



EL ECONOMISTA/ARCHIVO

● Desde 2010 se han realizado 17 titularizaciones en el mercado de valores salvadoreño.

# Las titularizaciones necesitan más mercado

**Se esperan titularizaciones en El Salvador por un monto de \$320 millones para finales de año, pero expertos temen que el mercado local sea insuficiente.**

**H**aciendo la analogía entre una persona y el instrumento bursátil de la titularización, los expertos en el tema consideran que luego de casi cinco años de existencia, este ha superado su etapa de infante y ya ha entrado en su adolescencia, ganando mayor fuerza y un buen pronóstico de crecimiento.

Desde comienzos de 2010 se han hecho 17 titularizaciones a través de la Bolsa de Valores de El Salvador que suman alrededor de \$650 millones, canalizando ahorros de diversos inversionistas para que sean invertidos en proyectos productivos de hoteles, alcaldías, cadenas de restaurantes y más recientemente instituciones gubernamentales autónomas.

José Miguel Valencia, director de Hencorp Valores, considera que el mercado ya conoce bien el instrumento y tiene apetito por él.

Tal es así, que Hencorp Valores tiene en estudio de estructuración al menos cinco emisiones por un valor de \$320

millones que podrían estar listas entre finales de año y el primer trimestre del próximo para financiar obras como proyectos de generación de energía, potabilización de agua y en infraestructura de cámaras de vigilancia.

Esto pareciera muy bueno; sin embargo, el problema es que “al adolescente la ropa le empieza a quedar pequeña”. Un problema que identifica Valencia es que las administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), los principales inversionistas de un 70 % de las emisiones a la fecha, “tienen importantes limitantes de liquidez” y lo que sucederá es que habrá más oportunidades de inversión en titularización, pero poca capacidad de compra por parte de los actores locales.

Aunado a esta situación está el hecho que en diciembre de 2011 se puso una barrera a la entrada de inversión extranjera al poner un impuesto del 20 % sobre los rendimientos para los inversionistas no domiciliados en El Salvador, lo cual resta competitividad y atractivo, expone José Carlos Bonilla, director ejecutivo de Ricorp.

En varias colocaciones se llegó a tener participación del 18 % de inversionistas extranjeros, pero debido al impuesto, dicha participación ha venido cayendo.

A principios de junio, el secretario técnico de la Presidencia, Roberto Lorenzana, dijo en un evento: “El país tiene que estar en los niveles más bajos de tributación en el mercado de valores, porque de lo contrario, no solo no atraemos capitales, sino que nuestros fondos se van para afuera”. Estas palabras hacen a las empresas titularizadoras tener fe que dicho impuesto será revisado o eliminado eventualmente.

Eunice Menéndez, gerente general de Prival Securities El Salvador, opina que la capacidad de adquisición del mercado doméstico tiene un techo y el reto es poder trascender y que las estructuraciones puedan llevarse a otros mercados.

“Hay capacidad de levantar capital local y más empresas deben ver en el mercado de valores una forma de fondo a la medida de sus necesidades, pero se necesita atraer más inversionistas extranjeros”, afirma Menéndez. ●

**\$650**  
millones suman las emisiones de este instrumento a la fecha.