

MEMORIA DE LABORES 2014



Dinamizando la Economía

ÍNDICE

I.	Junta Directiva (2014 - 2017).....	2
II.	Cuerpo Gerencial	2
III.	Mensaje del Presidente	3
IV.	Gobierno Corporativo	8
V.	Proyectos Claves para el Desarrollo del Mercado de Valores	10
VI.	Evolución del Mercado Bursátil	22
VII.	Emisiones en Mercado Primario	31
VIII.	Gestión Financiera	32
IX.	Emisores Inscritos en la Bolsa de Valores	36
X.	Mercado Global de Valores de Deuda.....	38
XI.	Mercado Global de Acciones	43
XII.	Casas de Corredores de Bolsa	47

I. JUNTA DIRECTIVA 2014 - 2017

Presidente:	Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter
Vicepresidente:	Lic. Jorge Alfonso Zablah Siri
Secretario:	Ing. Benjamín Salvador Valiente Argueta
Tesorero:	Lic. Gerardo Balzaretti Kriete
Directores Propietarios:	Ing. Paolamaría Valiente Catani Ing. Claudia María López Novoa Lic. Oscar José Santamaría Menéndez
Directores Suplentes:	Dr. José Guillermo Hidalgo - Qüehl Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas Ing. Víctor Miguel Silhy Zacarías Lic. Miguel Angel Simán Dada Lic. Andrés Roshardt Llord Lic. Samuel Antonio Quirós Noltenius Dr. Nicola Ernesto Angelucci Silva

II. Cuerpo Gerencial

Gerente General:	Lic. Javier Mayora Re
Gerente de Mercado y Operaciones:	Lic. Julio Alberto Sánchez Galán
Gerente de Proyectos:	Lic. Byron Vladimir Martínez Barrientos
Gerente Legal y de Emisiones:	Lic. Carlos Humberto Oviedo Hernández (Hasta Diciembre 2014) Dra. Marlen Yada de Jerez (A partir de Diciembre 2014)
Gerente Administrativo:	Lic. Oscar René Miranda Flores
Gerente de Mercadeo:	Ing. Emma Eliza Vilanova Gedance

III. MENSAJE DEL PRESIDENTE

En nombre de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, presentamos a ustedes la Memoria de Labores correspondiente al año 2014, período en el que la economía mundial ha presentado escenarios contrastantes. Por un lado, el crecimiento económico mundial ha recibido un fuerte impulso por la caída en los precios del petróleo; sin embargo, este impulso se ha visto mermado por una permanente debilidad en los niveles de inversión pública y privada, y las bajas expectativas que existen sobre un crecimiento económico sostenido a mediano y largo plazo.

Nuestro país no está alejado de esos problemas, con niveles de inversión pública y privada bajos, un PIB estimado del 1.5 % (el más bajo de la región Centroamericana), y una inflación anual del 0.5 % (la más baja registrada en los últimos 15 años), con caídas en los niveles de exportaciones e importaciones, e incremento de la deuda pública. Aunado a lo anterior, el país inició el año envuelto en un difícil entorno pre-electoral, período en el que la actividad económica se vio afectada, lo cual tuvo su efecto en el sector bursátil reflejándose en una fuerte disminución de las transacciones en los distintos mercados operados en la Bolsa, comportamiento que posteriormente fue revertido hasta finalizar el año con un crecimiento del 0.8% con respecto a 2013, alcanzando los US\$3,597 millones en términos de volumen total negociado.

Dentro de esta estructura de volúmenes negociados, es importante destacar el monto registrado en mercado primario por US\$805 millones, rompiendo nuevamente record por tercer año consecutivo, y destacando en ello, la entrada de nuevos emisores principalmente por la vía de la Titularización. Esto nos confirma también que esta figura financiera, que fue concebida y promovida a nivel local por la Bolsa, se ha convertido en una opción de financiamiento con alto potencial, que ofrece muchos beneficios para entidades del sector público como privado. Desde el año 2009 a la fecha, son 16 las emisiones realizadas por la vía de la titularización que superan los US\$620 millones, habiéndose beneficiado a empresas de diversos sectores de la economía.

Posteriormente, a inicios del segundo semestre, debimos afrontar una nueva situación adversa a partir de la implementación del Impuesto a Operaciones Financieras, el cual impacta a las transferencias derivadas de operaciones en los mercados secundario, internacional y de reportos, excluyendo únicamente al mercado primario. A pesar de los grandes esfuerzos realizados mediante argumentaciones técnicas y publicaciones escritas, no logramos la exención del impuesto referido.

A pesar de esta coyuntura local adversa, con gran satisfacción podemos informar que, luego de más de diez años de permanente esfuerzo y empuje por parte de la Bolsa, hemos **logrado la aprobación de la Ley de Fondos de Inversión y de las Reformas a la Ley del Mercado de Valores**, marcando el inicio de una nueva etapa de desarrollo económico y financiero para nuestro país.

Como Bolsa de Valores, nos llena de orgullo haber sido la entidad que dio origen al proyecto de Ley de Fondos de Inversión, habiendo logrado a lo largo del proceso, el acompañamiento por parte de las Casas de Corredores de Bolsa y demás participantes del Mercado Bursátil. La aprobación en la Asamblea Legislativa contó con el respaldo de todas las fracciones políticas, demostrando la importancia que reviste la Ley tanto para el mercado de valores como para el desarrollo económico del país en general.

Queremos por ello, brindar un sincero agradecimiento a los Señores Diputados de la Asamblea Legislativa, Presidente y funcionarios de Banco Central de Reserva, Ministerio de Hacienda y Superintendencia del Sistema Financiero, así como a los representantes de las distintas entidades miembros del sector bursátil y previsional, quienes convencidos de la importancia estratégica que dicho Proyecto de Ley reviste para el país, nos acompañaron a lo largo del proceso hasta lograr su aprobación.

Una vez logrado ese objetivo, desde la Bolsa iniciamos un plan de divulgación y promoción de la Ley entre las principales gremiales del sector privado, sector financiero y grupos empresariales en general. Para ello, establecimos una presentación base y un manual de orientación como guía para aquellos empresarios o grupos de empresarios que pudiesen visualizar oportunidades de negocio en la gestión de Fondos de Inversión. Asimismo, en conjunto con la Fundación Bursátil de El Salvador, durante el mes de octubre organizamos un Seminario de Inducción sobre Fondos de Inversión, el cual contó con la asistencia de 150 participantes provenientes de diversas de entidades del sector público y sector privado. Las ponencias estuvieron a cargo de expertos bursátiles de la región.

La revisión de la experiencia internacional nos permite comprobar el impacto positivo que la industria de inversión colectiva ha tenido en el desarrollo económico de los países. Particularmente, destacamos el potencial que tienen los Fondos para dinamizar sectores como: Construcción, Industria, Turismo, Infraestructura logística y energética, así como el desarrollo de proyectos de la Pequeña y Mediana empresa, las que obtienen a través de los Fondos, los recursos que demandan para ejecutar sus proyectos, y esto a su vez potencia el crecimiento económico generando nuevos empleos, y por consiguiente mayores ingresos para las empresas y las familias.

Para que la Ley pueda materializarse en el corto plazo, es preciso cruzar la primera etapa de esta nueva ruta, la cual consiste en la constitución de las primeras sociedades “Gestoras” y el surgimiento de los primeros “Fondos de Inversión”, para lo cual es necesario contar con un marco normativo que permita el desarrollo integral de esta nueva industria financiera. La normativa en mención, debe ser emitida por el Banco Central de Reserva (BCR), y afronta el reto de ser lo suficientemente flexible para incorporar los estándares y prácticas que conlleven al robusto desarrollo de la figura, sin con ello perder de vista las particularidades propias de nuestro mercado. Nuestro compromiso es continuar dando el mejor esfuerzo hasta lograr la aprobación de las normas respectivas, y con ello establecer los cimientos para el desarrollo de los Fondos de Inversión.

Asimismo, y dentro del marco de implementación de la Ley, otras líneas que queremos destacar y sobre las que hemos venido trabajando y continuaremos focalizando esfuerzos son:

- ▶ Promover la figura de fondos de inversión a través de una estrategia integral de Marketing,
- ▶ Crear una Sociedad Proveedora de Precios en El Salvador que brinde los insumos para la valoración diaria de los activos que conforman los portafolios de los Fondos de Inversión.
- ▶ Apoyar a CEDEVAL en el desarrollo de los servicios de Depósito y Custodia especializada para activos y cuotas de participación de Fondos de Inversión.
- ▶ Desarrollo de Programas de Capacitación especializados, en alianza con la Fundación Bursátil y la Asociación de Intermediarios Bursátiles (ASIB).

Estas son algunas de las áreas de gestión desde las que estamos reafirmando nuestro compromiso por construir un nuevo capítulo en la historia económica del país, permitiendo contar con un sistema financiero mucho más moderno, eficiente y diversificado.

De particular importancia fue también la aprobación de Reformas a la Ley del Mercado de Valores. Queremos destacar dentro de las Reformas que fueron promovidas por la Bolsa y aprobadas en el seno legislativo, las siguientes:

- 1.** Introducción de la figura de **“Intermediarios Bursátiles Extranjeros”**, orientada a concretizar el Proyecto de integración de los mercados de valores de la región a través de la Alianza de Mercados de Centroamérica (AMERCA).
- 2.** Fortalecimiento de la figura de **“Administración Individual de Cartera”**, lo que a la vez permite incrementar las oportunidades de negocio para las Casas de Corredores de Bolsa.
- 3. Reconocimiento de las clasificaciones de riesgo internacionales**, con lo que inversionistas institucionales regulados, podrán acceder a nuevas opciones de inversión en valores internacionales inscritos en nuestra bolsa.
- 4. Modificación al proceso de registro de emisiones**, de tal manera que las nuevas emisiones en la actualidad son aprobadas primeramente por la Superintendencia del Sistema Financiero y posteriormente, éstas son inscritas en la Bolsa, lo cual invierte el proceso de registro anterior, en línea con las prácticas internacionales de la industria bursátil.

La aprobación de la Ley de Fondos de Inversión así como las Reformas a la Ley del Mercado de Valores son grandes avances que nos llenan de enorme satisfacción como Bolsa y marcan el rumbo futuro de nuestra empresa, es por ello que hemos dedicado buena parte de este informe a ambos temas; sin embargo, igualmente es importante el hacer un recuento de los avances logrados en otras áreas de gestión que impulsamos a lo largo del año:

Promoción del mercado mediante una estrategia integral de marketing.

Con el objetivo de difundir la Cultura Bursátil a fin de potenciar la participación activa de más inversionistas y emisores, continuamos implementando una campaña de marketing dentro de la que se realizaron diversas actividades, entre las que destacamos:

- ▶ Realización del **Foro de Inversión en Bolsa exclusivo para “Mujeres” denominado “Mujer e Inversión: Porque tú tienes la decisión y el poder de construir el futuro de tu familia”**. Este exitoso evento realizado en el mes de mayo, contó con la participación de más de 400 mujeres y tuvo como objetivo primordial el facilitar los conocimientos básicos, así como explicar los beneficios que ofrece la inversión a través del mercado de valores, a fin de motivar la participación de este segmento de la población a través de la inversión en bolsa. Durante el evento, las participantes tuvieron la oportunidad de establecer contacto directo con las casas de corredores de bolsa.
- ▶ Continuamos avanzando en la implementación de una **estrategia de comunicación digital** de manera integral. Para ello, continuamos profundizando el uso de nuestro Sitio Web institucional y redes sociales. Adicionalmente, implementamos una sección de Educación Bursátil a nivel web que incluye presentaciones y videos. Durante el año 2014, se alcanzaron un aproximado de 80,000 visitas, y hemos acumulado más de 3,000 seguidores y fans en nuestras redes sociales.
- ▶ Logramos la participación en eventos organizados por las principales gremiales del Sector Privado, y asimismo, participamos en el **III Encuentro de Educación Financiera organizado por la Superintendencia del Sistema Financiero**.
- ▶ Con más de 200 publicaciones y reportajes en prensa escrita, revistas económicas especializadas, medios digitales de comunicación, televisión y radio, hemos logrado un incremento del 30% de exposición mediática con respecto al año anterior, lo que nos ha permitido ampliar el conocimiento del quehacer bursátil en nuestro país.
- ▶ A través del programa “Visita la Bolsa” y de alianzas gestionadas con universidades, logramos capacitar a más de 850 estudiantes en temas específicos de índole bursátil.

Buen Gobierno Corporativo y Gestión de Riesgos.

La Bolsa de Valores continuó con el desarrollo de prácticas de Buen Gobierno Corporativo y profundizando en la Gestión de Riesgos, a fin de propiciar un marco adecuado de transparencia en la organización y la protección de los intereses de los accionistas, clientes y usuarios de la Bolsa de Valores.

En este sentido, informamos que como parte de las sesiones de trabajo del Comité de Auditoría, se abordaron temas particulares como: avances en temas de Gobierno Corporativo, revisión de la norma técnica de gestión de los riesgos de lavado de dinero, de activos y de financiamiento al terrorismo, y conformación del Comité de Prevención de Lavado de Dinero, informes de Auditoría Interna y de Sistemas, cambios en Instructivos de Bolsa de Valores, presentación del plan de trabajo de auditoría interna y de sistemas. Se presentaron las políticas de lavado de dinero y aprobación del plan de trabajo de la Oficialía de cumplimiento y la normativa que regirá al **Comité de Lavado** de Dinero, entre otros. Por su lado, el **Comité de Riesgos** evaluó durante el año, las matrices de riesgo de cada área gerencial, realizó la documentación de procedimientos administrativos, así como una revisión de las políticas de seguridad informática. El **Comité de Conductas** no realizó reuniones durante el año debido a que no se reportaron o denunciaron infracciones a las Políticas de Conductas aprobadas por la Junta Directiva.

Resultados del Período

Una vez más queremos informarles que, como producto de los esfuerzos realizados a lo largo del año, hemos logrado alcanzar **Utilidades Antes de Impuestos y Reserva Legal** al cierre del año por **US\$ 675 miles**, lo que se traduce en una **Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) del 9.11 %** durante el período. Con ello, podemos afirmar que los resultados obtenidos a lo largo de 22 años de operación de la Bolsa han sido permanentemente exitosos.

Señores Accionistas, el año 2015 presenta grandes retos y eso nos hace empezar con la convicción de consolidar aún más el mercado a partir de la figura de Fondos de Inversión. A pesar de que continuamos enfrentando un difícil entorno económico, nuestro principal desafío es continuar trabajando en ser el canal más eficiente de financiamiento de los proyectos productivos del país, lo cual demanda del fortalecimiento y desarrollo integral de nuestro mercado.

Quiero reiterar a ustedes Señores Accionistas, un agradecimiento especial por la confianza depositada en nuestra gestión, así como a miembros de nuestra Junta Directiva por su apoyo e invaluable aportes para continuar avanzando en la consolidación de nuestro mercado de capitales. Hago extensivo este agradecimiento a cada uno de los miembros de nuestro personal, por todo su esfuerzo y compromiso en alcanzar las metas que hoy presentamos, indudablemente su labor ha sido factor determinante para alcanzar los objetivos propuestos.

Finalmente, agradeceríamos aprobar la Memoria de Labores 2014, así como los Balances y Estados de Resultados que serán presentados por el Auditor Externo. También solicitamos la aprobación de los actos administrativos y operativos que han sido realizados por la Junta Directiva y la Administración durante el período de enero a diciembre de 2014.

Rolando Duarte Schlageter
Presidente

IV. GOBIERNO CORPORATIVO

La Bolsa de Valores continúa con el desarrollo de prácticas de buen gobierno corporativo y el cumplimiento de las obligaciones de los que participan en la administración, supervisión y control de la empresa, tales como: los accionistas, la Junta Directiva, miembros de la alta gerencia, comités y unidades de control; lo cual proporciona un marco adecuado de transparencia de la organización y la protección de los intereses de los clientes y demás usuarios de la Bolsa de Valores.

Comité de Auditoría

Como parte del cumplimiento de prácticas de buen gobierno corporativo, durante el año 2014, el Comité de Auditoría conoció, entre otros puntos: a) Informe sobre avance en el tema de gobierno corporativo, b) revisión de norma técnica de gestión de los riesgos de lavado de dinero, de activos y de financiamiento al terrorismo y conformación del Comité de Prevención de Lavado de Dinero; c) informes de Auditoría Interna y de Sistemas, d) cambios en Instructivos de Bolsa de Valores, e) presentación del plan de trabajo de auditoría interna y de sistemas; f) presentación de políticas de lavado de dinero y aprobación del plan de trabajo de la oficialía de cumplimiento y la normativa que regirá al Comité de Lavado de Dinero, g) aprobación interna de las reformas de ley del Mercado de Valores, etc.

Comité de Riesgos

Durante el presente año este comité evaluó matrices de riesgo de todas las gerencias, documentación de procedimientos administrativos, se revisaron y actualizaron las políticas de seguridad informáticas.

Comité de Conductas

A este Comité, le corresponde: supervisar que el comportamiento de los funcionarios y empleados de la Bolsa de Valores se adecúe a las Políticas de Conducta y al Instructivo de Ética Bursátil, analizar y evaluar la información que evidencie la posible existencia de infracciones a las Políticas de Conducta o al Instructivo de Ética Bursátil, y determinar el grado de responsabilidad de los infractores; entre otras funciones. Durante el año 2014 no se realizaron sesiones, debido que no se reportaron o denunciaron infracciones a las Políticas de Conducta.

Comité de Lavado de Dinero

La Conformación del Comité de Lavado de Dinero fue aprobada por la Junta Directiva en sesión No. 07/2014 de fecha 22 abril de 2014 y está compuesto por el ingeniero Eduardo Arturo Alfaro, licenciado Julio Alberto Sánchez, licenciado Carlos Oviedo y licenciada Jeydi Ramos. Las funciones del Comité están orientadas a fortalecer los mecanismos de control en la prevención de lavado de dinero, de activos y de financiamiento al terrorismo. En este comité se abordaron principalmente asuntos tales como: elaboración de un plan de acción para subsanar las observaciones emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero relacionadas con normas de cumplimiento, elaboración de política de prevención de lavado de dinero, de activos y revisión de las reformas que durante el año se realizaron a la referida ley.

InfoAccionista

La Bolsa de Valores continúa desarrollando la edición semestral de su “InfoAccionista” con el objetivo de mantener informados con mayor frecuencia a los accionistas acerca del desarrollo del mercado y la empresa.

El “InfoAccionista” contiene información sobre la evolución del negocio, resultados financieros, avances en proyectos estratégicos y toda aquella información considerada de relevancia dentro la estructura y funcionamiento de la Bolsa.

Este esfuerzo viene a fortalecer la labor de la Unidad de Atención al Accionista, la cual cuenta con una línea telefónica y correo electrónico exclusivamente dedicadas a recibir comentarios y atender consultas de los accionistas.

V. PROYECTOS CLAVES PARA EL DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES.

El 2014 fue un excelente año para el Mercado de Valores; se alcanzó un volumen de negociación US\$3,597.3 millones que representa un crecimiento del 0.8% con respecto al año anterior y las utilidades antes de impuestos al cierre del período alcanzaron los US\$ 675 miles. Además se logró hacer realidad dos importantes proyectos que contribuirán a dinamizar el desarrollo de la Bolsa de Valores: la Ley de Fondos de Inversión y las Reformas a la Ley del Mercado de Valores.

Por un año más, la Bolsa de Valores ha obtenido la calificación de “AAA”, perspectiva Estable, otorgada por la Calificadora de Riesgo Fitch de Centroamérica. Esta calificación corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

A continuación se presenta un resumen de los proyectos y principales actividades realizadas durante el 2014:

FONDOS DE INVERSIÓN: UNA ALTERNATIVA PARA DINAMIZAR LA ECONOMÍA DE EL SALVADOR

La Asamblea Legislativa de El Salvador aprobó el jueves 21 de agosto, la LEY DE FONDOS DE INVERSIÓN, la cual contó con el respaldo de todas las fracciones políticas del país. La Ley entró en vigencia el 28 de septiembre, marcando el inicio de una nueva etapa de desarrollo económico y financiero para El Salvador. En este contexto, los Fondos de Inversión se convertirán en ejes fundamentales propulsores de la actividad económica, a través del potenciamiento de los niveles de ahorro e inversión.

La Bolsa de Valores agradece y comparte este logro con todas las personas e instituciones principalmente al Banco Central de Reserva, Superintendencia del Sistema Financiero y Asociación de Intermediarios Bursátiles, que a lo largo de muchos años, han trabajado activamente en los procesos de formulación, análisis y aprobación de la referida Ley.

Los Señores Diputados miembros de la Comisión Financiera de la Asamblea Legislativa y su equipo de Asesores, convencidos de la importancia y beneficios que esta ley reviste, le otorgaron Dictamen Favorable e impulsaron su pronta aprobación. Este logro no hubiese sido posible sin el compromiso y la tenacidad con la cual la Bolsa ha liderado cada etapa del proceso desde su concepción, estudio y aprobación dentro del seno legislativo.

La creación de la industria de Fondos de Inversión es una prioridad estratégica para la Bolsa de Valores por el alcance de las oportunidades que ofrece para dinamizar el mercado de valores y la economía de El Salvador.

A continuación destacamos las principales actividades realizadas para impulsar la Creación de la Industria de Fondos de Inversión en El Salvador:

- ▶ **Seminario Inductivo sobre Fondos de Inversión:** Organizado por la Bolsa de Valores y la Fundación Bursátil de El Salvador, con el objetivo de generar interés de parte de diversos sectores económicos, mostrando los principales beneficios e innumerables opciones de financiamiento e inversión que surgen con esta figura financiera. Este exitoso evento contó con la asistencia de 150 participantes de diversos sectores tales como casas de corredores de bolsa, sociedades titularizadoras, aseguradoras, bufetes de abogados, Superintendencia del Sistema Financiero, Banco Central de Reserva, gremiales empresariales, y otros participantes provenientes de entidades del sector público y privado. Las ponencias estuvieron a cargo de expertos bursátiles de la región.

- ▶ **Generar conocimiento sobre Fondos de Inversión:** Con el objetivo de comunicar al público en general la oportunidad y beneficios que los Fondos de Inversión ofrecen para diversos sectores de la economía se realizaron los siguientes esfuerzos: publicaciones en los principales periódicos de circulación nacional (campos pagados), conferencias de prensa y reportajes especiales, desayunos informativos, diversos comunicados dirigidos a públicos objetivos específicos, impresión de ejemplares de la Ley de Fondos de Inversión, entre otros.
- ▶ **Promoviendo y Facilitando la Constitución de Gestoras:**
 - ▷ Capitalizando sobre la experiencia de la Bolsa y con el objetivo de facilitar el proceso de Constitución, la Gerencia Legal de la Bolsa de Valores elaboró un Manual para la Constitución de Gestoras, el cual contiene el detalle del proceso requerido para su constitución, incluyendo los Modelos de Escritura de Constitución y Modelo de Descripción del Sistema Contable para Sociedad Gestora (El Manual Contable de la Gestora es un requisito de Ley para la aprobación de la Gestora en la Superintendencia del Sistema Financiero).
 - ▷ Un equipo ejecutivo de la Bolsa realizó más de 20 reuniones personalizadas con Presidentes y/o Directores de empresas y gremiales interesadas en conocer sobre la Aplicación de la Ley y el proceso de constitución de gestoras. Durante dichas reuniones se les entregó el Manual y se ofreció el apoyo requerido para realizar el proceso de constitución.
- ▶ **Desarrollo de la Normativa de los Fondos de Inversión:** la Bolsa de Valores se encuentra trabajando con el Banco Central de Reserva y la Superintendencia del Sistema Financiero en el proceso de formación de las normas que faciliten la incorporación de los primeros Fondos de Inversión.
- ▶ **Sociedad especializada en Proveeduría de Precios:** La Bolsa de Valores está liderando la creación de la Sociedad especializada en proveeduría de precios. La Ley de Fondos de Inversión establece que toda gestora que constituya un Fondo Abierto o Cerrado, debe de realizar una valoración diaria de sus activos, a efecto de determinar el Valor Neto de las Cuotas de Participación que los conforman. Sin un proveedor de precios autorizado, las Sociedades Gestoras tendrían que desarrollar una metodología propia, según lo establecido en el artículo 102 de la Ley de Fondos de Inversión, lo cual conlleva importantes riesgos para el desarrollo de esta figura.



Conferencia de Prensa Aprobación Ley de Fondos de Inversión, Septiembre 2014



Seminario Inductivo sobre Fondos de Inversión, Octubre 2014



Desayunos y charlas sobre Fondos de Inversión

GESTIÓN DE NEGOCIOS.

Incentivar el Financiamiento Bursátil

Por tercer año consecutivo, la Bolsa de Valores ha logrado avanzar en una de sus principales estrategias: construir el desarrollo sostenido del mercado primario a través de la atracción de un mayor número de emisores al mercado. En el 2012, el mercado primario alcanzó un crecimiento anual de 47%, en el 2013 un crecimiento de 35% y en el 2014 alcanzó los US\$805.2 millones representando un crecimiento de 13.8%.

Es importante destacar que este año, se han canalizado US\$585.8 millones para el financiamiento al sector privado estableciéndose un nuevo record de volumen en Mercado Primario privado en la historia de la Bolsa. Hemos dado la bienvenida, con nuestra tradicional “ceremonia simbólica”, a empresas e instituciones que por primera vez han aprovechado el Financiamiento a través de la Bolsa de Valores; Banco G&T Continental, Banco Promérica con la primera titularización de remesas, la Titularización de la Alcaldía Municipal de San Miguel, y la Titularización de LAGEO que demuestra la amplia capacidad del mercado de valores para concluir exitosamente emisiones de grandes montos.

Adicionalmente, con más de 16 emisiones sumando un total de casi US\$624.6 millones desde 2010 a la fecha, la Titularización se ha ido consolidando como una novedosa y eficiente alternativa para el financiamiento de grandes proyectos del sector privado y público del país.



Conferencia de Prensa, Titularización Banco Promérica, Abril 2014



Conferencia de Prensa, Emisión
Certificados de Inversión Banco G&T Continental, Junio 2014



Conferencia de Prensa, Titularización Alcaldía Municipal de San Miguel, Octubre 2014

Inscripción de Nuevos Valores: Ampliando las Opciones de Inversión

A través de una continua estrategia de innovación por parte de la Bolsa y las casas de corredores de bolsa, el mercado global de la Bolsa de Valores ha llegado a ofrecer más de 195 valores extranjeros de diversas regiones del mundo. Durante el 2014, se continuó ampliando dicho abanico de opciones de inversión con la inscripción de 18 nuevos valores extranjeros, entre los que se destacan bonos corporativos de diversas empresas de Latinoamérica y fondos de inversión regionales.

DIFUSIÓN DE LA CULTURA BURSÁTIL

Las principales estrategias de mercadeo están orientadas en potenciar el posicionamiento de la Bolsa y su contribución al desarrollo del mercado de valores y la economía del país, así como construir una cultura bursátil con el fin de atraer un mayor número de emisores e inversionistas.

La firme apuesta por la Difusión de la Cultura Bursátil contempla distintas actividades, a través de las cuales se ha generado un acercamiento con empresas y potenciales inversionistas con el objetivo de promover su participación en Bolsa.

- **Foro de Inversión en Bolsa exclusivo para “Mujeres”:** En la actualidad, el reconocimiento de las capacidades de la mujer ha aumentado en nuestro país, permitiéndoles tomar un rol más protagónico en el mundo de los negocios y en la administración de los recursos financieros dentro del seno familiar. La Bolsa de Valores realizó, en el mes de mayo, un exitoso evento dedicado exclusivamente a las mujeres denominado “Mujer e Inversión: Porque tú tienes la decisión y el poder de construir el futuro de tu familia”, cuyo objetivo primordial fue motivarles a invertir a través de la Bolsa, facilitándoles los conocimientos básicos, y explicando los beneficios que pueden obtener. A través de una campaña para promover el evento, se logró la participación de más de 400 mujeres, quienes tuvieron la oportunidad de establecer un contacto directo con las casas de corredores de bolsa participantes.

Con el propósito de darle continuidad al objetivo del evento, la Bolsa de Valores en conjunto con la Asociación de Intermediarios Bursátiles (ASIB) mantuvo contacto con las participantes interesadas mediante charlas semanales explicando con más detalle las consideraciones a tomar en cuenta al momento de invertir, el proceso y aclarar dudas de forma personalizada.



Foro Mujer e Inversión, Mayo 2014

- ▶ **III Encuentro de Educación Financiera de la Superintendencia del Sistema Financiero “La educación financiera y su aporte a la economía. Un enfoque a la micro y pequeña empresa”**, Una importante Jornada que contribuyó a fortalecer los conocimientos de la micro y pequeña empresa sobre los servicios financieros formales, favoreciendo así su desarrollo y crecimiento. La Bolsa de Valores participó con una charla magistral sobre “Casos exitosos de financiamiento de Pequeñas y Medianas empresas a través de fondos de inversión”, presentando a los participantes la forma en la que esta figura representa una eficiente alternativa de financiamiento.
- ▶ **Campaña sobre Inversión en Bolsa:** La Bolsa de Valores realizó una campaña para promover la Inversión en Bolsa bajo el slogan “Invertir para el Futuro de su Familia”, a través de anuncios y diversos artículos sobre inversión en bolsa y sus beneficios, publicados trimestralmente en la revista ICEF.



Campaña sobre Inversión en Bolsa, Revista ICEF

- ▶ **Estrategia de Medios Digitales:** Una estrategia de comunicación digital integral a través del sitio web y redes sociales ha permitido ampliar la difusión de la cultura bursátil y poner a disposición de diversos públicos el acontecer del mercado de valores; adicionalmente contribuye en fortalecer el posicionamiento de la Bolsa de Valores como un referente financiero y bursátil. A través de estos medios se publican noticias, análisis y hechos relevantes claves del mercado, precios y estadísticas en tiempo real, así como una sección de educación bursátil con presentaciones y videos. Durante el 2014 se alcanzaron 80,000 visitas al sitio web y más de 3,000 seguidores y fans a través de Facebook y Twitter.



Promoviendo Sitio Web y Redes Sociales

- ▶ **Participación activa en Gremiales del sector privado.** La Bolsa continuó manteniendo participación activa dentro del Comité Financiero de la Cámara de Comercio de El Salvador, emitiendo opiniones de carácter técnico, recomendaciones y realizando presentaciones orientadas a profundizar el conocimiento de los participantes sobre la evolución y funcionamiento del mercado.
- ▶ **Difusión a través de Medios de Comunicación** La Bolsa de Valores mantiene una estrategia de Relaciones Públicas con los medios de comunicación y como resultado de las diversas Conferencias de Prensa, capacitaciones, reportajes y entrevistas especiales a lo largo del año se logró un incremento del 30% de exposición mediática con respecto al 2013. En total se publicaron aproximadamente 200 noticias y reportajes en diversos medios de comunicación, destacándose 70 publicaciones en prensa escrita; 40 reportajes en revistas económicas especializadas tales como El Economista, Estrategia y Negocios, SUMMA, Suplemento Expansión de El Diario de Hoy, Revista Enlaces, Derecho y Negocio; 63 publicaciones en medios de comunicación digitales; 12 notas de Televisión y 15 notas de radio.
- ▶ **Educación Bursátil en Universidades y Colegios.** A través de diversos esfuerzos tales como la alianza con la Universidad Centroamericana "José Simeón Cañas", el programa "Visita la Bolsa" y charlas específicas en Universidades se han capacitado, este año, a más de 850 estudiantes de diversas universidades y colegios del país..



Programa de Educación "Visita la Bolsa"

GESTIÓN OPERATIVA

Con el propósito de que los sistemas operativos de la Bolsa ofrezcan un soporte más eficiente a nuestros clientes, se rediseño el sistema Merval, de tal manera que facilite la gestión diaria de las Casas de Corredores, adaptándolo además a la entrada en vigencia de las reformas a Ley del Mercado de Valores lo cual demandó modificaciones para permitir a las Casas de Corredores el registro de las operaciones de mercado primario realizadas en el extranjero. Por otro lado, también se realizaron adaptaciones al Sistema Electrónico de Negociación (SEN), en línea con las necesidades que demandaba el mercado para fortalecer los negocios.

Siendo la información parte fundamental en el análisis para la toma de decisiones se hicieron una serie de cambios y mejoras al Sistema de Información Bursátil (SIB) entre las cuales se destaca la incorporación de los tipos de garantía otorgados por cada tramo negociado en el reporte correspondiente a la consulta de emisiones. Adicionalmente se compilaron en un solo documento una serie de reportes del mercado dando origen al “Informe Bursátil” el cual contiene información detallada de las sesiones de negociación, las cotizaciones en el mercado extranjero, tasas de referencia, índices económicos, etc. Este informe es distribuido tanto a clientes directos, indirectos y público interesado en general.

GESTIÓN ADMINISTRATIVA

La Bolsa de Valores inició en el año 2012 un Proyecto de documentación y mejoras de procesos” con el objetivo de optimizar los recursos de la empresa a través de una mayor eficiencia en toda su operatividad. Durante el año 2014, se concluyó la segunda etapa en la cual se amplió el alcance del proyecto levantando procesos adicionales con un mayor nivel de detalle y actualizando los existentes a nuevas condiciones normativas y administrativas. En el aspecto organizacional y con el propósito de proveer el óptimo soporte tecnológico a la Bolsa y al mercado se realizó la reorganización del área de Tecnología, separándolo en dos áreas funcionales, el área de desarrollo de software y el área de soporte tecnológico y seguridad informática.

Conscientes de la importancia del recurso humano, el Comité de Atención al Cliente Interno (CACI) realizó diversas actividades entre las cuales se destacan: se impartió un Diplomado Bursátil para el personal de Bolsa y CEDEVAL a través del cual se especializó a doce empleados de todas las gerencias; capacitaciones sobre riesgos laborales, primeros auxilios, incendios y evacuación del edificio.



Capacitaciones sobre Riesgos Laborales e incendios.

Como parte del compromiso de la Bolsa de Valores por la salud y bienestar de sus colaboradores se realizó una alianza con la clínica del Instituto Salvadoreño del Seguro Social el cual incluyó un plan preventivo de vacunación y plan de disminución de factores de riesgo logrando concientizar a los empleados sobre la importancia de mantener hábitos saludables de alimentación y del manejo del estrés.



Plan Preventivo de Vacunación y Salud



Diplomado Bursátil, Bolsa de Valores

En mayo, se desarrolló el tradicional Rally en el centro de eventos Cajamarca, bajo una dinámica innovadora para motivar la cultura de trabajo en equipo, el compañerismo y una cultura de responsabilidad. En este sentido, al igual que en años anteriores, el personal de la Bolsa continuó brindando apoyo a la Escuela El Salamar, ubicada en el departamento de La Paz.



XII Rally, Centro de Eventos Cajamarca 2014

GESTIÓN DE TECNOLOGÍA

La infraestructura tecnológica y los sistemas de información de la Bolsa de Valores representan un soporte fundamental para facilitar y garantizar la eficiencia de la gestión de la empresa y el servicio integral a nuestros clientes. En esta línea y bajo un proceso de optimización y mejora, se implementaron una serie de actualizaciones de software y hardware, fortaleciendo la plataforma de soporte y seguridad informática de la Bolsa de Valores. Adicionalmente se inició la ejecución de un plan maestro para renovar el equipo de tecnología de toda la empresa en un plazo de 2 años, con el objetivo de contar con herramientas tecnológicas actualizadas que nos permita responder de mejor manera a los cambios e innovaciones del entorno y una mayor eficiencia en la ejecución del trabajo del personal.

Para la implementación de la Industria de Fondos de Inversión y las Reformas a la Ley del Mercado de Valores se requirió iniciar la creación de diversos sistemas de información que soporten eficientemente estos nuevos proyectos. En ese sentido, la Bolsa de Valores trabajó en un plan de acción para ejecutar los proyectos requeridos, entre los que podemos mencionar: Sistema Electrónico de Boletas Bursátiles y Sistema Contable para las Gestoras de Fondos de Inversión.

CAMBIOS REGULATORIOS.

Reformas a La Ley del Mercado de Valores

El Proyecto de Ley de Fondos de Inversión contemplaba adicionalmente la aprobación de un paquete de reformas a la Ley del Mercado de Valores, aprobadas el 4 de septiembre, las cuales permitirán viabilizar esta nueva figura, y asimismo incluye otra serie de reformas orientadas a potenciar el mercado, promover la integración bursátil de los mercados de Centroamérica, por medio de la iniciativa AMERCA conformada por El Salvador, Costa Rica y Panamá, y modificar el procedimiento de inscripción de nuevas emisiones mediante un proceso más expedito. A continuación, se presentan los principales aspectos de esta reforma:

- I. Se introduce la figura de “Intermediarios Bursátiles Extranjeros”, que podrán operar en los Sistemas de Negociación de la Bolsa, por cuenta de inversionistas extranjeros, con lo que se viabiliza el proyecto de Integración de las Bolsas de la Región.
- II. Se agrega la figura de “Administración Individual de Cartera”, entendiéndose como el conjunto de inversiones que realizan las casas de corredores, con los recursos de un inversionista, de acuerdo a sus necesidades, a su perfil de riesgo y a un determinado plazo, dando lugar al potenciamiento de la gestión de negocios por parte de las Casas de Corredores de Bolsa.
- III. Se otorga reconocimiento a los informes de clasificación de riesgo internacional vigentes para nuevas emisiones internacionales a inscribir en el mercado local.
- IV. Se regula la transición de Administración de Cartera hacia la figura de Fondos de Inversión.
- V. Se modifica el proceso de registro de emisiones locales e internacionales para oferta pública, de tal manera que en primer lugar se debe solicitar la autorización por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero y posteriormente se inscriben en Bolsa.

Con la entrada en vigencia de las Reformas a La Ley del Mercado de Valores, la Bolsa de Valores realizó actualizaciones de diversos instructivos, tales como Instructivo de Operatividad Bursátil, Casas de Corredores de Bolsa y Agentes Corredores de Bolsa y el de Información Bursátil, con el objetivo de adaptarlos a dichas reformas. Adicionalmente el equipo ha trabajado en la revisión de las normativas correspondientes a Emisores y Emisiones.

Posición del Mercado Bursátil ante la Aprobación de Impuesto a las Operaciones Financieras

La Bolsa de Valores, definiendo una posición conjunta con la Central de Depósito de Valores (CEDEVAL) y la Asociación de Intermediarios Bursátiles (ASIB) sostuvo reuniones con funcionarios del Ministerio de Hacienda así como con diputados de las diferentes fracciones legislativas con el objetivo de ilustrar el impacto negativo que tendría en el mercado bursátil la aprobación del proyecto de Ley de Impuesto a las Operaciones Financieras.

En adición a lo anterior, se trabajó en el diseño e implementación de una estrategia mediática a fin de divulgar la posición del mercado de valores ante la población en general habiendo obtenido una muy importante cobertura por parte de los medios escritos, radiales y televisivos.

Dentro de las principales actividades realizadas podemos mencionar:

- ▶ Elaboración de un documento de análisis explicando el impacto negativo de dichos impuestos en el mercado de valores y su efecto cascada en la clase trabajadora, así como el desincentivo en la inversión y el crecimiento económico.
- ▶ Comunicados de prensa distribuidos a los principales medios de comunicación del país.
- ▶ Conferencia de Prensa con la participación del Presidente de la Bolsa de Valores, Presidente de CEDEVAL y Presidente de la Asociación de Intermediarios Bursátiles.
- ▶ Visita a la Comisión de Hacienda de la Asamblea Legislativa con el objetivo de solicitar que las transacciones bursátiles fuesen excluidas de la ley.

A pesar de los esfuerzos realizados, no se logró la exención del impuesto.

INICIATIVAS ESTRATÉGICAS ORIENTADAS A IMPULSAR EL DESARROLLO DEL MERCADO.

Mesa Técnica con Superintendencia del Sistema Financiero

Al inicio del segundo semestre, se tuvo el primer acercamiento con los nuevos funcionarios en materia de supervisión del mercado, con el Ing. José Ricardo Perdomo, Superintendente del Sistema Financiero y con la Licda. Ana Virginia Samayoa, Superintendente Adjunto de Valores, en la reunión se plantearon objetivos tanto operativos como estratégicos que vendrían a fortalecer la eficiencia y desarrollo del mercado de valores, entre estos:

- ▶ Mejorar los tiempos de respuesta para la revisión y autorización de emisiones.
- ▶ Impulsar la integración de los mercados de valores de la región.
- ▶ Incorporar la figura del Intermediario Bursátil Extranjero, para facilitar la regionalización de los mercados de valores.

Mesa Estratégica para el Desarrollo del Mercado de Capitales

Con el propósito de definir medidas concretas para el desarrollo del mercado de capitales, el Presidente de la Bolsa de Valores y del Banco Central de Reserva (BCR), sentaron los lineamientos para la conformación de una Mesa Estratégica con la participación de ambas instituciones, la cual inició reuniones en el último trimestre de 2014. Entre los temas que incluye la agenda de trabajo se encuentran: Revisión de Normativa para la implementación de la Ley de Fondos de Inversión y de las reformas a la Ley del Mercado de Valores, potenciar el financiamiento de los proyectos estratégicos bajo un Asocio Público Privado (APP), evaluación de nuevas figuras de financiamiento incluyendo Autónomas, Pymes, etc. y reformas que potencien el desarrollo del sistema bursátil en general.

Acceso de la Mipyme al Mercado de Valores

La Bolsa de Valores ha elaborado un anteproyecto de Régimen Especial de acceso a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (Mipyme) en el mercado de valores, con el propósito de contribuir al desarrollo económico del país, mediante un marco regulatorio que permita ampliar las oportunidades de negocio y financiamiento de la Mipyme.

El propósito de la creación del Régimen Especial es que las micro, pequeñas y medianas empresas salvadoreñas (Mipymes) tengan un tratamiento simplificado que les permita obtener el financiamiento necesario para el desarrollo de sus actividades y proyectos, mediante la inscripción de sus acciones, y emisiones de deuda, a través del mercado de valores.

Instrumentos financieros para las Mipymes:

Emisión de Acciones: Las Mipymes podrán emitir nuevas acciones bajo un régimen simplificado de oferta pública, de acuerdo al Régimen Especial y demás disposiciones legales que rigen el mercado de valores y el Código de Comercio. Con la emisión de nuevas acciones, las Mipymes pueden abrir su capital incorporando nuevos socios a través del aumento del capital social.

Emisión de deuda: Las Mipymes podrán emitir valores de deuda ya sea para la realización de inversiones o el refinanciamiento de deudas, para ampliar capital de trabajo, mejorar tecnología o implementar proyectos de investigación.

VI. EVOLUCIÓN DEL MERCADO BURSÁTIL

El año 2014 estuvo marcado por una difícil coyuntura económica y financiera nacional que afectó el desempeño de la actividad de los distintos sectores productivos del país, a pesar de ello, los volúmenes acumulados de negociación a través del mercado de valores cerraron con un balance positivo, registrando un crecimiento del 0.8% con respecto al año anterior, y alcanzando los US\$3,597.3 millones. Particularmente hay que destacar que durante este período, se registró la incursión de nuevos emisores que pudieron obtener beneficios puntuales derivados del financiamiento bursátil, lo cual les permitió obtener recursos en términos competitivos en cuanto a plazos, tasas de interés y formas de amortización del capital, con lo que el mercado bursátil continúa consolidándose como una eficiente alternativa de financiamiento para los distintos sectores de la economía nacional.

La composición por tipo de mercado muestra que un 22.4% del total negociado (US\$805.2 millones), corresponde a operaciones de mercado primario, es decir, nuevos recursos que fueron canalizados hacia el financiamiento de proyectos del sector público y privado. El mercado secundario por su lado participó con un 8.6% (US\$308.3 millones), Mercado Internacional con un 11.8% (US\$424.9 millones) y el Mercado de Reporto registró una participación del 57.2% (US\$2,058.2 millones) del volumen de negociación registrado en el año. La naturaleza y objetivos mismos de la Bolsa, están orientados a la profundización del mercado primario y secundario como propulsores del desarrollo del mercado de capitales en El Salvador mediante la canalización de los recursos de los inversionistas hacia el financiamiento de empresas y proyectos que generan crecimiento y desarrollo de país.

Volúmenes por Mercado - Millones de US\$

Volumen por Mercado	Millones de US\$		Variación	
	2013	2014	Millones US\$	%
Mercado Primario	\$707.6	\$805.2	\$97.6	13.8%
Primario Privado:	\$506.5	\$585.8	\$79.2	15.6%
Primario Público:	\$201.1	\$219.4	\$18.3	9.1%
Mercado Secundario	\$584.6	\$308.3	-\$276.3	-47.3%
Secundario Privado:	\$223.6	\$93.9	-\$129.7	-58.0%
Secundario Público:	\$361.0	\$214.4	-\$146.6	-40.6%
Mercado Accionario	\$0.297	\$0.668	\$0.372	125.2%
Mercado Operaciones Internacionales	\$287.2	\$424.9	\$137.8	48.0%
Operaciones Internacionales Privado:	\$24.5	\$31.9	\$7.4	30.2%
Operaciones Internacionales Público:	\$262.7	\$393.1	\$130.4	49.6%
Mercado Reporto	\$1,990.9	\$2,058.2	\$67.4	3.4%
Reporto Privados:	\$164.8	\$212.6	\$47.8	29.0%
Reporto Públicos:	\$1,826.1	\$1,845.7	\$19.6	1.1%
Total Transado por Mercado	\$3,570.5	\$3,597.3	\$26.8	0.8%

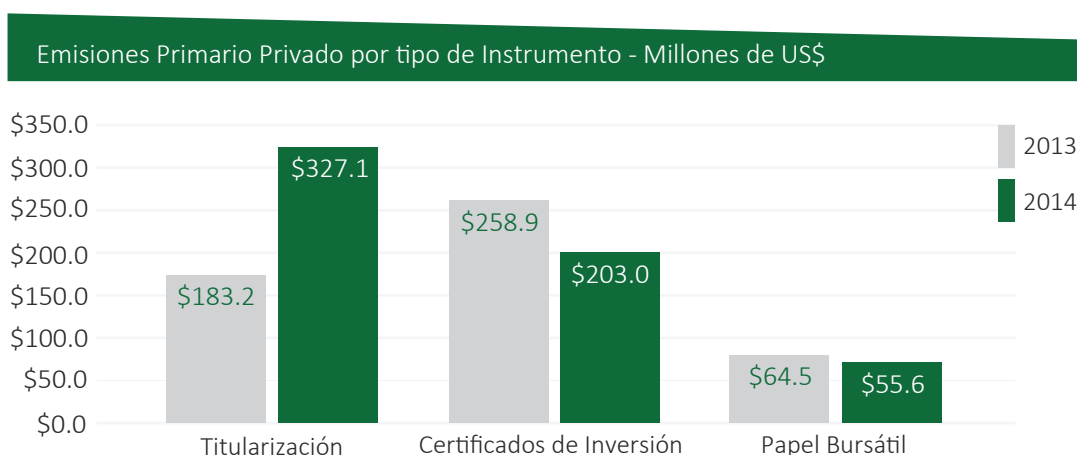
MERCADO PRIMARIO

El Mercado Primario registró un incremento de US\$97.6 millones, pasando de US\$707.6 millones en 2013 a US\$805.2 millones en 2014, crecimiento principalmente originado a partir de una alta colocación de emisiones por parte del Sector Privado, las que alcanzaron los US\$585.8 millones. A su vez, esta canalización hacia proyectos productivos, impacta de manera positiva a la economía en general, pues genera a las empresas, el oxígeno financiero que se requiere para continuar avanzando, generando empleo y fomentando el fortalecimiento del tejido productivo nacional.

Mercado Primario Privado

Del monto total de US\$585.8 millones en emisiones colocadas por el Sector Privado durante el año 2014, un 55.8% (equivalente a US\$327.1 millones), corresponde a emisiones de titularización, consolidándose esta figura como una de las alternativas más atractivas que el mercado ofrece para el financiamiento de mediano y largo plazo, debido a la flexibilidad y beneficios que ésta ofrece. Seguidamente, las emisiones vía Certificados de Inversión representaron un 34.7% del total del mercado primario privado alcanzando un monto de US\$203.0 millones, y finalmente con una participación del 9.5% de este mercado, se registró \$55.6 millones en emisiones de Papel Bursátil.

Destaca también dentro del análisis, la cantidad de empresas provenientes de diversos sectores económicos, que a lo largo del período registraron nuevas emisiones.

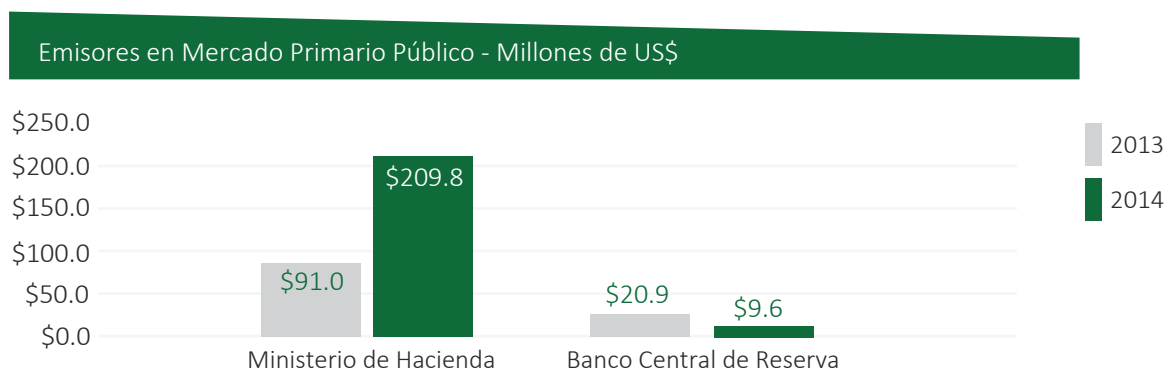


Mercado Primario Público

Las nuevas emisiones provenientes del sector público y negociadas a través del mercado Primario ascendieron a US\$219.4 millones. Las Letras del Tesoro (LETES), emitidas por el Ministerio de Hacienda, fueron nuevamente los instrumentos mayormente negociados dentro de la estructura del Mercado Primario Público al totalizar US\$209.8 millones durante el año, es importante hacer notar que esta cifra corresponde a operaciones en que intervienen las Casas de Corredores de Bolsa, sin embargo, no se incluyen en este monto las operaciones realizadas por “participantes directos” que han sido previamente calificados por el Ministerio de Hacienda para acceder de manera directa a los sistemas de negociación de los instrumentos del gobierno.

Seguidamente, dentro de la composición de este mercado, se registró la colocación de emisiones de Certificados Negociables de Liquidez (CENELI) y Bonos (Bonos BCR) por parte de Banco Central de Reserva de El Salvador, ambos valores por un monto total de US\$9.6 millones.

La siguiente gráfica muestra la composición de las emisiones del Sector Público durante el año 2014, comparado con las emisiones colocadas el año anterior.



MERCADO SECUNDARIO

El Mercado Secundario registró durante el año 2014 operaciones por un monto total de US\$308.3 millones (US\$584.6 millones en 2013), que equivale a una reducción del 47.3% con respecto al volumen registrado en el período anterior. Esta reducción se generó como producto de una combinación de comportamientos en la estructura del mercado: Por un lado las negociaciones con valores emitidos localmente decrecieron en un 28.2% (US\$87.0 millones), sin embargo, el rubro mayormente impactado correspondió al de negociaciones con emisiones de origen internacional, las cuales registraron una caída del 68.5%, equivalente a US\$189.3 millones.

Esta particular disminución en los volúmenes de mercado secundario internacional está explicada de manera particular por la caída de las operaciones con instrumentos provenientes de la región, específicamente de los mercados de Costa Rica y Panamá, los cuales, en años anteriores y como producto de operaciones extraordinarias, habían incrementado fuertemente en los volúmenes registrados en este mercado.

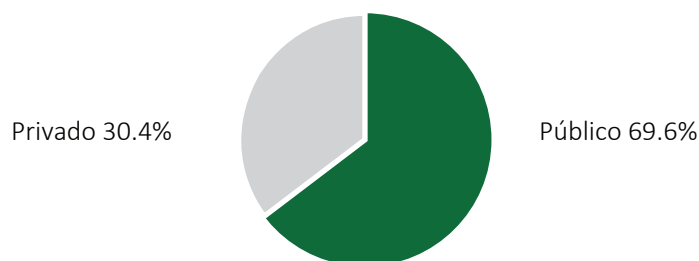
Este decrecimiento de los volúmenes de mercado secundario, hizo que la participación del mismo dentro de la estructura de composición del volumen total de negociaciones se redujera al 8.6%, luego de registrar participaciones promedio del 16% en los años previos.

Composición del Mercado Secundario - 2014		
Mercado Secundario	Monto Millones de US\$	Participación %
Sector Privado	\$93.9	30.4%
Local	\$87.7	28.4%
Internacional	\$6.2	2.0%
Sector Público	\$214.4	69.6%
Local	\$133.6	43.3%
Internacional	\$80.8	26.2%
Total Mercado Secundario	\$308.3	100%

Mercado Secundario por Sector

Del total negociado en 2014 en mercado secundario, un 69.6% correspondió a valores emitidos por entidades del sector público y el 30.4% a transacciones con valores emitidos por empresas del sector privado.

Composición del Mercado Secundario por sector - 2014



La siguiente tabla muestra, en su orden, las emisiones transadas en Mercado Secundario Público durante el año, y su correspondiente participación porcentual.

Mercado Secundario Público		
Mercado Secundario Público	Millones US\$	Participación %
Letras del Tesoro (Ministerio de Hacienda)	\$60.1	28.0%
Notas de Crédito del Tesoro Público	\$58.1	27.1%
Notas y Eurobonos Internacionales (Estado de El Salvador)	\$40.9	19.1%
Refinería Costarricense de Petróleo	\$38.3	17.9%
Bonos de Mediano Plazo "SV" (Ministerio de Hacienda)	\$8.7	4.1%
Banco de Desarrollo de El Salvador (CEMUNI)	\$5.7	2.7%
Otros Valores	\$2.6	1.2%
Total Transado	\$214.4	100.0%

Por su lado, las transacciones en mercado secundario privado ascendieron a US\$93.9 millones, monto muy inferior en comparación al registrado en el año previo (US\$223.6 millones), el cual estuvo fuertemente impactado por la caída de operaciones con instrumentos de la región, particularmente los Bonos Corporativos del Aeropuerto Internacional de Tocumen (Panamá).

La siguiente tabla, muestra la participación de las distintas emisiones privadas negociadas en mercado secundario en el año 2014:

Mercado Secundario Privado		
Mercado Secundario Privado	Millones US\$	Participación %
Certificados de Inversión del Banco Agrícola	\$26.4	28.1%
Certificados de Inversión del Banco Davivienda	\$20.1	21.4%
Certificado de Inversión de Scotiabank El Salvador	\$18.5	19.7%
Certificados de Inversión y Papel Bursátil de La Hipotecaria	\$5.3	5.6%
Bono Corporativo del Aeropuerto Internacional de TOCUMEN	\$5.2	5.5%
Certificados de Inversión de Metrocentro	\$5.0	5.3%
Certificados de Inversión del Banco de América Central	\$2.7	2.8%
Papel Bursátil de Credicomer	\$1.8	1.9%
Certificado de Inversión de Distribuidora Del Sur	\$1.7	1.8%
Otros Valores	\$7.3	7.8%
Total Transado	\$93.9	100.0%

MERCADO ACCIONARIO LOCAL

En el período 2014, se registraron transacciones de acciones locales por un monto total de US\$668,412. Las acciones de la Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador (CAESS) fueron las que tuvieron la mayor participación con un 69.3% del total transado, seguidas por las acciones de Scotiabank de El Salvador (9.3%) y la Administradora del Fondo de Pensiones Confía (7.1%).

Mercado Accionario Local		
Mercado Secundario Local	Monto US\$	Participación %
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador (CAESS)	\$463,430	69.3%
Scotiabank de El Salvador	\$62,046	9.3%
Administradora del Fondo de Pensiones CONFIA	\$47,500	7.1%
Empresa Eléctrica de Oriente	\$29,840	4.5%
Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador (CTE)	\$23,025	3.4%
Distribuidora de Electricidad Del Sur	\$10,743	1.6%
Otras Acciones	\$31,827	4.8%
Total Transado	\$668,412	100.0%

MERCADO INTERNACIONAL

La Bolsa de Valores continuó impulsando la estrategia de “Mercado Global: Los valores del mundo en tu Bolsa” a través de la cual se busca construir un “Supermercado de instrumentos financieros” que faciliten la diversificación de los portafolios de los inversionistas naturales y jurídicos a través de la inscripción de una amplia gama de emisiones del mercado global. De esta manera, durante el año 2014 se continuó trabajando de la mano con la Asociación de Intermediarios Bursátiles (ASIB), para la identificación y selección de emisiones que pudieran representar potenciales oportunidades de inversión de acuerdo al perfil de los inversionistas salvadoreños.

En términos de volúmenes, el Mercado Internacional registró un total US\$424.9 millones, de los cuales un 92.5% (US\$393.1 millones) corresponde a operaciones con valores soberanos: Eurobonos y Notas Globales de diversos gobiernos y el restante 7.5% a operaciones con valores emitidos por empresas del sector privado a nivel internacional, entre estos: Acciones, Bonos, American Depositary Receipt (ADR) y Exchange Traded Funds (ETF).

En la siguiente tabla se muestra un comparativo de la evolución del mercado con respecto al año anterior.

Mercado Internacional por Sector				
	Millones US\$		Variación	
	2013	2014	Millones US\$	%
Sector Público (Bonos Soberanos y Otros)	\$262.7	\$393.1	\$130.4	49.6%
Sector Privado (Acciones, ETFs, ADRs, Bonos Corporativos)	\$24.5	\$31.9	\$7.4	30.2%
Total Transado	\$287.2	\$424.9	\$137.8	48.0%

Las transacciones con Notas y Eurobonos emitidos por El Salvador concentraron el 94.2% de las transacciones del mercado internacional con valores del sector público, posteriormente se encuentran transacciones con instrumentos soberanos de Venezuela, Costa Rica, Brasil y Jamaica que en su conjunto concentraron el 3.9% de las operaciones en este mercado.

Mercado Internacional Público		
Valores más negociados	Millones US\$	Participación %
Notas y Eurobonos de El Salvador	\$370.4	94.2%
Eurobonos de Venezuela	\$5.0	1.3%
Eurobonos y Bonos de Costa Rica	\$3.7	0.9%
Eurobonos de Brasil	\$3.6	0.9%
Notas de Jamaica	\$3.3	0.8%
Otros Valores	\$7.0	1.8%
Total Transado	\$393.0	100%

La siguiente tabla muestra los valores internacionales del sector privado (entre acciones, bonos, y ADR's) con mayor negociación en la Bolsa de Valores de El Salvador. Podemos observar que el valor más negociado, con un 17.6% de participación, es la Acción de Facebook Inc., le sigue el Bono de AES El Salvador Fideicomiso II (13.8%), acciones de Apple (8.8 %), Bono de Avianca Holdings (6.4%), Acciones de Alcoa Inc. (4.3%), ADR de Petrobras (4.3 %), entre otros

Mercado Internacional Privado - Valores más negociados		
Valores Internacionales Privados	Millones US\$	Participación %
FACEBOOK INC	\$5.6	17.6%
AES El Salvador Fideicomiso II	\$4.4	13.8%
APPLE INC	\$2.8	8.8%
Avianca Holdings S.A	\$2.1	6.5%
ALCOA INC	\$1.4	4.3%
ADR PETROBRAS	\$1.4	4.3%
Otros Valores	\$14.3	44.8%
Total Transado	\$32	100.0%

MERCADO DE REPORTO

Durante 2014, el Mercado de Reporto continuó siendo el mercado con la mayor participación en términos de volumen, explicado principalmente por ser un mercado de corto plazo (2-45 días) en el que los tenedores de valores obtienen liquidez sobre sus instrumentos, y los inversionistas reciben un rendimiento al finalizar este plazo. El volumen negociado en este mercado ascendió a US\$2,058.2 millones, lo que representa un 57.2% del total negociado en todos los mercados durante el año. De este total, un 89.7% (US\$1,845.7 millones) correspondió a operaciones con instrumentos emitidos por el sector público tanto local como internacional, y el restante 10.3% (US\$212.6 millones) fueron pactados con instrumentos emitidos por el sector privado.

Mercado de Reporto				
Mercado de Reporto por Sector	Millones US\$		Variación	
	2013	2014	Millones US\$	%
Reporto Público	\$1,826.1	\$1,845.7	\$19.6	1.1%
Reporto Privado	\$164.8	\$212.6	\$47.8	29.0%
Total Transado	\$1,990.9	\$2,058.2	\$67.4	3.4%

Al hacer un análisis de la estructura del mercado de reporto, podemos apreciar que los valores mayormente reportados fueron Notas y Eurobonos de El Salvador con un monto de US\$1,134.4 millones, seguido por Letras del Tesoro emitidas por el Ministerio de Hacienda con un monto de US\$625.0 millones, Certificados Negociables de Liquidez emitido por el Banco Central de Reserva por US\$69.8 millones, y Bonos de Mediano Plazo “SV” por US\$7.4 millones, entre otros.

En el caso del reporto con valores privados, los instrumentos más reportados han sido de las diferentes titulaciones por un valor de \$126.9 millones, seguido por papel bursátil de Credicomer con un monto de US\$19.1 millones, Notas Tigo por US\$18.9 millones, los tres instrumentos representan un 77.6% de lo negociado en este sector.

VII. Emisiones en Mercado Primario.

Una de las principales estrategias de la Bolsa de Valores está orientada a la atracción de un mayor número de emisores al mercado. Por tercer año consecutivo, se ha logrado un importante crecimiento en el mercado primario, 47% en el 2012, 35% en el 2013 y 13.8% de crecimiento en el 2014, alcanzando la cifra de US\$805.2 millones a través de 23 nuevas emisiones.

Las emisiones del sector privado alcanzaron un monto total de US\$585.8 millones, lo que representa un 15.6% de crecimiento con respecto al 2013 y un 73% del total colocado en mercado primario. Las emisiones del sector público totalizan US\$219.4 millones, con un crecimiento de 9.1% con respecto al año pasado.

Las siguientes empresas e instituciones han aprovechado por primera vez, el Financiamiento a través de la Bolsa de Valores: Banco G&T Continental, y vía titularización, LAGEO, Banco Promérica, Alcaldía Municipal de San Miguel.

A continuación se presentan las emisiones colocadas en Mercado Primario durante el 2014:

Emisiones en el Mercado Primario				
Emisor	Emisión	Tipo de Emisión	Millones US\$	Participación %
Hencorp Valores, Sociedad Titularizadora	VTHVGEO01	Valores de Titularización LAGEO	\$278.6	35.7%
Ministerio de Hacienda	LETES	Letras del Tesoro	\$209.4	26.0%
Banco de América Central	CIMATIC10	Certificado de Inversión	\$80.0	9.9%
Banco Agrícola	CIBAC\$16	Certificado de Inversión	\$62.0	7.7%
Hencorp Valores, Sociedad Titularizadora	VTHPRO01	Valores de Titularización Banco Promerica	\$25.7	3.2%
Banco Davivienda	CIBDAV01	Certificado de Inversión	\$21.8	2.7%
Banco G&T Continental de El Salvador	CIG&TC01	Certificado de Inversión	\$21.0	2.6%
CrediQ	PBCREDIQ1	Papel Bursátil	\$19.6	2.4%
La Hipotecaria	PBLHIPO3	Papel Bursátil	\$14.5	1.8%
La Hipotecaria	CILHIPO2	Certificado de Inversión	\$10.9	1.4%
Hencorp Valores, Sociedad Titularizadora	VTHVASM01	Valores de Titularización Alcaldía Municipal San Miguel	\$10.5	1.3%
CrediQ	PBCREDIQ2	Papel Bursátil	\$9.8	1.2%
Banco Central de Reserva	CENELI-D	Bonos	\$7.1	0.9%
Credicomer, Sociedad de Ahorro y Crédito	PBCREDICO1	Papel Bursátil	\$6.5	0.8%
Banco Agrícola	CIBAC\$15	Certificado de Inversión	\$5.6	0.7%
La Hipotecaria	PBLHIPO2	Papel Bursátil	\$4.3	0.5%
Ricorp Titularizadora	VTRTFOV01	Valores de Titularización FOVIAL	\$3.4	0.4%
La Hipotecaria	CILHIPO1	Certificados de Inversión	\$1.8	0.2%
Banco Central de Reserva	BBCR1403	Bonos BCR	\$1.5	0.2%
Banco Central de Reserva	BBCR1402	Bonos BCR	\$1.0	0.1%
Saram	PBSARAM1	Papel Bursátil	\$1.0	0.1%
Ministerio de Hacienda	SV082022	Bonos	\$0.4	0.1%
Scotiabank El Salvador	CISCOTIA15	Certificados de Inversión	\$0.02	0.003%
Total Transado			\$805.2	100%

VIII. GESTIÓN FINANCIERA 2014

Gestión Financiera Individual de la Bolsa de Valores de El Salvador

Balance General Individual

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

Resumen de cifras del Balance General al 31 de diciembre 2013 y 2014
(Cifras en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	2013	2014	Variación US\$	Variación %
ACTIVOS	\$5,650	\$5,478	\$(172)	-3%
Activo Circulante	\$4,203	\$4,050	\$(153)	-4%
Activo Fijo	\$1,447	\$1,428	\$(19)	-1%
Pasivo Total	\$637	\$484	\$(153)	-24%
Pasivo Circulante	\$586	\$418	\$(168)	-29%
Pasivo No Circulante	\$51	\$66	\$15	29%
Patrimonio*	\$5,013	\$4,994	\$(19)	0%
Total Pasivo y Patrimonio	\$5,650	\$5,478	\$(172)	-3%

* El Patrimonio incluye utilidades acumuladas por \$1,158 en 2013 y \$1,113 en 2014

Al cierre del ejercicio 2014 los activos totales suman US\$5,478 miles, lo cual significa una reducción de US\$172 miles en activos (un 3% por debajo del 2013). La disminución en los activos totales proviene principalmente de la reducción de 4% de los activos de corto plazo, siendo la reducción en la liquidez la que más destaca.

El pasivo total se reduce en \$153 miles, debido a liquidación de pasivos de corto plazo – reportos de venta y a la provisión del impuesto sobre la renta que fue inferior al registrado a diciembre 2013.

En diciembre 2014 el patrimonio de la Bolsa de Valores alcanzó la suma de \$4,994, \$19 mil menos que los \$5,013 con lo que se cerró el ejercicio 2013, representando una reducción inferior al 1%. El patrimonio se vio impactado principalmente por la salida de capital producto de la distribución de dividendos decretada por la Junta General de Accionistas en febrero 2013 la cual alcanzó la cifra de \$500 miles.

Estado de Resultados Individual

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

Resumen de cifras Estado de Resultados del 1 de enero al 31 de diciembre 2013 y 2014
(Cifras en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	2013	2014	Variación US\$	Variación %
Ingresos Operativos	\$2,291	\$2,112	\$(179)	-8%
Gastos Operativos	\$1,579	\$1,610	\$31	2%
Resultado de Operación	\$712	\$502	\$(210)	-29%
Ingresos Financieros	\$173	\$190	\$17	10%
Utilidad antes de impuestos y reserva legal	\$883	\$675	\$(208)	-24%
Utilidad Neta	\$569	\$455	\$(114)	-20%

Los ingresos operativos cerraron con la suma de \$2,112 miles, lo cual se traduce en una reducción de \$179 miles, representado por un 8%. La reducción en los ingresos operativos fue producto de la reducción del volumen negociado en mercado secundario. Por otra parte los gastos operacionales únicamente tuvieron un incremento de \$31 miles, representado por un 2%, principalmente por el incremento en gastos del rubro de servicios y depreciaciones. Los ingresos financieros superaron en \$17 miles a los ingresos financieros de 2013 (incremento de 10%) llegando en 2014 a \$190 miles.

Como consecuencia de la reducción en los ingresos operativos, la utilidad antes de reserva legal e impuestos alcanza los \$675 miles, con una variación de -24% con respecto a la misma utilidad de 2013 la cual alcanzó los \$883 miles. Por su parte la utilidad neta distribuible cierra en 2014 a \$455 miles, presentando una variación de \$114 miles, lo que se traduce en una disminución de 20%.

Indicadores Financieros Individuales

Indicadores Financieros Individuales

	2013	2014
Utilidad Neta / Patrimonio	11.35%	9.11%
Utilidad Neta / Activos	10.07%	8.31%
Utilidad Neta / Ingresos de Operación	25%	22%
Ingresos Financieros / Ingresos de Operación	8%	9%
Pasivo / Patrimonio	13%	10%
Pasivo / Activo	11%	9%

Al igual que en 2013, los resultados del 2014 permiten a la Bolsa de Valores cerrar el año con buenos indicadores financieros. La utilidad neta sobre el patrimonio llega a 9.11% y la utilidad neta sobre los activos alcanzó 8.31%. Por otra parte la utilidad neta sobre los ingresos de operación llega a 22%, los ingresos financieros sobre los ingresos de operación por alcanzan una relación de 9% y finalmente la relación de pasivo sobre patrimonio y pasivo sobre activo llegaron a 10% y 9% respectivamente.

Gestión Financiera Consolidada de la Bolsa de Valores de El Salvador y Subsidiaria

Balance General Consolidado

Bolsa de Valores de El Salvador, S.A de C.V. y Subsidiaria

Resumen de cifras Balance General Consolidado al 31 de diciembre 2013 y 2014
(Cifras en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	2013	2014	Variación US\$	Variación %
ACTIVOS	\$6,272	\$6,134	\$(138)	-2.2%
Activo Circulante	\$4,740	\$4,569	\$(171)	-3.6%
Activo Fijo	\$1,532	\$1,565	\$33	2.2%
Pasivo Total	\$1,068	\$914	\$(154)	-14.4%
Pasivo Circulante	\$762	\$587	\$(175)	-23.0%
Pasivo Fijo	\$51	\$69	\$18	35.3%
Interés Minoritario	\$255	\$258	\$3	1.2%
Patrimonio*	\$5,204	\$5,220	\$16	0.3%
Total Pasivo y Patrimonio	\$6,272	\$6,134	\$(138)	-2.2%

* El Patrimonio incluye utilidades acumuladas por \$1,341 en 2013 y \$1,301 en 2014

El monto total de los activos totales consolidados alcanzó los US\$6,134 miles, un 2.2% por debajo del 2013; por su parte los pasivos totales alcanzaron US\$914 miles, un decrecimiento de 14.4%, producto de la reducción en obligaciones de corto plazo. El año 2014 cierra con un patrimonio consolidado de US\$5,220 miles, suma que supera en US\$16 miles al patrimonio de cierre del año 2013 el cual fue de US\$5,204 miles.

Estado de Resultados Consolidado

Bolsa de Valores de El Salvador, S.A de C.V. y Subsidiaria

Resumen de cifras del Estado de Resultados Consolidado del 1 de enero al 31 de diciembre 2013 y 2014 (Cifras en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	2013	2014	Variación US\$	Variación %
Ingresos Operativos	\$3,088	\$2,980	\$(108)	-3%
Gastos Operativos	\$2,335	\$2,418	\$83	4%
Resultados de Operación	\$753	\$562	\$(191)	-25%
Ingresos Financieros	\$192	\$210	\$18	9%
Utilidad antes de impuestos y reserva legal	\$941	\$754	\$(187)	-20%
Utilidad Neta	\$576	\$460	\$(116)	-20%

Los ingresos consolidados del año 2014 alcanzaron US\$2,980 miles, una reducción de 3% con relación al año 2013 determinado principalmente por la reducción de volúmenes de negociación de mercado secundario. Por su parte los gastos operativos ascienden a US\$2,418 miles presentando un leve incremento de 4%, representando US\$83 miles más que el año 2013, principalmente determinados por costos de custodia, servicios y depreciaciones. Los ingresos financieros por su parte ascendieron a US\$210 miles, US\$18 mil más que los US\$192 miles alcanzados en 2013; la utilidad antes de impuestos y reserva legal alcanza los US\$754, US\$187 miles menos que la misma utilidad del año 2013. La utilidad neta del ejercicio ascendió a US\$460 miles, lo que significó una reducción de 20% con respecto al 2013.

Indicadores Financieros Consolidados

Indicadores Financieros Consolidados

	2013	2014
Utilidad Neta / Patrimonio	11.07%	8.81%
Utilidad Neta / Activos	9.18%	7.50%
Utilidad Neta / Ingresos de Operación	19%	15%
Ingresos Financieros / Ingresos de Operación	6%	7%
Pasivo / Patrimonio	21%	18%
Pasivo / Activo	17%	15%

Al igual que en 2013, las cifras consolidadas del ejercicio 2014 presentan indicadores financieros favorables, destacando la relación de utilidad neta entre patrimonio la cual llega 8.81%, la utilidad neta sobre los activos consolidados llegó a 7.5% y la utilidad neta sobre los ingresos de operación fue de 15%. Por otra parte la relación de los ingresos financieros sobre los ingresos de operación pasó de 6% al 7% en 2014, y los indicadores de pasivo sobre patrimonio y pasivo sobre los activos consolidados fueron 18% y 15% respectivamente.

IX. LISTADO DE EMISORES INSCRITOS EN LA BOLSA DE VALORES

A continuación se detallan los emisores inscritos en la Bolsa de Valores de El Salvador y autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero durante el año 2014.

1. Administradora de Fondo de Pensiones Crecer, S.A.
2. Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A.
3. Alcaldía Municipal de San Salvador
4. Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.
5. Aseguradora Popular, S.A.
6. Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.
7. Aseguradora Vivir, S.A. Seguros de Personas
8. Asesuisa Vida, S.A. Seguros de Personas
9. Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A.
10. Assa Compañía de Seguros, S.A.
11. Banco Agrícola, S.A.
12. Banco Azteca El Salvador, S.A.
13. Banco Central de Costa Rica
14. Banco Central de Honduras
15. Banco Central de Nicaragua
16. Banco Central de Reserva de El Salvador
17. Banco Centroamericano de Integración Económica
18. Banco Citibank de El Salvador, S.A.
19. Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.
20. Banco de América Central, S.A.
21. Banco de Desarrollo de El Salvador
22. Banco de Fomento Agropecuario
23. Banco de Guatemala
24. Banco G&T Continental El Salvador, S.A.
25. Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.
26. Banco Industrial El Salvador, S.A.
27. Banco Interamericano de Desarrollo
28. Banco Latinoamericano de Exportaciones
29. Banco Mundial
30. Banco ProCredit, S.A.
31. Banco Promérica, S.A.
32. BBVA, S.A., Seguros de Personas
33. Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.
34. Cemento de El Salvador, S.A. de C.V.
(ahora HOLCIM, El Salvador)
35. Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
36. Chartis Seguros El Salvador, S.A.
(En proceso de cambio de denominación a AIG Seguros El Salvador, S.A.)
37. Chartis Vida, S.A., Seguros de Personas
(En proceso de cambio de denominación a AIG Vida, S.A., Seguros de Personas)
38. Comercial Exportadora, S.A. de C.V.
39. Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V.
40. Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V.
41. Corporación de Crédito y Servicios, S.A. de C.V.
42. Corporación Financiera Internacional
43. Corporación Interamericana de Inversiones
44. CREDIQ, S.A. de C.V.
45. Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.
46. Distribuidora de Electricidad DELSUR, S.A. de C.V.
47. Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V.
48. Estado de Costa Rica
49. Estado de El Salvador
50. Estado de Guatemala
51. Estado de Honduras

52. Estado de Nicaragua
53. Fondo Nacional de Vivienda Popular
54. Fondo Social para la Vivienda
55. Hencorp Valores, S.A. Titularizadora
56. Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A.
57. Inversiones Financieras Banco de América Central, S.A.
58. Inversiones Financieras Citibank, S.A.
59. Inversiones Financieras Davivienda, S.A.
60. Inversiones Financieras Promérica, S.A.
61. Inversiones Financieras Scotiabank El Salvador, S.A.
62. Inversiones Financieras Uno, S.A.
63. Inversiones SIMCO S.A. de C.V.
64. La Central de Seguros y Fianzas, S.A.
65. La Centro Americana, S.A.
66. La Hipotecaria, S.A. de C.V.
67. Metrocentro, S.A. de C.V.
68. Ministerio de Hacienda de El Salvador
69. Planta de Torrefacción de Café, S.A. de C.V.
70. Progreso, S.A., Seguros de Personas
71. Quálitas Compañía de Seguros, S.A.
72. Ricorp Titularizadora, S.A.
73. Saram, S.A. de C.V.
74. Scotia Seguros, S.A.
75. Scotiabank El Salvador, S.A.
76. Seguros e Inversiones, S.A.
77. Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas
78. Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomerc, S.A.
79. Fedecredito, R.L. de C.V.
(Inscrita en el Registro Público Bursátil 5/02/2014)
80. Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A.
(Inscrita en el Registro Público Bursátil 2/07/2014)

X. MERCADO GLOBAL DE VALORES DE DEUDA

A continuación se presenta el listado del Mercado Global de Valores de Deuda que se encuentran inscritos en la Bolsa de Valores de El Salvador. Una de las principales estrategias de la Bolsa es ofrecer diversas y atractivas opciones de inversión, construyendo hacia el objetivo de ser una plaza bursátil que ofrece “un supermercado financiero” con valores de todo el mundo.

Nuevos Valores de Deuda Inscritos en 2014

Nuevos Valores de Deuda Inscritos en 2014	
Emisores	Emisión
Banco Popular de Desarrollo Comunal	BPOPULAR01
Notas AES El Salvador Fideicomiso II	NTAES2023
Notas Arcellor Mittal	NTARCELM39
Notas Avianca Holdings, S.A.	NTAVIANCA
Notas Banco Do Brasil	NTBCOBR22
Notas Banco Bradesco S.A.	NTBRAD2021
Notas Banco Votorantim, S.A.	NTBCOVOT1
Notas Empresas Públicas de Medellín	NTEPM2021
Notas Instituto Costarricense de Electricidad	NTICE2043
Notas Odebrecht Finance, LTD	NTODEBF22
Notas senior de Tam Capital 3	NTTAM2021
Notas Votorantim Cimentos	NTVOTCIM01
República de Costa Rica	TPCR250522
	TPCR260527
República de El Salvador	NOTASV2027

Listado total de Valores de Deuda inscritos en la Bolsa de Valores de El Salvador

Listado Valores de Deuda	
Emisores	Emisión
Estados Unidos de América	T-BILLS *
	T-BONDS *
	T-NOTES *
Estados Unidos Mexicanos	EUROMX2014
	EUROMX2015
	NOTAMEX17
	EUROMX2019
	NOTAMEX22
	NOTAMEX34
	EUROMX20EU
Federal Home Loan Mortgage Corporation	FREDDIE MAC *
Federal National Mortgage Association	FANNIE MAE *
Gobierno de Barbados	NOTABB2035
Gobierno de Jamaica	EUROJM2015
	EUROJA2019
	NOTAJM2036
	NOTAJM2039
República de Bulgaria	NOTAJM14€
	EUROBU2015
	EUROVE2014
República Bolivariana de Venezuela	EUROVE2018
	NOTAVE2018
	EUROVE2019
	EUROVE2020
	EUROVE2024
	EUROVE2025
	EUROVE2027
	EUROVE2028
	EUROVE2034
	EUROVE2038

Listado Valores de Deuda	
Emisores	Emisión
República de Colombia	NOTAC02017
	EUROCO2020
	EUROCO2024
	EUROCO2033
República de Costa Rica	EUROCR2020
	TPCR300518
	TPCR270520
República Dominicana	TPCR261125
	EURODO2027
República de El Salvador	NOTASV2019
	EUROSV2023
	NOTASV2025
	EUROSV2032
	EUROSV2034
	EUROSV2035
República Federativa de Brasil	NOTASV2041
	EUROBR2015
	EUROBR2017
	EUROBR2020
	EUROBR2024
	EUROBR2025
	EUROBR2028
	EUROBR2034
	EUROBR2037
	EUROBR2040
	EUROBR2041
	EUROBR17EU
EUROBR16R\$	

Listado Valores de Deuda

Emisores	Emisión
República de Filipinas	EUROFI2020
República de Guatemala	EUROGT2034 BOTES *
República de Hungría	EUROHU2015
República de Italia	EUROIT2033
República de Panamá	LETEPA2010 EUROPA2015 EUROPA2027 EUROPA2034 EUROPA2036
República Oriental del Uruguay	EUROUR2017 EUROUY2036
República de Perú	EUROPE2016 EUROPE2025 EUROPE2033
República de Sudáfrica	EUROSU2022
República de Turquía	EUROTU2019
The Common Wealth of The Bahamas	NOTABS2029

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

Bonos Corporativos

Emisores	Emisión
Aeropuerto Internacional de Tocumen, S.A.	BTOCUMEN
AES Panamá, S.A	NOTAESPA16
Banco Internacional de Costa Rica, S.A	BCBICSA1
Bancolombia, S.A	NBANCOL017
Bank of America Corporation	NTBA2014
Centrais Electricas Brasileiras, S.A	NOTACEB019
Citigroup, Inc	NOTACITI18
COSAN Finance Limited	NTCOSAN17
Embraer Overseas Limited	NTEMBRA20
Global Bank Corporation	BCGLOBAL5 BCGLOBAL6
HSBC Finance Corporation	NTHSBCFI15
Instituto Costarricense de Electricidad (ICE)	BICE01 BICE02 NSICE2021
Nota Home Depot	NTHD2036
Nota Kraft Foods	NTKFT2031
Notas de Petroleum Company	NTPETRTT22
Refinería Costarricense de Petróleo	BRECOPE1
Telemóvil Finance Co. Ltd.	NTTIGO2017

XI. MERCADO GLOBAL DE ACCIONES

A continuación se presenta el listado del Mercado Global de Acciones inscritas en la Bolsa de Valores de El Salvador, lo cual nos permite ofrecer diversidad de opciones de inversión para que los inversionistas puedan seleccionar aquellos que mejor se ajustan a su interés y necesidades.

Nuevos Valores de Renta Variable Inscritos en 2014

Nuevos Valores de Renta Variable Inscritos en 2014	
Emisores	Emisión
BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y de la Industria No Diversificado	FIICIBCR
BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado	FIIBCR
Prival Bond Fund	APBF
The SPDR S&P Biotech ETF Fund	ETFBIOTEC
The SPDR S&P Global Natural Resources ETF	ETFRECNAT
The Technology Select Sector Fund	ETFTECH
The Utilities Select Sector SPDR Fund	ETFSEVPUB
Vanguard FTSE Emerging Markets ETF	ETFEMERGEN
Vanguard FTSE Pacific ETF	ETFPACIFIC

Listado total de Valores de Renta Variable inscritos en la Bolsa de Valores de El Salvador

Listado total de Valores de Renta Variable	
Emisores	Emisión
EXCHANGE TRADED FUNDS (ETF's)	
ETF SPDR Dow Jones Industrial Average Trust	ASPRDJIA
Fideicomiso de Inversión SPDR Trust Series 1	ASPRD
Fondo de Inversión FTSE/Xinhua China 25 Index Fund	AFXI
Fondo WisdomTree India Earning Fund	AEPIUS
Global X FTSE Colombia 20 ETF	AGXGUS
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.	FIGIBRALT FICRESTON1
iShares Comex Gold Trust	AIAU
iShares Dow Jones US Real State Index Fund	AIYR

Listado total de Valores de Renta Variable

Emisores	Emisión
EXCHANGE TRADED FUNDS (ETF's)	
iShares MSCI All Peru Capped Index Fund	AEPUUS
iShares MSCI Brazil Capped Index Fund	AEWZ
iShares MSCI Chile Investable Market Index Fund	AECHUS
iShares MSCI Japan Index Fund	AEWJUS
iShares MSCI Mexico Investable Market Index Fund	AEWWUS
iShares Russell 2000 Index Fund	AIWM
iShares S&P Europe 350 Index Fund	IEV
iShares S&P Latin American 40 Index Fund	ILF
iShares Silver Trust	ASLV
iShares \$ Treasury Bond 7-10 Fund	AIBTM
ProShares Short S&P 500.	ASHUS
PowerShares QQQ Trust Series 1	AQQQ
The Consumer Discretionary Select Sector SPDR Fund	AXLYUS
The Consumer Staples Select Sector SPDR Fund	AXLPUS
The Energy Select Sector SPDR Fund	AXLEUS
The Financial Select Sector SPDR Fund	AXLFUS
The Health Care Select Sector SPDR Fund	AXLVUS
The Industrial Select Sector SPDR Fund	AXLIUS
The Materials Select Sector SPDR Fund	AXLBUS
United States Oil Fund	AUSO
Vista Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. Sociedad Administradora	FIVISTA FIVISTAXXI*

*En proceso de desinscripción

Listado total de Valores de Renta Variable

Emisores	Emisión
AMERICAN DEPOSITARY RECEIPT (ADR)	
ADR - Bancolombia, S.A	ADRCIB
ADR - Petróleo Brasileiro, S.A	ADRPBR
ACCIONES	
3m Co.	AMMM
AES Corp	AAES
ALCOA Inc.	AAA
AOL Inc.	AAOL
Apple Inc.	AAAPL
AT&T Inc.	AT
Bank of America Corp.	ABA
Bank of Nova Scotia	ABNS
Caterpillar Inc.	ACAT
Chevron Corp.	ACVX
Citigroup Inc.	AC
Copa Holding, S.A.	ACPA
EBay Inc.	AEBAY
Empresa General de Inversiones, S.A.	AEGIN
Exxon Mobil Corp.	AXOM
Facebook Inc.	AFBUS
Financiera Automotriz, S.A.	AFASA
General Electric Co.	AGE
Grupo ASSA, S.A.	ASSA
Grupo Melo, S.A.	AMELO
IBM Corp.	AIBM
Intel Corp.	AINTC

Listado total de Valores de Renta Variable inscritos en la Bolsa de Valores de El Salvador

Emisores	Emisión
Johnson & Johnson	AJNJ
McDonald's Corp.	AMCD
Microsoft Corp.	AMSFT
NYSE Euronext Inc. (En proceso de cambio de denominación Intercontinental Exchange Group Inc. (AICE))	ANYX
Office Depot Inc.	AODP
PEPSICO Inc.	APEP
Pfizer Inc.	APFE
Popular Inc.	ABPOP
Procter & Gamble Co.	APG
Rey Holdings Corp.	AREYH
Starbucks Corp.	ASBUX
The Coca Cola Co.	AKO
Time Warner Cable	ATWC
Time Warner Inc.	ATWX
Wal-Mart Stores, Inc.	AWMT
Western Union Co.	AWU
Yahoo! Inc.	AYHOO

XII. CASAS DE CORREDORES DE BOLSA

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

Tel.: 2212-2454/ Fax: 2212-3078

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

Tel.: 2520-3905/07/12/11/68

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

Tel.: 2206-4173/ Fax: 2298-7009

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

Tel.: 2566-6000/ Fax: 2566-6004

Prival Securities

Tel.: 2500-6900/ Fax: 2246-0398

Roble Acciones y Valores, S.A.

Tel.: 2505-6100/ 2505-6006

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

Tel.: 2299-9300/ Fax: 2298-0151

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

Tel.: 2121-1800/ Fax: 2260-5578

SYSVALORES, S.A. de C.V.

Tel.: 2132-8300/40/44 / Fax: 2132-8333

Valores Banagrícola, S.A. de C.V.

Tel.: 2267-5686/ Fax: 2267-5693

Valores Cuscatlán, S.A. de C.V.

Tel.: 2212-3395

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

Tel.: 2556-2513/14/ 2556-2457

Edificio Bolsa de Valores,
Bulevar Merliot y Avenida Las Carretas,
Urbanización Jardines de la Hacienda,
Antiguo Cuscatlán, La Libertad, El Salvador.

 info@bolsadevalores.com.sv  2212-6400

 www.bolsadevalores.com.sv

 Bolsa de Valores de El Salvador

 @BolsaValoresSV