir, sus tendencias al momento de decidir o realizar una inversión. Conteste el siguiente cuestionario y descubra qué tipo de inversionista es:

1. ¿Cuántos años tiene?
 - a) Menor de 35 años
 - b) Entre 35 y 60 años
 - c) Más de 60 años
2. ¿Tiene ahorros para cubrir sus gastos por algún caso imprevisto, como desempleo u otros?
 - a) No, no podría cubrir los gastos del siguiente mes
 - b) Sí, máximo 3 meses de mis gastos
 - c) Sí, más de 3 meses de mis gastos
3. De lo que tiene invertido o planea invertir, ¿qué porcentaje representa respecto a todos los bienes que posee?
 - a) Menos del 10%
 - b) Entre el 10% y el 50%
 - c) Más del 50%
4. Según su opinión, lo que ahorra para su jubilación, incluyendo su pensión, es:
 - a) Poco, debo ahorrar más
 - b) Suficiente para vivir tranquilo
 - c) Más que suficiente
5. ¿Qué objetivo tiene a la hora de invertir?
 - a) Que gane más que en un depósito de ahorro, pero que mi inversión esté libre de riesgo
 - b) Quiero acumular capital con una buena rentabilidad para financiar mis metas futuras
 - c) Quiero ganar mucho dinero en el corto plazo
6. A mayor rentabilidad, mayor riesgo. ¿Qué relación de rentabilidad y riesgo desea para su inversión?
 - a) Nunca arriesgaría mi inversión inicial aunque pierda oportunidades de ganar más dinero
 - b) Asumo ciertos riesgos, pero no me gusta que los precios varíen mucho
 - c) Busco alta rentabilidad y sé que con ello me arriesgo a perder el dinero invertido

7. ¿Qué haría con su inversión si se entera de una noticia negativa que afecte el mercado o el precio de sus inversiones?
 - a) No me arriesgaría, vendería inmediatamente
 - b) Me asesoraría y arriesgaría un poco, vendería una parte
 - c) Utilizaría mis propias técnicas de análisis y aprovecharía para ganar más dinero aunque implique invertir más
8. ¿Le da seguimiento a su inversión?
 - a) Sí, tengo mis propias fuentes de información económica-financiera
 - b) Leo de vez en cuando las noticias
 - c) Solo leo lo que me envía mi corredor de bolsa

CÁLCULOS

Asigne la siguiente puntuación a las respuestas que ha escogido:

A las preguntas 1, 3 y 8, asigne el puntaje así:
a) 3 puntos, b) 2 puntos y c) 1 punto.

A las preguntas 2, 4, 5, 6 y 7, asigne el puntaje así:
a) 1 punto, b) 2 puntos y c) 3 puntos.

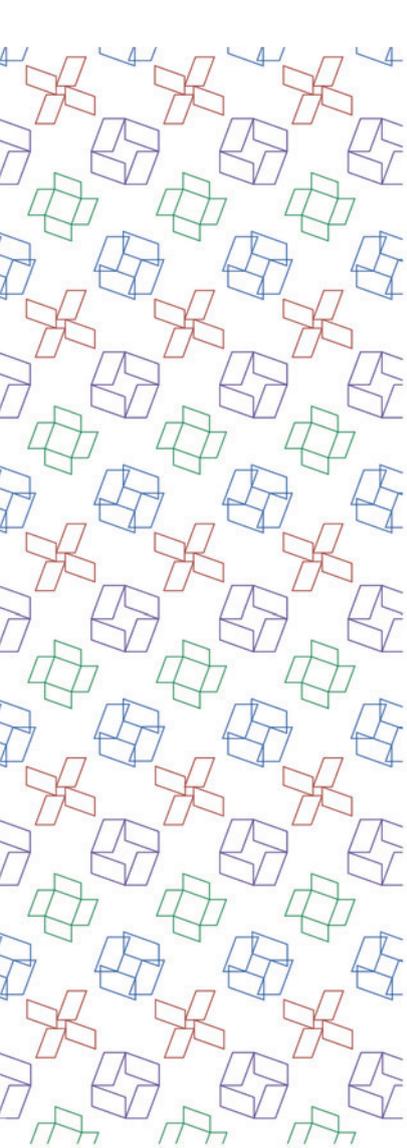
RESULTADOS

Tipos de perfiles

Si obtuvo entre 8 y 12 puntos, es un inversionista conservador, no le gustan los riesgos, prefiere obtener una menor rentabilidad a cambio de minimizar el riesgo de su inversión, invierte en valores con altas calificaciones de riesgo.

Si obtuvo entre 13 y 16 puntos, es un inversionista moderado, busca una relación de igualdad entre el riesgo y la rentabilidad de su inversión, está dispuesto a invertir en una opción con un poco más de riesgo para obtener mejor rentabilidad.

Si obtuvo 17 o más puntos, es un inversionista agresivo, corresponde a los inversionistas que conocen el mercado financiero y bursátil y están dispuestos a asumir mayores niveles de riesgo en busca de los retornos más altos posibles y a su vez entienden la posibilidad de tener pérdidas en esa misma medida.



CFA INSTITUTE ES SINÓNIMO DE EXCELENCIA, NO SÓLO EN EDUCACIÓN, SINO TAMBIÉN EN INTEGRIDAD PROFESIONAL. COMO TAL, ES UN PILAR PARA TODA LA INDUSTRIA FINANCIERA, FORJANDO DISCIPLINA, INTEGRIDAD Y EXCELENCIA EN EL MUNDO DE LAS FINANZAS.

Conozca más acerca de la designación profesional CFA® y los profesionales acreditados CFA alrededor del mundo en www.cfainstitute.org/charter



**ÉTICA
TENACIDAD
RIGOR
ANÁLISIS**



BANDESAL

BANCO DE DESARROLLO DE EL SALVADOR

Somos una institución que busca impulsar el desarrollo competitivo de El Salvador a través del apoyo financiero, a mediano y largo plazo, de proyectos productivos pertenecientes a los diversos sectores de la economía del país a fin de contribuir a:

- Promover el desarrollo y la competitividad de las empresas;**
- Integrar esfuerzos públicos y privados en el desarrollo de las políticas sectoriales del Gobierno;**
- Propiciar una cultura de generación de conocimiento e innovación;**
- Fomentar el esfuerzo exportador del país, y**
- Generar empleo y el crecimiento del ingreso familiar de los salvadoreños.**

Los cuatro grupos estratégicos de atención para BANDESAL son:

- 1. SECTORES PRODUCTIVOS**
que sean claves para el desarrollo económico y social del país.
- 2. MICRO, PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA**
pues son importantes para el país los proyectos que estas puedan presentar.
- 3. ACTIVIDADES ESTRATÉGICAS**
que permitan dinamizar la economía nacional, entre ellas las exportaciones, energía, turismo, inversión extranjera y salvadoreños en el exterior.
- 4. EDUCACIÓN Y SALUD**
pues se apoyarán proyectos relacionados con estos pilares básicos para el desarrollo del país.

Si usted desea conocer más de nuestros servicios contáctenos en:

 2267-0100  @BanDesarrollo  /BANDESAL  www.bandesal.gob.sv



Hacia la democratización del mercado bursátil

Este impulso para el desarrollo del mercado de valores es necesario para dinamizar el financiamiento y ampliar las opciones de inversión en El Salvador. La administración de cartera evoluciona en fondos de inversión.

El mercado de valores de El Salvador está a las puertas de crear nuevas oportunidades de financiamiento para proyectos productivos y de desarrollo, a través de una nueva figura: los fondos de inversión.

Teóricamente, un fondo de inversión agrupa a un gran número de personas que desea obtener un rendimiento por su dinero. La Sociedad Administradora de los Fondos de Inversión es una entidad especializada y supervisada, cuya finalidad es reunir el dinero de estos inversionistas, depositarlo en un fondo común y, posteriormente, invertirlo en una serie de activos financieros como acciones, valores de oferta pública negociados en la bolsa de valores, sean papel bursátil, certificados de inversión, valores de titularización, LETES, entre otros e, incluso, en otros fondos de inversión o una combinación de todos ellos.

Francis Girón, gerente de operaciones y administración de cartera de Inversiones Bursátiles Credomatic, explica que el fondo de inversión está dividido en varias partes iguales, denominadas cuotas de participación. Estas cuotas de participación son adquiridas por los inversionistas y representan su participación en el fondo de inversión. Cada persona puede ser propietaria de una o varias cuotas de participación. Cuando una persona invierte en un fondo de inversión, lo que hace en realidad es comprar una parte o cuota de

Francis Girón, gerente de operaciones y administración de cartera de Inversiones Bursátiles Credomatic



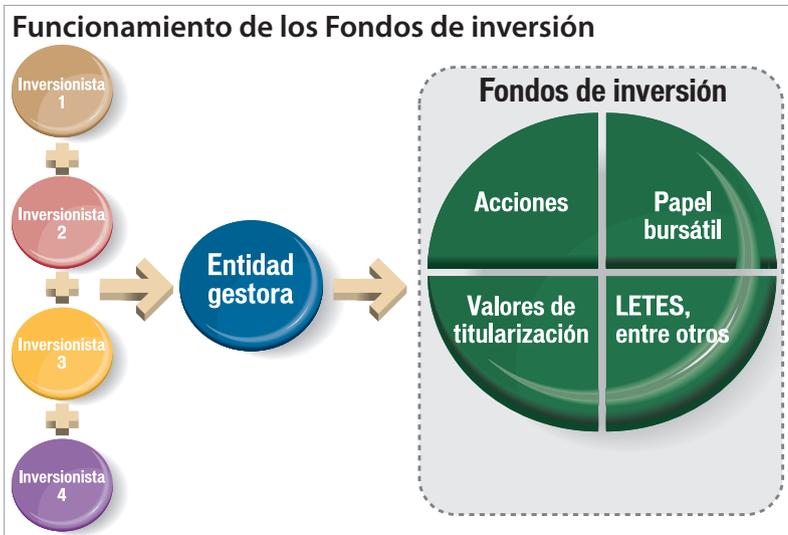
“Los beneficios de los fondos de inversión son en dos vías: la democratización del acceso a la bolsa, porque facilita el acceso a pequeños inversionistas; y la segunda es que estos fondos son demandantes de emisiones, los emisores encuentran un comprador adicional a los ya existentes en el mercado.”

participación en ese capital.

Uno de los grandes beneficios de los fondos radica en ser una alternativa óptima en el mercado para que pequeños inversionistas puedan invertir en el mercado de valores de forma colectiva y diversificada. Por eso, se dice que esta figura llevará a la democratización del mercado de valores. “Toda persona con capacidad de ahorro podrá invertir en un fondo de inversión. Dependerá del tipo de fondo y las condiciones que la gestora establezca”, asegura Girón.

AMPLIA GAMA DE FONDOS

De manera general, los fondos de inversión se clasifican en dos tipos: fondos de inversión abiertos y fondos de inversión cerrados. Y dentro de estos se pueden estructurar diferentes tipos de fondos de inversión, de forma que cada inversionista pueda encontrar el fondo que más se



adecúe a su perfil de riesgo, sea agresivo o conservador. Así es posible proponer una estructura tan dinámica que estipule 80% en acciones y 20% en renta fija, ideal para los que les gusta tomar riesgos; o, a la inversa, podría ser 80% en renta fija y 20% en liquidez, para un perfil de inversión conservador.

RECURSOS COLECTIVOS EN MANOS DE EXPERTOS

Las sociedades que van a desarrollar la administración de los portafolios o fondos de inversión se les denomina gestoras y son las responsables de establecer las condiciones y la estructuración del fondo de inversión. Es una sociedad de finalidad exclusiva que solo se va a dedicar a la gestión de los fondos de inversión y todo lo relacionado con la comercialización de los mismos.

“Hoy por hoy, el expertise que las casas hemos tenido –y me incluyo en ese sentido– en la comercialización de este tipo de instrumentos financieros ha sido excelente”, afirma Girón, al señalar que las sociedades gestoras, encargadas de invertir los recursos, contarán con el apoyo de expertos en este tipo de operaciones.

OPORTUNIDAD PARA EMISORES

El fondo no solo abre el mercado a inversionistas pequeños, también es una oportunidad para que los emisores cuenten con un nuevo demandante de emisiones en el mercado. En otras palabras, la suma de los pequeños inversionistas que participan en el fondo de inversión da como resultado un gran inversionista institucional.

“Su rol primordial es brindar oportunidades a inversionistas y poder canalizar ese ahorro hacia emisores que realizan actividades productivas y cumplen un principio fundamental de la Bolsa de Valores, que es la canalización eficiente del ahorro

CLASIFICACIÓN DE LOS TIPOS DE FONDOS DE INVERSIÓN

- **Fondos Abiertos.** Se caracterizan porque las cuotas de participación pueden ser pagadas directamente por la gestora, a solicitud del inversionista; en estos casos, el tamaño del fondo varía, a medida que los inversionistas van comprando o redimiendo sus cuotas de participación
- **Fondos Cerrados.** Tienen la particularidad que por regla general, el tamaño del fondo no varía, ya que se establece un plazo de duración del fondo de inversión, y las cuotas de participación no pueden ser pagadas ni amortizadas por la gestora antes del vencimiento de dicho plazo. Cabe mencionar que las cuotas de participación de los fondos cerrados deben inscribirse en la bolsa de valores, por lo tanto, los inversionistas tienen la oportunidad de vender su cuota de participación en el mercado de valores.

Asimismo, se clasifican de acuerdo a los activos en que inviertan, así existen fondos financieros que invierten en valores en la bolsa o instrumentos financieros y fondos no financieros, tales como los inmobiliarios que invierten en inmuebles para su alquiler, entre otros casos.

hacia la actividad productiva”, indica Girón, destacando la importancia que este instrumento representa para el desarrollo y la recuperación económica del país.

Son muchos los sectores que se beneficiarán con el nuevo instrumento, uno de los principales podría ser el sector de la construcción. Tras lo que se vislumbra un futuro muy prometedor, ya que se caracteriza por dinamizar la economía.

En definitiva, los fondos de inversión inyectan mayor liquidez y agregan valor al universo de inversionistas en la bolsa de valores, donde los proyectos de desarrollo e infraestructura, ya sea con inversión pública o con socio público-privado pueden ser los principales beneficiados. “Si se emite sobre ellos, cada salvadoreño que compre parte de esa obra dejará un legado para las futuras generaciones”, comenta Girón, y pone de ejemplo el proyecto de ampliación del aeropuerto. “Yo me sentiría muy cómodo de decirle a mi hijo o a mi nieto, que yo contribuí a esa obra”.

Visión de la nueva Superintendencia del Sistema Financiero

La Superintendencia avanza por el camino del establecimiento de mercados financieros íntegros, transparentes, ordenados, justos y eficientes; velando por la existencia de entidades sólidas que cumplan con regulaciones prudenciales y buenas prácticas de gestión de riesgo y gobierno corporativo, con una adecuada disciplina de mercado y con la existencia y observancia de conductas deseables de los negocios financieros.

A inicios de 2011, la Asamblea Legislativa de El Salvador aprobó la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, marco legal que da origen a la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y que permitió la integración de las extintas superintendencias de Pensiones, Valores y del Sistema Financiero.

El superintendente adjunto de Valores y Conductas de la Superintendencia del Sistema Financiero, William Calderón, indica que el cambio más importante que se ha dado en este proceso es la existencia de esta ley, producto de los esfuerzos realizados, por largo tiempo, de las superintendencias anteriores y que culminó en esta nueva normativa, la cual “vino a producir la integración de las Superintendencias que existían”, señala Calderón. A la vez aclara que “no es una institución que da continuidad a lo anterior, sino que es una institución completamente nueva que resulta de la desaparición de las tres Superintendencias, y



William Calderón,
superintendente
adjunto de Valores
y Conductas de la
Superintendencia
del Sistema
Financiero.

que busca implementar un enfoque de supervisión basada en riesgos”.

SUPERVISIÓN BASADA EN RIESGOS

Esta gestión de supervisión basada en riesgos (SBR) tiene como propósito avanzar en los niveles de vigilancia que se ejercen sobre las entidades supervisadas, buscando la manera en que estas entidades puedan identificar los riesgos que enfrentan, orientado a gestionar adecuadamente sus negocios, y contribuyendo al sano y transparente desarrollo del sistema financiero.

El principal detonante de la crisis de 2008 fue la falta de supervisión rigurosa sobre el riesgo del sistema financiero de Estados Unidos. Es por ello que este nuevo marco de supervisión basada en riesgos es, para el superintendente Calderón, el avance más importante en materia de supervisión que se ha tenido en los últimos años y que viene a complementar el método de cumplimiento, en

el que se verifica que las actuaciones de las entidades participantes del sistema financiero estén apegadas a las normas y leyes vigentes.

La implementación de la SBR se vuelve tangible a través de un proceso de adopción de estándares internacionales, reglas que se consideran fundamentales para efectos de poder llevar a cabo de una manera sana las actividades de los mercados y que son dadas por organismos reconocidos mundialmente como el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS, siglas de Basel Committee on Banking Supervision en inglés), y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV - International Organization of Securities Commissions, IOSCO, por sus siglas en inglés).



Nuevo Modelo de Supervisión del Sistema Financiero

¿Qué es la supervisión con base en riesgos?

Un enfoque de supervisión con base en riesgos (SBR), tiene como foco principal verificar que las entidades supervisadas gestionen adecuadamente los riesgos que asumen en el desarrollo de sus actividades. Los estándares internacionales así lo reconocen, al establecer que el rol de las entidades financieras es identificar y gestionar adecuadamente sus riesgos, mientras que el rol del supervisor en esta materia consiste en verificar la idoneidad de dicha gestión.

Es importante destacar que se trata de un enfoque más integral y efectivo, en donde la supervisión tradicional de verificación del cumplimiento del marco regulatorio prudencial se complementa con la verificación de la gestión de los riesgos que realizan los supervisados.

Componentes fundamentales de la supervisión con base en riesgo

Son dos los componentes fundamentales: el primero, definido en el círculo interior de la Figura, refleja las funciones de gestión de riesgo que realizan los entes fiscalizados participantes en el sistema financiero; el segundo, es el rol del ente supervisor.

De acuerdo con el enfoque SBR, el conglomerado financiero o entidad fiscalizada deberá realizar un proceso de identificación, medición, monitoreo y seguimiento de los riesgos que enfrenta en cada una de sus líneas de negocio, siguiendo un ciclo virtual continuo que le permita gestionar los riesgos de sus operaciones.

De igual forma, la actuación del ente supervisor tiene diferentes etapas en el nuevo esquema de supervisión, lo que implica identificar y definir el perfil de riesgo de las entidades supervisadas, considerando tanto la gestión de riesgos que éstas realizan como su participación e impacto en el sistema y en el mercado financiero correspondiente. Con esta información, el ente supervisor define una respuesta orientada a lograr una asignación eficiente de los recursos. El ciclo para el supervisor continúa a través de un monitoreo y seguimiento permanente de las operaciones y los sujetos supervisados, manteniéndose durante todo el proceso de supervisión.

Ventajas de la aplicación del nuevo modelo de supervisión

- Focalización de los recursos de supervisión en los riesgos más significativos asumidos por las entidades financieras;
- Capacidad de actuar en forma oportuna frente a focos de riesgo asociados a deficiencias en las prácticas de gestión de las entidades supervisadas;
- Mejoramiento de las prácticas de gestión de los entes supervisados y
- Fortalecimiento de los niveles de solvencia del sistema financiero en su conjunto.



Figura 1: Esquema de supervisión con base en riesgos

Los retos de la supervisión basada en riesgos

Superintendencia del Sistema Financiero



“AMERCA viene a ser un proceso importante para el mercado local, ya que es una forma de desarrollo del mercado y además promueve el desarrollo de la economía salvadoreña.”

“La aplicación de estos estándares llevaría a establecer un mapa de los riesgos en las instituciones y dar inicio a acciones encaminadas a la mitigación”, asegura Calderón.

GOBIERNO CORPORATIVO

Aparejado a la adopción de estándares y al mapeo de los riesgos en el sistema financiero, toma vital importancia la adopción de prácticas de gobierno corporativo, que no es más que la manera en que las empresas públicas o privadas son manejadas por sus administradores. En los organismos internacionales, se considera que un apropiado manejo de gobierno corporativo reduce los riesgos de fallos. “Parte de las tareas, y quizás de las más importantes que tiene la Superintendencia del Sistema Financiero, es promover la adopción de prácticas de gobierno corporativo y establecerlas a través de normativas”, indica Calderón.

Se apunta a que la aplicación de los estándares de gobierno corporativo volvería a las empresas más eficientes y ayudaría también a poder enfrentar de mejor manera sus riesgos, sean estos riesgos de liquidez, crediticios, tecnológicos, reputacionales o legales.

SUPERVISIÓN A FUTURO

Se tiene previsto que en 3 años la SSF implemente la SBR, la adopción de estándares financieros y de gobierno corporativo, enfocándose no solo a las entidades, sino también a la

“Este nuevo sistema de supervisión basada en riesgo es el avance más importante que se ha tenido hasta el momento y que viene a complementar el método de cumplimiento que se tenía antes.”

conducta de los mercados.

Posterior a ese tiempo, el proceso de la supervisión basada en riesgos se consolidaría y podría avanzarse hacia otros sistemas de supervisión más efectivos como los macroprudenciales, donde ya se asocia la actividad del supervisor al entorno económico.

En la instancia de supervisión se han establecido metas concretas para lograr avances en los estándares de IOSCO, referidos a capital y otros a liquidez. Existe también un proceso orientado al desarrollo de los mercados, a través de nuevas leyes y la expansión regional de dichos mercados.

RETOS DE MERCADOS TRANSFRONTERIZOS

La Alianza de Mercados Centroamericanos (AMERCA), que impulsan la Bolsa de Valores de El Salvador, la Bolsa Nacional de Valores (BNV) de Costa Rica y la Bolsa de Valores de Panamá (BVP), pretende el desarrollo del primer mercado regional, representando un proyecto clave para el desarrollo del mercado de valores de Centroamérica, a través del cual se ofrecerá un mayor abanico de opciones, tanto para inversionistas como para emisores, convirtiendo a la región en un mercado bursátil más atractivo.

En ese sentido, AMERCA contempla que las casas de corredores de El Salvador puedan actuar en los mercados del extranjero a través de la figura de operador remoto, y de la misma manera las casas de bolsa extranjeras puedan realizar transacciones en este país, esto permitirá que los inversores cuenten con una mayor gama de alternativas de inversión y de productos innovadores en países extranjeros. De acuerdo con Calderón, este proyecto encaminará hacia la regionalización del mercado y posteriormente, a su internacionalización.

Este nuevo escenario requiere una adecuada supervisión; para ello, la nueva SSF está orientando sus esfuerzos a establecer capacidades de supervisión transfronteriza “de manera que nosotros podamos controlar la actividad de las empresas salvadoreñas en el extranjero y, a la misma vez, podamos ejercer niveles de supervisión a las empresas extranjeras que van a venir a El Salvador”, puntualiza el superintendente.



En estos 20 años de historia de la Bolsa de Valores de El Salvador, CEDEVAL como entidad especializada en la custodia y administración de valores nos enorgullece contribuir con el desarrollo del mercado bursátil desde el inicio de nuestras operaciones, en 1998 y continuaremos apoyando las iniciativas orientadas al desarrollo de nuestro mercado, brindando seguridad a los mercados de capitales, a través de un eficiente servicio de custodia y administración de instrumentos financieros.

7 PRINCIPALES SERVICIOS OFRECIDOS POR CEDEVAL

Custodia de Valores Locales

Facilidad para comprar y vender valores emitidos localmente

Custodia de Valores Internacionales

Facilidad para comprar y vender valores internacionales.

Compensación y Liquidación de Operaciones

Compensación y Liquidación de Operaciones

Ejercicio de Derechos Patrimoniales

Cobro de los intereses y amortizaciones de capital de los valores en depósito, para ser abonados vía electrónica a los Participantes Directos.

Registro Electrónico de Cuentas y Valores

Los valores son anotados en cuentas individuales con el nombre de cada inversionista.

Canje de Valores

Trámite de canje de valores ante los emisores

Consultas en Línea

Ver sitio web: www.cedeval.com

Reconocimientos y Calificaciones Internacionales

Calificación de Riesgos: AA+ por Fitch Ratings.

Calificación de Riesgos por Thomas Murray. (www.thomasmurray.com)

Certificación de Seguridad Informática por Verizon Business.

Miembro Fundador de la Asociación de Depósitos Centrales de Valores de América (ACSDA).

Agencia Numeradora para El Salvador reconocida por Association of National Numbering Agencies (ANNA).

Incorporado al Proyecto Internacional de la Association of Global Custodians (AGS) denominado "Depository Information gathering Report" por el cumplimiento de la Norma 17f-7 de la SEC de USA.

"SEGURIDAD Y EFICIENCIA EN LA CUSTODIA Y ADMINISTRACIÓN DE VALORES"

Evento de
aniversario

Nueva imagen y
eslogan

Celebrando dos décadas de dinamismo bursátil

Con la presencia de personalidades de los diferentes sectores económicos del país, la Bolsa de Valores de El Salvador conmemoró sus inicios hace 20 años y dio a conocer su nueva imagen.

E Desde su fundación, la Bolsa de Valores de El Salvador se ha transformado y evolucionado, enfocándose en la innovación de productos y sistemas de negociación, fortaleciendo el control interno a través de los procesos, promoviendo nuevas leyes y estableciendo normas éticas. Todo esto le ha permitido mantener los más altos estándares de seguridad y eficiencia. En el marco de su vigésimo aniversario, la bolsa celebró un coctel, donde se dieron cita fundadores, accionistas, empresarios, inversionistas, emisores y corredores de bolsa, quienes reconocieron los esfuerzos que ha realizado esta institución por 20 años. Rolando Duarte, presidente de la Bolsa de Valores, abrió la noche con un discurso en el cual aprovechó para repasar brevemente los avances en tecnología, normativas, institucionalidad y ampliación del mercado bursátil. Duarte también hizo un llamado a seguir adelante para contribuir con el desarrollo del país, a la vez que aseguró que se están dando las acciones pertinentes para generar un círculo virtuoso que potencie al mercado de valores. Puso de ejemplo los últimos avances en materia legal con la introducción del proyecto de ley de los fondos de inversión, la cual está en espera de aprobación en la Asamblea Legislativa, así como otras figuras bursátiles que vendrían a dinamizar aún más al sector. Ricardo Simán, presidente de Grupo Simán, fue el orador invitado, apuntando los retos a los que se enfrenta el sector ante la



Rolando Duarte Schlageter
Presidente Bolsa de Valores de El Salvador

“La generación del grupo promotor de la bolsa se hizo a puro esfuerzo, a ellos les tocó luchar para cambiar mentalidades; a nosotros nos toca luchar para cambiar hábitos en las personas. Cada uno ha tenido un papel que jugar.”

actual crisis económica mundial, pero enfatizó que favorablemente la Bolsa de Valores ha dado con antelación los pasos precisos y necesarios para salir avante, recordando la fortaleza, la laboriosidad y la perseverancia que caracterizan al salvadoreño. “No espere el momento preciso en el que el mercado esté listo para invertir, empieza ahora. El mejor momento para sembrar un roble



Nueva imagen y eslogan. Por sus 20 años, la Bolsa de Valores dio a conocer su renovada imagen con el nuevo logotipo y eslogan de la institución que irradia dinamismo, innovación y flexibilidad.

fue hace 20 años, el segundo mejor momento es ahora”, dijo Simán, citando a James Stowers, prominente empresario estadounidense. “Pareciera que este es el eslogan de la bolsa”, agregó, refiriéndose al tesón de los precursores de la bolsa y la perseverancia de los actores actuales. “Tras 2 décadas, la bolsa se posiciona como un componente vital para el desarrollo de inversiones, motor productivo del país”, comentó Simán. Asimismo, el presidente de Grupo Simán invitó a los empresarios a seguir haciendo lo que saben hacer: “trabajar, generar trabajo y ofrecer oportunidades de desarrollo”.

IMPORTANTE RECONOCIMIENTO

Por otra parte, un momento emotivo de las palabras ofrecidas por Simán fue cuando proclamó a Guillermo Hidalgo-Qüehl, miembro de la junta directiva de la bolsa como “Padre de la Bolsa de Valores de El Salvador”, por su gran aporte al sector junto con el resto del grupo promotor del mercado bursátil.

Esta iniciativa fue apoyada por Duarte, quien al finalizar su discurso además reconoció de manera especial y agradeció al resto de fundadores, directivos actuales, empleados de la institución y a todas las personas que han confiado en la bolsa.

Ricardo Simán,
presidente Grupo Simán

“Estos 20 años significan un arduo trabajo y grandes oportunidades para los empresarios y para el Estado, ha sido la oportunidad para diversificar el financiamiento y las formas de inversión.”

Roberto González,
gerente general Del Sur

“En Del Sur nos sentimos completamente satisfechos de la forma tan profesional en que se llevó a cabo nuestra emisión, y para nuestros planes futuros de inversión ya tenemos previsto financiarnos a través de la Bolsa de Valores.”

Raúl Henríquez,
presidente de Hencorp

“Es motivo de gran satisfacción haber formado parte de los inicios de la bolsa y verla hoy como una excelente opción de financiamiento, que se ha ganado la confianza de emisores e inversionistas por el potencial que representa, por lo que ahora es un pilar de desarrollo con mucho futuro.”

Roger Avilez,
vicepresidente de Credicomer

“La Bolsa de Valores ha representado para nosotros una excelente alternativa de diversificación de fondos, vemos en la bolsa a nivel de Credicomer como un aliado estratégico donde nos está permitiendo diversificar nuestra fuente de fondeo para que podamos canalizar estos fondos hacia los préstamos que estamos realizando de la micro, pequeña y mediana empresa.”

Felicitaciones de autoridades y miembros de FIAB

Presencia a escala internacional

A la Bolsa de Valores de El Salvador por sus 20 años

Desde 1995, la Bolsa de Valores de El Salvador es miembro de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB), organización que reúne a las principales bolsas de América, el Caribe y España, donde se comparten experiencias e información entre los diversos miembros, a fin de promover el desarrollo y perfeccionamiento de los respectivos mercados de valores e instrumentos financieros.

Como presidente de la Federación Iberoamericana de Bolsas, me corresponde el honor de expresar, en nombre de todos sus miembros y en el mío propio, mi más cálida y afectuosa felicitación a esa querida bolsa con motivo de la celebración de su vigésimo aniversario. Es justo encomiar en estas líneas el esfuerzo de la Bolsa de Valores de El Salvador por impulsar el desarrollo económico de la nación, contribuyendo a la transformación del marco normativo hacia estándares regulatorios internacionales y fomentando la innovación en todos los ámbitos, desde el puramente tecnológico hasta el de productos y servicios para construir un mercado cada día más eficaz y competitivo. Son estos factores que han situado a la Bolsa de Valores de El Salvador como pieza crucial para el crecimiento de las empresas y de la economía de El Salvador en condiciones no siempre favorables.

La actividad de nuestra Federación se ha enriquecido con las valiosas aportaciones que desde 1995 la Bolsa de Valores de El Salvador viene compartiendo con el resto de las Bolsas de la Comunidad Iberoamericana, que nunca olvidaremos la hospitalidad y la amistad con que se nos obsequió durante la XXXVII Asamblea General celebrada en la República de El Salvador.

Por todo ello, quiero sumarme a la celebración de tan significativo acontecimiento y manifestar mi convicción de que los notables avances conseguidos en estos años auguran un futuro prometedor lleno de estimulantes desafíos y grandes oportunidades para la Bolsa de Valores de El Salvador.

Con mis mejores deseos para nuestros amigos de la Bolsa de Valores de El Salvador.

Joan Hortalà. Presidente FIAB

Para la Bolsa de Valores de Quito es un honor felicitar a tan importante institución con ocasión de sus 20 años de labores. Estamos seguros de que continuarán cosechando éxitos, al tiempo que les deseamos la mejor de las suertes en todos sus proyectos futuros y en la tarea incansable que desarrollan para democratizar el capital en su país.

Creemos, como ustedes, en la necesidad de lograr el desarrollo del mercado de capitales, razón por la cual nos unimos a todo el equipo de la Bolsa de Valores de El Salvador en el noble propósito de impulsar el crecimiento de nuestros mercados, pues estamos convencidos de que esta es una condición indispensable para alcanzar las oportunidades y la prosperidad tan anheladas por la sociedad latinoamericana.

Con un cálido abrazo de felicitación.

Dr. Patricio Peña R.

Presidente del Directorio Bolsa de Valores de Quito

Dra. Mónica Villagómez de Anderson.

Presidente Ejecutiva Bolsa de Valores de Quito

En nombre de la Bolsa de Valores de Colombia, sus directivos y colaboradores, así como de la industria bursátil colombiana, quiero extenderle nuestras más sinceras felicitaciones por el vigésimo aniversario de la Bolsa de Valores de El Salvador.

Sin duda, el aporte de su institución a la sociedad y al desarrollo económico de El Salvador son pieza clave para el crecimiento del aparato productivo salvadoreño y para el progreso de miles de personas, quienes reciben los beneficios de invertir en estas industrias.

Finalmente, quiero exaltar sus cualidades como líder de esta industria, pues su visión de progreso y su trabajo al frente del desarrollo del mercado son un ejemplo a seguir para todos los latinoamericanos.

Cordial saludo.

Juan Pablo Córdoba Garcés. Presidente Bolsa de Valores de Colombia

La Bolsa de Valores de la República Dominicana se complace en extenderles sus más sinceras felicitaciones con motivo del XX aniversario de la Bolsa de Valores de El Salvador; y muy especialmente por los logros obtenidos durante esta trayectoria, los cuales representan el compromiso asumido por quienes dirigen esa gran institución.

Hagan extensiva esta felicitación a todos sus fundadores, directivos, funcionarios y empleados, quienes con su desempeño han logrado alcanzar los objetivos de dicha organización.

Reiteramos nuestras felicitaciones y les auguramos el mayor de los éxitos en el futuro.

María Antonia Esteva de Bisonó

Presidente del Consejo Bolsa de Valores de la República Dominicana

Desde la Bolsa de Valores de Panamá, con más de 20 años haciendo de Panamá una nación de inversionistas y creando oportunidades para todos, felicitamos a la Bolsa de Valores de El Salvador en su XX aniversario, apoyando e impulsando el desarrollo económico de Centroamérica.

¡Felicidades Socio!

Roberto Brenes. Vicepresidente Bolsa de Valores de Panamá



Yo quiero tener mi inversión en buenas manos

LE DAMOS LAS MEJORES ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN EN EL MERCADO DE VALORES DE EL SALVADOR



Valores Banagrícola, cuenta con más de 15 años de experiencia, lo que nos permite asesorarle con el mayor profesionalismo en sus inversiones bursátiles.

- EURO BONOS • REPORTOS • CERTIFICADOS DE INVERSIÓN • BONOS CORPORATIVOS INTERNACIONALES
- LETRAS DEL TESORO • PAPELES BURSÁTILES • ACCIONES LOCALES • ACCIONES INTERNACIONALES



Lo invitamos a conocer más acerca de las alternativas de inversión en productos bursátiles, nuestros corredores podrán orientarlo y le brindarán información adicional en cuanto al funcionamiento del mercado.

Cesar Córdova: ccordova@bancoagricola.com.sv
2267-5602

Verónica Carrillo: ancarril@bancoagricola.com.sv
2267-5604

A partir de este mes, Bursabac, S.A. de C.V. cambia su razón social a



Pasar de la idea . . .



. . . Al negocio
en Marcha

Requiere de **Visión, Innovación, Conocimiento y
acceso a recursos financieros.**

En Ricorp contamos con la experiencia y conocimientos necesarios para estructurar el financiamiento que necesita para el éxito de sus proyectos empresariales.



TITULARIZACIONES - EMISIONES - ASESORIA FINANCIERA

Contáctenos: info@regional-investment.com : 2133-3700

www.latitularizadora.com • www.regional-investment.com