MEMORIA DE LABORES

2009

SUPERINTENDENCIA DE VALORES

Superintendencia de Valores

GOBIERNO DE EL SALVADOR

UNIR, CRECER, INCLUIR

El Salvador - Centroamérica

C O N T E N I D O

I Presentación

II Misión, visión y valores

III Estructura organizativa

IV Informe de gestión de la Superintendencia

- **Comportamiento del mercado bursátil**
- **Supervisión**
- **Regulación del mercado y asuntos internacionales**
- **Registro Público Bursátil**
- **Cultura bursátil**
- **Desarrollo institucional**
- **Aspectos financieros**

V Estados financieros al 31 de diciembre de 2009

PRESENTACIÓN

Para quienes siguieron de cerca la actividad financiera de nuestro país durante el año 2009, es innegable el impacto que tuvo en nuestra economía la crisis financiera internacional, afectando negativamente diversas áreas, entre ellas, el flujo de remesas familiares, la demanda interna de bienes y servicios con el consecuente deterioro del Producto Interno Bruto (PIB), el aumento del desempleo, la reducción de las exportaciones y la caída en los ingresos de la población.

El mercado de valores local, tuvo un desempeño inferior al de años anteriores, el monto negociado fue de US$2,696.9 millones, 39.89% menor al monto negociado en el año 2008, no obstante esta disminución, durante el año 2009 hubo aspectos positivos dentro del mercado y que por su relevancia se detallan a continuación:

- Aumento en el registro de emisiones extranjeras, entre ellas las notas de empresas privadas de Bancolombia, Banco Internacional de Costa Rica y Centrais Eletricas Brasileiras, así como, los eurobonos y notas de estados extranjeros entre los cuales se encuentran, los de la República Bolivariana de Venezuela, Bulgaria, Filipinas, Hungría, Italia, Jamaica, Sudáfrica, Turquía y Uruguay y que desde la perspectiva de registro, estos nuevos actores pasan a ser protagonistas de una de las principales actividades financieras de nuestro país;

- Las colocaciones de Letras del Tesoro (LETES), subastadas nuevamente a través de oferta publica en la Bolsa de Valores y desmaterializadas;

- La colocación de US$800.0 millones en eurobonos que El Salvador realizó en los mercados internacionales a un plazo de 10 años y a una tasa de 7.375%, con el objetivo de pagar deuda de corto plazo (Letras del Tesoro - LETES) y mejorar la posición financiera del país. Esta colocación de eurobonos en los mercados internacionales tuvo muy buena acogida por parte de los inversionistas tanto extranjeros como nacionales. Es importante resaltar que en estas colocaciones de eurobonos de El Salvador, por primera vez, se asignaron US$400 millones a inversionistas salvadoreños en mercado primario, trasladando el beneficio del alza en el mercado secundario, al mercado de valores local.

Por su parte, la Superintendencia de Valores a partir de junio de 2009, emprendió acciones apegadas a las directrices de la estrategia del nuevo Gobierno, orientadas a la construcción de un Estado más eficiente, transparente y participativo, que preste mejores servicios a los ciudadanos y a las empresas; y como ente supervisor y regulador del mercado de valores, contribuyó grandemente al desarrollo del mismo, fomentando su transparencia, a través de la creación y fortalecimiento de reglas que dejan claramente establecido los roles, funciones y responsabilidades de los participantes.

Gracias a la responsabilidad e iniciativa del equipo de trabajo de la Superintendencia, se logró alcanzar con éxito los planes y proyectos para el 2009, estableciendo además, los planes de corto plazo encaminados a cumplir con las necesidades de la industria de valores y la generación de mayores oportunidades de negocio para los inversionistas. Estos planes reflejan, además, el esfuerzo permanente de la Superintendencia, para fortalecer su capacidad supervisora, a través del enfoque de supervisión basada en riesgo, que permita seguir garantizando, la existencia y desarrollo de un mercado de valores justo, eficiente y transparente.

Los invito a conocer en detalle las principales acciones emprendidas y los resultados alcanzados en las diferentes áreas de la Superintendencia.

René Mauricio Guardado Rodríguez
Superintendente de Valores

VISIÓN, MISIÓN Y VALORES

VISIÓN

Lograr el cumplimiento de los principios internacionales de regulación de los mercados de valores para promover el desarrollo del mercado de capitales nacional.

MISIÓN

Facilitar el desarrollo ordenado y transparente del mercado de valores a través de la supervisión efectiva y divulgación oportuna, para propiciar confianza en los inversionistas.

VALORES

Responsabilidad	Compromiso en el cumplimiento de los deberes institucionales para beneficio de los usuarios de los servicios en general y de los demás compañeros de labores.
Respeto	Actuar con cortesía, procurando armonía entre compañeros de labores y cordialidad con los usuarios de los servicios de la Superintendencia.
Solidaridad	Disposición de servicio a favor de los compañeros, con determinación firme y perseverante, alcanzando el bien común
Honestidad	Cualidad por la que una persona determina o elige actuar siempre con base en la verdad y en la auténtica justicia
Lealtad	Ser fiel a los objetivos e intereses institucionales.
Diligencia	En la realización del trabajo, poner el mejor esfuerzo en hacerlo bien, con prontitud y el debido cuidado.

ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

CONSEJO DIRECTIVO

Presidente y Superintendente	Rogelio Juan Tobar García[1]
	René Mauricio Guardado Rodríguez [2]
Directores Propietarios	Carlos Alfredo Pineda Navas
	Jaime Alfonso Grijalva Vinueza [3]
	Juan Gualberto Salguero Guzmán [4]
	Sonia Guadalupe Gómez Fuentes
	Álvaro Ernesto Guatemala [5]
	Hector Alfredo Rivas Núñez [6]
Directores Suplentes	Ángel Guillermo Aguilar Cuellar
	Oscar Roberto Hernández Castro [7]
	Vilma Santos Rivas de Mendoza
	Horacio Amilcar Larios Ramírez [8]
	Francisco Antonio Mejía Méndez [9]

PRINCIPALES EJECUTIVOS

INTENDENCIA DE VALORES

Intendente de Valores	José Genaro Serrano
Departamento de Autorización	María Hilda Aguilar
Departamento de Normas Técnicas y Difusión	Irma Lorena Dueñas Pacheco
Departamento de Supervisión	Ricardo Antonio Fernández
Departamento de Investigaciones Bursátiles	Demetrio Constantinú Reyes

DEPARTAMENTOS DE APOYO

Departamento de Administración	Blanca Artiga de Cruz
Departamento de Informática	René Alexander Zelaya
Departamento Jurídico	Boris Emerson Bonilla
Auditoría Interna	Ana Aída Burgos
Unidad de Adquisiciones y Contrataciones Institucional	Gilma Elizabeth Juárez
Unidad Financiera Institucional	María Isabel Rivas

[1] Superintendente de Valores hasta el 31 de mayo de 2009
[2] Superintendente de Valores a partir del 01 de junio de 2009
[3] Director Propietario hasta el 9 de junio de 2009
[4] Director Propietario a partir del 18 junio de 2009
[5] Director Propietario hasta el 31 de mayo de 2009
[6] Director Suplente hasta el 31 de mayo de 2009 y Director Propietario a partir del 24 de junio de 2009
[7] Director Suplente a partir del 24 de junio de 2009
[8] Director Suplente hasta el 17 de junio de 2009
[9] Director Suplente desde el 18 de junio de 2009

IV

INFORME DE GESTIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA

Comportamiento del mercado bursátil

Montos negociados

El mercado de valores en el 2009 presentó un deterioro interanual de 39.89%, alcanzando un monto negociado de US$2,696.0 millones, inferior a los US$4,485.1 millones negociados en el año 2008. No obstante, el mercado de valores evidenció una leve recuperación entre los meses de septiembre a diciembre de 2009.

Tabla No. 1
Mercado de valores de El Salvador
Montos negociados, participación y variación absoluta y porcentual por mercado.
Enero a Diciembre 2008 y 2009
(Cifras en millones de US$ y %)

Tipo de mercado	2009		2008		Variación	
	Monto	Estructura	Monto	Estructura	Absoluta	Relativa
Primario	**505.76**	**18.76%**	**529.39**	**11.80%**	**-23.63**	**-4.46%**
Público	318.15	11.80%	323.40	7.21%	-5.25	-1.62%
Privado	187.61	6.96%	205.98	4.59%	-18.38	-8.92%
Secundario	**619.54**	**22.98%**	**237.21**	**5.29%**	**382.33**	**161.18%**
Público	486.07	18.03%	153.03	3.41%	333.04	217.63%
Privado	133.46	4.95%	84.17	1.88%	49.29	58.56%
Reporto	**1,266.29**	**46.97%**	**3,404.00**	**75.90%**	**-2,137.71**	**-62.80%**
Público	999.84	37.09%	2,988.48	66.63%	-1,988.64	-66.54%
Privado	266.45	9.88%	415.52	9.26%	-149.08	-35.88%
Accionario	**5.22**	**0.19%**	**18.89**	**0.42%**	**-13.68**	**-72.38%**
Primario	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
Secundario	5.22	0.19%	18.89	0.42%	-13.68	-72.38%
Mercado Externo	**299.17**	**11.10%**	**295.61**	**6.59%**	**3.56**	**1.20%**
Operac. Internac. de Compra	183.02	6.79%	204.64	4.56%	-21.62	-10.57%
Operac. Internac. de Venta	116.15	4.31%	90.97	2.03%	25.18	27.68%
TOTAL	**2,695.97**	**100.00%**	**4,485.10**	**100.00%**	**-1,789.13**	**-39.89%**

FUENTE: **Bolsa de Valores de El Salvador**

Los participantes del mercado que concentraron un alto porcentaje (86.9%) de las inversiones en bolsa fueron la banca, las aseguradoras, los fondos de pensiones y los inversionistas extranjeros. Por el contrario, los agentes que más vendieron valores fueron las casas administradoras de cartera, la banca y las empresas del sector servicios al concentrar el 60.6% del monto vendido en el mercado. Es importante señalar en el caso de las ventas efectuadas por las casas administradoras de cartera, que se debieron a la liquidación total de las carteras administradas por Valores Cuscatlán, S.A. de C.V., HSBC

Valores Salvadoreño, S.A. de C.V. (HSBC Valores), Scotia Inversiones, S.A. de C.V. y Bursabac, S.A. de C.V. Así mismo, al finalizar el año 2009, únicamente quedaron prestando servicio de administración de cartera dos casas corredoras, las cuales son Inversiones Bursátiles Credomatic, S.A. DE C.V. (IBC) y Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V. (SGB), con un saldo administrado al 31 de diciembre de 2009 de US$119,0 millones entre ambas.

El mercado que evidenció un buen desempeño en el 2009 fue el secundario, con un crecimiento de US$382.3 millones con respecto al año 2008. Por el contrario, el mercado de reporto mostró un deterioro en las negociaciones en valores públicos.

Tabla No. 2
Mercado de valores de El Salvador
Montos negociados, participación y variación absoluta por agentes compradores y vendedores.
Enero a Diciembre de 2008 y 2009
(Cifras en millones de US$)

Agente participante	Compras				Ventas			
	2008	2009	Participación 2009	Variación absoluta	2008	2009	Participación 2009	Variación absoluta
ADMÓN. DE CARTERA	612.67	115.40	4.28%	(497.27)	1,292.51	596.93	22.14%	(695.58)
AGROPECUARIO	3.62	0.38	0.01%	(3.24)	8.61	6.07	0.23%	(2.53)
BANCA	1,567.88	1,255.72	46.58%	(312.17)	1,282.75	726.36	26.94%	(556.40)
COMERCIO	5.83	5.91	0.22%	0.08	13.97	9.12	0.34%	(4.85)
COMPAÑÍAS DE SEGURO	912.60	367.02	13.61%	(545.58)	505.09	113.80	4.22%	(391.30)
CONSTRUCCIÓN	-	0.02	0.00%	0.02	-	0.31	0.01%	0.31
FONDOS DE PENSIONES	292.34	399.25	14.81%	106.91	5.41	188.18	6.98%	182.78
CASAS DE CORREDORES	115.91	6.83	0.25%	(109.08)	17.13	13.46	0.50%	(3.67)
ADMÓN. FONDOS DE PENSIONES	18.14	6.51	0.24%	(11.63)	-	2.91	0.11%	2.91
EMPRESAS DE SERVICIO	523.88	94.83	3.52%	(429.05)	446.53	310.93	11.53%	(135.60)
EXTRANJEROS	227.01	319.32	11.85%	92.31	384.10	205.94	7.64%	(178.16)
INDUSTRIA	44.49	3.46	0.13%	(41.04)	58.72	24.04	0.89%	(34.69)
INSTITUCIONES PÚBLICAS	35.72	11.51	0.43%	(24.21)	-	5.74	0.21%	5.74
OPERACIONES BCR	-	-	0.00%	-	228.62	265.73	9.86%	37.10
PERSONAS NATURALES	124.98	109.58	4.06%	(15.41)	241.63	226.23	8.39%	(15.39)
Total general	**4,485.08**	**2,695.74**	**100.00%**	**(1,789.34)**	**4,485.08**	**2,695.74**	**100.00%**	**(1,789.34)**

Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Mercado primario.

El monto colocado en el mercado primario disminuyó en un 4.5% respecto al año 2008. Entre las colocaciones más relevantes en el 2009 en el mercado primario figuraron: las del Ministerio de Hacienda que contribuyeron con el 39.2% de la suma total negociada en este mercado, las del Banco Central de Reserva que contribuyeron con el 13.4%, las del Banco Agrícola, S.A., que representaron el 10.7% y las del Banco Multisectorial de Inversiones (BMI), que tuvieron una participaron del 10.4%.

Mercado secundario

En el 2009 el mercado secundario fue el único que presentó un desempeño positivo al registrar un monto total negociado de US$619.5 millones, cifra mayor en 161.2% a la suma transada en el 2008. Los valores que más sobresalieron en el mercado secundario fueron las Letras del Tesoro (LETES) del Ministerio de Hacienda, las cuales contribuyeron con el 30.2% del monto negociado en dicho mercado; los Eurobonos que participaron con el 21.5%; los valores del Banco Central de Reserva (BCR) representaron el 16.9% y las Notas de Crédito del Tesoro Público (NCTP) contribuyeron con el 9.3%. El restante 22.1% del monto negociado en el mercado secundario correspondió a otras emisiones.

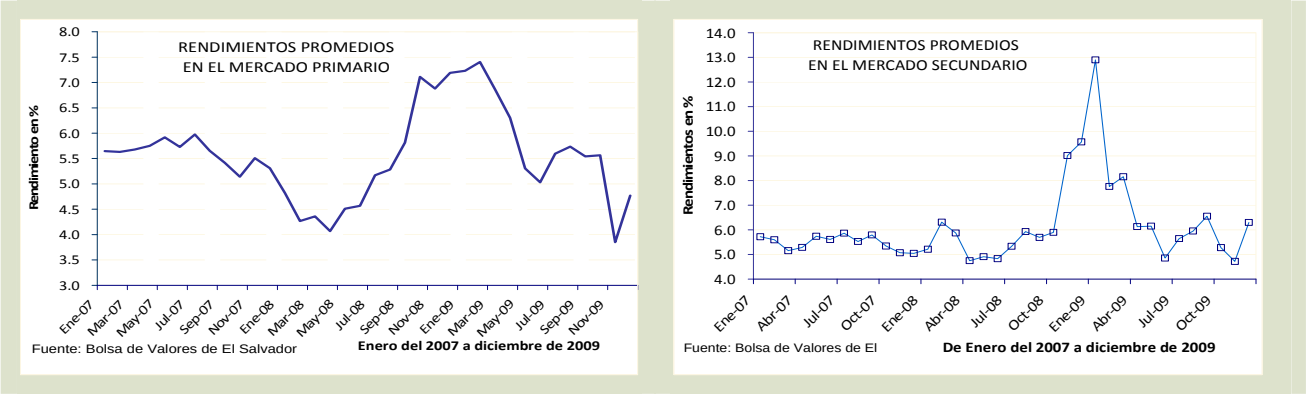
Mercado de reporto

El mercado de reporto es el segmento más líquido en el mercado de valores, gracias a sus operaciones a corto plazo (entre 2 y 45 días). La negociación en reporto, ocupo el primer lugar por su contribución en un 47%, a pesar de la disminución significativa en el monto negociado en el 2009 con respecto al 2008 de US$2,137.71 millones. Esta disminución en el monto transado resulta de una menor venta de valores realizadas por las casas administradoras de cartera, la banca, las compañías de seguro, las empresas de servicio y los inversionistas extranjeros. Los valores públicos contribuyeron con el 79% y los privados con el 21%. Con respecto a los plazos, los inversionistas centraron su atención en las operaciones de muy corto plazo. Las negociaciones entre 2 a 15 días representaron el 89.78% y las de 16 a 45 días el 10.21%.

Mercado accionario

Por su parte, el mercado accionario, que incluyó acciones nacionales y extranjeras, presentó una disminución en el monto negociado en el 2009 de 72.4% con respecto a la suma transada en el año 2008, pasando de US$18.89 millones en el 2008 a US$5.22 millones en el 2009. Este débil desempeño del mercado accionario fue debido a las menores inversiones realizadas de parte de las personas naturales, las empresas del sector servicios y los inversionistas extranjeros. Las acciones más negociadas fueron las de la sociedad Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A. (IFBA) y del Banco Agrícola, S.A. las cuales contribuyeron en el total negociado con el 53.6% y 10.6% respectivamente.

Gráfico No. 1
Mercado de valores de El Salvador
Rendimientos promedio ponderados por mercado
Enero- 2007 a Diciembre 2009 (En %).



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Rendimientos

El retorno promedio entre el 2008 y 2009 terminó prácticamente con disminución en casi todos los mercados; el único mercado que registró un aumento en el rendimiento promedio anual fue el de operaciones internacionales de venta. El retorno promedio anual en el mercado de operaciones internacionales de compras disminuyó de 11.68% en el 2008 a 6.83% en el 2009, en el primario el rendimiento promedio descendió de 7.19% a 4.77%, en el de reporto decreció de 5.69% a 2.05% y en el secundario se contrajo de 9.57% a 6.3%. En cambio, el retorno promedio anual del mercado de operaciones internacionales de ventas aumentó de 6.08% en 2008 a 6.92% en el 2009.

El Índice Accionario de la Bolsa de Valores (IBES), que representa la tendencia de los precios de las acciones con mayor presencia en el mercado, continuó su prolongada caída y finalizó en el 2009 en los 205.70 puntos, una disminución de 7.16% con respecto al año 2008.

Casas de corredores de bolsa

En lo que respecta a las casas de corredores de bolsa, entre el 2008 y 2009, la mayoría presentó un menor desempeño en sus montos negociados tanto en valores locales como extranjeros. Valores Cuscatlán El Salvador, S.A. de C.V. y HSBC Valores Salvadoreño, S.A. de C.V. fueron las que más evidenciaron disminuciones significativas en el monto negociado de compras y Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V. (SGB) y Bursabac, S.A. de C.V., fueron las que más disminuciones presentaron en las ventas. Es importante tomar en cuenta que de las 6 casas que prestaban servicios de administración cartera, únicamente dos han quedado prestando este servicio y las cuatro restantes liquidaron sus operaciones, situación que ha impactado en los menores montos negociados.

Se aclara que dentro de los agentes colocadores figuró el Banco Central de Reserva (BCR) que aumentó la colocación de LETES en el 2009 respecto al 2008 en US$37.1 millones.

Tabla No. 3
Mercado de valores de El Salvador
Monto negociado y participación de las casas de corredores
Enero – Diciembre 2008 y 2009 (Cifras en millones US$ y %)

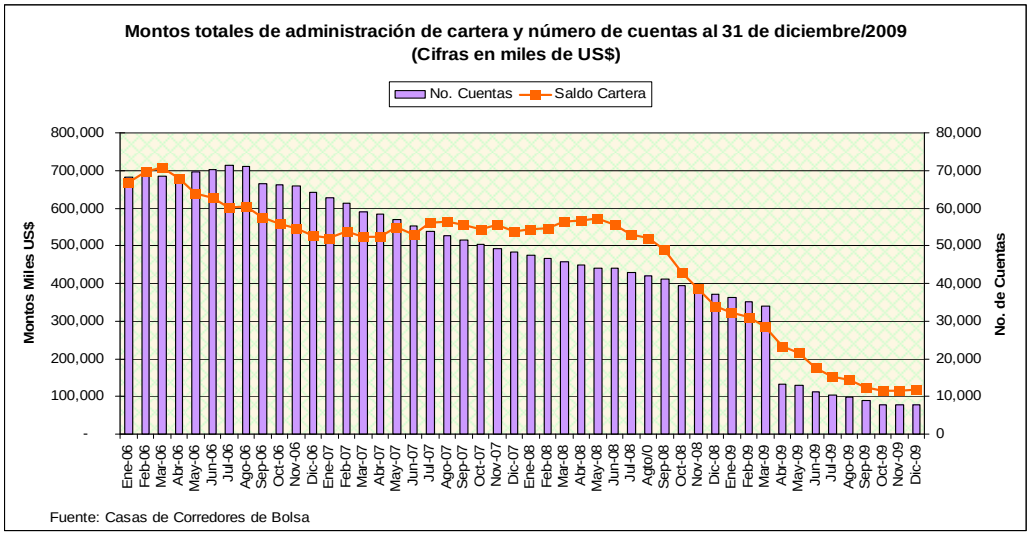
Casas de corredores	Compras				Ventas			
	2008	2009	Participación 2009	Variación absoluta	2008	2009	Participación 2009	Variación absoluta
Roble Acciones y Valores, S.A. de C.V.	27.89	39.36	1.46%	11.47	25.57	39.42	1.46%	13.84
Scotia Inversiones, S.A. de C.V.	663.67	381.29	14.14%	(282.38)	505.47	431.95	16.02%	(73.52)
Inversiones Técnico Bursátiles, S.A. de C.V..	92.29	42.87	1.59%	(49.42)	131.79	27.48	1.02%	(104.31)
Acciones y Valores, S.A. de C.V.	0.98	-	0.00%	(0.98)	0.04	-	0.00%	(0.04)
Servios Generales Bursátiles, S.A. de C.V.	608.84	401.05	14.88%	(207.79)	1,199.95	489.49	18.16%	(710.45)
Valores Cuscatlán El Salvador, S.A. de C.V.	940.05	143.83	5.34%	(796.22)	241.96	97.63	3.62%	(144.33)
Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V.	12.76	3.72	0.14%	(9.04)	19.91	6.46	0.24%	(13.45)
G & T continental, S.A. de C.V.	249.81	486.95	18.06%	237.14	186.53	205.79	7.63%	19.27
Inversiones Bursátiles Credomatic, S.A. de C.V.	133.43	130.17	4.83%	(3.26)	445.16	137.63	5.11%	(307.53)
Citivalores, S.A. de C.V.	0.12	-	0.00%	(0.12)	1.50	-	0.00%	(1.50)
HSBC Valores Salvadoreño, S.A. de C.V.	868.34	368.04	13.65%	(500.30)	478.94	316.15	11.73%	(162.79)
Bursabac, S.A. de C.V.	886.89	698.45	25.91%	(188.44)	1,019.64	678.00	25.15%	(341.64)
Banco Central de Reserva					228.62	265.73	9.86%	37.10
Total general	**4,485.10**	**2,695.74**	**100.00%**	**(1,789.34)**	**4,485.08**	**2,695.74**	**100.00%**	**(1,789.34)**

NOTA: En los meses de agosto y noviembre de 2009, el Banco Central de Reserva (BCR) vendió en el mercado de valores, CENELI y LETES por montos de US$22.82 millones y US$52.40 millones respectivamente, los cuales fueron comprados por las casas de corredores. En ese sentido, se agrega al BCR como agente vendedor, con el fin de cuadrar las cifras tanto por el lado de las ventas como por el lado de las compras.
Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Comportamiento de la Administración de Cartera

Al mes de diciembre de 2009 el monto total de las inversiones en administración de cartera, ascendió a US$119.0 millones, cifra que a nivel interanual respecto a diciembre de 2008, mostró una reducción de US$221.5 millones equivalentes a un 65.05%. Esta disminución en el volumen de la cartera administrada por las casas autorizadas para brindar este servicio, se debió a la liquidación total de las carteras de algunas casas, como se expuso anteriormente. En el Gráfico No. 2 se observa la reducción en el monto de la cartera administrada, así como también en el número de cuentas de clientes manejadas por las casas.

Gráfico N° 2
Administración de cartera
Comportamiento de las inversiones según plazo (Miles US$ y %)



Al cierre del 2009, las inversiones en administración de cartera, vistas desde el lado de su madurez, muestran una preferencia por las inversiones de corto plazo, la cual se evidencia con el hecho de que al 31 de diciembre/09, el 58% del saldo de la cartera estaba invertido a plazos inferiores a los 90 días, mientras que las inversiones de largo plazo, reflejaron durante el año una clara tendencia de reducción. En la tabla No. 4, se muestran los datos que expresan dicho comportamiento.

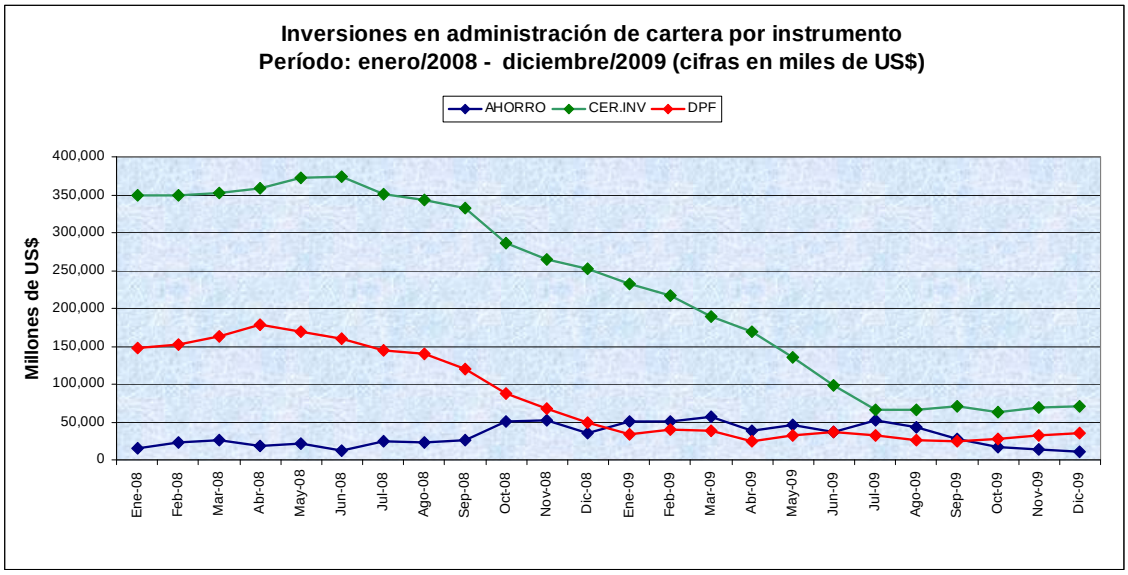
Tabla No. 4
Administración de cartera
Comportamiento de las inversiones según plazo (Miles US$ y %)

Comportamiento de las inversiones según plazo (Miles de US$ y %)											
PLAZO	Variaciones Intermensuales Diciembre-Noviembre/2009				Variaciones Interanuales Diciembre/2009-2008				Inversiones acumuladas c/plazos superiores e inferiores a los 90 días		
	Montos		Variaciones	Variaciones	Montos		Variaciones	Variaciones Porcent.	Variac. Interanuales Diciembre 2009-2008		
	Dic/2009	Nov/2009	Absolutas	Porcent.	Dic//2009	Dic/2008	Absolutas		Dic/2009	Dic/2008	Diferencia
Disponible	11,023.10	13,752.29	-2,729	-19.85%	11,023.10	36,090.20	-25,067	-69.46%			
De 1 a 30 dias	37,098.92	30,560.03	6,539	21.40%	37,098.92	64,371.70	-27,273	-42.37%			
De 31 a 60 dias	16,998.68	7,206.13	9,793	135.89%	16,998.68	2,250.00	14,749	655.50%			
De 61 a 90 dias	3,922.77	13,184.69	-9,262	-70.25%	3,922.77	25,448.60	-21,526	-84.59%	69,043	128,161	(59,117)
De 91 a 120 dias	4,925.52	6,665.13	-1,740	-26.10%	4,925.52	7,370.22	-2,445	-33.17%			
De 121 a 360 dias	38,161.09	36,895.60	1,265	3.43%	38,161.09	57,247.93	-19,087	-33.34%			
De 1 a 2 años	3,247.78	3,249.80	-2	-0.06%	3,247.78	57,519.60	-54,272	-94.35%			
De 2 a 3 años	0.00	300.06	-300	-100.00%	0.00	38,443.32	-38,443	-100.00%			
De 3 a 5 años	399.99	2,562.48	-2,162	-84.39%	399.99	22,441.19	-22,041	-98.22%			
De 5 a 10 años	0.00	0.00	0	0.00%	0.00	18,297.91	-18,298	-100.00%			
Mayores de 10 años	3,243.90	1,717.74	1,526	88.85%	3,243.90	11,054.76	-7,811	-70.66%	49,978	212,375	(162,397)
TOTALES	**119,021.70**	**116,093.90**	**2,928**	**2.52%**	**119,021.70**	**340,535.40**	**-221,514**	**-65.05%**	**119,022**	**340,535**	**(221,514)**
Fuente: Casas de Corredores de Bolsa											

Al analizar las inversiones, desde el punto de vista de los instrumentos financieros existentes en el mercado, se observa desde mediados del año 2008, una significativa reducción de la inversión en certificados de inversión, la cual sin embargo, mostró una leve tendencia de recuperación a partir de julio/09. En cuanto a las inversiones de depósitos de ahorro, durante el año 2009 mostraron una

tendencia relativamente estable, aunque al finalizar el año, en vista que solo han quedado 2 casas que administran cartera, estas inversiones también se redujeron; situación que contrasta con una leve tendencia al alza de las inversiones en depósitos a plazo fijo. (Gráfico No. 3).

Gráfico No. 3
Administración de cartera
Inversiones en administración de cartera por instrumento (Miles US$ y %)



Supervisión

Los procesos de supervisión sobre las entidades supervisadas durante el 2009 se realizaron sobre la verificación del cumplimiento al marco legal y normativo vigente, el monitoreo en línea de las operaciones bursátiles, la generación de información financiera a divulgar a los inversionistas, la realización de visitas de inspección que comprendieron, entre otros aspectos, la revisión de los ciclos de operaciones de intermediación, inversión y almacenaje, los servicios que prestan las entidades y el control interno. En relación a sistemas de información, se realizaron auditorías de seguridad informática y de sistemas de información.

Desarrollo de la supervisión

• Supervisión a distancia (”Extra situ”)

Esta supervisión es permanente y se realiza por medio de verificación, tratamiento y análisis de la información remitida por las entidades fiscalizadas, tanto en formato físico como electrónico. El proceso incluye una serie de validaciones de información de diferentes fuentes, entre las que se encuentran, la bolsa de valores, la central de depósito de valores y los bancos.

La administración de cartera fue supervisada a través del procesamiento oportuno de la información recibida a través del Sistema Electrónico de Transferencia de Información WEB (SETI WEB), verificando diariamente el cumplimiento de las casas administradoras respecto a los parámetros de inversión, liquidez y volumen, que le establece la ley y la normativa vigente, monitoreando los plazos de corrección de excesos y divulgando al público inversionista la información de los distintos portafolios de inversión.

En el 2009 se experimentó una disminución del saldo de administración de cartera en un 65%, debido a la liquidación de portafolios de inversión de cuatro casas administradoras, habiéndose supervisado dichos procesos de liquidación y entrega de fondos a sus clientes.

El monitoreo de las operaciones en bolsa fue realizado utilizando el Sistema de Monitoreo en Línea de las Operaciones Bursátiles (MLOB) y el Sistema Histórico de Operaciones, sistemas mediante los cuales se dio la atención debida a las alertas generadas automáticamente, y a las inconsistencias encontradas con el Sistema Electrónico de Transferencia de Información WEB (SETI WEB).

Se informó periódicamente al Consejo Directivo de esta Superintendencia, sobre el desempeño de las casas de corredores de bolsa, en sus operaciones, resultados financieros y volúmenes transados y custodiados; así mismo, sobre el cumplimiento del Reglamento de Índices Financieros.

• Supervisión en el lugar ("In Situ")

Las inspecciones realizadas a las entidades bajo el control de la Superintendencia estuvieron basadas en el cumplimiento del marco legal y normativo, la revisión muestral de sus operaciones y de su control interno por los servicios prestados, determinando e informando los potenciales riesgos por las deficiencias e incumplimientos encontrados.

• Resultados de la supervisión

Las entidades supervisadas han mejorado su cultura de cumplimiento, preocupándose cada vez más por gestionar de mejor forma sus riesgos, en aplicación de las políticas adoptadas por sus órganos de administración, así como en materia de introducción de estándares internacionales, los cuales están referidos a las mejores prácticas en la industria de valores.

A pesar de la disminución de las operaciones de intermediación, las casas de corredores se han mantenido muy activas, realizando dichas operaciones tanto local como internacionalmente. En ese sentido, esta Superintendencia realizó un seguimiento al sistema de órdenes, ejecución, proceso y liquidación de las mismas, en cuanto, a los valores y montos negociados, transferencia de los valores, registro en bolsa y remisión de información acuerdo al Sistema Electrónico de Transferencia de Información WEB (SETI WEB).

Los almacenes generales de depósito fueron objeto de supervisión especialmente en la emisión de los Certificados de Depósito y Bonos de Prenda, la seguridad y el control de las mercaderías custodiadas y la documentación de sus relaciones con los clientes, atendiendo las recomendaciones brindadas como resultado de las inspecciones realizadas.

La labor de las clasificadoras de riesgo es de vital importancia para el mercado de valores, pues es a través de éstas que los inversionistas conocen los niveles de riesgos de las emisiones y los emisores, por lo que, se realizaron visitas de verificación del cumplimiento de sus obligaciones de emisión, difusión y remisión de los informes de clasificación de riesgo.

Por otro lado, las inspecciones a los emisores se realizaron con el objetivo de verificar el cumplimiento de sus obligaciones legales y normativas ante los inversionistas, las garantías que respaldan las emisiones y el pago periódico de los intereses, entre otros. Los resultados de estas verificaciones fueron comunicados en su momento, a los emisores de valores.

Los auditores externos han cumplido con sus obligaciones de remisión oportuna de la información relacionada a los servicios que prestan a entidades fiscalizadas y vigiladas; así mismo, fueron objeto de inspecciones a sus papeles de trabajo, determinando en algunos casos, oportunidades de mejora que se notificaron y atendieron oportunamente.

Tabla N°. 5
Visitas de inspección realizadas en el 2009

Tipo de entidad	Número de inspecciones
Bolsas de valores	1
Casas de corredores de bolsa que administran cartera	10
Casas de corredores de bolsa	7
Casas de corredores que negocian valores extranjeros	8
Auditorías de sistemas y seguridad informática	5
Clasificadoras de riesgo	4
Almacenes generales de depósito	5
Auditores externos	5
Emisores de valores	8
TOTAL	**53**

- **Sanciones impuestas**

Las sanciones son las consecuencias jurídicas definidas por Ley para castigar el incumplimiento del marco legal vigente; en el caso de esta Superintendencia, la aplicación de sanciones se realiza siguiendo un procedimiento administrativo que garantiza los derechos de defensa y audiencia de los presuntos infractores. La imposición de las sanciones administrativas se realiza sin perjuicio de otras responsabilidades legales que pudiere haber. Durante el año 2009, los resultados de los procedimientos administrativos sancionatorios que fueron debidamente notificados a las entidades supervisadas son los siguientes:

Tabla No 6
Sentencias notificadas en el año 2009

Tipo de entidad administrada	Presunta disposición violada	Fecha de notificación de sentencia	Fallo dictado
Casa de corredores de bolsa	Incumplimiento a instrucciones giradas por la Superintendencia derivadas de auditoría de sistemas, seguridad informática y de cumplimiento. Art 44 de la Ley del Mercado de Valores (LMV).	04/03/2009	De 36 observaciones, se absolvió por 18 y se multó por las restantes 18 a razón de $100 cada una, haciendo un total de $1,800.
Casa de corredores de bolsa	Incumplimiento al Art. 58 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores	04/03/2009	Se absolvió.
Casa de corredores de bolsa	Incumplimiento al Art. 98 de LMV y a la RCTG-4/2006 Actualización de capitales mínimos.	04/03/2009	Multa por $2,000
Casa de corredores de bolsa	Incumplimiento al Lit. n), q) del Art. 113-A LMV y al Art. 9 de la RS-CB.04/99 Modificación al Sistema Electrónico de Transferencia de Información (SETI)	17/07/2009	Se absolvió por literales n) y q) del 113-A LMV y se condenó por el Art. 9 de la RS-CB.04/99 por un monto de $400.00
Casa de corredores de bolsa	Incumplimiento al Lit. g) numeral 1) RCD.CB.60/1997 Manual de Contabilidad para las Casas de Corredores de Bolsa	17/07/2009	Multa por $400.00

Regulación del mercado y asuntos internacionales

I. Regulación del mercado

1. Normativa para las sociedades clasificadoras de riesgo

La Superintendencia en cumplimiento con las facultades otorgadas en su Ley Orgánica relativas a facilitar el desarrollo del mercado de valores, efectuó modificaciones a la "Norma sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo", relacionadas con disposiciones sobre posibilidad de ampliación en el contenido de los informes, así como la notificación clara cuando se emitan informes sobre entidades que no se encuentran registradas en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia y modificaciones de los plazos para entregar los informes trimestrales correspondientes, con el objeto de proporcionar mayor información y transparencia al mercado de valores y a los inversionistas.

Además, se incluyó regulación sobre los contratos de prestación de servicios, para establecer la obligación de definir un plazo prudencial, dentro del cual, cualquiera de los otorgantes pueda dar por finalizada su relación contractual y asimismo los procesos para dar a conocer la terminación del contrato a todos los involucrados.

2. Tarifas del Registro Público Bursátil

En vista de las condiciones de los mercados internacionales, así como del mercado local, se hizo necesario crear incentivos para dinamizar el mercado salvadoreño, por lo que el Consejo Directivo de la Superintendencia, acordó la reducción de las tarifas del Registro Público Bursátil, aplicadas a la inscripción de valores emitidos por emisores extranjeros, para ser colocados únicamente en mercado secundario y que no se hayan negociado en alguna bolsa local en mercado primario, las cuales se redujeron de US$300.00 a US$100.00.

3. Modificaciones a contratos de servicio de operaciones de depósito, custodia y administración de valores

Se aprobaron modificaciones al "Contrato General de Servicios Relacionados a Operaciones de Depósito, Custodia y Administración de Valores", el cual es suscrito entre la sociedad depositaria y las casas de corredores de bolsa. El objetivo de dichas modificaciones fue incorporar en el contrato lo referente a la apertura de cuentas de valores con custodios globales, así como la incorporación de prácticas internacionales relacionadas a los servicios prestados por dichos custodios.

De las modificaciones aprobadas en el referido contrato, se requirió modificar el modelo de cláusulas mínimas del Contrato de Mandato para Operaciones de Depósito de valores en administración, suscrito entre las casas de corredores de bolsa y sus clientes. En dicho modelo, se incorporó que el cumplimiento de dicho contrato debía realizarse bajo las leyes y normativa aplicable, así como las cláusulas definidas en los contratos internacionales que la depositaria que contrate la casa firme con custodios globales; además de definir responsabilidades del cliente y de la casa dentro del procedimientos para la operatividad del servicio contratado con custodios globales.

4. Normas de titularización de activos

Durante el 2009, se inició con un proceso de revisión de la normativa aplicable a la titularización de activos, con el objeto de revisar la operatividad de la figura en base a las disposiciones contenidas en la Ley de Titularización de Activos, así como la introducción de regulación aplicable específicamente a fondos de titularización de activos inmobiliarios.

En ese sentido, el Consejo Directivo de la Superintendencia, aprobó modificaciones a las siguientes normas de titularización de activos:

- "Norma para la autorización de constitución e inicio de operaciones de sociedades titularizadoras y para la autorización de su registro en el Registro Público Bursátil."
- "Norma para la determinación de los requisitos mínimos que deben contener los contratos de administración de activos titularizados y para la respectiva aprobación de los mismos por parte de la Superintendencia de Valores"
- "Norma para la determinación de los requisitos y características mínimas que deben poseer los activos susceptibles de titularización" (en este caso, la norma aprobada sustituyó a la norma emitida en el año 2008).

La Superintendencia continuará con el proceso de revisión de la normativa aplicable a la titularización de activos, durante el año 2010.

5. Normas para el registro de auditores externos

Dado que la normativa aplicable para el registro de auditores externos en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Valores, se encontraba vigente desde el año 1994, se actualizó la norma que contiene los requisitos mínimos para el registro de auditores externos de las entidades sujetas a fiscalización, con el objeto de adecuarla a las disposiciones legales vigentes y a la nueva realidad del mercado de valores, con el objeto de propiciar el desarrollo del mercado de valores y salvaguardar los intereses de los inversionistas.

II. Asuntos internacionales

1. Relaciones con organizaciones internacionales

a. Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en Inglés)

La Superintendencia de Valores, como miembro de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, IOSCO (por sus siglas en ingles), atendió diferentes solicitudes de información, relacionadas con la operatividad y regulación del mercado salvadoreño, con el objeto de contribuir con diferentes análisis y estudios realizados por los diferentes grupos de trabajo de IOSCO, para el fortalecimiento y desarrollo del mercado de valores, a través de la identificación y promoción de las mejores prácticas.

b. Comisión de Valores de los Estados Unidos de América (SEC)

Personal de la Superintendencia de Valores visitó en la ciudad de Washington, D.C. la Comisión de Valores de los Estados Unidos de América, con el objeto de realizar varias reuniones con representantes de dicha Comisión y revisar, entre otros aspectos relevantes: la organización administrativa de la SEC y los esquemas de fraude piramidal tipo Ponzi.

c. Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores (IIMV)

La Superintendencia, durante el año 2009, colaboró en forma periódica con el IIMV, brindando información actualizada del mercado de valores salvadoreño, para la revista trimestral publicada por dicho Instituto, quien se ha convertido en un apoyo para los entes reguladores de la región Iberoamericana al desarrollar temas relevantes para el mercado de valores, además, de actualizar a los participantes respecto de noticias destacadas y novedades legislativas y regulatorias de los distintos países del área.

Adicional a la revista trimestral, el Instituto organiza anualmente cursos de capacitación en áreas como supervisión, regulación, divulgación de información, informática, estándares internacionales de información financiera, etc. ayudando de esta forma a los reguladores de la región a mantener actualizados y capacitados a sus cuerpos técnicos. Estos foros se han convertido en un mecanismo de intercambio de experiencias entre los participantes, lo que sin duda alguna ayuda a mejorar la capacidad técnica y de análisis de los mismos. El Salvador se ha beneficiado de esta iniciativa y cooperación del Instituto, al mantener una permanencia regular en dichas reuniones de capacitación.

Por su parte, el superintendente de valores, participó en la XI Reunión Anual de Autoridades del Instituto, realizada en Santiago de Chile, durante el mes de octubre, en la cual, las autoridades, además de revisar las actividades realizadas por el Instituto durante el año 2009, establecieron líneas de acción y áreas de capacitación que deberán desarrollarse durante el año 2010. Así mismo, las autoridades del Instituto tuvieron la oportunidad de intercambiar impresiones sobre diferentes aspectos de los mercados de valores de Iberoamérica, entre ellos, las lecciones aprendidas de la crisis financiera y los cambios regulatorios requeridos, instituciones de inversión colectiva, acuerdos de cooperación e integración de mercados de valores de la región, entre otros.

d. Consejo de Reguladores de Valores de las Américas (COSRA)

Durante el año 2009, la Superintendencia colaboró con información requerida por este organismo, entre ella, la referida a agentes corredores de bolsa, la integración de los mercados de valores y sobre el "Grupo de trabajo sobre autorregulación en las Américas" el cual abordaba temas relacionados con la autorregulación, el gobierno corporativo y la prospectiva de la autorregulación en el país.

Asimismo, se remitió información al COSRA, sobre la regulación aplicable a los agentes corredores de bolsa.

2. Proyectos de cooperación técnica.

a. Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en Inglés)

En el primer trimestre del año, la Secretaría General de IOSCO, presentó el "Informe comparativo sobre el grado de implementación de los Principios de IOSCO en El Salvador, Panamá y Costa Rica", de acuerdo con la petición dirigida al Secretario General de IOSCO por las autoridades de valores de las tres jurisdicciones.

b. Cooperación técnica con entidades homólogas en otras jurisdicciones

La Superintendencia de Valores, con el objeto de fortalecer el desarrollo de los mercados de valores tanto local como internacional, mantuvo cooperación de carácter técnica, con entidades homólogas en otras jurisdicciones, tal es el caso de la Superintendencia de Compañías de

Ecuador, organizadores del IV Encuentro de Expertos en Fiducia y Titularización "Los riesgos en procesos de titularización, experiencias Latinoamericanas", evento en el cual personal técnico de la Superintendencia de Valores de El Salvador participó presentando la experiencia salvadoreña en relación con la supervisión de las clasificadoras de riesgo y los procesos de registro.

En el marco de la cooperación internacional, en agosto de 2009 el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) convocó a los entes reguladores de Panamá, Costa Rica y El Salvador para que dentro de los denominados Bienes Públicos Regionales "BPR", presentaran una propuesta para el desarrollo del mercado de valores regional, a efectos de ser desarrollada en conjunto por los tres reguladores. Los reguladores acordaron hacer la propuesta la cual fue presentada al BID en septiembre de 2009, con el objetivo principal de diseñar una estrategia regional de regulación y supervisión de agentes de mercados bursátiles de los referidos países, como base para el establecimiento y desarrollo de un mercado de valores regional eficiente y transparente. Esta estrategia servirá como referencia para que cada uno de los países pueda aplicarla individualmente. El BID evaluará la propuesta entre otras presentadas y en el primer trimestre de 2010 decidirá si precalifica para ser desarrollada.

Registro Público Bursátil

El Registro Público Bursátil, habilita tanto a entidades como a personas naturales para que participen en el mercado bursátil de El Salvador, además permite que las emisiones que se registren puedan ser objeto de oferta pública, se pone a disposición de los participantes tanto oferentes como demandantes de valores la información disponible en esta Superintendencia para que estén debidamente informados, lo que contribuye, por medio de su divulgación, a la transparencia del mercado.

Dada la importancia de los datos que se encuentran el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, conforme el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, se informa que al 31 de diciembre 2009, se contaba con diez Registros Especiales:

- Registro Especial de Emisores de Valores, con 72 entidades asentadas;
- Registro Especial de Emisiones de Valores, con 195 emisiones de valores registradas;
- Registro Especial de Casas de Corredores de Bolsa, con 12 casas autorizadas;
- Registro Especial de Bolsas de Valores, con 1 bolsa registrada;
- Registro Especial de Sociedades especializadas en Depósito y Custodia de Valores, con 1 sociedad registrada;
- Registro Especial de Auditores Externos, con 27 auditores externos registrados;
- Registro Especial de Sociedades Clasificadoras de Riesgos, con 4 clasificadoras autorizadas;
- Registro Especial de Sociedades Titularizadoras, con 1 titularizadora registrada;
- Registro Especial de Administradores en el que se tienen asentados los miembros de las Juntas Directivas, Presidentes o Directores Ejecutivos o Gerentes Generales de todas las entidades asentadas; y
- Registro Especial de Agentes Especializados en Valuación de Valores, no hay registros al cierre del año.

Asientos Registrales otorgados durante 2009

Se otorgaron 828 Asientos Registrales durante el 2009, distribuidos entre las 10 clases de Registros Especiales, de los cuales, 222 corresponden a asientos nuevos, 355 modificaciones, 27 renovaciones y 224 cancelaciones, integrados según la tabla siguiente.

Tabla N° 7
Asientos registrales procesados en el Registro Público Bursátil
Año 2009

Clase de registros especiales	Nuevos	Modificaciones	Renovaciones	Cancelaciones o sustituciones	Total
Emisiones de Valores	17	58	0	13	88
Emisores de Valores	2	39	0	2	43
Casas de Corredores de Bolsa	0	11	0	2	13
Sociedades Clasificadoras de Riesgo	0	4	0	0	4
Sociedades especializadas en el Depósito y Custodia de Valores	0	0	0	0	0
Auditores Externos	0	10	27	4	41
Administradores	203	233	0	203	639
Bolsas de Valores	0	0	0	0	0
Titularizadoras	0	0	0	0	0
Agentes Especializados en Valuación de Valores	0	0	0	0	0
Total	222	355	27	224	828

A. Asientos registrales de emisores de valores

En el año se procesaron 43 Asientos registrales de emisores de valores, de los cuales es importante destacar lo siguiente:

1) Se otorgaron 2 asientos registrales nuevos, correspondientes a un banco y una sociedad de seguros, quedando habilitados para participar en el mercado de valores de El Salvador, los cuales son los asientos de emisores correspondientes a:

- BANCO AZTECA EL SALVADOR, S.A. y
- QUÁLITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.

El primero pertenece a un grupo financiero mexicano, siendo su mayor accionista el Banco Azteca, S.A., institución de banca múltiple que forma parte del Grupo Elektra, S.A. de C.V. En el caso de la sociedad de seguros, que igualmente corresponde a un grupo mexicano, cuyos accionistas mayoritarios son Quálitas Compañía de Seguros, S.A. Bursátil, de C.V., y Scotia Insurance Barbados Limited, los cuales poseen el 50% del capital cada una.

2) Las modificaciones de asientos procesadas fueron 39, correspondiendo en su mayoría a actualización de información de registro, por marginación de aumentos de capitales, modificaciones de pactos sociales y por cambios de representantes legales de los emisores.

3) También se otorgó la cancelación de 2 Asientos Registrales de un emisor nacional INGENIO LA CABAÑA, S.A. y de un emisor panameño BANAGRÍCOLA, S.A.

B. Asientos registrales de emisiones de valores

En el año 2009, se realizaron 88 asientos registrales en el Registro Especial de emisiones de valores, integrados por 5 emisiones nuevas de valores de deuda de sociedades nacionales; 3 emisiones de certificados de acciones, constituidos por 2 emisiones de certificados de acciones comunes y nominativas, y una emisión de Acciones de Tesorería; 9 asientos registrales nuevos de emisiones de valores extranjeros; 58 modificaciones de asientos registrales y, además, se dio de baja a 13 asientos registrales de emisiones de valores, lo que significó una disponibilidad neta en valores en el mercado por US$9,210,0 millones de dólares de los Estados Unidos de América, integrados según lo detallado en la tabla siguiente:

Tabla N° 8
Asientos registrales de emisiones de valores
Cifras en miles de millones de US$

Cantidad	Asiento registral	US$
5	Asientos Registrales nuevos de emisiones de títulos de deuda, Certificados de Inversión, de emisores nacionales.	440
3	Asientos Registrales nuevos de emisiones de Certificados de Acciones comunes y nominativas, representativas de capital social y Acciones de Tesorería, de emisores nacionales.	22
9	Asientos Registrales nuevos de emisiones de valores extranjeros de sociedades privadas y de Estados extranjeros.	10,150
58	Modificaciones de Asientos Registrales, integrados por 9 colocaciones de tramos de emisiones de títulos de deuda, Certificados de Inversión, 8 modificaciones para el registro de aumentos de capital social y 41 modificaciones de asientos registrales de certificados de acciones para divulgación de mayor información en su contenido.	235
13	Cancelaciones de Asientos Registrales de emisiones de valores: integradas por 5 emisiones de títulos de deuda soberana extranjeros por vencimiento de plazo, 6 de emisiones de títulos de deuda nacionales y 2 cancelaciones de asientos registrales de Certificados de Acciones representativas del Capital Social de una sociedad nacional y una extranjera.	(1,637)
88	**Total**	**9,210**

C. Distribución de emisiones de valores nacionales y extranjeros

A continuación se muestran los asientos registrales de valores nacionales y extranjeros, así como el efecto que ha tenido en el mercado la cancelación de algunos de ellos, ya sea por vencimientos de plazo, por redenciones anticipadas o por solicitud de los emisores, así:

1) En la tabla No. 9, se detallan los registros de emisiones de valores nacionales, tanto valores de deuda, como certificados de acciones. Respecto a las emisiones de valores de deuda significó para el mercado una disponibilidad total de US$440,0 millones, con una colocación efectiva de US$154 millones, que son los tramos de emisiones colocadas en el año. En cuanto a las emisiones de certificados de acciones comunes y certificados de acciones de tesorería, éstos representaron para el mercado una disponibilidad de US$21,8 millones; así como por los aumentos de capital social de cinco sociedades implicó para el mercado un incremento en la oferta por el monto de US$82,0 millones, así:

Tabla No. 9
Asientos registrales de emisiones de valores de entidades nacionales.
Cifras en millones de US$

Emisores de valores	Asientos nuevos de títulos de deuda	Modificación por colocación de tramos de títulos de deuda	Asientos nuevos de acciones	Modificación por aumentos de capital
EMISIONES DE TÍTULOS DE DEUDA				
BANCO AGRICOLA, S.A.	100.0	54.0		
SCOTIABANK EL SALVADOR, S.A.	200.0	50.0		
BANCO MULTISECTORIAL DE INVERSIONES	100.0			
METROCENTRO, S.A. DE C.V.	20.0			
CREDIQ, S.A. DE C.V.	20.0			
BANCO DE AMÉRICA CENTRAL, S.A.		15.0		
BANCO HSBC SALVADOREÑO, S.A.		35.0		
EMISIONES DE CERTIFICADOS DE ACCIONES				
BANCO AGRICOLA, S.A.				40.0
QUALITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.			2.0	
BANCO AZTECA EL SALVADOR, S.A.			14.2	
EMPRESA ELÉCTRICA DE ORIENTE, S.A. DE C.V. 1/			5.6	
BANCO DE AMÉRICA CENTRAL, S.A.				36.0
LA CENTRAL DE SEGUROS Y FIANZAS, S.A.				3.0
CENTRAL DE DEPOSITO DE VALORES, S.A. DE C.V.				1.0
ASEGURADORA AGRICOLA COMERCIAL, S.A.				2.0
TOTAL	**440.0**	**154.0**	**21.8**	**82.0**

1/ Corresponde a Acciones de Tesorería

2) En la tabla No. 10, se detallan los Asientos Registrales que se otorgaron a nueve emisiones de valores extranjeras representativos de deuda soberana y deuda privada, producto de la apertura del mercado bursátil salvadoreño, conforme al artículo 10 de la Ley del Mercado de Valores y los lineamientos para la negociación de valores extranjeros, lo que significó para el mercado salvadoreño la disposición de US$10,150,0 millones.

Tabla N° 10
Asientos registrales de emisiones de valores extranjeros
En miles de millones de US$

Nombre del Emisor	Clase de Valor	US$
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA, S.A.	BONOS CORPORATIVOS	100
REPÚBLICA DE JAMAICA	NOTAS	350
REPÚBLICA DE TURQUÍA	NOTAS	1,500
REPÚBLICA DE SUDÁFRICA	NOTAS	1,000
REPÚBLICA DE VENEZUELA	BONOS GLOBALES	4,000
REPÚBLICA DE HUNGRÍA	NOTAS	1,500
BANCOLOM BIA, S.A.	NOTAS	400
CENTRAIS ELETRICAS BRASILEIRAS, S.A.	NOTAS	1,000
AES PANAMÁ, S.A.	NOTAS	300
	TOTALES EMISIONES EN US$	**10,150**

3) Se cancelaron 13 Asientos Registrales de emisiones de valores, integrados por 11 emisiones de títulos de deuda nacionales y extranjeros, 10 por vencimiento del plazo y 1 emisión de Certificados de Inversión de CREDIQ INVERSIONES, S.A., por la redención total del saldo de la misma, lo que implicó para el mercado el retiro de títulos de deuda por el total de US$1,410,0 millones, así como el retiro de acciones por el monto total de US$228 millones, los que se listan en la Tabla No. 11.

Tabla N° 11
Cancelación de asientos registrales de emisiones de títulos de deuda y capital social nacionales y extranjeros
En miles de millones de US$

Entidades	Denominación de emisión	Título de deuda	Emisión de acciones
Emisiones de títulos de deuda			
SCOTIABANK EL SALVADOR, S.A.	CIBANCO10	10	-
	CIBANCO12	25	-
	CISCOTIA9	10	-
CREDIQ INVERSIONES, S.A.	CICREDQ1	20	-
BANCO HSBC SALVADOREÑO, S.A.	CIBCOSAL6	15	-
BANCO DE AMÉRICA CNTRAL, S.A.	CIMATIC4	50	-
REPÚBLICA DE PANAMÁ	NOTAPA2009	300	-
ESTADO DE COSTA RICA	EUROCR2009	300	-
ESTADO DE CHILE	EUROCL2009	500	-
BANCO CUSCATLÁN DE PANAMÁ, S.A.	BPANABANK	30	-
ESTADO DE GUATEMALA	EUROGT2007	150	-
Subtotal		1,410	
Emisiones de certificados de acciones			
INGENIO LA CABAÑA, S.A.	ACABAÑA	-	12
BANAGRICOLA, S.A.	ABAGRICOLA	-	216
	Totales	**1,410**	**228**

Cultura bursátil

2009 fue un año de difusión bursátil, ya que el público contó con información actualizada sobre el mercado de valores, tanto nacional como internacional, insumo de datos indispensables para la adecuada toma de decisiones de inversión y de conocimiento general en la materia. Entre las actividades más relevantes que esta Superintendencia realizó se pueden mencionar:

Publicaciones. Se efectuaron en los meses de marzo, mayo y septiembre, 3 publicaciones en medios impresos de amplia circulación, dando a conocer el listado de todos los entes asentados en el Registro Público Bursátil, con el fin de proveer a los inversionistas una guía de todas aquellas entidades y sus emisiones autorizadas para participar en el mercado de valores salvadoreño. De igual forma se presentó, en un cuadro comparativo, la información financiera de emisores no bancarios.

Informes bursátiles. Los informes bursátiles corresponden a dos categorías: Informes de mercado e Informes de cartera; en el primero de ellos se elaboraron 49 informes semanales, 12 mensuales y un anual. En cuanto a los Informes de cartera, se elaboraron: 11 informes mensuales y uno anual.

Charlas a universidades. La Superintendencia llevó a cabo 6 charlas, una de ellas en el Ministerio de Trabajo, y el resto en universidades, alcanzando un grupo aproximado de 600 participantes, quienes escucharon las ponencias de expertos en el tema de mercado de valores representados por personal de esta Superintendencia y que constituye material importante para su desarrollo curricular y profesional.

Página Web. Una de las principales herramientas de difusión e intercambio de información con que cuenta la Superintendencia es su página Web, la cual ha sido actualizada en el transcurso del año 2009 en forma periódica, poniendo a disposición del público lo último en información estadística, normativa, información institucional y de orientación al inversor, relacionada al mercado de valores salvadoreño.
En el último trimestre del 2009, se realizaron grandes esfuerzos por adaptar el sitio web de la Superintendencia a los estándares de estructura, diseño y plataforma tecnológica propuestos por la Secretaría Técnica de la Presidencia, a través de la Unidad de Innovación Tecnológica e Informática del Gobierno de El Salvador, dando los primeros pasos a un proyecto de largo plazo denominado Estandarización y modernización de sitios web institucionales.

Como parte de las mejoras hechas al sitio web de la Superintendencia es importante mencionar la incorporación de algunos servicios en línea que ya se encuentran a disposición del público tal es el caso de una nueva sección de oferta de empleo, suscripción a noticias de mercado de valores, una sección especial para encuesta, un nuevo espacio para consultas, comentarios o sugerencias y un foro de discusión, todo esto con el fin de mejorar los servicios que esta Superintendencia presta a sus usuarios.

Boletín electrónico. Se elaboraron y enviaron 12 ediciones del Boletín electrónico mensual Noticias y Valores, con los últimos acontecimientos de mercado e información estadística del ámbito bursátil de nuestro país; dicho boletín cuenta con más de 200 suscriptores, tanto nacionales como internacionales.

Programa de Educación Financiera de El Salvador. La Superintendencia de Valores participó activamente en el proyecto de educación financiera, impulsado por el Banco Central de Reserva y que cuenta con la participación de la Superintendencia del Sistema Financiero, Superintendencia de Pensiones e Instituto de Garantía de Depósito, el cual tiene como objetivo promover entre los usuarios el conocimiento de los productos y servicios financieros, sus beneficios, costos, derechos, obligaciones y riesgos, con el fin de elevar el nivel de cultura financiera de la población.

Este programa celebró su primer aniversario en agosto de 2009, y lo hizo en grande, realizando una serie de actividades entre las que se pueden mencionar: charlas a gremiales, instituciones de gobierno y educativas, una charla abierta al público denominada **La educación financiera como una herramienta para enfrentar la crisis**, que contó con la participación de expertos nacionales e internacionales, quienes expusieron sus experiencias y conocimientos sobre el tema de educación financiera, protección al consumidor y experiencias reales de aplicación del programa, finalmente y como punto medular, la firma del convenio **Marco de cooperación y apoyo interinstitucional en materia de educación financiera**, entre las distintas instituciones participantes del programa de educación y la Defensoría del Consumidor, en una rueda de prensa que contó con amplia cobertura mediática.

Desarrollo institucional

A. Supervisión de mercado

1. **Desarrollo del Centro de Información de Entidades Supervisadas.** Se desarrolló y puso en marcha un sistema informático que recopila e integra la información más relevante administrada por los diversos sistemas de supervisión del mercado de valores, y la presenta de forma consolidada por entidad a los usuarios estratégicos institucionales.

2. **Mejoras al Registro Público Bursátil electrónico.** Se realizaron importantes mejoras al sistema del Registro Público Bursátil electrónico, tanto en la versión de uso interno como en la disponible al público a través del sitio web institucional, a fin de aumentar la información revelada sobre las emisiones de acciones.

3. **Sistema de Control de Administración de Cartera (Fase II).** La segunda fase del sistema facilita una mejor supervisión y análisis del comportamiento de esta actividad del mercado de valores, valiéndose de la generación automática de reportes con base a la explotación de la información recopilada y pre-validada por el SETI Web del balance de comprobación, inventario en CEDEVAL y la cartera de inversiones que remiten las Casas de Corredores, de los cruces de dicha información con otras fuentes de datos disponibles en esta Superintendencia, permite la generación de reportes y alertas.

4. **Puesta en marcha del Centro de Información Financiera (CIF) para los supervisores y reguladores del sistema financiero.**
   Se colaboró con el Comité Interinstitucional, conformado por el Banco Central de Reserva de El Salvador, la Superintendencia del Sistema Financiero, Superintendencia de Pensiones, Superintendencia de Valores y el Instituto de Garantía de Depósitos, en la puesta en marcha del Centro Único de Información Financiera, desarrollado para facilitar el compartimiento de la información que cada institución pone a disposición, apoyando con ello los procesos de supervisión.
   A través de la ejecución de este proyecto, se implementaron los controles y reportes de Administración de Cartera, aprovechando la utilización de la tecnología disponible, los cuales facilitan una mejor supervisión, especializada y consolidada, por medio del análisis y difusión de la información que refleje la situación y comportamiento de los participantes en esta actividad del mercado de valores; y por medio de cruces de dicha información con otras fuentes de datos disponibles en esta Superintendencia.

5. **Integración de los Registros Públicos.**
   Se inició el proyecto de plan de acción de integración de Registros Públicos que llevan las Superintendencias del Sistema Financiero, de Pensiones y de Valores, al aprobarse la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero.

B. Tecnología de la información

1. **Automatización de procesos institucionales.** Se creó un sistema de automatización de procesos institucionales en el cual se modelaron algunos de los procesos clave de la Superintendencia, a saber: Procesos de Registro, de Emisión de Normas y de Correspondencia. Este proyecto se ejecutó conjuntamente con la Superintendencia del Sistema Financiero, Superintendencia de Pensiones y el Instituto de Garantía de Depósitos, bajo el auspicio del Programa de Apoyo y Fortalecimiento Institucional a los Entes Reguladores del Sector Financiero de El Salvador.

2. **Conclusión de renovación tecnológica institucional.** Se concluyeron los procesos complementarios de renovación de equipo informático iniciados en el segundo semestre de 2008; con ello, se logró completar el plan de distribución y redistribución de equipo de usuario final y posibilitar la migración de servicios de información institucionales y de seguridad informática a equipos más robustos y actualizados. También se revisaron las estrategias de impresión, fotocopiado y digitalización, a fin de fomentar el ahorro de recursos y el concepto de autoservicio en los empleados.

3. **Fomento de la cultura informática.** Se promovió la cultura informática entre el personal de la Institución mediante la publicación semanal de artículos populares y sencillos sobre tecnologías de la información y comunicaciones.

4. **Capacitación en una metodología de desarrollo de sistemas.** Se ejecutó un proyecto interinstitucional orientado a actualizar y homologar, conforme las mejores prácticas y estándares internacionales, las técnicas metodológicas empleadas para el desarrollo de sistemas en la Superintendencia del Sistema Financiero, la Superintendencia de Pensiones y la Superintendencia de Valores, mediante un entrenamiento formal del personal técnico de informática responsable de esta función en cada una de las instituciones participantes.

5. **Estandarización y modernización del sitio web institucional.**
   En el mes de julio de 2009 la página Web de la Superintendencia fue evaluada en base a estándares internacionales de sitios Web, esto como parte del Proyecto de estandarización y modernización de sitios Web institucionales, enmarcado en el esquema tecnológico del nuevo Gobierno. Gracias a que la Superintendencia cuenta con un sitio Web formal, bien diseñado y estructurado, el resultado de la evaluación fue bastante satisfactorio y a partir del mes de octubre hasta diciembre se realizaron una serie de cambios y adaptaciones en dicho sitio que mejoraron sustancialmente su funcionalidad y así se logró el cumplimiento de 39 de los 55 estándares evaluados. Este proyecto de largo plazo esta siendo coordinado por la Unidad de Innovación Tecnológica e Informática del Gobierno de El Salvador (ITIGES), con el fin de estandarizar los diseños y estructuras de navegación de los sitios web de todas las instituciones de gobierno y así facilitar su navegación y fomentar la transparencia en la información que se pone a disposición del público.

6. **Implementación de la digitalización de correspondencia institucional.**
   Durante el año 2009, se logró poner en marcha el proyecto de digitalización de correspondencia institucional, herramienta tecnológica cuya finalidad es la de permitir el manejo eficiente de archivos electrónico de todas aquellos documento oficiales que ingresan y que se envían hacia y desde de la Superintendencia. Este sistema de correspondencia se encuentra a disposición del personal para su consulta.

C. Leyes y normas

1. En el primer trimestre de 2009, se colaboró con Secretaría Técnica de la República, en la preparación del Proyecto final de la Ley de Prenda Especial, impulsado por el Gobierno de El Salvador, con el fin promover la modernización de la legislación tendente a que la micro, pequeña y mediana empresa, pudiera tener acceso fácil al crédito formal que otorga el sistema financiero de El Salvador, con el propósito que se expanda y que disminuya su costo.

D. Programa de capacitaciones

1) Programa de capacitación a nivel internacional

Durante el año de 2009, la Superintendencia de Valores tuvo una destacada participación en una serie de eventos internacionales de capacitación, promovidos y patrocinados por el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica, la Superintendencia de Compañías de Ecuador, la Comisión de Valores de los Estados Unidos (U.S, Securities and Exchange Commission, SEC) y el Consejo de Autoridades Regulatorias de Valores de las Américas (COSRA), eventos que se llevaron a cabo en países tales como Guatemala, Costa Rica, Panamá, Chile y Estados Unidos, entre otros.

Entre los temas de mayor relevancia desarrollados en las capacitaciones internacionales y que se enmarcan dentro de la función supervisora y reguladora de esta Superintendencia sobre el mercado de valores, se pueden mencionar: La calificación de riesgo en los mercados de capitales iberoamericanos; Normas Internacionales de Información Financiera NIIF/NIC; XI Reunión de responsables de sistemas de información; Programa de Bienes Público regionales BID; Los riesgos en procesos de titularización, experiencias latinoamericanas; Actualización del estudio comparativo sobre la inversión colectiva en Iberoamérica; Conferencia Internacional de educación al inversor; The Humphrey experience in action, Global Networks and local Leadership; XI Reunión de Autoridades del Consejo del Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores; y Taller de dialogo ó para programas de Bienes públicos Regionales.

2) Programa de capacitación a nivel nacional

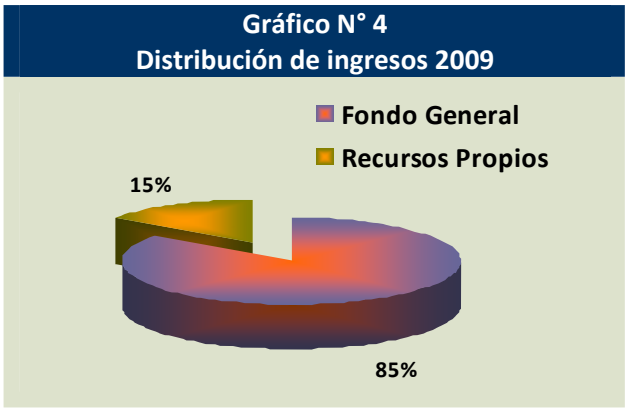
Conscientes de la importancia de mantener una actualización permanente en los conocimientos y habilidades del personal de la Superintendencia de Valores para el desarrollo adecuado y profesional de sus funciones, se promovió la participación de éstos en diversas capacitaciones desarrolladas localmente, y entre los temas más importantes se encuentran: Monitoreo de riesgos de mercado; Seminario sobre las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la Pequeña y Microempresa de El Salvador (PYMES); Taller de estudio de las nuevas regulaciones del Código Procesal y Mercantil; Taller de capacitación en la formulación y evaluación de fondos de inversión inmobiliarios; y Seminario de Gestión y auditoría de la seguridad de la información, programa de actualización gerencial, entre otros.

E. Aspectos financieros

- **Ingresos**

El presupuesto originalmente aprobado para la Superintendencia de Valores del ejercicio fiscal 2009, ascendió a un monto de US$1,635,980.00, el cual experimentó una serie de modificaciones durante su ejecución, reflejando un monto final de US$1,623,975.00. La disminución presupuestaria fue de US$12,005.00, debido principalmente a la Transferencia de Crédito Ejecutivo por un monto de US$11,589.00, realizada al Ministerio de Hacienda según Acuerdo Ejecutivo No.287.

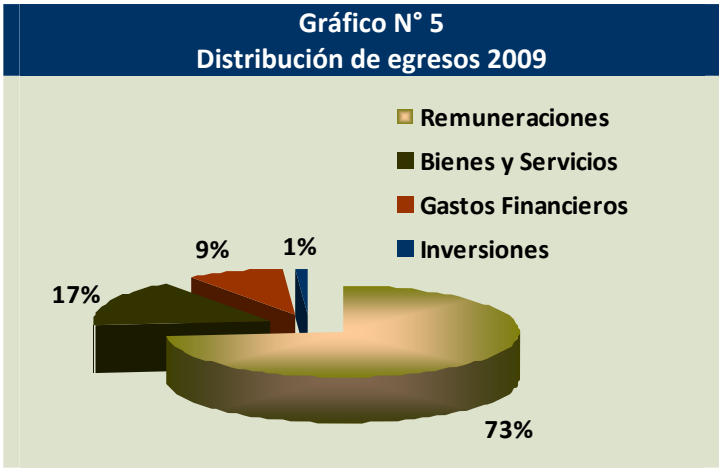
Los ingresos totales reales ascendieron a US$1,526,604.76, los cuales representaron el 94% del presupuesto modificado, desglosados así un 85% como consecuencia a las transferencias corrientes provenientes del fondo general y un 15% originados por los ingresos institucional.



- **Egresos**

La ejecución de egresos ascendió a US$ 1,522,727.94, que representa 94% del total del presupuesto modificado.

La distribución del gasto en el año 2009 queda reflejada de la siguiente forma: en remuneraciones se utilizó la cantidad de US$1,117,087.57 (73%); en bienes y servicios US$254,121.95 (17%); en gastos financieros y otros US$132,681.36 (9%) y en inversiones en activos fijos US$18,837.06 (1%), del total del presupuesto ejecutado.



V

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

Informe de los Auditores Independientes

A los Miembros del Consejo Directivo
de la Superintendencia de Valores

Hemos auditado el estado de situación financiera adjunto de la Superintendencia de Valores al 31 de diciembre de 2009, y los correspondientes estados de rendimiento económico, de flujo de fondos y ejecución presupuestaria por el año que terminó en esa fecha, así como un resumen de sus políticas contables importantes y otras notas aclaratorias.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las normas contables descritas en la Nota 1. Esta responsabilidad incluye; diseñar, implementar y mantener el control interno relevante en la preparación y presentación razonable de los estados financieros para que estén libres de declaraciones falsas o erróneas de importancia relativa, ya sea debidas a fraude o a error, seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en la auditoría que practicamos. Excepto por lo indicado en el párrafo siguiente de este informe, condujimos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos así como que planeemos y desempeñemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de declaraciones falsas o erróneas de importancia relativa.

No tenemos un programa de revisiones de control de calidad efectuado por una organización externa independiente como lo requiere la sección 2, párrafo 2.7, de las normas de auditoría gubernamental emitidas por la Corte de Cuentas de la República de El Salvador, porque tal programa no es ofrecido por organizaciones profesionales en El Salvador. Creemos que los efectos de esta desviación a las Normas de Auditoría Gubernamental no es significativo porque nuestra Firma participa en el Programa Mundial de Control de Calidad de Baker Tilly International, y está sujeta anualmente a revisiones extensivas de control de calidad hechas por socios y gerentes de otras oficinas miembros.

Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y revelaciones que se incluyen en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de declaraciones falsas o erróneas de importancia relativa de los estados financieros, ya sea debida a fraude o a error.

Al hacer esas evaluaciones del riesgo, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la entidad, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar las bases de nuestra opinión de auditoría.

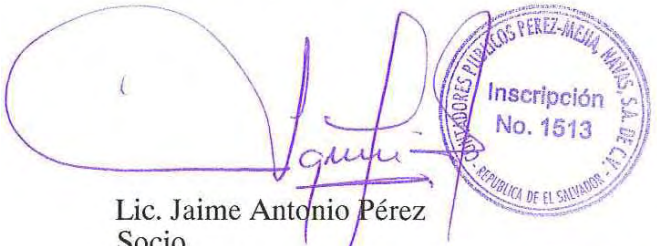
Como se describe en la nota 1, los estados financieros que se acompañan fueron preparados sobre la base de Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en El Salvador para Instituciones Gubernamentales, que constituye una base comprensiva de contabilidad que difiere de los principios de contabilidad generalmente aceptados en El Salvador.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros referidos anteriormente, presentan razonablemente, en todos su aspectos importantes, la Situación Financiera de la Superintendencia de Valores al 31 de diciembre de 2009, los Rendimientos Económicos, sus Flujos de Fondos y Ejecución Presupuestaria por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en El Salvador para Instituciones Gubernamentales.

Este informe está destinado únicamente para uso de la Superintendencia de Valores y la Corte de Cuentas de la República de El Salvador. Esta restricción no pretende limitar la distribución de este informe; el cual podrá ser un asunto de interés público, al ser aceptado por la Superintendencia de Valores.

Pérez-Mejía, Navas, S.A. de C.V.
Registro No. 1513



Lic. Jaime Antonio Pérez
Socio

San Salvador, El Salvador,
10 de febrero de 2010