



Infórmese. Es su dinero. Es su futuro.

# EL MERCADO DE VALORES en EL SALVADOR



**SUPERINTENDENCIA  
DE VALORES**



Infórmese. Es su dinero. Es su futuro.

## El Mercado de Valores en El Salvador

¡Pregunte!, ese es el mejor consejo que se le puede dar a los inversionistas, cuando se interesan en el mercado de valores, donde la información es el activo principal de los participantes.

Con el objetivo de educar y permitir un mejor conocimiento del los mercados de valores, la Superintendencia de Valores que es una entidad de servicio y tiene como finalidad fiscalizar, organizar, regular y promover el mercado de valores, así como practicar el seguimiento y supervisión de los agentes que participan en dicho mercado, con el fin de proteger los intereses de los inversionistas, presenta una breve exposición sobre los mercados de valores y sus principales instituciones. Todas las entidades que prestan sus servicios en el mercado de valores, tales como bolsas de valores, casas de corredores de bolsa, sociedades especializadas en el depósito y custodia de valores, sociedades clasificadoras de riesgo y auditores externos de las entidades registradas, son supervisados y vigilados por la Superintendencia de Valores.

Ninguna persona puede protegernos de nuestras propias decisiones y en tal sentido la labor de la Superintendencia, es convertirlo en un agente conocedor del mercado, que ayude a supervisarlo.

## I.- Conceptos Básicos.

### ¿Qué es el mercado de valores?

Es el medio a través del cual los oferentes e inversionistas intercambian fondos y valores amparados en instrumentos financieros (acciones, obligaciones, reportos, certificados de inversión, títulos estatales, etc.), permitiendo, entre otras cosas, canalizar eficientemente el ahorro del público al sector productivo.

### ¿Cómo pueden organizarse los mercados de valores?

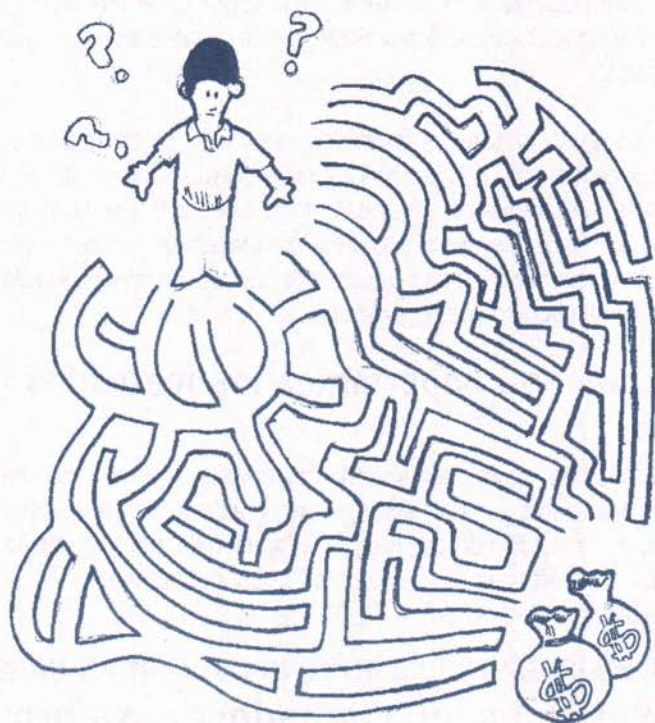
No existe una forma generalizada de organización para el mercado de valores, factores como la frecuencia de negociación, el volumen negociado, y el tamaño de las transacciones determinan su organización.

En la práctica los mercados de valores tienden a organizarse en tres formas diferentes:

**1. A través de la búsqueda directa:** consiste en que los inversionistas deben buscar su contraparte directamente sin la intervención de ningún tercero. En estos mercados el costo de búsqueda es absorbido totalmente



## ¿CÓMO REALIZAR OPERACIONES A TRAVÉS DE UNA BOLSA DE VALORES?



por los inversionistas y hay una alta probabilidad de que simultáneamente ocurran transacciones a precios diferentes.

**2. A través de intermediarios:** a esta actividad desarrollada por los intermediarios se le denomina Corretaje ("brokerage"), los intermediarios ofrecen servicios de búsqueda a cambio de una comisión. El incentivo radica en el desarrollo de economías de escala para la búsqueda. Si un corredor puede satisfacer las órdenes de dos clientes al mismo tiempo a un costo menor que el doble del costo de búsqueda directa, el corredor podrá ganar su comisión y al mismo tiempo, por especializarse en el proceso de búsqueda, obtener precios para sus clientes que generalmente serán mejores que los logrados mediante búsqueda directa, estos intermediarios pueden ser puros (actúan a nombre de terceros, o bien

actúan a cuenta y riesgo propio, llamados también *distribuidores* o "dealers"), al conjunto de operaciones que realizan los Dealers se les conoce como operaciones *sobre el mostrador* ("Over the Counter"), siempre y cuando la transacción realizada no se canalice a un mecanismo centralizado.

**3. A través de subastas:** los mercados de subasta se caracterizan por un sistema centralizado donde todos los inversionistas notifican sus ofertas a través de intermediarios, garantizándose de esta forma los mejores precios y el menor diferencial posible entre precios de compra y venta, normalmente los mecanismos centralizados pueden ser bolsas de valores o sistemas electrónicos de negociación.

## ¿Por qué son importantes los mercados de valores?

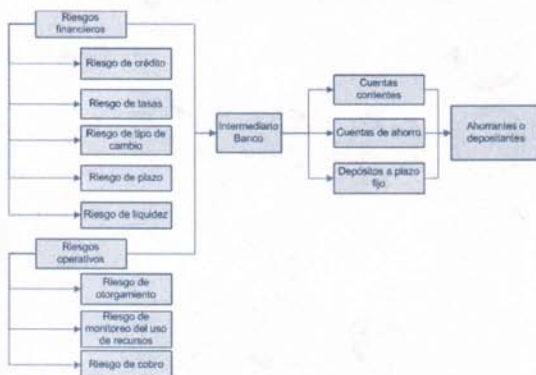
Los mercados de valores son importantes porque canalizan los fondos de los inversionistas a los emisores, le dan liquidez a los títulos valores, permiten la generación de precios y la valoración del riesgo, transfieren el riesgo a las personas que desean tomarlo y dan transparencia a las operaciones.

## ¿Cuál es la diferencia entre invertir en un banco o invertir en el mercado de valores?

A través del sistema bancario o del mercado de valores se canalizan los recursos de los demandantes a los oferentes, la diferencia de realizarlo de una forma o de la otra, radica en la transmisión de riesgos, el rendimiento y los instrumentos que amparan esa transmisión.

En el sistema bancario, el mecanismo para otorgar fondos son los créditos, y el banco al servir de intermediario asume todos los riesgos asociados a los créditos, entre esos riesgos se tienen: riesgos de crédito, de tasas, de liquidez, etc.; de tal manera que el banco realiza la evaluación y las gestiones de cobro. Para captar dinero el banco lo hace a través de cuentas de ahorro, depósitos a plazo fijo y paga una tasa de interés a los ahorrantes, estos últimos desconocen a quienes se les otorgan los créditos, debido a que el banco es responsable del dinero entregado.

## Transmisión del riesgo en el sistema bancario

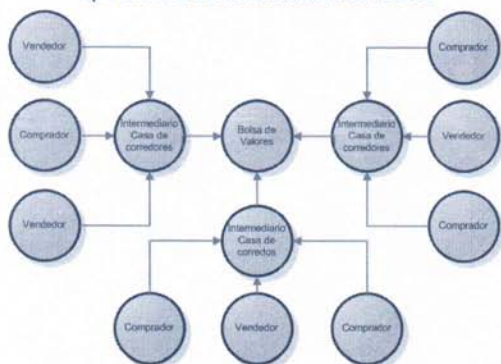


En el mercado de valores se elimina al intermediario llamado banco y todos los riesgos son asumidos directamente por los inversionistas, ellos adquieren bonos, acciones u otro tipo de instrumentos financieros, y el retorno de la inversión es variable y se denomina rendimiento, el riesgo asumido por los inversionistas es compensado con un rendimiento en sus inversiones que puede ser mayor al de un depósito bancario o una cuenta de ahorro.

Para que los inversionistas puedan decidir a quien prestarle dinero a través de bonos y acciones, los demandantes de fondos llamados *emisores de valores*, revelan información a través de los prospectos de emisión, lo cual permite a las personas tomar el nivel de riesgo que mejor se adapta a sus necesidades.

De tal manera que en el sistema bancario, si un prestamista no paga su crédito, la pérdida la asume el intermediario (banco), mientras que en el mercado de valores la asume el comprador del título emitido; por el contrario, cuando se recupera el crédito, el banco únicamente paga lo prometido al ahorrante, y todo valor recibido en exceso se queda en las utilidades del banco, mientras que en el mercado de valores, es el inversionista quien capta todo el beneficio ya sea a través de dividendos, aumentos de precio de su acción, o por la recuperación del capital más intereses en el caso de bonos.

## Operación de los Intermediarios de valores



## ¿Qué es la Bolsa de Valores?

Es un mecanismo centralizado de negociación de valores, que cuenta con una sociedad administradora del sistema de negociación tanto electrónico como físico, está organizado en sesiones de negociación en donde los compradores y vendedores a través de las Casas de Corredores concretan los negocios. En el país existe una sociedad administradora de una bolsa de valores, denominada *Bolsa de El Salvador, S.A. de C.V.*, quien realiza las transacciones mediante el Sistema de Negociación Electrónica (SIBE) y, las operaciones de reporto a través de sesiones en el corro, con presencia física de los corredores de bolsa.

*¡Consulte a su corredor de bolsa!*



## ¿Qué son Intermediarios de Valores?

Los intermediarios, ponen en contacto la oferta y demanda de valores, entre sus actividades se encuentran:

- Contactar con un cliente que desee comprar o vender un título y ofrecer las

diferentes alternativas de compra y venta que hay en el mercado, acordando la operación por medio del intermediario.

- Acudir en nombre de un cliente a una bolsa de valores para comunicar la operación de compra o venta que desee realizar el cliente. A la bolsa acuden otros intermediarios con posiciones de compra y venta, al realizar la subasta se adjudican al mejor precio de negociación posible. En el caso del mercado de valores salvadoreño, los intermediarios son las Casas de Corredores de Bolsa, y se establecen como una sociedad organizada y registrada conforme a la Ley del Mercado de Valores para realizar de manera habitual operaciones en la bolsa de valores. Por intermediación se entiende la compra o venta de valores por cuenta ajena. El público no acude personalmente a la bolsa, sino que está representado por Corredores de Bolsa, los cuales son los intermediarios autorizados para colocar los fondos de los inversionistas y vender los valores de los emisores o de los tenedores.

## ¿Qué es un título valor?

Un título valor es un documento negociable en el cual están incorporados los derechos que el inversionista posee. Los títulos negociables públicamente deben estar inscritos en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, y pueden comercializarse únicamente en la Bolsa de Valores por medio de las Casas de Corredores de Bolsa.

## ¿Qué es desmaterializar los títulos valores?

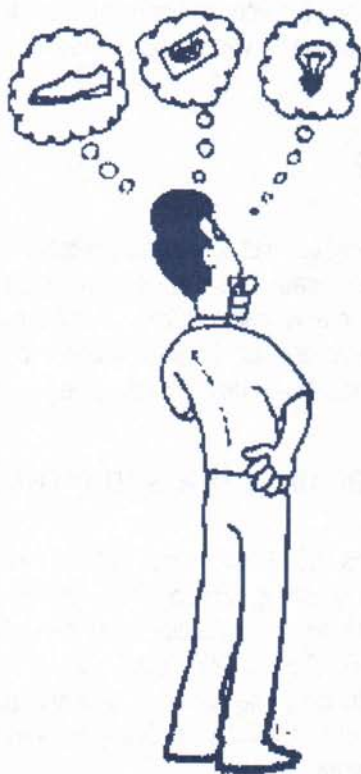
En las operaciones de compra y venta, los títulos valores pueden pasar por muchas personas en pocos días, y para garantizar el cumplimiento de las operaciones, se exige depositarlos en una sociedad de depósito y custodia de valores; sin embargo, si el título se negocia muchas veces, en la práctica no se entrega al inversionista, y se vuelve innecesario que exista físicamente, por lo que los títulos físicos se desmaterializan convirtiéndose en anotaciones en cuenta.

## ¿Qué es una anotación en cuenta?

Las anotaciones electrónicas en cuenta representan valores negociables mobiliarios incorporados a un registro electrónico y no a un documento. Su creación, administración, los demás actos que recaen sobre las mismas y su extinción se rigen por la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta. Los valores desmaterializados o anotados, al igual que los títulos valores, son una especie de valor.

La representación por medio de anotaciones electrónicas en cuenta es obligatoria para los valores negociables en bolsa, salvo para las acciones. Por tanto es una anotación electrónica que incorpora los derechos de un título valor y son llevadas por la sociedad especializada en depósito y custodia que en el caso de El Salvador es la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.).

Los valores son depositados por las Casas de Corredores de Bolsa, quienes manejan cuentas en CEDEVAL, manteniendo separada la propiedad de los valores que pueden negociarse en bolsa.



## ¿Qué significa Mercado Primario?

Es aquél donde se negocian los títulos valores ofrecidos al público por primera vez y que pueden adquirirse directamente de los emisores o a través de las Casas

de Corredores.

Para emitir en mercado primario previamente deben cumplirse los requisitos de revelación de información establecidos por Ley verificados por la Superintendente de Valores.

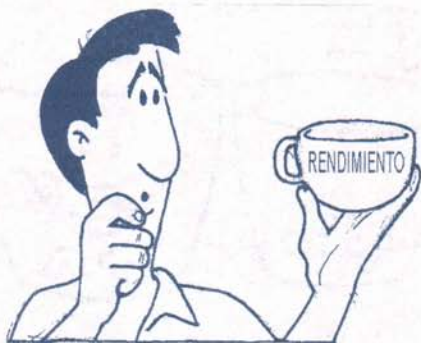
## ¿Qué es el mercado secundario?

Se refiere a la compra y venta de títulos valores ya emitidos, negociados en segunda o más veces y que se encuentran en circulación. Proporciona liquidez a los inversionistas, pues pueden vender sus títulos cuando lo deseen. Es una transacción que se realiza entre inversionistas, siempre en la bolsa de valores y a través de Casas de Corredores de Bolsa. El mercado secundario puede ser de renta fija o de renta variable.

## II.- Alternativas de inversión

En el mercado de valores existe la posibilidad para los emisores de valores de obtener recursos financieros a un costo menor (a través de la emisión de títulos valores de oferta pública) a los costos de un crédito que se adquiere en condiciones normales de una entidad financiera privada. En contrapartida, los inversionistas deciden en que emisor invertir, evaluando los riesgos envueltos sin perder de vista que a mayor riesgo mayor rendimiento.

## ¿Qué es el rendimiento de las inversiones?



Es el premio obtenido por el riesgo tomado al invertir en un título valor, se calcula considerando todos los pagos realizados contra los ingresos percibidos. Los ingresos pueden ser

por intereses que pague el título, o bien por la variación del precio, con lo cual se percibe una ganancia de capital.

## ¿Qué es la tasa de interés?

La tasa de interés es el pago por préstamo de dinero. Pueden ser fijas como en el caso de los depósitos bancarios o variables como se aplica las cuentas de ahorro y se expresa como porcentaje indicando la periodicidad de la tasa. Por ejemplo una tasa del 2% mensual equivale aproximadamente a una tasa del 24% anual. Las tasas de interés pueden estar expresadas en términos nominales o efectivos. Las nominales son aquellas en que el pago de intereses no se capitaliza, mientras que las efectivas corresponden a las tasas de intereses anuales equivalentes a la capitalización de los intereses periódicos, bien sean anticipadas o vencidas. La tasa de interés efectiva es el instrumento apropiado para medir y comparar el rendimiento de distintas alternativas de inversión.

## ¿Qué quiere decir Tasa de Interés Básica Pasiva (TIBP) y Tasa de Interés Básica Activa?

La tasa de interés básica pasiva es la tasa de interés que pagan los bancos por un depósito a plazo, que puede ser de 30, 60, 90, 180 o más días, en tanto que la tasa de interés básica activa, corresponde a la tasa que cobra el banco por un préstamo a plazos de 1, 2, 3, 4 o 5 o más años.



## ¿Qué es un dividendo?

Es el valor pagado a los inversionistas en dinero o en acciones como retribución por su inversión, en proporción a la cantidad de acciones poseídas, con recursos originados en las utilidades generadas por la empresa en un determinado período.

## ¿Qué significa invertir en títulos de renta variable?

Se dice que se invierte en títulos de renta variable cuando la rentabilidad de su inversión está ligada a las ganancias o utilidades obtenidas por la sociedad o emisor en la que usted invirtió, así como a las posibles variaciones en los precios de los títulos, dados por las condiciones existentes en el mercado. Ejemplo de este tipo de título son las acciones. Si usted desea capitalizar o aumentar el capital de su empresa puede emitir acciones ordinarias o preferidas.

## ¿Qué significa invertir en Títulos de Renta Fija?

Se dice que se invierte en títulos de renta fija cuando el flujo que genera el título es determinado por una tasa de interés o bien por que el pago está atado a una tasa de referencia.

Son títulos de renta fija los bonos, certificados de inversión, etc., los cuales dan derecho al pago del capital y de los intereses. Sin embargo que el título sea de renta fija no significa que el rendimiento sea fijo, porque éste último depende de las condiciones del mercado.

## ¿Qué es una acción?

Una acción es un valor mediante el cual se adquiere una proporción de la propiedad de una sociedad, lo que le da derecho a participar en las utilidades que obtenga y, además pueden obtenerse beneficios generados

## ¡¡SU GRAN OPORTUNIDAD!!



por la diferencia entre el precio al cual usted compra y el precio al que usted vende la acción y, eventualmente, por la venta de los derechos de suscripción. Debido a estos tres componentes dichos títulos se consideran de renta variable.

Usted se convierte en accionista, por lo tanto tiene derecho a percibir dividendos, los cuales generalmente se reparten cada año; a participar y votar en la asamblea de accionistas y a formar parte de la administración de la sociedad emisora.

### ¿Qué es una acción ordinaria?

Son las acciones comunes que emiten las sociedades y que no tienen derecho preferente entre ellas, en caso que quiebre la empresa están en último lugar para percibir su pago, pero si la empresa obtiene utilidades, son los primeros en recibir su beneficio, ya sea como dividendos o bien por incremento del precio de la acción. Usted al comprar una acción y como nuevo accionista, tiene derecho a percibir dividendos, y a participar y a votar en la Asamblea de Accionistas.

### ¿Qué es una acción preferida?

Una acción preferida es una clase especial de acción, a la que se le limitan ciertos derechos del accionista, típicamente en la elección de los directores de la sociedad, pero a cambio se les otorga el beneficio de un

dividendo mínimo garantizado del 6%, el que es pagado con preferencia sobre el de los accionistas ordinarios, siempre y cuando existan utilidades en la sociedad y una vez que se hayan constituido las reservas legales y estatutarias; además tiene derecho al reembolso preferencial de su inversión en caso de disolución de la sociedad, si la sociedad no obtiene utilidades en un plazo mínimo de tres años, las acciones preferidas adquieren todos los derechos de las acciones comunes.

## ¿Qué es un certificado de inversión (CI)?

Son títulos que representan una parte de un crédito constituido a cargo de una sociedad registrada como emisora de valores. Pueden emitirse pagando



una tasa de interés o a descuento, dependiendo de las condiciones que fija el emisor de acuerdo al mercado al momento de realizar la colocación de los títulos. Por sus características, estos títulos son considerados de renta fija.

Los certificados de inversión son emitidos por empresas comerciales, industriales, bancos, financieras, etc., tienen un tratamiento fiscal similar al de los depósitos a plazo bancarios, dado que los intereses que perciben las personas naturales están libres del impuesto sobre la renta, pero no cuentan con una garantía estatal. En ocasiones se constituyen garantías y en otras ocasiones la garantía es el nombre del emisor.

¡¡SU GRAN  
OPORTUNIDAD!!



## ¿Qué es un certificado negociable de liquidez (CENELI)?

El Ceneli, es un título emitido por el Banco Central de Reserva, como parte de sus operaciones de mercado abierto, emitido en dólares, a plazos entre 90 a 360 días.

La base legal de la emisión se encuentra en los artículos 49, numeral 1, 62 y 87 de la Ley Orgánica del Banco Central de Reserva, y el instructivo de operación fue aprobado el 10 de diciembre de 2001. La negociación de estos papeles se realiza de manera electrónica a través del sistema VENTAVAL, software del Banco Central utilizado para monitorear la compra de valores en mercado primario; tienen acceso a él todos los Bancos, así como las casas de corredores de bolsa, y a través de estas últimas todos los inversionistas que deseen adquirir estos valores.

La forma en que generalmente se colocan es mediante *convocatorias competitivas*, donde se adjudican los valores por subasta, en la cual se clasifican las posturas por plazo y se determina una tasa de corte para

cada uno, asignando todas aquellas posturas cuya propuesta de tasa de rendimiento sea menor o igual que la tasa de corte establecida. Una postura es una oferta de compra en la cual se indica el plazo, tasa y monto que se está interesado en adquirir. La tasa de rendimiento que se pague depende del tipo de subasta competitiva que se utilice, ésta puede ser del tipo Holandesa o Inglesa, en el primer caso todas aquellas posturas cuya tasa de rendimiento propuesta sea igual o menor que la tasa establecida es aceptada y la tasa de rendimiento pagada es la misma para todas las ofertas, mientras que en la subasta inglesa la tasa de rendimiento pagada a cada una de las posturas que hallan resultado asignadas es la que ha sido propuesta para cada una de ellas

## ¿Qué son las Letras del Tesoro (LETES)?

Son títulos de deuda pública interna emitidos por el Ministerio de Hacienda. El agente financiero es el Banco Central de Reserva. El plazo se determina



de acuerdo con las necesidades de financiamiento del sector público y fluctúa entre 30 a 360 días. El rendimiento de los títulos lo determina el Gobierno de acuerdo con las tasas de mercado el día de colocación de los mismos.

## ¿Qué es un Eurobono?

Es un bono emitido en Londres o Luxemburgo, generalmente en dólares, los bonos internacionales son emitidos por compañías extranjeras o Estados y se les denomina de acuerdo al centro financiero donde se emiten, así se tiene que si se emiten en New York se denominan Bonos

## ¡¡SU GRAN OPORTUNIDAD!!

Yankees, en Tokyo son Bonos Samurai, Londres Bonos Bulldog, en Amsterdam son Bonos Rembrandt y si se emiten en Madrid son Bonos Matadores, si se emiten en una moneda diferente al dólar, se tiene los bonos Shogun emitidos en Tokyo, y los Bonos Yankee-ECU emitidos en New York.

Tanto el mercado de bonos primario como el secundario cuentan con mecanismos estandarizados de compensación (Euro-clear y CEDEL) que aseguran bajos costos de transacción. Para todos los efectos prácticos, el mercado internacional de bonos no está sometido a regulación alguna excepto por la autorregulación ejercida por la Association of International Bond Dealers (AIBD).

En el mercado local, las casas de corredores pueden adquirir a nombre del inversionista bonos en el exterior, previa inscripción del valor en el Registro Público Bursátil, y los valores se depositan en la central de valores (CEDEVAL), quien sirve de espejo a CEDEL y Euro-clear.

Los intereses son pagados normalmente en períodos semestrales. Mientras más frecuentemente sea ajustada la tasa de interés, mejor estarán reflejadas las variaciones en el mercado de dinero, y menor será la variación en el precio del bono a las fluctuaciones de las tasas de interés.

### ¿Qué es un Reporto?

Son aquellas operaciones de mercado secundario, en las que un poseedor de títulos valores que no desea deshacerse de ellos en forma definitiva, los vende con un plazo que va de 2 a 45 días, estableciendo un pacto de recompra a un precio menor que su valor de mercado y una tasa de interés a pagar.

Cuando usted efectúa operaciones de compra y venta de títulos a través de las bolsas de valores, tiene la posibilidad de adquirir los títulos de contado, a plazo u opcionales. Cuando se compran acciones al contado, su registro y liquidación, es decir la determinación del valor en dólares de una operación así como el de la comisión correspondiente y su pago, debe efectuarse el mismo día en que se realiza la operación.

Una compra o venta de valores es considerada a plazo, cuando al momento de ser registrada la operación ante la bolsa, el vendedor y el comprador de los títulos convienen que su liquidación se realizará con alguna posterioridad, la que no podrá exceder de 360 días calendario. En las operaciones opcionales la liquidación no podrá exceder de 360 días calendario, tiempo en el cuál cualquiera de las partes se reserva el derecho de anular la operación.

## ¿Qué es titularización?

La titularización de activos, es un proceso mediante el cual activos "ilíquidos" se reúnen y amparan la emisión de valores, los cuales, se colocan entre los inversionistas.

La característica fundamental de los activos a titularizar, es la generación de un flujo de efectivo predecible en el tiempo, además de la homogeneidad para poder hacerse una evaluación del riesgo involucrado. Los flujos de los activos, se agrupan en un fondo, que es administrado por una "Sociedad titularizadora", la cual realiza emisiones de valores, que tienen como única garantía los flujos de efectivo generados por los activos.

El generador de los activos, los "vende" a la sociedad titularizadora, con lo cual se traslada la propiedad, y recibe "el valor de los activos", en efectivo, que proviene de la colocación de los valores en el mercado de valores.

Los beneficios para la entidad cedente o que "vende" los activos, la titularización permite la liberación de recursos propios y permite la creación de un mercado secundario para activos no líquidos

Además como existe un traslado de los activos, la titularización supone una redistribución de riesgos entre los participantes de los riesgos asociados a los activos cedidos que se trasladan en última instancia a los inversionistas, como receptores finales

Para los inversionistas, los valores provenientes de procesos de titularización suponen una mayor diversificación en la oferta de valores, para atender las necesidades de inversionistas individuales como institucionales.

Los principales riesgos involucrados en estas operaciones son:

- Impago por parte de los prestatarios que contrataron con la entidad cedente, riesgo que engloba tanto el pago del

# ¡¡SU GRAN OPORTUNIDAD!!

## Titularización de activos



principal como de los intereses.

- Descalce en los flujos de efectivo esperados (Que puede originarse por ejemplo si el activo cedido es una cuenta por cobrar, y el deudor se atrasa).
- Opción de cancelación anticipada, la cual se traslada directamente a la dinámica de los flujos que percibirán los inversionistas.
- Reinversión transitoria de los flujos intermedios, se genera cuando por ejemplo se han cedido cuentas por cobrar y el deudor paga anticipadamente, lo cual hace que se reinvierta el efectivo recibido, para efectos de pagar el monto de la emisión colocada en el mercado.

## ¿Qué son los fondos de inversión?

Un fondo de inversión es la inversión colectiva del ahorro de múltiples personas, que se administran por medio de una sociedad gestora de fondos.

La naturaleza de los activos en que se invierte puede ser variada, desde Valores emitidos en bolsa, hasta inversiones inmobiliarias, por lo que para facilitar su evaluación por parte del público, en general se especializan

en un segmento por ejemplo: Inversión inmobiliaria.

El valor agregado que proporcionan los fondos de inversión se observa en:

- Diversificación de inversiones y reducción del riesgo no sistemático: El portafolio de inversión, se encuentra diversificado, en una mayor manera que si cada inversionista gestionara sus ahorros directamente. Además que al ser montos mayores las alternativas de inversión aumentan.
- Liquidez: Con alguna diferencias entre cada portafolio, en general los clientes pueden disponer de sus fondos, previa comunicación a la sociedad gestora, con lo cual tienen costos inferiores para volver en dinero sus aportes, que si ellos compraran las inversiones por su cuenta y tuvieran que venderlas cuando requieran dinero.
- Minimización de costos de administración: La gestión de un fondo de inversiones, requiere de investigación del mercado, los costos son elevados; sin embargo, cuando la gestión la realiza la administradora los costos se reducen ya que la investigación le sirve para la cartera en su conjunto, de lo contrario cada inversionista tendría que realizarla directamente.

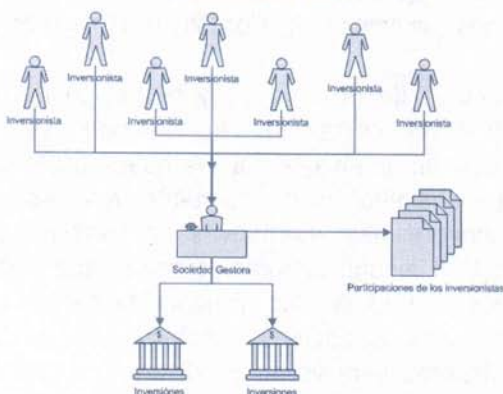
Pero el riesgo del fondo es soportado por los clientes, los cuales se llevan todos los beneficios o pérdidas que se incurran en las inversiones. Los fondos de inversión pueden ser cerrados o abiertos, en el primer caso el fondo nace con un monto fijo en activos, bajo el cual se emiten "Participaciones" que se colocan en el mercado de valores, y el número de ellas es fijo, en este caso al igual que cualquier emisión se divulga un prospecto informativo, si un cliente desea salir del fondo, se debe de vender su participación en el mercado de valores.

En el caso de los fondos abiertos, el número de participaciones es variable y no cotizan en bolsa, nuevos clientes pueden ingresar y salir del fondo, para lo cual la gestora emite nuevas "participaciones".

El rendimiento de los fondos de inversión es variable, dependiendo del valor de los activos que amparan el fondo de inversión. Se denomina "participación" al Valor que se emite o representa la inversión del cliente dentro del fondo.

# ¡¡SU GRAN OPORTUNIDAD!!

## Fondos de Inversión



## III.- Operaciones en el mercado de valores

### ¿Como comprar un título a través de una bolsa de valores?



Por medio de un ejemplo explicaremos de manera sencilla cómo un inversionista puede realizar operaciones de compra de valores inscritos en una bolsa.

Juan decide invertir en el mercado de valores y consulta a una casa de corredores de bolsa del país. El corredor de bolsa le indica las diferentes opciones de inversión considerando la rentabilidad, solidez de la compañía y el sector donde ésta se desarrolla.



El corredor de bolsa consulta los precios actuales de cotización en la bolsa para informar a su cliente.

Una vez recibida la asesoría del corredor de bolsa. Juan decide en que títulos va a invertir y acuerda con éste el valor de la comisión. El corredor de bolsa lleva a cabo las órdenes recibidas buscando siempre conseguir el mejor precio y condiciones para su cliente. Juan exige a su corredor los documentos que

amparan su inversión firmados en original, para el caso el contrato y el número de orden con el cual se registró su operación.

Legalmente cualquier documento que se encuentre calzado con facsímile o cualquier otra modalidad de firma que no sea original de puño y letra de la persona responsable, no tendrá validez alguna.



Realizada la operación de compra de los títulos, Juan recibe un comprobante de liquidación o papeleta expedida por la bolsa. La bolsa exigirá el cumplimiento de las obligaciones contraídas. La entrega del comprobante que garantiza la propiedad de los títulos de parte de la central de depósito, se efectuará de acuerdo con las condiciones de la operación pactada y la liquidación oficial de la bolsa.



## ¿Como vender un título en el mercado de valores?



Ahora veremos cómo un inversionista puede realizar operaciones de venta de valores registrados en una bolsa.

Ana decide vender algunos de los títulos que meses atrás había comprado, llama a un corredor de bolsa para hacerle saber que está interesada en vender parte de sus títulos, el corredor de bolsa consulta los precios actuales de cotización en la bolsa para informar a su cliente, ella da





instrucciones a su corredor de bolsa sobre el precio al cual deberá ofrecer sus títulos y acordará con éste el valor de la comisión. El corredor de bolsa lleva a cabo las órdenes recibidas buscando siempre conseguir el mejor precio y condiciones para su cliente. Ana exige el número de su orden con la cuál se registro su operación, Ana recibe el comprobante de liquidación en donde se confirma la realización de la operación, la entrega del dinero recibido por la venta se efectuará de acuerdo con las condiciones de la operación pactada y la liquidación oficial de la bolsa.



## **IV.- Alternativas de financiamiento en el mercado de valores.**

### **¿Cómo se financia la empresa?**

Los proyectos de la empresa requieren de fondos, para obtenerlos se puede recurrir al sistema bancario y contratar préstamos, o bien al mercado de valores para emitir deuda o títulos de participación denominados acciones.

Es una decisión de la dirección el determinar la mejor manera de financiar los activos de la sociedad.

La emisión de títulos en el mercado de valores implica revelar la información al mercado para que los inversionistas evalúen los riesgos de las emisiones.

### **¿Qué pasos deben seguirse para emitir?**

1. Determine sus necesidades de recursos: capitalización, endeudamiento, corto o largo plazo, etc. y analice su costo financiero
2. Defina la clase de título que le interesa y estructure la emisión, determinando las condiciones básicas tales como monto, plazo, tasa y amortización.
3. Obtenga las autorizaciones internas de la Junta Directiva o Junta General Extraordinaria (de Asamblea de Accionistas) de acuerdo con los estatutos de la sociedad.



4. Contrate los servicios de una clasificadora de riesgo para que evalúe la seguridad de pago de su emisión.
5. Solicite a través de una Casa de Corredores de Bolsa la inscripción de los valores en la bolsa de valores.
6. La bolsa de valores presentará la solicitud de autorización del asiento en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil en la Superintendencia de Valores, para poder hacer la oferta pública.
7. Publique el aviso de oferta dirigido a sus potenciales inversionistas, y proceda a la colocación de la emisión directamente a través de un agente corredor.
8. Actualice la información de su sociedad como emisor mientras los títulos se encuentran inscritos.

## **¿Qué beneficios le otorga al emisor el utilizar al mercado de valores?**

La emisión de papeles en el mercado de valores le da al emisor y sus accionistas múltiples beneficios, entre ellos:

1. Menores costos de obtención de fondos en comparación con los préstamos bancarios.
2. Mayor transparencia, por la obligación de revelar la información al público.
3. Liquidez a los inversionistas, en el caso de los accionistas les permite permanecer en el emisor o retirarse con un mínimo costo, en tanto para los adquirentes de títulos de deuda, les permite participar en los proyectos de inversión de la empresa.
4. Mejora de la imagen, únicamente empresas selectas que revelan información pueden emitir en el mercado de valores.

## **V.- Riesgo del mercado.**

### **¿Existen riesgos de invertir en el mercado de valores?**

El riesgo es la posibilidad de sufrir una pérdida ante un evento que pueda darse en el futuro. Al igual que otras actividades, las inversiones en el mercado de valores se hallan sujetas a riesgo, entre ellos:

- **Riesgos de crédito:** La posibilidad que un emisor no pueda pagar sus deudas y, por tanto, incumpla con el pago de las emisiones.
- **Riesgos operativos:** El intermediario puede engañar a los clientes y apropiarse de los valores o bien algún empleado de la casa de corredores.
- **Riesgos sistémicos:** El mercado no es ajeno a la economía y si ésta en general no tiene perspectivas positivas, el mercado tampoco las tendrá.

### **¿Es más seguro invertir en un banco que en el mercado de valores?**

El sistema bancario al igual que el mercado de valores, tiene sus propios riesgos, para dar garantías sobre los depósitos se ha creado el Instituto de Garantía y Depósitos (IGD), pero la garantía no es ilimitada, tiene un monto máximo, fuera del cual es el cliente el que asume el riesgo. La existencia de esta garantía es la diferencia entre invertir en el mercado de valores o hacerlo en el sistema bancario, sin embargo esto se refleja en los intereses que pagan los bancos y los rendimientos que obtienen los inversionistas en el mercado de valores.

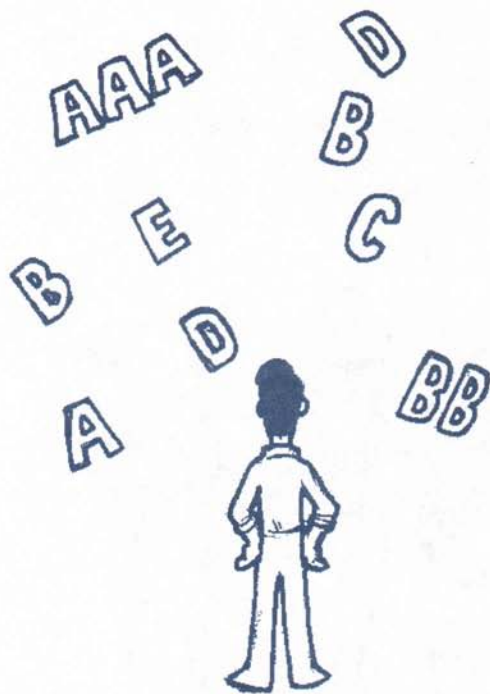
Por ejemplo un cliente que tenga US\$3,000,000 el Instituto de Garantía y Depósitos le garantiza US\$7,060, que es el máximo, por tanto para esta persona tiene casi el mismo riesgo si invierte en un banco que directamente en el mercado de valores. Por el contrario una persona que tiene en su cuenta de ahorro un monto de US\$7,060 Calculado con base a la

información existente en <http://www.igd.gov.sv>, tiene garantizado el 100% de su inversión.

## ¿Qué hago para evitar los riesgos?

Los riesgos son prevenibles si tomamos en cuenta lo siguiente:

- Diversificar la cartera de inversiones, no invertir todo en un solo emisor.
- Revisar las garantías con las cuales se emiten los valores que piensa adquirir y las clasificaciones de riesgo que periódicamente se emiten.
- Operar únicamente con intermediarios autorizados y consultar a la Superintendencia cualquier operación sospechosa, o cuando le ofrecen rendimientos por encima de los retornos de mercado.



## ¿Qué es y qué le indica la escala de clasificación de valores?

Es una opinión profesional que produce una agencia clasificadora de riesgos, sobre la capacidad de un emisor para pagar el capital y los intereses de sus obligaciones en forma oportuna, o bien para pagar dividendos a sus accionistas.

## ¡¡SU GRAN OPORTUNIDAD!!

Para llegar a esa opinión, las clasificadoras desarrollan estudios, análisis y evaluaciones de los emisores.

La clasificación de valores es el resultado de la necesidad de dotar a los inversionistas de nuevas herramientas para la toma de sus decisiones.

### ¿Es lo mismo una clasificación de riesgo local que una internacional?

No es igual, la clasificación de riesgo internacional toma en cuenta el riesgo del país donde se encuentra el emisor; por tanto, una clasificación local de alta calidad no implica que a nivel internacional se mantenga.

### ¿Qué ocurre si quiebra un emisor?

La quiebra de empresas es un evento normal en el mundo de los negocios, debido a que no todos los proyectos son exitosos.

La quiebra de una empresa se produce cuando no tiene dinero para pagar sus deudas y acreedores.



Pueden ocurrir dos situaciones:

- Es una quiebra financiera, denominada técnica, debido a que los activos alcanzan para pagar todos los acreedores, pero no son activos fáciles de vender, por lo que realizar el pago tomará un poco de tiempo.
- El valor de los activos es inferior al de los pasivos, por tanto, no es posible cumplir con todas las obligaciones, en tal caso se pagará de acuerdo a los derechos de cada acreedor.

En estos casos el emisor, tiene que pagar de acuerdo al orden de prioridad de los derechos de los acreedores, por ejemplo, si la emisión tiene una garantía específica (créditos, terrenos, inmuebles) debidamente inscrita, se usan esos activos para pagar la emisión.

Si no existe una garantía específica, se deberá esperar a que un juez nombre un liquidador, quien pagará en la medida de lo posible, contra todos los que tienen derecho a los activos. Si sobra algo será para los accionistas preferentes, y si se alcanza a pagarles a ellos, lo que reste será para los accionistas comunes.

## **VI.- Supervisión del mercado.**

### **¿Por qué es necesaria la Superintendencia de Valores?**

En primer lugar porque la economía de mercado (que consiste en que las personas deciden por sí mismas que producir, comprar y vender) tiene fallos, uno de los cuales es denominado asimetrías de información, el emisor de valores conoce la condición de la empresa, los riesgos de la industria, la cartera de proyectos, el nivel de competencia, la calidad de la administración, mientras que en contrapartida el inversionista puede o bien desconocer la información mínima que debe requerir antes de invertir o no tener la capacidad para requerirla, si el inversionista no logra determinar el nivel de riesgo, no invertirá, y el emisor no podrá realizar sus proyectos, con lo cual pierde la economía en general. Por tanto, un rol fundamental de la Superintendencia es la reducción de esta asimetría de información, lo cual realiza mediante la exigencia de prospectos de

¡¡SU GRAN  
OPORTUNIDAD!!



emisión y el requerimiento de revelar los hechos relevantes de la empresa, para que los inversionistas evalúen el nivel de riesgo que desean adquirir.

## ¿Cómo puede ayudarle la Superintendencia de Valores?

A través del Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Valores, los inversionistas pueden consultar acerca de la situación económica, financiera y legal de los emisores e intermediarios que participan en el mercado de valores y de sus emisiones de valores.

Es así como cualquier persona interesada en invertir en el mercado de valores puede consultar la información pertinente, vía telefónica, por correo electrónico, personalmente, y por medio de revistas y publicaciones. Para la Superintendencia de Valores, lo más importante es asegurarse que usted tome sus decisiones de inversión contando con la información necesaria. Por lo tanto, está siempre dispuesta a asesorarlo, atendiendo

sus consultas y recibiendo sus sugerencias.

De los emisores de títulos usted tiene la posibilidad de conocer:

1. Listado de títulos inscritos en el Registro Público Bursátil.
2. Información básica de los emisores de valores como: número y clase de acciones en circulación, accionistas, etc.
3. La composición accionaria de la empresa. Aquí se presenta a los diez principales accionistas de las compañías emisoras.
4. De sus administradores y organización.
5. Estados financieros trimestrales que reflejan la situación financiera de las empresas.
6. Información de fin de ejercicio que comprende estados financieros de cierre, actas de asambleas, proyectos de distribución de utilidades y estructura orgánica de la empresa.
7. Estados financieros consolidados de una empresa matriz y sus vinculadas.
8. Prospectos de emisión y colocación.
9. Información eventual relacionada con hechos jurídicos, administrativos o económicos que pueden influir favorable o desfavorablemente sobre la negociabilidad de los títulos. Mucha de la información anterior se encuentra disponible online, en el sitio Web de la Superintendencia.

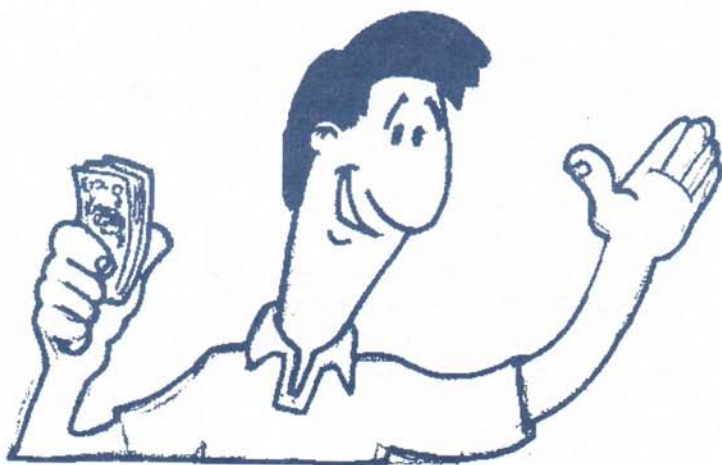


Infórmese. Es su dinero. Es su futuro.

## Atención permanente para atender denuncias y quejas

Si usted conoce de alguna práctica indebida de cualquiera de los diferentes participantes del mercado de valores o no se ha cumplido su servicio como lo solicitó o se lo ofrecieron, denúncielo en nuestra oficinas en la 1ª. Calle Poniente y 7a. Avenida Norte, Edificio Antiguo Banco Central de Reserva, San Salvador, nosotros investigaremos su denuncia y, en caso de ser necesario, aplicaremos las sanciones correspondientes a quienes infrinjan las Leyes

Le invitamos a visitarnos virtualmente en nuestra dirección:  
<http://www.superval.gob.sv>



TRINENTIA Y DOS



Infórmese. **Es su dinero.** Es su futuro.

Como parte de nuestra función de proteger y mantener informado al público inversionista, hemos preparado esta guía práctica para que usted conozca todo lo relacionado al Mercado de Valores en El Salvador.

*¿En que consiste el Mercado de Valores?*

*¿Cómo funciona?*

*¿Cuáles son sus ventajas?*

*¿Como invertir y obtener financiamiento en el Mercado de Valores?*

*¿ Qué alternativas de inversión y financiamiento existen?*

*¿Cuáles son los pasos a seguir para utilizar eficientemente el Mercado de Valores?*

*¿Cómo puede ayudarlo la Superintendencia de Valores?*

Estas son algunas de las muchas preguntas a las cuales encontrará respuesta en esta publicación, para que usted mismo se informe de sus alternativas de inversión y planifique lo que puede hacer con su dinero.



**SUPERINTENDENCIA  
DE VALORES**