

# PANORAMA FINANCIERO

EDICION 3 - MARZO 2016

## Sistema de Pensiones

Patrimonio creció en 6.7%

## Mercado de Valores

Tres sociedades gestoras de fondos de inversión están en proceso de ser autorizadas para iniciar operaciones

## SEGUROS

Colocación de primas netas incrementó 6.6%

## BANCOS

Préstamos destinados a empresas crecen interanualmente en 4.2%.



GOBIERNO DE  
EL SALVADOR  
UNÁMONOS PARA CRECER

# PANORAMA FINANCIERO

## CONTENIDO

---

<b>I. BANCOS, BANCOS COOPERATIVOS Y SOCIEDADES DE AHORRO Y CRÉDITO</b>	<b>PÁG 8</b>
<b>II. ASEGURADORAS</b>	<b>PÁG 18</b>
<b>III. MERCADO DE VALORES</b>	<b>PÁG 26</b>
<b>IV. SISTEMA DE PENSIONES</b>	<b>PÁG 32</b>
<b>MERCADO DE VALORES DE TAIWÁN</b>	<b>PÁG 37</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>PÁG 43</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>PÁG 61</b>

---

# ÍNDICE DE GRÁFICOS Y TABLAS

## **BANCOS, BANCOS COOPERATIVOS Y SOCIEDADES DE AHORRO Y CRÉDITO**

Tabla 1. Activos por entidad

Tabla 2. Inversiones financieras

Gráfico 1. Estructura de inversiones emitidas por el Estado y BCR

Gráfico 2. Participación en operaciones de compra

Gráfico 3. Préstamos brutos

Gráfico 4. Préstamos brutos por destino

Gráfico 5. Montos otorgados promedio para el primer trimestre

Tabla 3. Préstamos por sector de empresas

Tabla 4. Préstamos productivos

Tabla 5. Préstamos de consumo

Tabla 6. Préstamos por precio y tipo de inmueble

Gráfico 6. Provisiones a préstamos vencidos

Gráfico 7. Provisiones a BRPA

Gráfico 8. Préstamos castigados

Gráfico 9. Fuentes de fondeo

Gráfico 10. Estructura de las fuentes de fondeo

Gráfico 11. Depósitos a préstamos brutos

Gráfico 12. Fuente de fondeo alternativa

Gráfico 13. Cumplimiento promedio de la reserva de liquidez

Gráfico 14. Coeficiente patrimonial por entidad

Tabla 7. Márgenes

Gráfico 15. Índices de productividad de activos

Gráfico 16. Índices de costos

Gráfico 17. Retorno patrimonial y sobre activos

Gráfico 18. Puntos de servicio

Ilustración 1. Corresponsales financieros por departamento

## **ASEGURADORAS**

Tabla 8. Activos por entidad

Gráfico 19. Estructura de inversiones

Gráfico 20. Rentabilidad implícita de las inversiones

Gráfico 21. Participación en operaciones de compra

Gráfico 22. Primas netas por ramos

Gráfico 23. Estructura de primas

Gráfico 24. Cesión de primas

Gráfico 25. Siniestralidad

Gráfico 26. Estructura de reservas técnicas

Gráfico 27. Suficiencia de patrimonio neto

Tabla 9. Resumen del estado de resultados

Gráfico 28. Primas de compañías de personas

Gráfico 29. Primas directas y reaseguro

Gráfico 30. Cesión de primas

# ÍNDICE DE GRÁFICOS

- Gráfico 31. Siniestralidad
- Gráfico 32. Reservas
- Tabla 10. Resumen del estado de resultados
- Gráfico 33. Primas de compañías de daños
- Gráfico 34. Primas directas, reaseguro y coaseguro
- Gráfico 35. Cesión de primas
- Gráfico 36. Siniestralidad
- Gráfico 37. Reservas
- Tabla 11. Resumen del estado de resultados
- Gráfico 38. Primas de compañías mixtas
- Gráfico 39. Primas directas, reaseguro y coaseguro
- Gráfico 40. Cesión de primas
- Gráfico 41. Siniestralidad
- Gráfico 42. Reservas
- Tabla 12. Resumen del estado de resultados

## MERCADO DE VALORES

- Gráfico 43. Montos negociados en BVES
- Gráfico 44. Tipos de instrumento en mercado financiero
- Gráfico 45. Montos de LETES
- Gráfico 46. Titularizaciones
- Gráfico 47. Rendimiento en mercado primario y TIBA
- Gráfico 48. Rendimiento en mercado primario
- Gráfico 49. Títulos negociados en mercado secundario
- Gráfico 50. Compradores y vendedores en mercado secundario
- Gráfico 51. Rendimiento en mercado secundario y TIBP
- Gráfico 52. Vendedores y compradores de reportos
- Gráfico 53. Monto y rendimiento de reportos
- Gráfico 54. Rendimiento del mercado de reportos
- Gráfico 55. Operaciones internacionales
- Gráfico 56. Mercado accionario e IBES
- Gráfico 57. Montos custodiados
- Gráfico 58. Liquidación promedio
- Gráfico 59. Montos comprados por las casas corredoras de bolsa
- Gráfico 60. Montos vendidos por las casas corredoras de bolsa
- Gráfico 61. Comisiones cobradas por las casas corredoras y Bolsa de Valores

## SISTEMA DE PENSIONES

- Gráfico 62. Cotizantes SAP por género
- Gráfico 63. Rango de IBC por género
- Gráfico 64. PEA, Afiliados y Cotizantes

# Y TABLAS

- Gráfico 65. Personas pensionadas del SAP
- Gráfico 66. Pensiones pagadas del SAP
- Gráfico 67. Rango y número de pensiones pagadas por vejez
- Gráfico 68. Recaudación y patrimonio del fondo de pensiones
- Gráfico 69. Rentabilidad real y nominal promedio
- Gráfico 70. Evolución de la cartera valorizada
- Gráfico 71. Participación en operaciones de compra
- Gráfico 72. Evolución de los CIP
- Gráfico 73. Cotizantes SPP
- Gráfico 74. Pensionados entre cotizantes
- Gráfico 75. Pensionados por tipo
- Gráfico 76. Recaudación y pago de pensiones
- Gráfico 77. Pensionados por tipo

## **MERCADO DE VALORES DE TAIWÁN**

- Ilustración 2. Principales indicadores económicos
- Ilustración 3. Principales leyes que rigen mercado de valores
- Ilustración 4. Estructura del mercado de valores de Taiwán
- Tabla 13. Instrumentos de valores
- Tabla 14. Participantes en el mercado de valores de Taiwán
- Gráfico 78. Títulos negociados en bolsa de valores de Taiwán
- Gráfico 79. Títulos negociados en mercado GreTai
- Gráfico 80. Custodia de valores (TWSE-TAIPEI)
- Tabla 15. Autoevaluación del cumplimiento de los principios IOSCO

# CRÉDITOS

## **Superintendente del Sistema Financiero**

Ing. José Ricardo Perdomo Aguilar

## **Superintendente Adjunto de Bancos, Aseguradoras y Otras Entidades Financieras**

Lic. William Ernesto Durán

## **Superintendente Adjunto de Valores**

Lic. Ana Virginia de Guadalupe Samayoa Barón

## **Superintendente Adjunto de Pensiones**

Lic. Sigfredo Gómez

## **Superintendente Adjunto de Entidades Financieras de Carácter Estatal**

Lic. Ana del Carmen Zometa de Menendez

## **Dirección de Estudios y Metodología**

Yasmin Villanueva

## **Departamento de Estudios**

Francisco Mercado Carrillo, Kelly Castro, Montserrat García, Pedro B. Gonzalez, Evelyn Meléndez, Lilian Merino, Ana Griselda Pérez y Jefferson Valencia.

## **Oficinas**

7ª Avenida Norte N° 240

San Salvador, El Salvador

@SSF\_ElSalvador

comunicaciones@ssf.gob.sv

contacto@ssf.gob.sv

www.ssf.gob.sv

Teléfonos: (503)2268-5700

(503)2133-2969

# INTRODUCCIÓN



En la tercera edición de la revista “Panorama Financiero” se continúa analizando el comportamiento de las principales variables de los diferentes mercados supervisados.

A marzo 2016 se destaca en bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito la consolidación de un cambio de tendencia en el otorgamiento de préstamos, con una reducción en el ritmo de colocación en consumo y un mayor crecimiento de los destinados a empresas, específicamente los sectores comercio, servicios, industria manufacturera y electricidad, gas, agua y servicios sanitarios.

En el mercado de valores continúan los avances en el desarrollo de la normativa técnica para la implementación de la Ley de Fondos de Inversión, así como en el trabajo conjunto con los integrantes del mismo para promover la integración con mercados de valores extranjeros.

En esta edición se incluye un resumen del estudio realizado por la Superintendencia del Sistema Financiero sobre el mercado de valores de Taiwán, incluyendo información sobre el marco legal, integrantes del mercado bursátil, títulos transados, tasas de interés, entre otros.

También se presenta información anexa sobre las principales variables e indicadores de los diferentes mercados, de acuerdo a la cual el sistema financiero continúa presentando una elevada solvencia y liquidez, así como un adecuado manejo de sus activos.



# I. BANCOS, BANCOS COOPERATIVOS Y SOCIEDADES DE AHORRO Y CRÉDITO

## 1. ACTIVOS

A marzo de 2016 los activos de los bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito ascendieron a US\$16,697.9 millones, presentando un aumento interanual de 7.0%. El incremento correspondió principalmente a los activos de los bancos Agrícola, Davivienda y Azul; este último inició operaciones en julio de 2015 (Tabla 1).

A nivel de balance general el mayor aumento en los activos se observó en los préstamos brutos e inversiones financieras con US\$532.0 millones y US\$392.8 millones respectivamente (Anexo 1). 1.1.

### 1.1. Inversiones financieras

A la fecha del análisis las inversiones ascendieron a US\$1,189.9 millones, incrementándose interanualmente en 49.3%, por el aumento de los títulos emitidos por el Estado y BCR (Tabla 2).

La participación de estos respecto al total pasó de 71.8% en marzo 2015 a 80.6% en marzo 2016; y corresponden principalmente a Letras del Tesoro

Tabla 2. Inversiones financieras

(millones de US\$)						
Tipo de inversión	mar-15		mar-16		Variación	
Estado y BCR	572.7	71.8%	959.5	80.6%	386.8	63.5%
Extranjeras	90.5	11.4%	93.8	7.9%	3.3	3.7%
Otras entidades del SF	55.2	6.9%	61.9	5.2%	6.8	12.1%
Empresas	22.2	2.8%	12.8	1.1%	-9.4	-42.4%
Bancos	30.6	3.8%	33.1	2.8%	2.6	8.2%
Intereses	26.1	3.3%	28.8	2.4%	2.7	10.4%
<b>Total</b>	<b>797.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,189.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>392.8</b>	<b>49.3%</b>

Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

(LETES) y Notas de crédito del tesoro público (NCTP) con una participación del 67.4%, Bonos y Eurobonos El Salvador con una participación de 15.7%, Certificados negociables de liquidez (CENELI) y Bonos del Banco Central de Reserva con una participación de 10.1% (Gráfico 1).

Durante el primer trimestre del 2016 la participación de los bancos, bancos cooperativos y SAC en las operaciones de compra en el mercado de valores fue del 79.8%; adquiriendo US\$711.5 millones en el mercado de reportos, US\$27.8 millones en primario y US\$5.4 millones en secundario (Gráfico 2). En las operaciones de venta la participación fue de 12.0%

### 1.2. Préstamos brutos

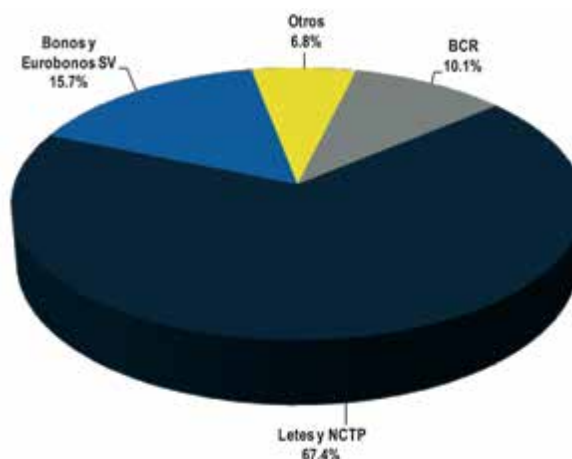
Los préstamos brutos concentran el 67.8% de los activos de las entidades y alcanzaron US\$11,632.5 millones; el crecimiento interanual real pasó de 5.7% en marzo 2015 a 3.6% en marzo 2016 (Gráfico 3).

Tabla 1. Activos por entidad

(millones de US\$)						
Entidad	mar-15	mar-16	Variación			
Agrícola	4,009.6	4,293.1	283.6	7.1%		
Davivienda	2,168.1	2,331.1	162.9	7.5%		
Scotiabank	2,009.6	2,097.8	88.3	4.4%		
BAC	1,758.8	1,848.5	89.7	5.1%		
Citi El Salvador	1,613.0	1,559.9	-53.1	-3.3%		
Promerica	932.1	1,029.8	97.7	10.5%		
Hipotecario	791.5	853.4	61.9	7.8%		
G&T	511.3	560.9	49.6	9.7%		
BFA	302.8	330.5	27.7	9.1%		
Procredit	281.9	301.1	19.2	6.8%		
Industrial	245.4	295.2	49.8	20.3%		
COMEDICA	200.8	218.4	17.6	8.8%		
BANCOVI	137.9	163.2	25.3	18.3%		
Azul	0.0	139.7	139.7	N/A		
Multi Inversiones	107.5	114.1	6.6	6.1%		
Azteca	126.0	106.0	-20.0	-15.9%		
Primer Banco	92.7	101.4	8.7	9.4%		
Integral	83.2	95.4	12.2	14.6%		
CREDICOMER	76.8	80.1	3.3	4.2%		
Izalqueño	47.1	50.3	3.2	6.8%		
BTS	47.2	46.3	-0.9	-1.8%		
Multivalores	13.0	34.1	21.1	162.0%		
Citibank, N.A.	32.3	32.6	0.3	0.8%		
Constelación	14.8	15.0	0.2	1.2%		
<b>Total</b>	<b>15,603.5</b>	<b>16,697.9</b>	<b>1,094.4</b>	<b>7.0%</b>		

Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

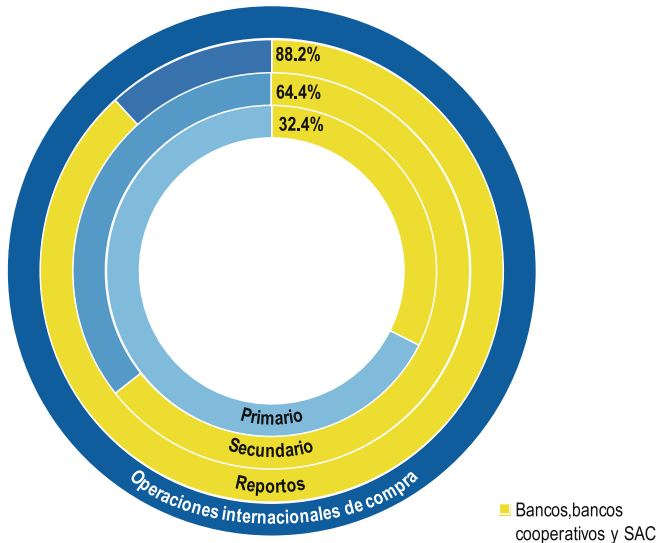
Gráfico 1. Estructura de inversiones emitidas por el Estado y BCR



Fuente: Información remitida por las entidades

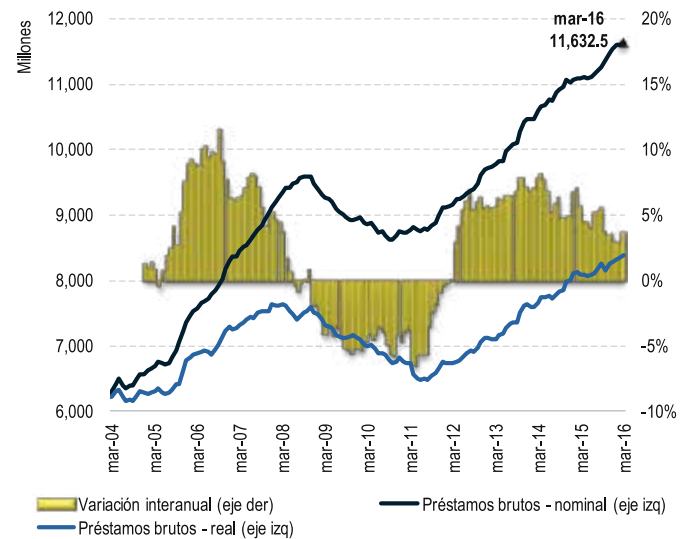


Gráfico 2. Participación en operaciones de compra



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Gráfico 3. Préstamos brutos



Fuente: Sistema Central de riesgos de la SSF

Esta desaceleración fue producto principalmente del menor ritmo de crecimiento en los préstamos destinados a hogares: el sector consumo mostró desde octubre 2015 una tendencia a la baja, pasando de un crecimiento interanual promedio de 11.4% entre enero de 2013 y diciembre de 2015 a 5.0% para el primer trimestre 2016; aunque en menor escala los préstamos para vivienda presentaron un comportamiento similar (Gráfico 4-b y c).

Se destaca que los préstamos destinados a empresas experimentaron un crecimiento real interanual de 4.2% a marzo 2016, mostrando una tendencia al alza desde julio 2015 (Gráfico 4-a).

En el caso de las empresas los montos otorgados acumulados en el primer trimestre 2016 alcanzaron US\$1,096.5 millones, presentando un incremento de 10.3% respecto a 2015; para consumo y vivienda

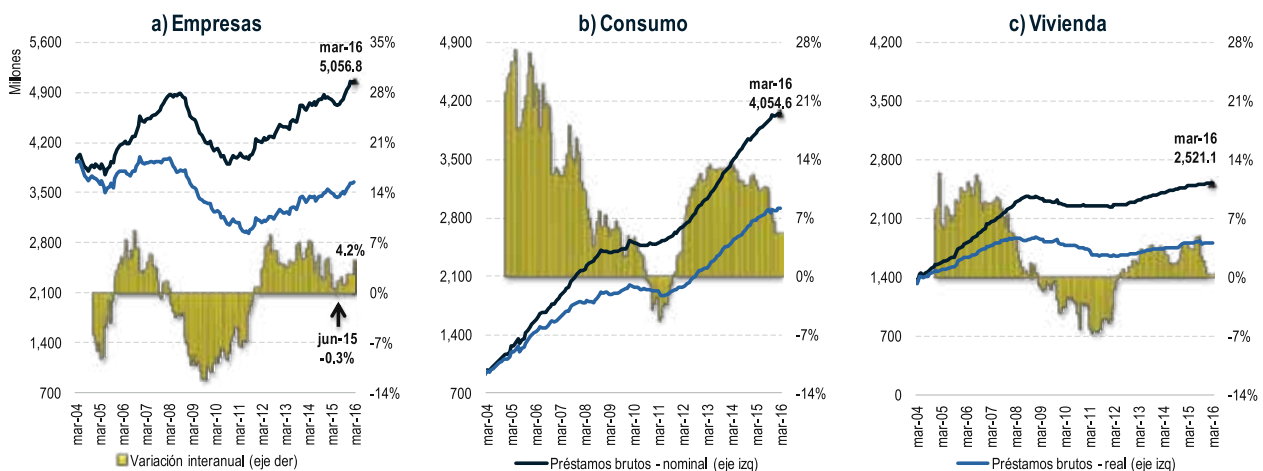
los otorgamientos fueron de US\$562.8 y US\$81.2 millones, con reducciones de 5.0% y 10.1% respectivamente (Gráfico 5).

En cuanto a la participación por destino, empresas continuó siendo el más representativo con 43.5% del total de préstamos, seguido por consumo con 34.9% y finalmente vivienda con 21.7%.

#### Préstamos a empresas

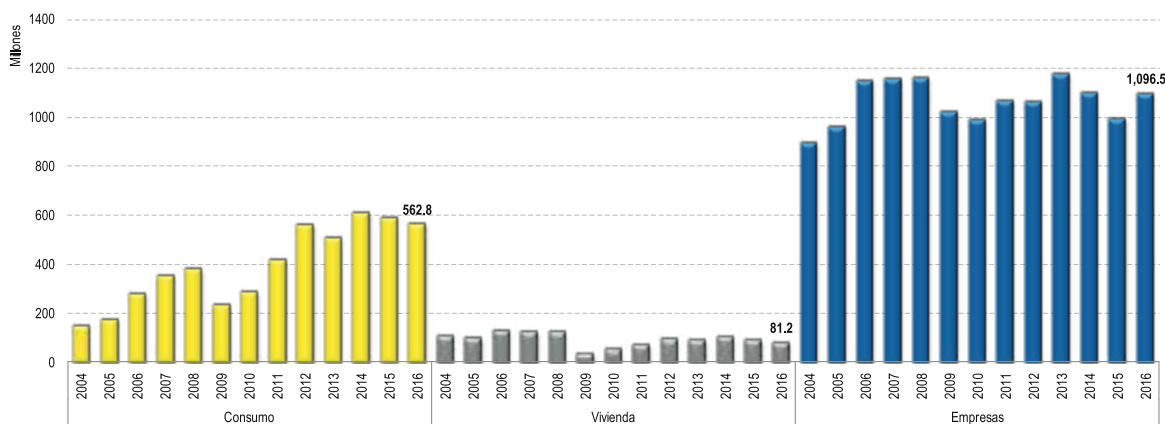
A la fecha del análisis comercio, industria manufacturera y servicios continúan siendo los sectores de mayor participación en los préstamos destinado a empresas con 30.4%, 21.7% y 18.5% respectivamente (Tabla 3); de forma interanual estas carteras crecieron 2.2%, 1.7% y 6.4% en términos reales respectivamente (Anexo 2). Las mayores tasas de crecimiento interanual correspondieron a los

Gráfico 4. Préstamos brutos por destino



Fuente: Sistema Central de riesgos de la SSF

Gráfico 5. Montos otorgados promedio para el primer trimestre



Fuente: Sistema Central de riesgos de la SSF

sectores electricidad, gas, agua y servicios sanitarios con 21.4%, transporte, almacenaje y comunicaciones con 13.6% instituciones financieras privadas con 7.9%.

La tasa efectiva ponderada de los préstamos a empresas fue de 8.6% a marzo 2016; el menor costo de financiamiento correspondió a la industria manufacturera con 6.7% y el mayor fue registrado por las empresas pertenecientes al sector de transporte, almacenaje y comunicaciones con 10.9%.

El índice de vencimiento se ha mantenido oscilando alrededor del 1.8% desde marzo 2015, evidenciando una cartera empresarial muy sana a nivel de sistema (Anexo 3). Pese a su reducción interanual del 60 puntos base el sector que presentó el mayor índice fue construcción con 3.1%, seguido de los sectores agropecuario y comercio, ambos con 2.5%; el sector transporte, almacenaje y comunicaciones experimentó un aumento de 50 puntos base en su indicador, alcanzando 0.9%. Por tipo de préstamo las líneas decrecientes representan el 76.4% de los saldos

destinados a empresas y 22.8% son líneas rotativas y sobregiros; en número de créditos la participación fue de 88.5% y 8.2% respectivamente (Anexo 4-a y b). Del total de préstamos decrecientes 45.4% han sido otorgados a menos de dos años plazo y 32.9% con un plazo de dos a cinco años (Anexo 4-c).

Por tamaño de empresas se observa que a marzo 2016 los préstamos se concentran mayoritariamente en la categoría de gran empresa con una participación de 45.8% del total, seguidos de la mediana y pequeña empresa con 24.2% y 13.7%. Los montos otorgados promedio fueron US\$540.7 miles a la gran empresa, US\$160.2 miles a la mediana y US\$60.3 miles a la pequeña.

Existe un 7.3% de los saldos no identificados por tamaño de empresa cuyo monto promedio es bastante bajo (US\$12.0 miles) y por ende se deduce que pertenecen al segmento de autoempleo, que aunado con microempresa tienen una participación de 8.7% (Anexo 04-e).

Tabla 3. Préstamos por sector de empresa

Sector	Saldo adeudado (millones de US\$ y %)		Número de créditos		Monto promedio	Tasa efectiva ponderada	Índice de vencimiento
Agropecuario	363.1	7.2%	40,623	30.1%	11,939.8	10.0%	2.5%
Minerías y canteras	6.9	0.1%	66	0.0%	139,467.3	7.9%	0.5%
Industria manufacturera	1,095.6	21.7%	10,145	7.5%	142,178.5	6.7%	0.9%
Construcción	342.1	6.8%	2,270	1.7%	202,049.1	7.6%	3.1%
Electricidad, gas, agua y serv. sanitarios	190.1	3.8%	99	0.1%	2,368,654.4	6.9%	0.0%
Comercio	1,538.7	30.4%	59,112	43.8%	36,525.8	9.5%	2.5%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	218.3	4.3%	5,191	3.8%	55,622.6	10.9%	0.9%
Servicios	933.4	18.5%	14,752	10.9%	83,873.7	8.7%	1.7%
Entidades financieras privadas	202.7	4.0%	374	0.3%	876,980.0	7.6%	0.2%
Gobierno central y otras instituciones oficiales	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Actividades no clasificadas	165.8	3.3%	2,357	1.7%	101,993.8	9.6%	1.0%
<b>Empresas</b>	<b>5,056.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>134,989</b>	<b>100.0%</b>	<b>50,991.8</b>	<b>8.6%</b>	<b>1.8%</b>

Fuente: Sistema Central de riesgos de la SSF

Tabla 4. Préstamos productivos

Sector	Monto otorgado		Número de créditos	
	(millones de US\$ y %)			
Agropecuario	174.9	9.7%	33,189	65.2%
Industria manufacturera	1,085.5	60.2%	8,808	17.3%
Servicios	208.0	11.5%	4,597	9.0%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	98.9	5.5%	2,253	4.4%
Construcción	161.6	9.0%	1,842	3.6%
Comercio	8.0	0.4%	92	0.2%
Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios	64.9	3.6%	86	0.2%
<b>Empresas</b>	<b>1,801.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>50,867</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Sistema de Préstamos productivos de la SSF

Respecto al costo de financiamiento, la tasa promedio ponderada fluctuó en el rango de 6.4% a 18.0% siendo la tasa menor para empresas grandes y la mayor para autoempleo.

Los segmentos que representan mayor riesgo y tienen asociada una tasa de interés más alta son los que muestran un mayor índice de vencimiento y viceversa. En el rubro de autoempleo, que ostenta el mayor costo de financiamiento, el referido índice era 5.9%; por su parte, el segmento de menor costo corresponde a gran empresa con un vencimiento de 1.1% (Anexo 04-e).

De total de créditos a marzo 2016 se tienen un 11.5% que han sido consolidados, reestructurados o refinanciados, observándose una reducción de 70 puntos base respecto al mismo trimestre del año anterior; la mayor participación correspondió a consolidaciones con 7.2% (Anexo 04-f). Los sectores económicos con mayor porcentaje de modificaciones fueron comercio con 23.0%, servicios con 22.9% e industria manufacturera con 17.9% del total (Anexo 04-g).

Desde el 25 de febrero de 2015, fecha de implementación de las "Medidas temporales para el cálculo de la reserva de liquidez", hasta el 22 de marzo de 2016, se han otorgado 50,867 préstamos a sectores productivos por un saldo de US\$1,801.7 millones.

En número de créditos los sectores en que se observó

mayor impacto fueron agropecuario, receptor del 65.2% de los préstamos otorgados por un monto de US\$174.9 millones, e industria manufacturera con 17.3% por un monto de US\$1,085.5 millones.

#### Préstamos de consumo

A marzo de 2016 la oferta de préstamos de consumo se canalizó fundamentalmente a través de dos tipos de productos: líneas decrecientes y tarjetas de crédito, cuya concentración sobre el total de saldos fue 76.1% y 22.1% respectivamente (Tabla 5). Adicionalmente existen créditos rotativos y sobregiros, pero sólo representan 1.0% y 0.8% del total de préstamos.

El monto otorgado promedio en las líneas decrecientes fue US\$4,459.3, en las rotativas US\$10,956.4, en sobregiros US\$421.0 y en tarjetas de crédito US\$3,033.3; la deuda promedio otorgada se ha incrementado con respecto a marzo de 2015 en 23.4% en líneas decrecientes, 5.2% en líneas rotativas y 2.4% en tarjetas de crédito.

La mayor tasa efectiva ponderada correspondió a tarjeta de crédito con 29.8% y la más baja a las líneas rotativas con 12.4%. De marzo 2015 a la fecha, el segmento que tuvo el mayor aumento fue tarjeta de crédito con 23 puntos base y el de mayor disminución líneas decrecientes con 200 puntos base.

Los plazos de los préstamos ofrecidos para consumo han incrementado. En tarjetas de crédito la participación del plazo menor a cinco años seredujo

Tabla 5. Préstamos de consumo

Tipo de préstamo	Saldo adeudado		Número de créditos	Monto promedio	Tasa efectiva ponderada	Índice de vencimiento	
	(millones de US\$ y %)						
Decrecientes	3,085.7	76.1%	866,337	51.0%	4,459.3	17.0%	2.1%
Rotativos	40.2	1.0%	5,458	0.3%	10,956.4	12.4%	1.2%
Sobregiros	33.5	0.8%	132,816	7.8%	421.0	20.9%	4.4%
Tarjeta de crédito	895.1	22.1%	692,513	40.8%	3,033.3	29.8%	2.8%
<b>Consumo</b>	<b>4,054.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,697,124</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,582.3</b>	<b>19.8%</b>	<b>2.3%</b>

Fuente: Sistema Central de riesgos de la SSF

de 74.6% en marzo 2005 a 30.0% en marzo 2016 y en las líneas decrecientes de 67.5% a 32.2% (Anexo 5-a y b). Se continúa excluyendo del análisis a Banco Azteca, S.A. debido a que la entidad asigna un número de préstamo por cada desembolso realizado, afectando los resultados globales, ya que sus plazos son menores a tres años.

Respecto a los montos otorgados, se observa una tendencia al alza en tarjeta de crédito de US\$5 mil a US\$50 mil, duplicando su participación de 26.1% en marzo 2005 a 50.2% en marzo 2016.

Por su parte, las líneas de crédito decrecientes con montos situados al interior del mismo intervalo han disminuido levemente de 45.1% a 42.7%. (Anexo 5-c y d).

Se observa una relación inversamente proporcional entre la tasa efectiva promedio y el monto otorgado en las líneas de crédito decrecientes y tarjetas de crédito (Anexo 5-e y f).

En el rubro de líneas decrecientes la tasa promedio se situó desde el 10.0% hasta el 53.3%, correspondiéndole la primera a los créditos con montos mayores a US\$50 mil y la segunda para montos menores a US\$250.0; del mismo modo en el segmento de tarjetas de crédito las tasas variaron entre 20.8% y 39.5%.

A marzo 2016 el índice de vencimiento para los préstamos destinados al consumo fue 2.3; en líneas decrecientes se registró un 2.1% y en tarjetas de crédito 2.8%, no observándose variaciones significativas respecto al año anterior (Anexo 05-g).

Por montos otorgados el mayor índice correspondió al rango de US\$250 y US\$500, tanto para línea decreciente como tarjeta de crédito (Anexo 05-e y f).

Las modificaciones en los préstamos correspondientes

a líneas decrecientes, principal rubro de la cartera de consumo, se incrementaron de 10.2% en marzo 2015 a 11.5% en marzo 2016; las consolidaciones correspondieron a 5.9%, reestructuraciones a 0.6% y refinanciamientos a 5.0% (Anexo 05-h).

#### Préstamos de vivienda

El sector vivienda continúa mostrando un bajo dinamismo; el número de créditos es similar al registrado en el año 2005 y continúa con tendencia decreciente (Anexo 6-a).

Por precio y tipo de inmueble se observa que los préstamos para adquisición de vivienda valorada en menos de US\$68.6 miles son los más demandados con 41,786 referencias, estos poseen el 38.1% del saldo de préstamos del sector; por su parte, las vivienda valoradas en más de US\$68.6 miles representan el 51.5% del total y solamente concentran el 20.1% del total de referencias (Anexo 6-c).

En cuanto a la tasa efectiva promedio ponderada, los préstamos para reparación de vivienda tienen la tasa más alta con 13.9% y las más baja fue de los préstamos destinados a adquisición de viviendas de más de US\$68.6 miles con 8.5% (Tabla 6).

El índice de vencimiento total se ubicó en 3.6% (Anexo 6-d); por precio y tipo de inmueble el menor índice correspondió a los créditos para locales y terrenos con 2.4%; los refinanciamientos con 13.5% es el más alto.

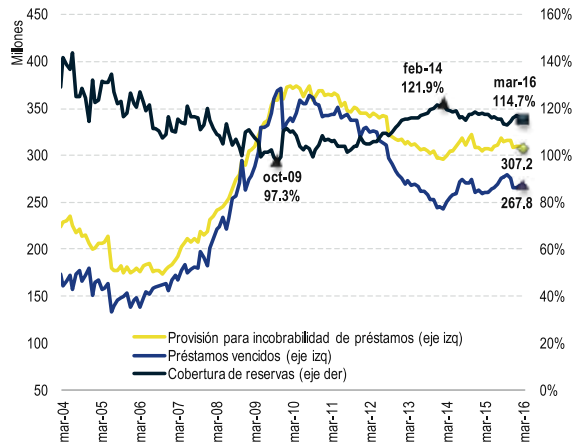
En los plazos de otorgamiento, la mayor participación es para los préstamos contratados a más de 20 años, con el 61.9% del total; los plazos menores a 10 años representan el 11.7% y en su mayoría corresponden a créditos otorgados para reparaciones (Anexo 6-e).

Tabla 6. Préstamos por precio y tipo de inmueble

Tipo de préstamo	Saldo adeudado (millones de US\$ y %)		Número de créditos		Monto promedio	Tasa efectiva ponderada	Índice de vencimiento
Menor a US\$17,142.85	126.2	5.0%	10,665	15.2%	16,493.1	9.4%	6.7%
De US\$17,142.86 hasta US\$68,571.42	833.8	33.1%	31,121	44.4%	34,241.4	9.4%	3.6%
Mayores de US\$68,571.42	1,298.4	51.5%	14,115	20.1%	110,409.6	8.5%	2.4%
Refinanciamiento	128.4	5.1%	4,291	6.1%	35,876.8	9.2%	13.5%
Reparación	61.7	2.4%	8,313	11.9%	10,289.8	13.9%	2.4%
Locales y terrenos	72.5	2.9%	1,618	2.3%	59,427.8	9.1%	2.3%
<b>Vivienda</b>	<b>2,521.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>70,123</b>	<b>100.0%</b>	<b>44,715.7</b>	<b>9.0%</b>	<b>3.6%</b>

Fuente: Sistema Central de riesgos de la SSF

Gráfico 6. Provisiones a préstamos vencidos



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

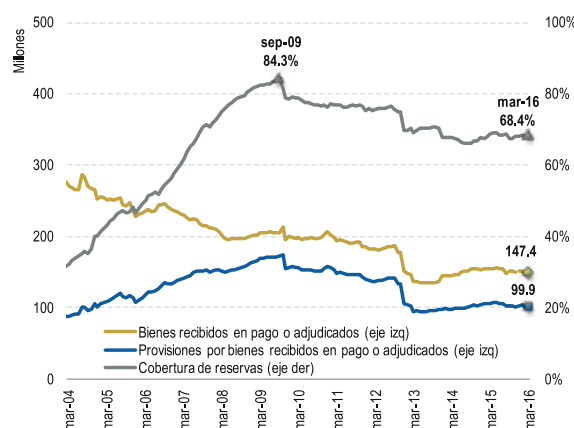
Las modificaciones representaron 10.3% de los saldos totales a la fecha de análisis y la mayor participación correspondió a refinanciamientos con 5.0% (Anexo 6-f).

### 1.3. ACTIVOS INMOVILIZADOS Y PROVISIONES

A marzo 2016 las provisiones para incobrabilidad constituidas por las entidades para cubrir los préstamos vencidos de US\$267.8 millones, ascendieron a US\$307.2 millones, brindando una cobertura de 114.7%; este indicador fue ligeramente menor al de marzo 2015 de 117.5% (Gráfico 6).

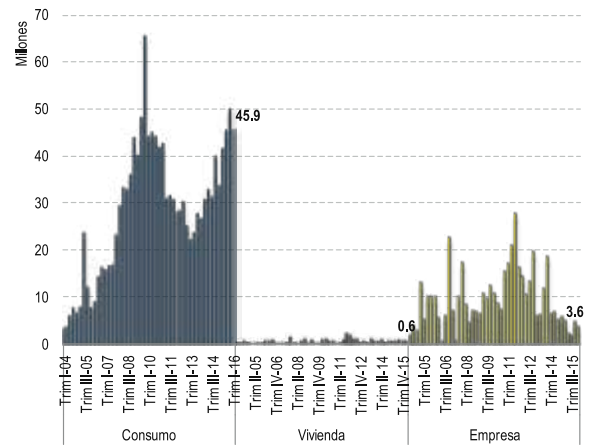
Por su parte los bienes recibidos en pago o adjudicados (BRPA) alcanzaron un saldo de US\$147.4 millones, presentando una reducción interanual de 4.4%; a la fecha de análisis estos poseen una cobertura de provisiones de 68.4% (Gráfico 7).

Gráfico 7. Provisiones a BRPA



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 8. Préstamos castigados



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

### 1.4. PRÉSTAMOS CASTIGADOS

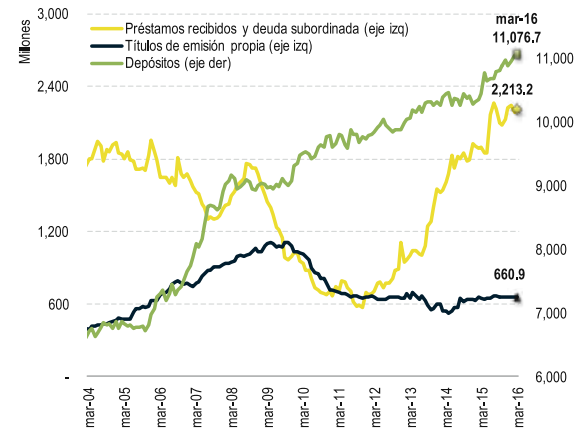
Los préstamos castigados de consumo reflejan una tendencia al alza, presentando un saldo acumulado en el primer trimestre de 2016 de US\$45.9 millones, con un crecimiento interanual de 35.3%; de igual forma el destino vivienda experimentó un aumento de 3.4%, alcanzando un saldo de US\$0.6 millones.

Por el contrario los castigo de préstamos a empresas mostraron una tendencia decreciente, con un saldo acumulado para el mismo período de US\$3.6 millones, equivalente a una reducción interanual de 27.6% (Gráfico 8).

### 2. FUENTES DE FONDEO

A marzo 2016 los depósitos concentran el 79.4% del total de las fuentes de fondeo, con un saldo de US\$11,076.7 millones.

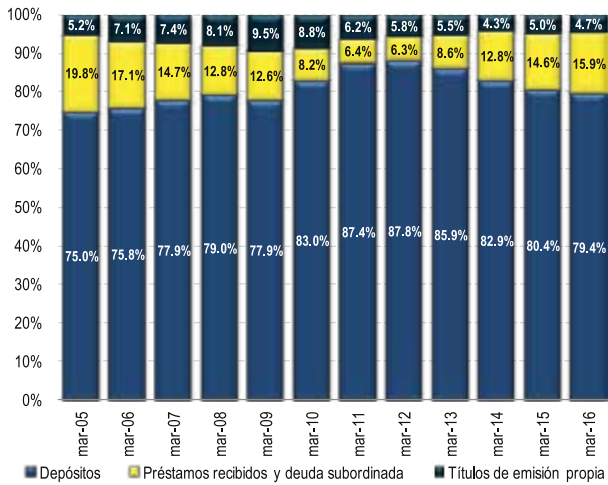
Gráfico 9. Fuentes de fondeo



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

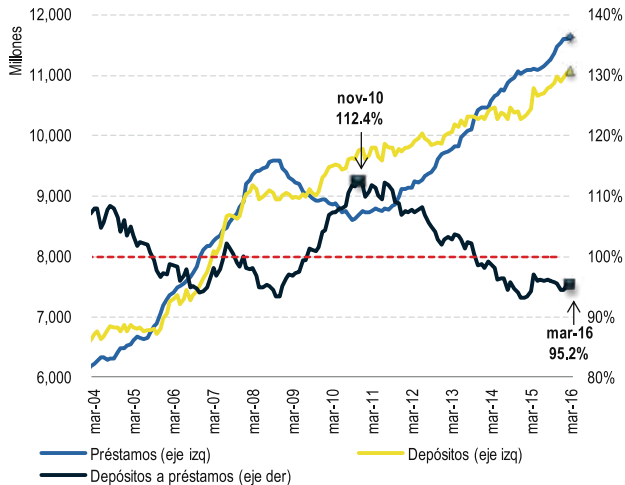


**Gráfico 10. Estructura de las fuentes de fondeo**



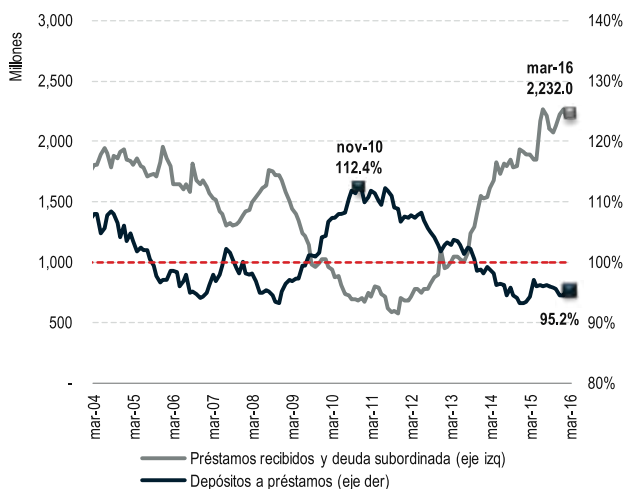
Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

**Gráfico 11. Depósitos a préstamos brutos**



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

**Gráfico 12. Fuente de fondeo alternativa**



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Estos experimentaron un crecimiento interanual real de 4.8%, impulsado por las cuentas corrientes que en términos reales crecieron en 7.7%. Por tipo de depositante el mayor aumento fue de las personas y empresas, con tasas de crecimiento interanual de 4.0% y 6.5% (Anexo 07 y 08).

En cuanto a la participación por tipo de depósito, la mayor correspondió a las cuentas a plazo con 41.9%, seguido de la cuenta corriente con 29.4%; por tipo de depositante las personas representan el 57.2% y las empresas el 28.0%.

Los préstamos recibidos, con un saldo de US\$2,213.2 millones, muestran una tendencia creciente desde el año 2012, alcanzando a la fecha del análisis 15.9%, únicamente superados por la participación registrada en 2005 y 2006; 38.7% de estos préstamos tienen un plazo menor a un año, 41.8% de uno a cinco años y el 19.5% de cinco o más años.

Por su parte, los títulos de emisión propia no muestran variaciones significativas en su saldo desde agosto 2014, alcanzando a la fecha de análisis US\$660.9 millones (Gráficos 09 y 10).

### 3. LIQUIDEZ

La relación de depósitos a préstamos brutos estabilizó su tendencia durante el año 2015 y el primer trimestre del 2016; a la fecha de análisis la relación fue de 95.2% (Gráfico 11).

Para cubrir la brecha entre captaciones y colocaciones las entidades recurren a fuentes de fondeo alternativas, siendo la más destacada los préstamos recibidos del exterior, que se incrementan conforme la relación de depósitos a préstamos disminuye (Gráfico 12).

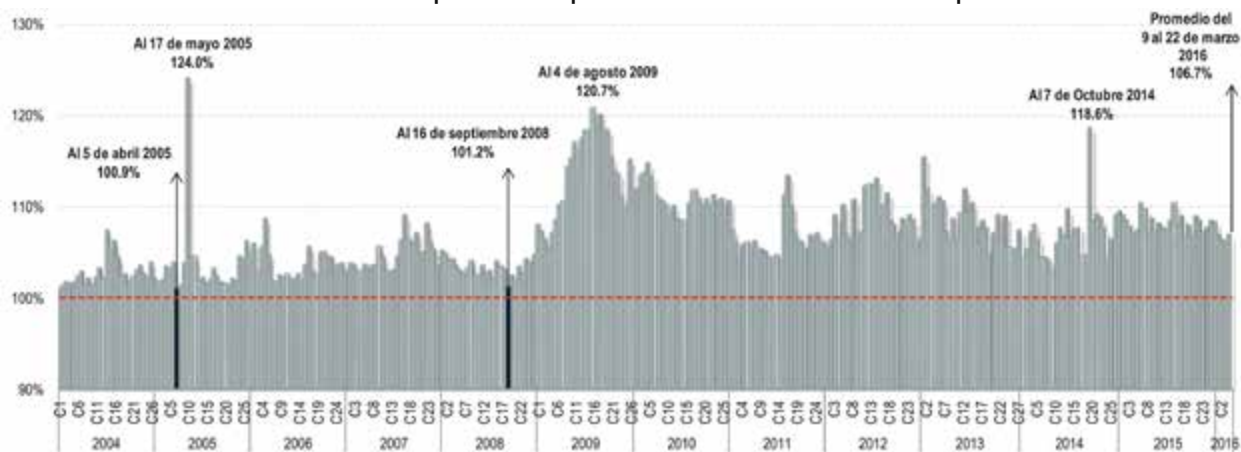
En cuanto al requerimiento catorcenal de reserva de liquidez a nivel de sistema, del 9 al 22 de marzo de 2016 se registró un cumplimiento promedio de 106.7%, presentando en todas las catorcenas excedentes respecto al 100% mínimo (Gráfico 13).

### 4. SOLVENCIA

A marzo 2016 los bancos, bancos cooperativos y SAC cuentan con un fondo patrimonial de US\$2,016.9 millones que sirve como soporte de los activos ponderados por riesgos de US\$11,847.9 millones y de los pasivos, compromisos futuros y contingencias por US\$14,924.6 millones,



Gráfico 13. Cumplimiento promedio de la reserva de liquidez



Fuente: Sistema Reserva de liquidez de la SSF

presentando un coeficiente patrimonial de 17.0% y endeudamiento legal de 13.5%, por encima de los requerimientos legales de 12.0% y 7.0% respectivamente.

El excedente de fondo patrimonial permitiría a las entidades un crecimiento en sus activos ponderados de US\$4,959.7 millones y en pasivos, compromisos futuros y contingencias de US\$13,888.6 millones.

El capital social pagado constituye la principal cuenta del fondo patrimonial con una participación de 61.5%, presentándose a la fecha de análisis un coeficiente de capital ordinario de 10.5%; el capital primario corresponde al 83.9% del fondo patrimonial, con lo que el índice de apalancamiento alcanzaría 11.2%. Ambos índices se ubican muy por encima de los requerimientos mínimos establecidos por el estándar de Basilea de 4.5% y 3.0% respectivamente.

Por entidades los mayores coeficientes patrimoniales correspondieron a Banco Azteca

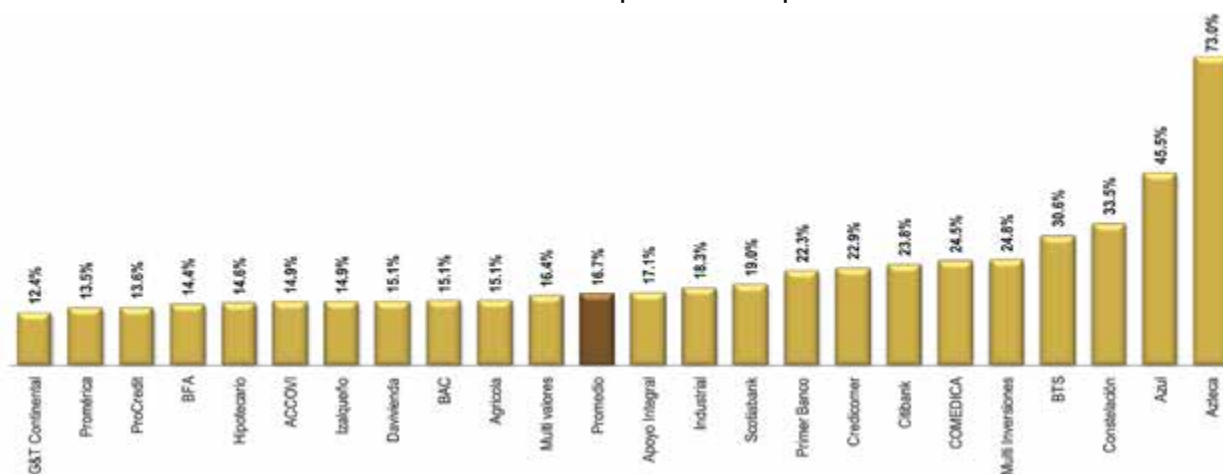
con 73.0%, Banco Azul con 45.5% y la Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación con 33.5%; los coeficientes patrimoniales próximos al límite mínimo legal de 12.0% fueron de Banco G&T con 12.4%, Banco Promérica con 13.5% y Banco Procredit con 13.6% (Gráfico 14).

## 5. RESULTADOS

La utilidad financiera de los bancos, bancos cooperativos y SAC se incrementó de US\$245.2 millones en marzo 2015 a US\$248.8 millones en marzo 2016, equivalente a un crecimiento de 1.5%, producto del mayor volumen de operaciones (Anexo 9).

En términos de márgenes se observó un deterioro de 18 puntos base en el financiero, como resultado del incremento de 43 puntos base en el costo, mayor que el aumento en el rendimiento de los activos productivos brutos promedio de 25 puntos base (Gráficos 15, 16 y Tabla 7).

Gráfico 14. Coeficiente patrimonial por entidad



Fuente: Información remitida por las entidades

Tabla 7. Márgenes

	mar-15	mar-16	Variación
Rendimiento APBP ajustado	10.5%	10.8%	25 puntos base
Préstamos	11.2%	11.4%	18 puntos base
Inversiones financieras	3.1%	3.8%	65 puntos base
Costo financiero ajustado	2.7%	3.1%	43 puntos base
Depósitos	1.9%	2.1%	22 puntos base
<i>Cuenta corriente</i>	0.6%	0.6%	1 puntos base
<i>Cuenta de ahorro</i>	0.6%	0.6%	3 puntos base
<i>A plazo</i>	3.4%	3.8%	42 puntos base
Préstamos recibidos	1.7%	1.6%	7 puntos base
Títulos de emisión propia	4.2%	4.2%	3 puntos base
<b>Margen financiero ajustado</b>	<b>7.9%</b>	<b>7.7%</b>	<b>18 puntos base</b>

Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Este aumento en el costo financiero fue producto de las mayores tasas de interés de los depósitos.

La utilidad neta se redujo US\$16.4 millones en términos interanuales, equivalente a un deterioro del 30.1%, como resultado del aumento en los gastos de operación y saneamientos netos en US\$10.2 y US\$9.3 millones respectivamente (anexo 10).

Como resultado el retorno patrimonial y sobre activos pasó de 9.9% y 1.3% en marzo 2015 a 7.2% y 0.9% en marzo 2016 respectivamente; se destaca que ambos indicadores muestran una tendencia decreciente desde el segundo semestre del año 2013, coincidiendo con la tendencia creciente que muestra el gasto de saneamientos a partir del mismo periodo (Gráfico 17).

## 6. PUNTOS DE ACCESO

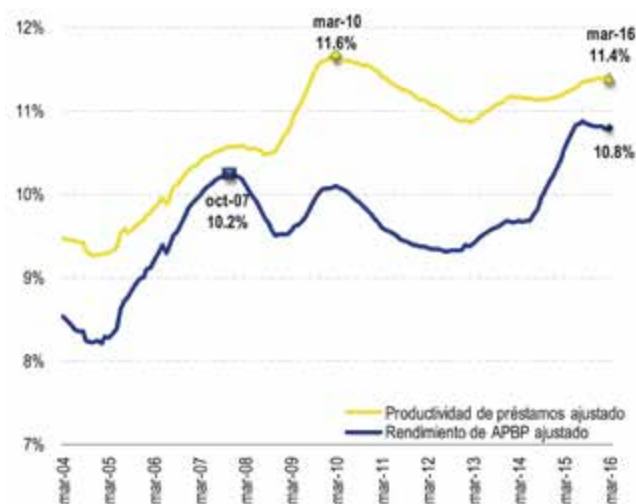
A marzo 2016 existen 2,405 puntos de acceso pertenecientes a bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito; los cajeros automáticos constituyen el 68.0%, las agencias bancarias el 17.7% y los corresponsales financieros 7.7% (Gráfico 18).

El número de corresponsales financieros creció 21.7% con relación al mismo mes del año anterior, alcanzando 185 establecimientos, impulsado por la suscripción de contratos de adhesión de Banco Promérica S.A., con nuevos establecimientos realizados a partir de julio 2015 (Anexo 11-a).

Por departamento, el mayor crecimiento interanual se observó en San Salvador con 10 nuevos corresponsales, seguido por La Libertad y Chalatenango con 5 cada uno. (Ilustración 1)

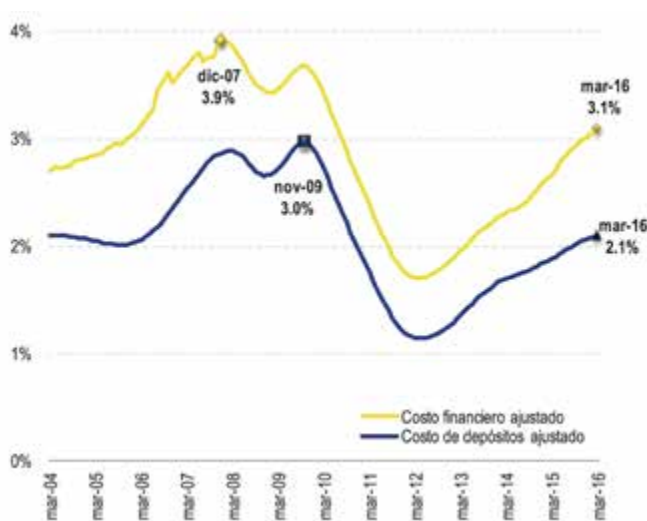
Por zonas geográficas 51.4% de los corresponsales

Gráfico 15. Índices de productividad de activos



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 16. Índices de costo



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 17. Retorno patrimonial y sobre activos



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

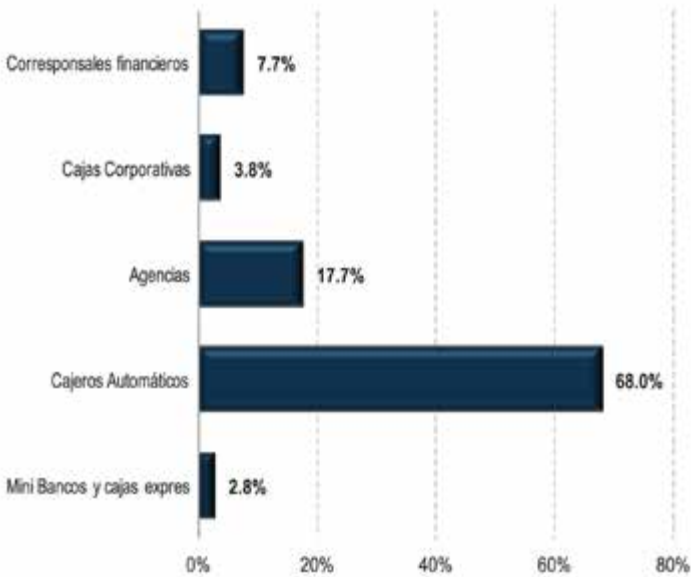
se concentran en la zona central, 27.6% en la zona oriental y 21.1% en la zona occidental (Anexo 11-e).

En el primer trimestre de 2016 el monto y número de operaciones realizadas ascendieron a US\$39.0 millones y 438,813 transacciones, experimentando un incremento interanual de 19.4% y 30.3% respectivamente (Anexo 11-b).

Las operaciones más representativas fueron el pago de tarjetas de crédito con 38.2% del total, pago de colectores con 35.4%, abono a cuenta con 11.2% y el pago de remesas con 8.9% (Anexo 11-d).

En cuanto a la participación en el monto de operaciones, los pagos de tarjetas de crédito representaron 40.2% del total, seguido de abonos a cuenta con 27.9%, pago de remesas con 16.6% y pago de colectores con 6.7% (Anexo 11-c).

Gráfico 18. Puntos de servicio



Fuente: Información remitida por las entidades

Ilustración 1. Corresponsales financieros por departamento



Fuente: Información remitida por las entidades

## II. ASEGURADORAS

### 1. ACTIVOS

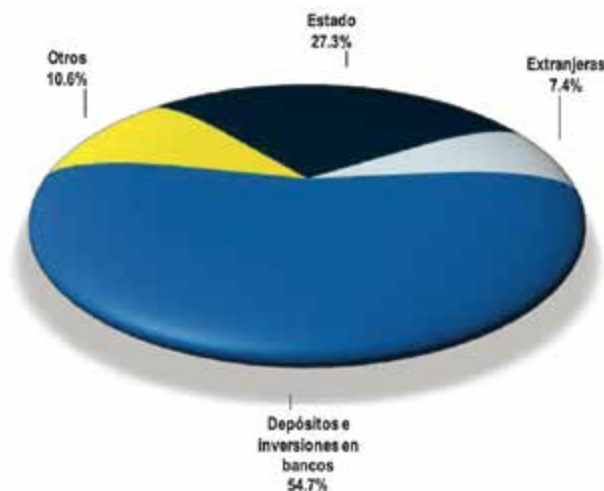
A marzo 2016 el total de los activos de las compañías aseguradoras totalizaron US\$848.8 millones, presentando un crecimiento interanual del 3.6%, impulsado principalmente por Aseuisa Vida, S.A., Seguros de Personas y ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas (Tabla 8).

El principal activo lo representan las inversiones financieras con una participación del 52.8%, alcanzando a la fecha de análisis un saldo de US\$448.4 millones

#### 1.1. INVERSIONES FINANCIERAS

Las inversiones financieras se encuentran colocadas principalmente en instrumentos de fácil realización: 54.7% en depósitos a plazo y valores emitidos y garantizados por bancos locales; 27.3% en títulos emitidos por la Dirección General de Tesorería, BCR, BANDESAL y otras instituciones estatales; 7.4% en instrumentos garantizados por estados y bancos centrales de países extranjeros; y el restante 10.6% en otras inversiones entre las que se encuentran certificados de participación en fondos de inversión y acciones de sociedades salvadoreñas (Gráfico 19).

Gráfico 19. Estructura de inversiones



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

La rentabilidad implícita calculada mostró una tendencia creciente desde 4.4% en marzo 2012 hasta 5.7% en marzo 2015, cifra que se mantuvo para marzo 2016 (Gráfico 20).

Durante el primer trimestre de 2016, 7.5% del monto de las operaciones de compra en el mercado de valores fueron realizadas por aseguradoras: US\$53.1 millones se efectuaron en el mercado de reportos; US\$15.9 millones en primario; US\$0.5 millones en secundario; y US\$0.3 millones en operaciones internacionales. En las operaciones de venta el porcentaje de participación fue de 0.06% (Gráfico 21).

Tabla 8. Activos por entidad

(millones de US\$)

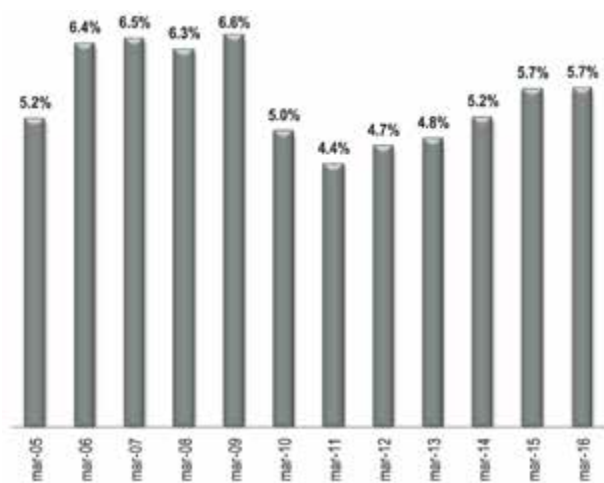
Entidad	mar-15	mar-16	Variación	
SISA Personas	121.5	116.7	-4.8	-4.0%
SISA	106.6	104.5	-2.1	-1.9%
ASESUISA Personas	85.0	96.4	11.3	13.3%
Agrícola Comercial	64.6	67.8	3.2	5.0%
MAPFRE La Centroamericana	63.1	65.5	2.3	3.7%
Suiza Salvadoreña	59.5	59.4	-0.1	-0.1%
Scotiã	55.9	58.8	3.0	5.3%
Seguros del Pacifico	37.7	47.3	9.6	25.5%
Pan American Life	55.9	46.1	-9.7	-17.4%
La Central de Seguros y Fianzas	31.0	34.4	3.4	10.9%
Davivienda	31.5	28.9	-2.6	-8.4%
AIG	26.5	26.4	-0.1	-0.4%
AIG Personas	19.2	17.9	-1.3	-6.9%
ASSA Personas	6.0	16.4	10.4	175.1%
AC Servicios de Seguros Futuros	11.8	13.6	1.9	15.8%
Vivir Personas	7.0	9.6	2.6	37.9%
Qualitas	8.4	8.2	-0.2	-2.9%
Popular	7.7	7.3	-0.4	-5.4%
ASSA	6.6	6.6	0.1	1.2%
Azul Personas	4.1	4.7	0.7	16.0%
Fedecredito	2.7	4.0	1.3	50.5%
Azul	3.8	3.9	0.1	3.1%
Fedecredito Personas	2.0	3.1	1.1	53.6%
Davivienda Personas	1.2	1.2	0.0	0.0%
<b>Total</b>	<b>819.2</b>	<b>848.8</b>	<b>29.6</b>	<b>3.6%</b>

Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

### 2. PRIMAS NETAS

Respecto a la producción de primas, a marzo de

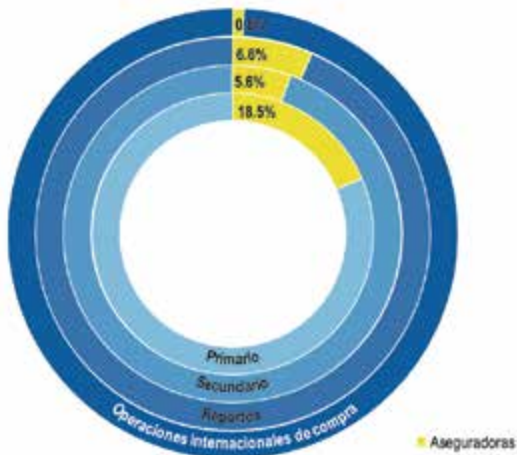
Gráfico 20. Rentabilidad implícita de las inversiones



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF



Gráfico 21. Participación en operaciones de compra



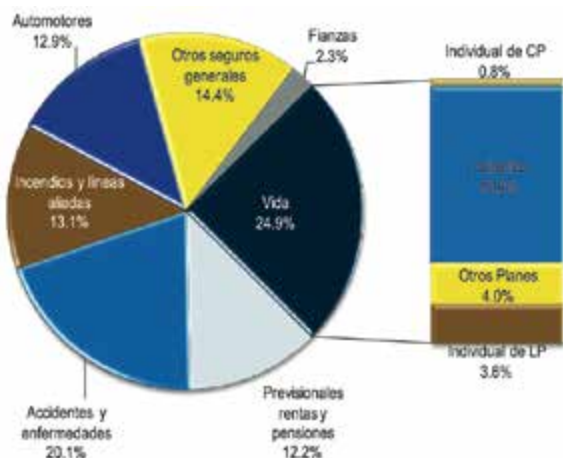
Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

2016 se observó un crecimiento interanual de 6.6% en términos reales, alcanzando un saldo de US\$154.5 millones; se destaca que 59.2% de la producción se encuentra concentrada en seis compañías y la líder del mercado tiene una participación del 13.6%.

Por ramos, los de mayor participación a la fecha de referencia del análisis fueron vida con 24.9% y accidentes y enfermedades con 20.1%; en el primero de los casos el sub ramo más representativo correspondió a vida colectivo con 16.6% respecto al total (Gráfico 22).

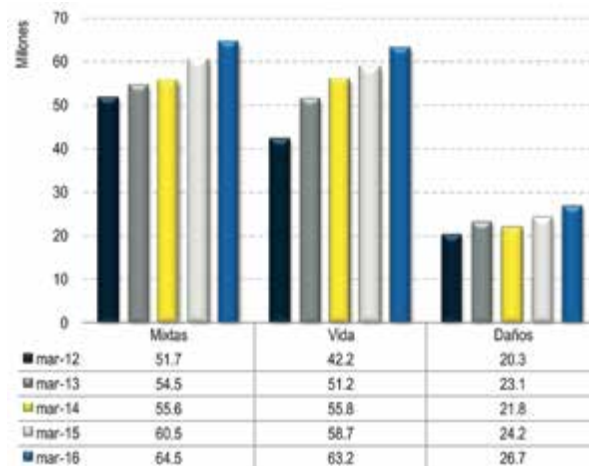
Por tipo de compañías de seguros, aquellas que cubren tanto los seguros de vida como los de daños (mixtas) tienen una participación del 41.8% de las primas, seguidas muy de cerca por las aseguradoras de personas con 40.9% del total, mientras que las que cubren exclusivamente daños representan sólo el 17.3% (Gráfico 23).

Gráfico 22. Primas netas por ramos



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 23. Estructura de primas



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

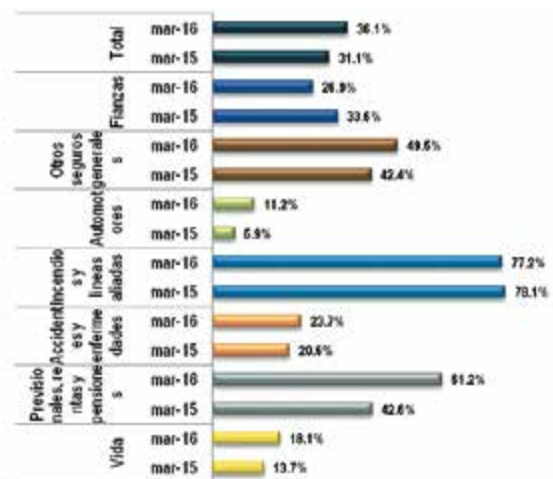
### 3. CESIÓN DE PRIMAS Y SINIESTRALIDAD

A nivel de sistema el índice de cesión de primas se incrementó de 31.1% en marzo 2015 a 36.1% en marzo 2016. Por ramo los mayores incrementos correspondieron a seguros previsionales, rentas y pensiones; otros seguros generales; automotores; y vida (Gráfico 24).

A la fecha de referencia del análisis los mayores índices se presentaron en los ramos incendios y líneas aliadas con 77.2%; seguros previsionales, rentas y pensiones con 61.2%; y otros seguros generales con 49.5%.

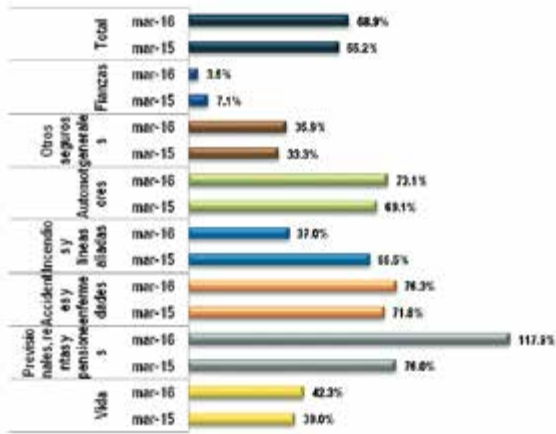
De igual forma el índice de siniestralidad se elevó de 55.2% a 58.9% en el mismo período, debido principalmente al aumento en el ramo de seguros previsionales, rentas y pensiones en 419 puntos base, alcanzando 117.9% (Gráfico 25).

Gráfico 24. Cesión de primas



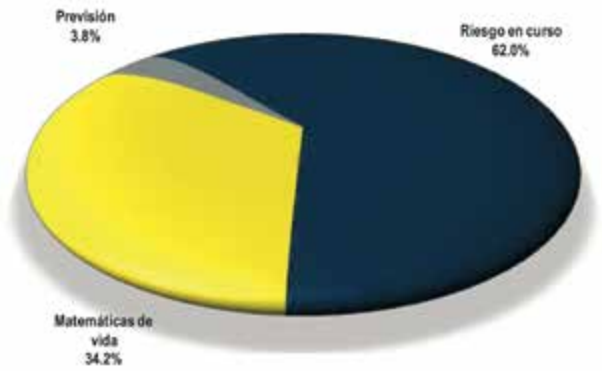
Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 25. Siniestralidad



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 26. Estructura de reservas técnicas



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

A marzo 2016 los siniestros recuperados correspondieron al 26.9% del total de siniestros pagados, similar al 26.6% presentado el mismo mes del año anterior.

#### 4. RESERVAS

Las reservas técnicas reportaron un saldo de US\$197.8 millones a la fecha del análisis, de los cuales 62.0% lo constituyen las reservas de riesgo en curso, 34.2% las reservas matemáticas y 3.8% las reservas de previsión o reservas de riesgo catastrófico (Gráfico 26).

Por su parte las reservas por siniestros ascendieron a US\$104.3 millones, siendo las principales las correspondientes al ramo de seguros previsionales con 51.5%.

El total de reservas a marzo 2016 por US\$302.1 millones fueron superiores a las de marzo 2015 de US\$287.5 millones.

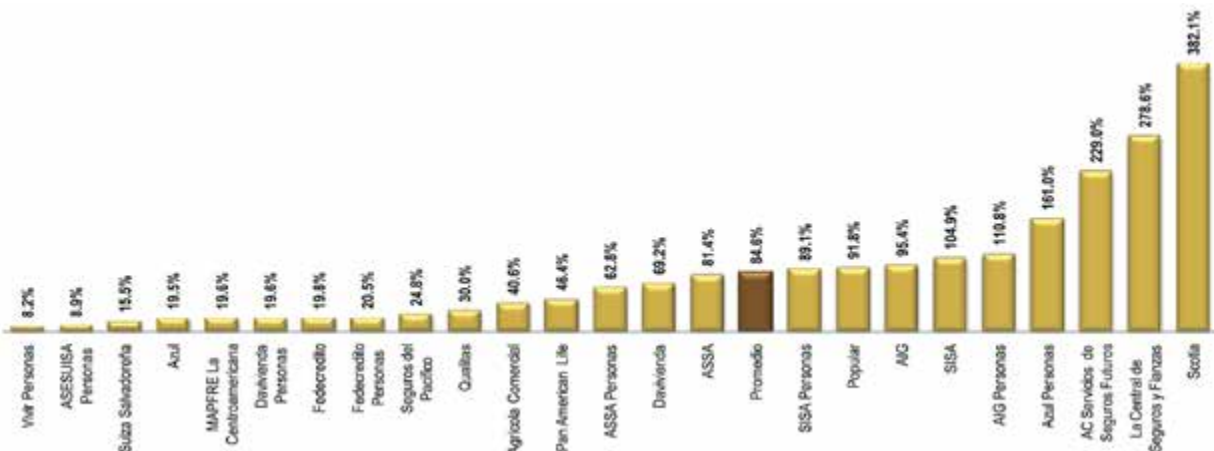
La cobertura de inversiones financieras a las obligaciones con asegurados, reservas técnicas y por siniestros fue de 142.8%.

#### 5. SOLVENCIA

El mercado asegurador salvadoreño mantiene un adecuado nivel de solvencia, con un patrimonio neto de US\$301.4 millones que sobrepasa el patrimonio neto mínimo requerido de US\$170.5 millones, presentando una suficiencia de patrimonio neto de 76.8%.

Por entidades los mayores coeficientes correspondieron a Scotia seguros con 382.1%, la Central de Seguros y Fianzas con 278.6% y Seguros Futuro con 229.0%; los menores índices fueron de Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas con 8.2% y Asesuiza Vida, S.A., Seguro de Personas con 8.9% (Gráfico 27).

Gráfico 27. Suficiencia de patrimonio neto



Fuente: Información remitida por las entidades



Tabla 9. Resumen del estado de resultados

<i>(millones de US\$)</i>				
	mar-15	mar-16	Variación	
<b>Resultado técnico bruto</b>	<b>24.3</b>	<b>19.0</b>	<b>-5.2</b>	<b>-21.6%</b>
Gastos de administración	15.8	16.5	0.7	4.3%
<b>Resultado técnico neto</b>	<b>8.4</b>	<b>2.5</b>	<b>-5.9</b>	<b>-70.4%</b>
Ingresos financieros netos	2.9	5.8	2.9	99.6%
<b>Utilidad de operación</b>	<b>11.3</b>	<b>8.3</b>	<b>-3.0</b>	<b>-26.8%</b>
Otros ingresos netos	1.3	2.1	0.8	62.8%
<b>Utilidad neta</b>	<b>12.6</b>	<b>10.4</b>	<b>-2.2</b>	<b>-17.4%</b>

Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

## 6. RESULTADOS

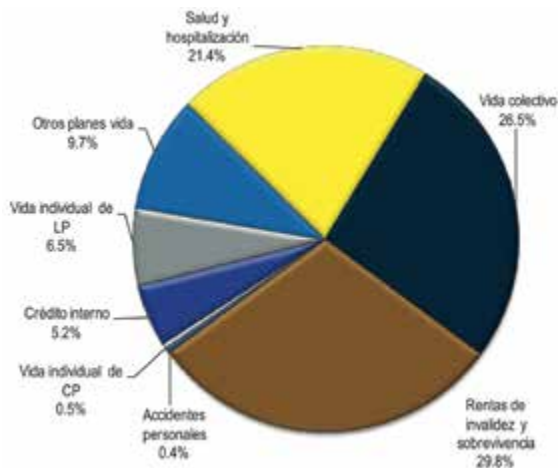
El crecimiento en primas cedidas, siniestros y los gastos netos por incremento de reservas técnicas, en relación a los ingresos recibidos en concepto de primas, provocó una reducción del resultado técnico de 21.6%, pasando de US\$24.3 millones en marzo 2015 a US\$19.0 millones en marzo 2016 (Tabla 9).

Lo anterior sumado a un incremento de los gastos administrativos en 4.3%, provocó que las utilidades de las aseguradoras se contrajeran de US\$12.6 millones a US\$10.4 millones.

A la fecha del análisis el retorno sobre activos fue de 5.1% y sobre patrimonio de 11.0%, ambos inferiores a los observados en marzo 2015 de 6.6% y 13.9% respectivamente.

A continuación se realizará un análisis por tipo de compañía a fin de profundizar en las particularidades de cada segmento.

Gráfico 28. Primas de compañías de personas



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 29. Primas directas y reaseguro por ramo



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

## 7. ANÁLISIS POR TIPO DE ASEGURADORA

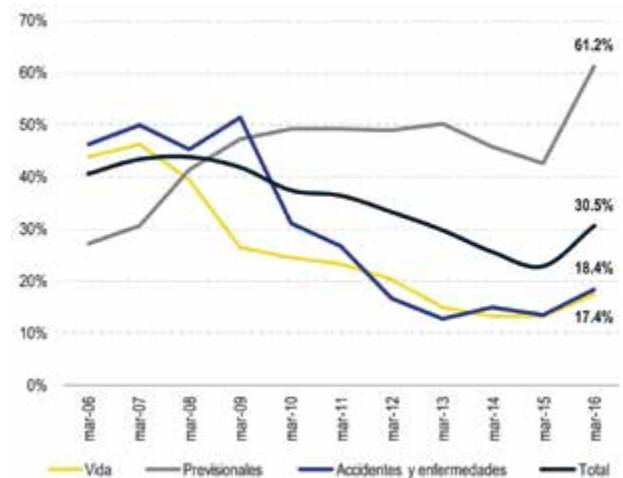
### 7.1. Compañías de personas

A marzo 2016 existían nueve compañías dedicadas a cubrir los ramos de personas que comprenden seguros de accidentes y enfermedades, vida, y previsionales.

El total de activos de estas alcanzó US\$312.1 millones, presentando un crecimiento interanual de 3.4%; 83.0% se encontraba concentrado en tres compañías que también captan el 70.8% del total de primas netas del rubro.

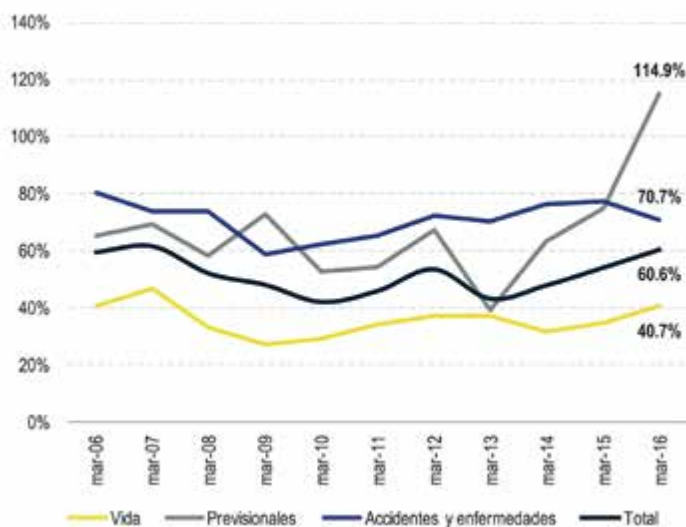
A la fecha del análisis las primas netas alcanzaron un monto de US\$63.2 millones, superiores en 7.7% a las de marzo 2015. La mayor participación fue del ramo de rentas de invalidez y sobrevivencia del sistema previsional con 29.8%, seguido de vida colectivo con 26.5%, y salud y hospitalización con 21.4% (Gráfico 28).

Gráfico 30. Cesión de primas



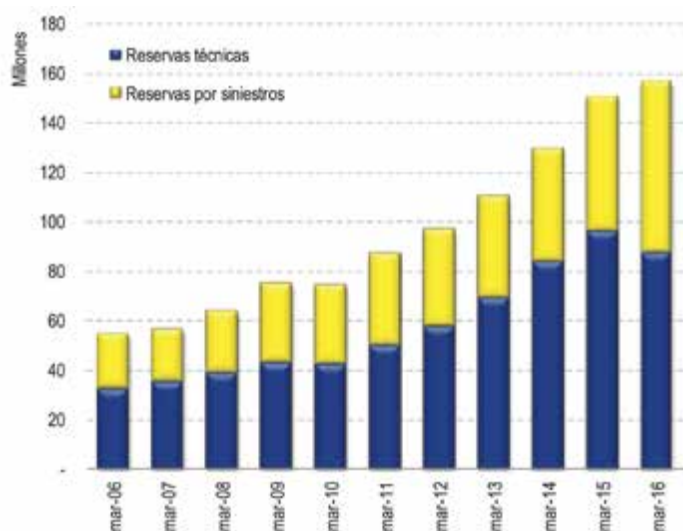
Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 31. Siniestralidad



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 32. Reservas



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Tabla 10. Resumen del estado de resultados

(millones de US\$)

	mar-15	mar-16	Variación	
<b>Resultado técnico bruto</b>	9.5	6.1	-3.4	-35.8%
Gastos de administración	6.6	6.8	0.1	2.2%
<b>Resultado técnico neto</b>	2.9	-0.6	N/A	N/A
Ingresos financieros netos	2.8	2.8	0.0	1.1%
<b>Utilidad de operación</b>	5.7	2.2	-3.5	-61.5%
Otros ingresos netos	-0.1	0.8	N/A	N/A
<b>Utilidad neta</b>	5.6	3.0	-2.6	-46.6%

Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

El 85.5% de las primas netas corresponden a seguro directo y 14.5% a reaseguro tomado; el ramo con mayor reaseguro fue vida colectivo con 24.8%, seguido muy de cerca por rentas de invalidez y sobrevivencia del sistema previsional con 24.4% (Gráfico 29).

La cesión de primas mostró un aumento de 22.8% en marzo 2015 a 30.5% para marzo 2016, consecuencia de mayores niveles de cesión en todos los ramos, principalmente el ramo de seguros previsionales que pasó de 42.7% a 61.2% (Gráfico 30).

La siniestralidad también experimentó un incremento de 54.3% a 60.6% en el mismo período, influenciado principalmente por el aumento en el ramo de seguros previsionales de 75.0% a 114.9% (Gráfico 31).

Las reservas constituidas se elevaron de US\$150.2 millones a US\$156.6 millones; 55.6% corresponde a reservas técnicas y 44.4% a reservas por siniestros (Gráfico 32). Las primeras son en su mayor parte reservas matemáticas para el ramo de vida individual de largo plazo con 49.7% del total, seguidas del riesgo en curso de vida colectivo con 21.3%.

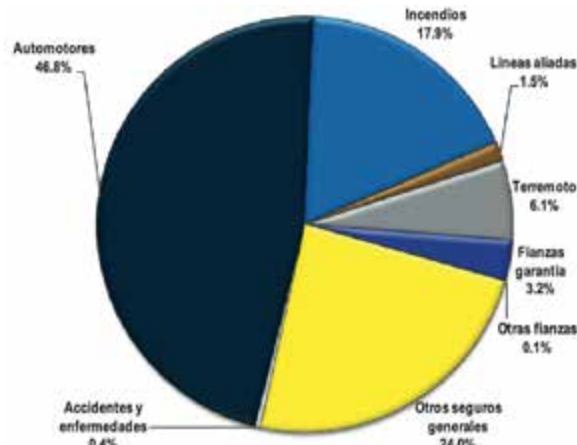
El total de reservas y obligaciones con asegurados se encuentra cubierto por las inversiones financieras en 141.0%.

La utilidad de las compañías de seguros de personas se redujo 46.6%, de US\$5.6 millones en marzo 2015 a US\$3.0 millones en marzo 2016, presentando una disminución del resultado técnico bruto en 35.8%, de US\$9.5 a US\$6.1 millones, debido principalmente al aumento en los niveles de cesión de primas y de siniestralidad; sin embargo, la utilidad neta fue positiva gracias a los ingresos financieros y otros ingresos netos (Tabla 10).

En cuanto a la rentabilidad patrimonial y rentabilidad del activo, fueron menores a las observadas a marzo 2015, la primera paso de 21.3% a 11.1% y la segunda de 8.2% a 4.1%.

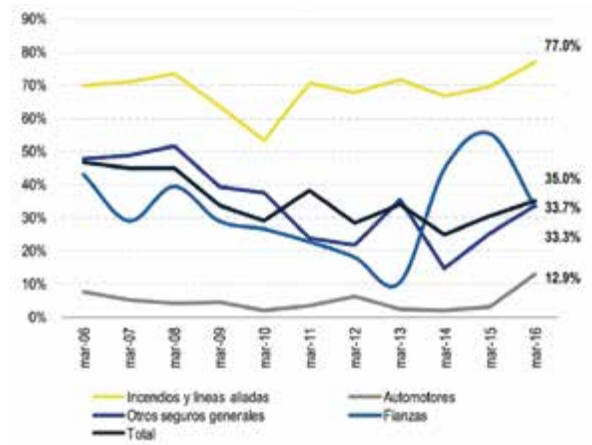
Por otra parte, el patrimonio neto en este segmento fue de US\$109.3 millones, presentando un excedente de US\$40.3 millones equivalente a 58.4%.

Gráfico 33. Primas de compañías de daños



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 35. Cesión de primas



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

## 7.2 Compañías de daños

A marzo 2016 existían siete compañías dedicadas a atender únicamente seguros de daños.

Su total de activos ascendió a US\$213.0 millones, inferiores a los de marzo 2015 en 0.4%, producto principalmente de la reducción de las inversiones de US\$64.0 millones en marzo 2015 a US\$60.4 millones en marzo 2016; de estas las que mostraron mayor reducción fueron los depósitos e inversiones en bancos salvadoreños que pasaron de US\$41.1 a US\$37.6 millones, mientras que las inversiones en el gobierno se incrementaron de US\$12.5 a US\$14.1 millones en el mismo período.

La primas netas alcanzaron un saldo de US\$26.7 millones, superiores en 10.4% respecto al marzo 2015. La mayor participación correspondió a automóviles con 46.8%, otros seguros generales con 24.0% e incendios y líneas aliadas con 17.9% (Gráfico 33).

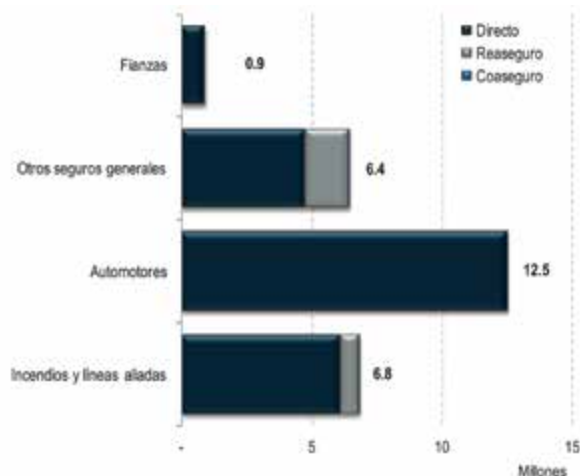
Del total de primas netas 90.9% fue seguro directo, 8.9% reaseguro tomado y sólo el 0.1% coaseguro; el ramo con mas reaseguro fue otros seguros generales con 26.0%, seguido por incendios y líneas aliadas con 10.2% (Gráfico 34).

La cesión de primas muestra un incremento pasando de 30.3% en marzo 2015 a 35.0% en marzo 2016, impulsado principalmente por el ramo de automotores que alcanzó 12.9% (Gráfico 35).

Por su parte, el índice de siniestralidad bajó de 57.9% a 51.9%, observándose reducciones en los ramos de automotores e incendios y líneas aliadas este último pasó de 66.6% a 11.1%. (Gráfico 36).

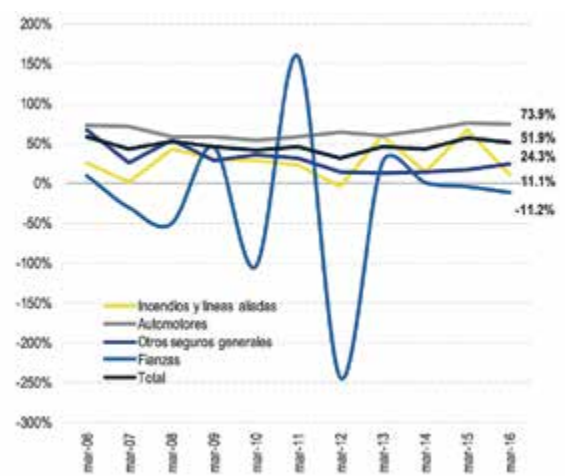
Las reservas totales se incrementaron levemente de US\$40.5 millones en marzo 2015 a US\$43.0 millones en marzo 2016; de estas el 69.1% corresponde a reservas técnicas y 30.9% a reservas por siniestros (Gráfico 37).

Gráfico 34. Primas directas, reaseguro y coaseguro por ramo



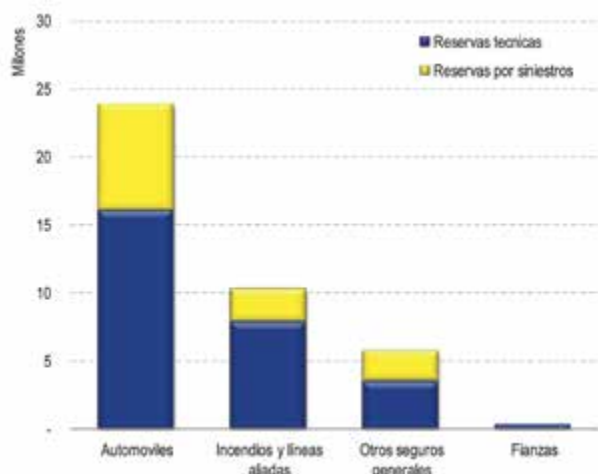
Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 36. Siniestralidad



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 37. Reservas



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

La cobertura que le dan las inversiones a las reservas y obligaciones con asegurados fue de 133.8%, evidenciando que las compañías mantienen recursos suficientes para respaldar sus operaciones.

En cuanto a los resultados, luego de registrar pérdidas de US\$0.2 millones en marzo 2015, para marzo 2016 se obtuvo una utilidad de US\$1.1 millones, consecuencia del aumento de 46.7% en el resultado técnico (Tabla 11). De las siete compañías dedicadas a este mercado dos registraron pérdida al cierre del primer trimestre del 2016.

En cuanto a la rentabilidad patrimonial y sobre activos, estas presentaron una mejora pasando de -0.6% a 3.4% y de -0.4% a 2.1% respectivamente.

Por otra parte, el patrimonio neto de las aseguradoras fue de US\$56.7 millones, con un excedente respecto al patrimonio neto mínimo de US\$21.4 millones equivalente a 60.7%.

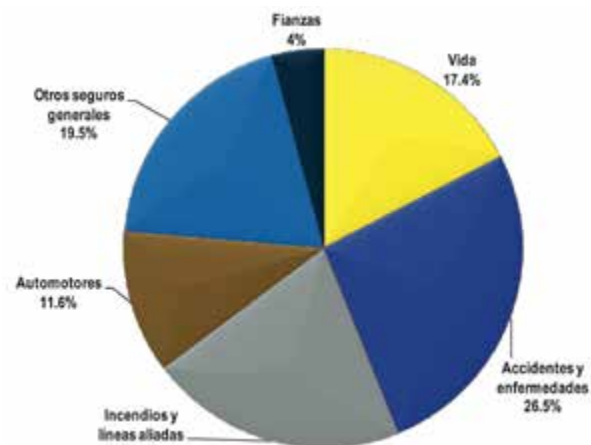
Tabla 11. Resumen del estado de resultados

(millones de US\$)

	mar-15	mar-16	Variación	
<b>Resultado técnico bruto</b>	2.6	3.8	1.2	46.7%
Gastos de administración	3.9	4.3	0.4	9.2%
<b>Resultado técnico neto</b>	-1.4	-0.5	0.8	61.3%
Ingresos financieros netos	0.5	1.2	0.7	130.5%
<b>Utilidad de operación</b>	-0.9	0.6	N/A	N/A
Otros ingresos netos	0.7	0.5	-0.2	-30.4%
<b>Utilidad neta</b>	-0.2	1.1	N/A	N/A

Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 38. Primas de compañías mixtas



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

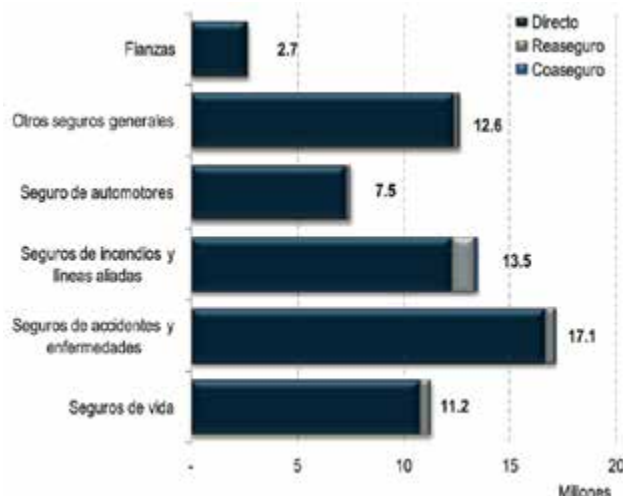
### 7.3 COMPAÑÍAS MIXTAS

A marzo 2016 ocho compañías ofrecían tanto seguros de personas como de daños; estas son aquellas que ya estaban funcionando antes de entrar en vigencia la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones en 1997.

Sus activos totalizaron US\$323.7 millones a la fecha de referencia del análisis, superiores a los de marzo 2015 en 6.7%, impulsado en parte por mayores inversiones financieras, principalmente las colocadas en el gobierno.

Las primas netas se incrementaron de US\$60.5 millones en marzo 2015 a US\$64.5 millones en marzo 2016; el 72.0% de estas primas se encuentran concentradas en las tres compañías más grandes.

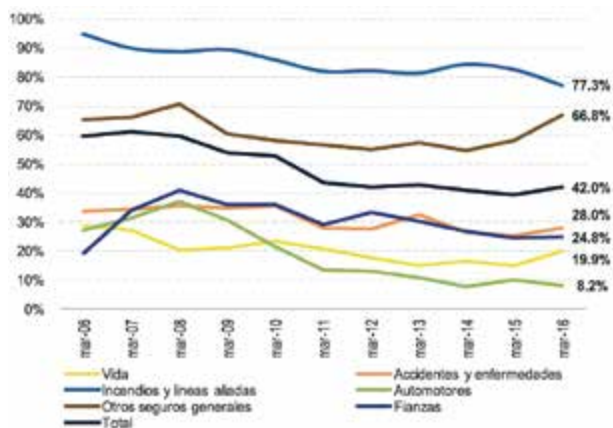
Gráfico 39. Primas directas, reaseguro y coaseguro



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

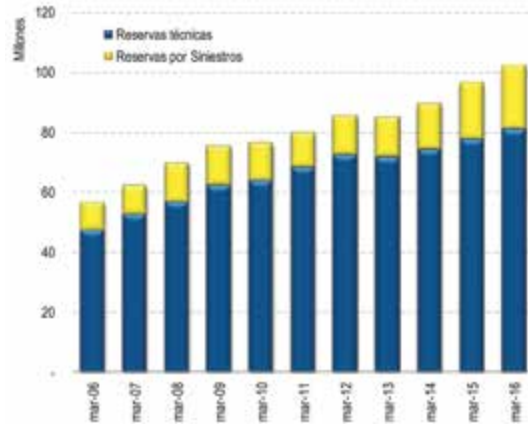


Gráfico 40. Cesión de primas



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Gráfico 42. Reservas



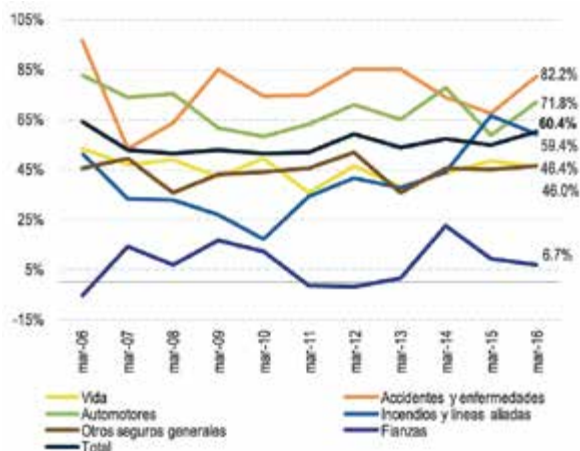
Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

El crecimiento de las primas netas fue impulsado principalmente por otros seguros generales que se incrementaron 24.5%, específicamente en crédito interno, que corresponde al seguro de vida que ampara los créditos otorgados por entidades financieras, y que totalizó US\$7.6 millones a la fecha de análisis, con una participación del 60.5%.

En cuanto a la estructura de primas netas, el mayor porcentaje correspondió a accidentes y enfermedades con 26.5%, de estos el 94.1% es de salud y hospitalización; el ramo de incendios y líneas aliadas tiene una participación del 20.9%, de los cuales 77.5% corresponde a incendios, 13.6% a terremotos y 8.9% a líneas aliadas (Gráfico 38).

Del total de primas netas el 96.0% fueron seguro directo, 3.8% reaseguro tomado y solo 0.2% coaseguro; el ramo con mayor reaseguro tomado fue incendios y líneas aliadas con 8.5% (Gráfico 39).

Gráfico 41. Siniestralidad



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

La cesión de primas fue de 42.0%, levemente superior a la de marzo 2015 de 39.5%; el porcentaje de siniestralidad también aumento de 54.9% a 60.4%, donde accidentes y enfermedades presentó la mayor siniestralidad con 82.2%, seguido por automotores con 71.8% (Gráficos 40 y 41).

Las reservas totalizaron US\$102.5 millones, de las cuales 79.1% correspondieron a reservas técnicas y 20.9% a reservas por siniestros (Gráfico 42); la cobertura que dan las inversiones a las reservas y obligaciones con asegurados fue de 149.1%.

La utilidad neta disminuyó de US\$7.2 millones en marzo 2015 a US\$6.3 millones en marzo 2016, producto de la disminución del resultado técnico bruto (Tabla 12); la rentabilidad patrimonial pasó de 21.5% a 17.6% y la rentabilidad del activo de 9.7% a 8.1%.

Por otra parte el patrimonio neto de las compañías de seguros mixtas fue de US\$135.4 millones, con un excedente respecto al patrimonio neto mínimo de US\$69.2 millones.

Tabla 12. Resumen del estado de resultados

(millones de US\$)

	mar-15	mar-16	Variación	
<b>Resultado técnico bruto</b>	12.1	9.1	-3.0	-24.9%
Gastos de administración	5.3	5.5	0.2	3.3%
<b>Resultado técnico neto</b>	6.9	3.7	-3.2	-46.7%
Ingresos financieros netos	-0.4	1.8	N/A	N/A
<b>Utilidad de operación</b>	6.4	5.4	-1.0	-15.4%
Otros ingresos netos	0.7	0.9	0.1	18.2%
<b>Utilidad neta</b>	7.2	6.3	-0.9	-12.0%

Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

### III. MERCADO DE VALORES

Durante el primer trimestre de 2016 se realizaron cambios al marco normativo orientados a promover y dinamizar el mercado de valores. Dentro de las normativas aprobadas por el Comité de Normas, cuerpo colegiado coordinado por el Banco Central de Reserva e integrado por el presidente, vicepresidente, miembros del Consejo Directivo del mismo y el Superintendente del Sistema Financiero; se tienen las siguientes:

1. "Normas técnicas para la Administración Individual de Cartera", y modificaciones al "Manual y Catálogo de Cuentas para Casas Corredoras de Bolsa".
2. "Normas Técnicas para la Autorización, Registro y Funcionamiento de Fondos de Inversión".

Estas normas entraron en vigencia en abril de 2016.

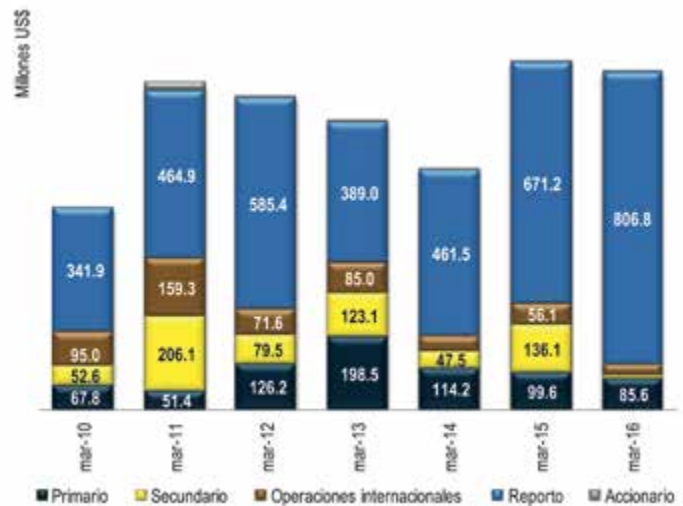
Asimismo, el proceso de integración con el mercado de valores de Panamá está avanzando satisfactoriamente esperando que en el tercer trimestre del año se realicen las primeras negociaciones en ambas plazas bursátiles; además existen expectativas positivas que otros mercados se adhieran a la integración, entre ellos Nicaragua, Taiwán y República Dominicana.

A la fecha del análisis el mercado de valores salvadoreño está conformado por veinte integrantes autorizados y registrados para operar: una bolsa de valores, once casas corredoras de bolsa, una depositaria de valores, cinco clasificadoras de riesgo y dos titularizadoras.

En el transcurso del primer trimestre, la Superintendencia autorizó y registró un nuevo emisor de valores y una emisión local. Además, se constituyeron tres sociedades gestoras de Fondos de Inversión que están en proceso de ser autorizadas para iniciar operaciones.

En el primer trimestre del 2016, los montos negociados en el mercado de valores presentaron una disminución de 3.1% con respecto al mismo periodo del año 2015 alcanzando un monto de US\$933.5 millones, producto de la menor actividad que presentó el mercado secundario y las operaciones internacionales (Gráfico 43).

Gráfico 43. Montos negociados en BVES



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

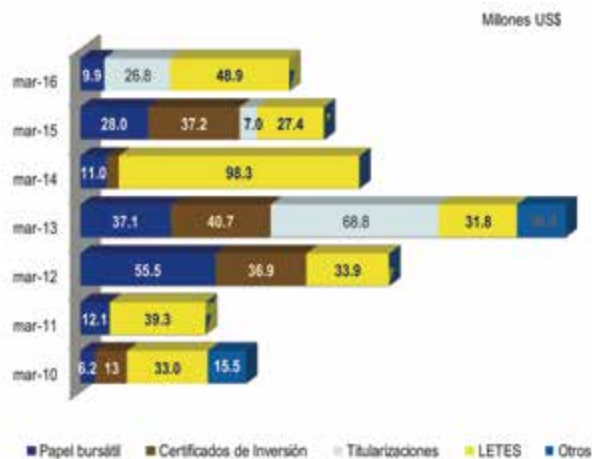
Los sectores económicos con mayor participación en las ventas fueron industria con 30.5% y servicios con 18.5%; en cuanto a las compras la mayor participación fue de los bancos con 77.7%.

El **mercado primario** experimentó una contracción de 14.1%, pasando de US\$99.6 millones en el primer trimestre de 2015 a US\$85.6 millones en el mismo periodo de 2016. Esta contracción fue producto de la menor participación del sector privado, la emisión de certificados de inversión y papel bursátil mostraron una reducción de 99.9% y 64.5% respectivamente en relación al primer trimestre del 2015 (Gráfico 44).

El sector público por el contrario, presentó una mayor actividad en la negociación en Bolsa de Letras del Tesoro (LETES) con un crecimiento de 78.3%, pasando de US\$27.4 millones en el primer trimestre de 2015 a US\$48.9 millones en el primer trimestre de 2016. Este aumento está relacionado con un crecimiento interanual de 78.7% en la colocación de estos títulos por parte del Ministerio de Hacienda; en el primer trimestre de 2016 el monto negociado fue de US\$278.5 millones, en cambio para el primer trimestre del 2015 solamente se colocaron US\$155.8 millones (Gráfico 45).

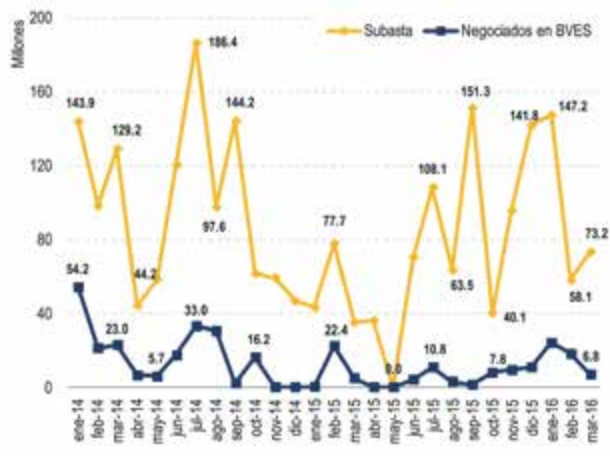


**Gráfico 44. Tipos de instrumento en mercado financiero**



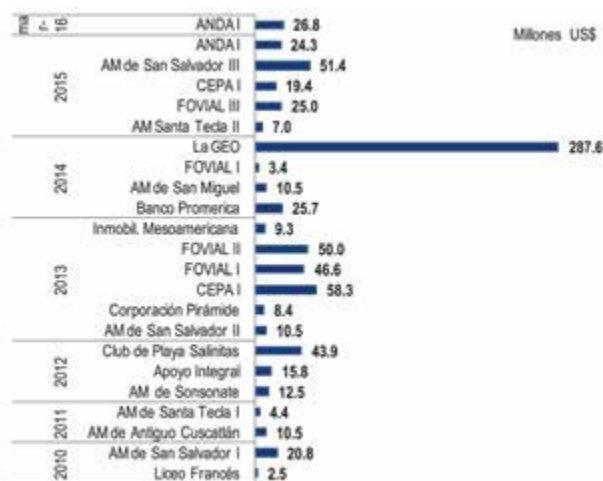
Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

**Gráfico 45. Montos de LETES**



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

**Gráfico 46. Titularizaciones**



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Durante los primeros tres meses del 2016 no se han autorizado y registrado nuevas emisiones de fondos de titularización. Sin embargo, se negoció un tramo pendiente de la titularización de ANDA autorizada en el 2015 por un monto de US\$26.8 millones. Esta negociación generó un crecimiento de 282.3% respecto al mismo período de 2015 donde únicamente se tuvo la titularización y negociación de la Alcaldía de Santa Tecla II por un monto de US\$7.0 millones. (Gráfico 46).

Los sectores con mayor participación en las compras de emisiones en el mercado primario fueron los fondos de pensiones con 29.2%, bancos con 29.1% y seguros con 18.5%.

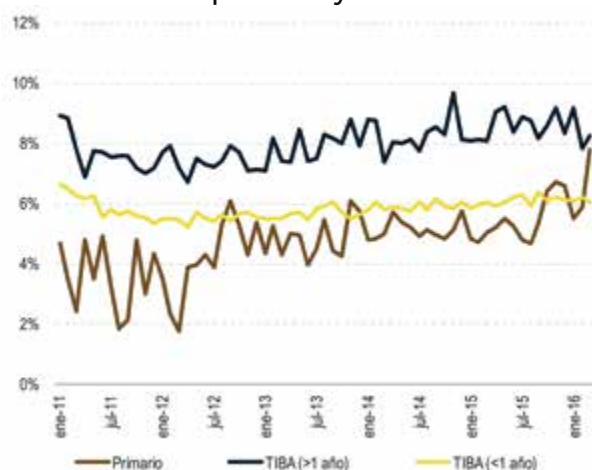
Los rendimientos promedio ponderados en este mercado, se ubicaron entre 5% y 8% en el primer trimestre de 2016, por debajo de la Tasa de interés básica activa (TIBA) para empresas (Gráfico 47). En el sector privado la emisiones con mayores rendimientos fueron valores de titularización de ANDA y papel bursátil de Credi Q con más de 5.5%; mientras que en el sector público han sido las negociaciones de LETES con rendimientos superiores al 6% (Gráfico 48).

El **mercado secundario** presentó una contracción significativa de 93.9%; pasando de US\$136.1 millones en el primer trimestre de 2015 a US\$8.4 millones en el primer trimestre 2016.

Durante el período en análisis los títulos más transados fueron los valores soberanos nacionales por un monto de US\$4.0 millones seguido de títulos privados extranjeros por un monto de US\$2.5 millones (Gráfico 49). Este comportamiento difiere del presentado en el primer trimestre de 2015 donde los valores más transados fueron del sector privado nacional por un monto de US\$68.3 millones, seguido por los privados extranjeros por un monto de US\$39.1 millones.

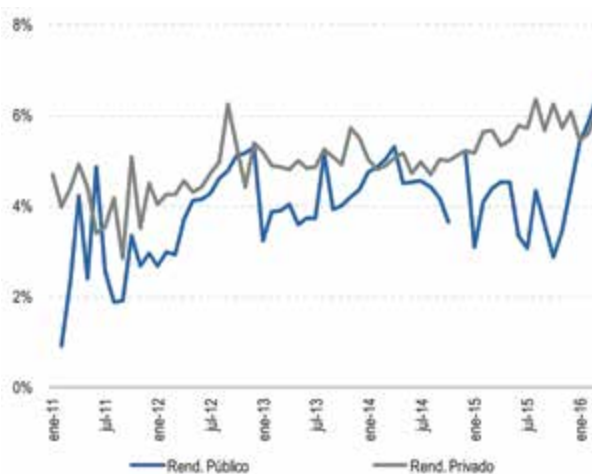
Se observa que los dos instrumentos que impulsaron el dinamismo en el mercado secundario presentaron disminución de sus montos negociados; las Notas de Crédito del Tesoro Público presentaron una reducción de 66.9% y no se registró negociación de LETES.

**Gráfico 47. Rendimiento en mercado primario y TIBA**



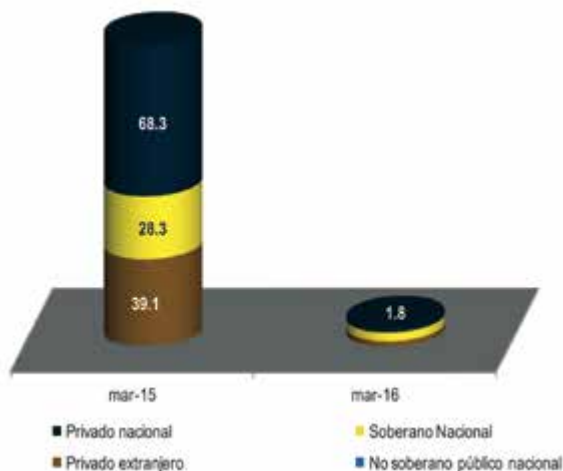
Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador y BCR

**Gráfico 48. Rendimiento en mercado primario**



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

**Gráfico 49. Títulos negociados en mercado secundario**



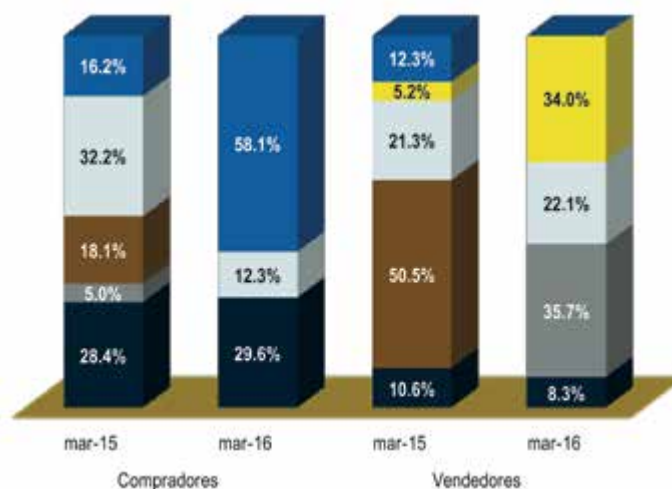
Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Los principales sectores que vendieron títulos en el mercado secundario fueron administración de cartera e industria con una participación del 35.7% y 34.0%, respectivamente; mientras que en las compras el 58.1% de los valores fueron adquiridos por los bancos y 12.3% por el sector servicios (Gráfico 50).

Los rendimientos promedio ponderados en mercado secundario se ubicaron entre 3.5% y 4.5%. Los más altos corresponden al sector privado por valores de titularización; mientras en el caso del sector público los rendimientos más altos fueron por negociaciones de valores soberanos de El Salvador. (Gráfico 51).

El mercado de reportos continuó brindando liquidez, a marzo 2016 el monto negociado fue de US\$ 806.8 millones, con un crecimiento de 20.2% respecto al primer trimestre de 2015. Los valores que más se transaron en reportos fueron los provenientes del sector público con 93.6%, principalmente las Notas de El Salvador y LETES; los valores del sector privado tuvieron únicamente 6.4% de participación y primordialmente son valores de titularización.

**Gráfico 50. Compradores y vendedores en mercado secundario**



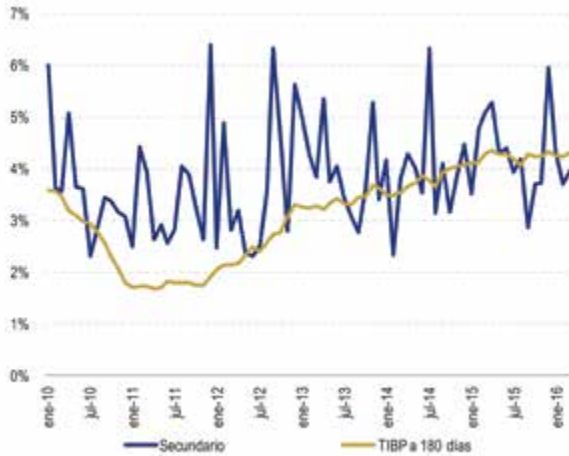
Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Los sectores que demandaron de liquidez temporal fueron industria con 34.9%, servicios con 16.7% y personas naturales con 15.9%; el sector industria mantiene el comportamiento observado en el primer trimestre 2015 donde presentó la mayor participación con 26.6%. En las compras, al igual que en 2015 el sector bancario es el de mayor participación con 86.3% (Gráfico 52).

Los plazos de vencimiento de reportos, estuvieron concentrados en periodos relativamente cortos, siendo las negociaciones entre 5 y 8 días las de mayor participación con 80.7%, el monto negociado para este plazo fue de US\$650.8 millones. Además, estas operaciones presentaron un rendimiento promedio de 2.3% (Gráfico 53).

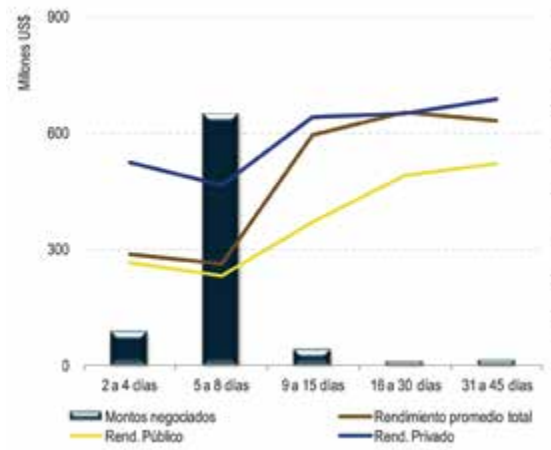
En las **operaciones internacionales**, a marzo 2016 se registró una reducción del 42.3% en comparación a marzo de 2015, a raíz de una contracción que experimentaron las operaciones de ventas de valores internacionales en 97.3%. Sin embargo, las operaciones de compra presentaron un aumento de 89.8% (Gráfico 55).

Gráfico 51. Rendimiento en mercado secundario y TIBP



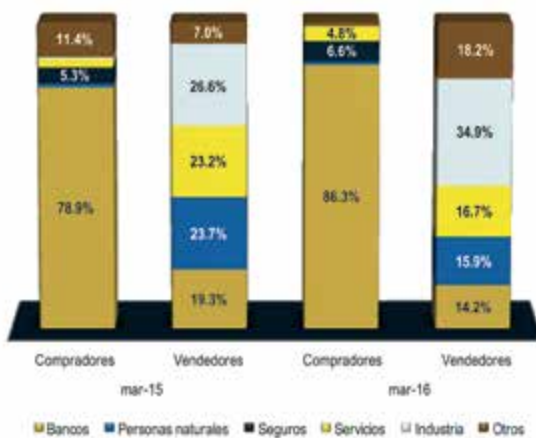
Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador y BCR

Gráfico 53. Monto y rendimiento de reportos



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

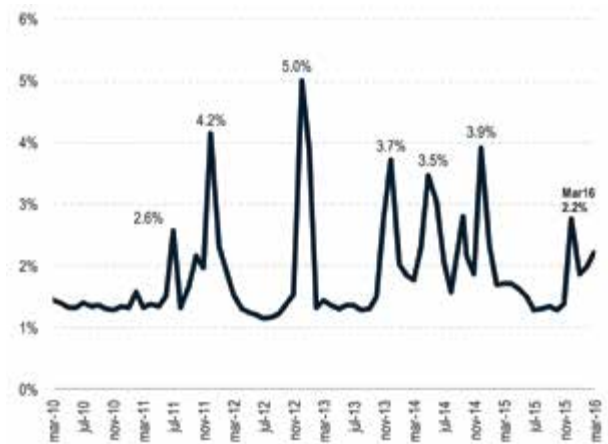
Gráfico 52. Vendedores y compradores de reportos



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

El rendimiento promedio más alto registrado en el periodo de análisis fue de 5.8% correspondiente al plazo de 31 a 45 días; mientras que el más bajo fue precisamente el rendimiento obtenido en el plazo de 5 a 8 días mencionado en el párrafo anterior. En términos mensuales los rendimientos promedio ponderados durante el primer trimestre oscilaron entre 1.8% y 2.3% (Gráfico 54).

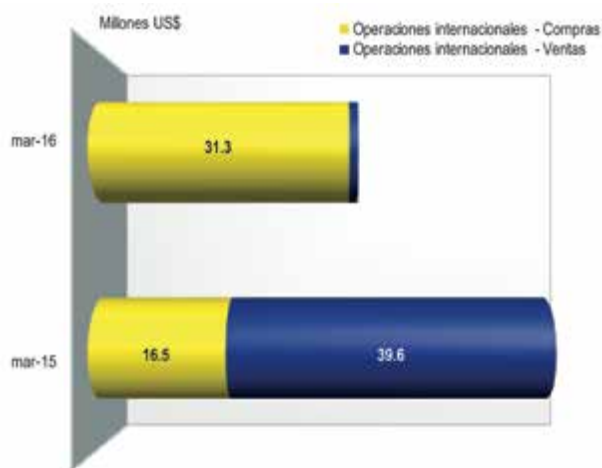
Gráfico 54. Rendimiento del mercado de reportos



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Las operaciones de ventas disminuyeron por la poca negociación de instrumentos de deuda local como Notas y Eurobonos El Salvador, alcanzando un monto de US\$0.2 millones. Asimismo, la venta de valores de deuda extranjera disminuyó pasando de US\$11.9 millones en el primer trimestre de 2015 a US\$0.8 millones en el primer trimestre de 2016.

Gráfico 55. Operaciones internacionales



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Las operaciones de compras por su parte, mostraron mayor dinamismo respecto al primer trimestre del año anterior, donde los instrumentos de deuda local principalmente Notas y Eurobonos El Salvador fueron los más negociados con un monto de US\$29.2 millones, de los cuales el 93.5% fueron adquiridos por el fondo de pensiones.

Las acciones de Prival Bond Fund de origen extranjero son las que más se han negociado, con una participación 90.6%; las locales de mayor negociación fueron las de la compañía eléctrica DELSUR con 4.9%.

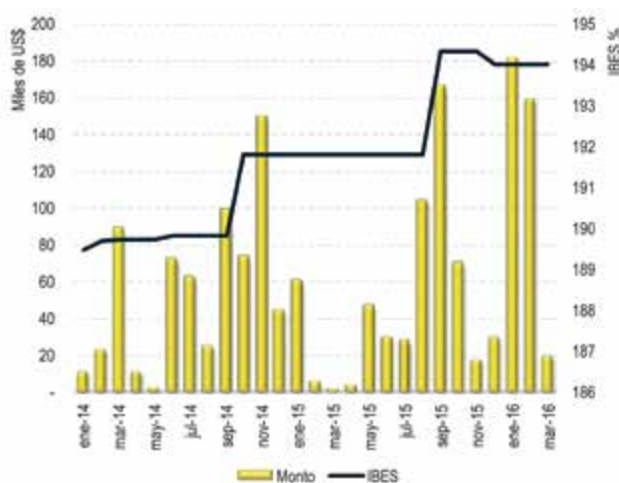
El Índice Bursátil de El Salvador (IBES), se situó en 194.0 puntos, presentando un aumento de 1.2% respecto al valor presentado en 2015 (Gráfico 56).

A marzo 2016, los montos custodiados por la Central de Depósitos de Valores (CEDEVAL) ascendieron a US\$7,883.0 millones.

Atendiendo al origen de las emisiones, del total de valores custodiados el 74.2% correspondían a valores locales y 25.8% a títulos emitidos en el mercado internacional (Gráfico 57).

Al cierre de marzo 2016 la liquidación de efectivo de las operaciones efectuadas entre los intermediarios, el mercado de valores y los usuarios fue de US\$933.5 millones, con un promedio mensual de US\$311.2 millones. El número de operaciones diarias promedio fue de 47, con una liquidación diaria promedio de US\$15.3 millones (Gráfico 58)

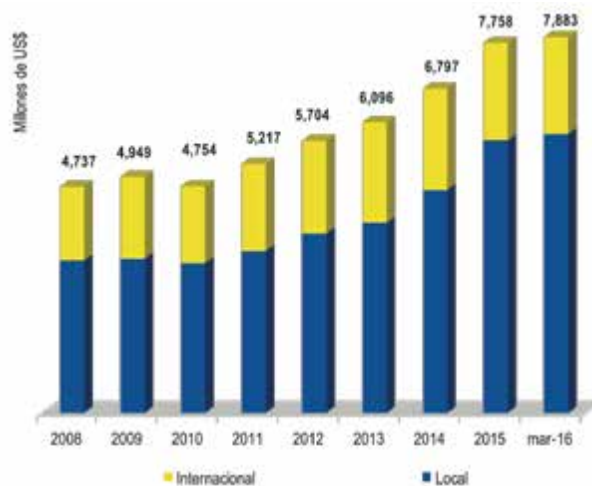
Gráfico 56. Mercado accionario e IBES



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

El mercado accionario con 0.04% de los montos transados es el de menor participación en el mercado de valores; sin embargo, al cierre del primer trimestre de 2016 presentaron un aumento en los montos negociados en comparación al 2015 (US\$0.1 millón) sumando un total de US\$0.4 millones.

Gráfico 57. Montos custodiados

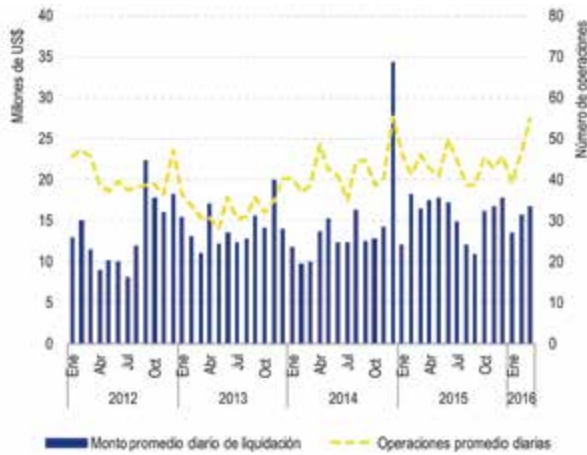


Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

En las casas corredoras de bolsa (Gráfico 59 y 60), la mayor participación en compras correspondió a Valores Banagrícola con 35.4% y G&T Continental con 20.6%; en ventas la mayor participación fue de G&T Continental con 34.4%, Servicios Generales Bursátiles con 22.5% y Valores Banagrícola con 19.1%



Gráfico 58. Liquidación promedio

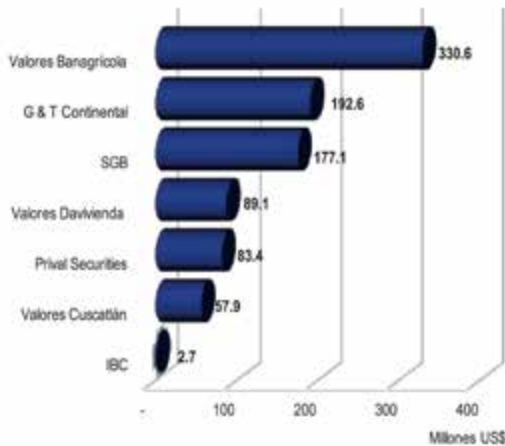


Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Las comisiones cobradas a los inversionistas por las casas corredoras y bolsa de valores, al primer trimestre de 2016 sumaron un total de US\$572.3 miles, siendo el mercado primario el que registró mayor monto con un 45.5% de participación, seguido por el mercado de reportos con 40.0% (Gráfico 61).

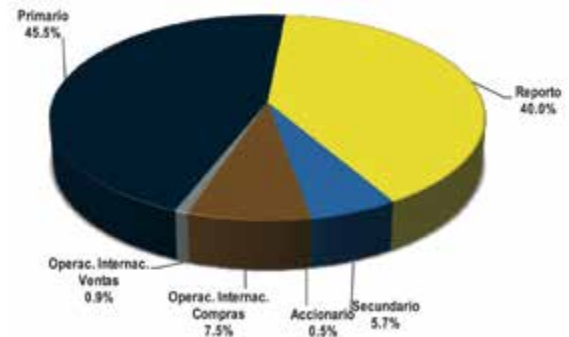
Las utilidades de las casas de corredores de bolsa, CEDEVAL y la Bolsa de Valores en el primer trimestre de 2016 disminuyeron 85.8%, pasando de US\$0.5 millones en el primer trimestre de 2015 a US\$0.08 millones para 2016; el retorno patrimonial y sobre activos fue de 0.9% y 0.2%, respectivamente.

Gráfico 59. Montos comprados por las casas corredoras de bolsa



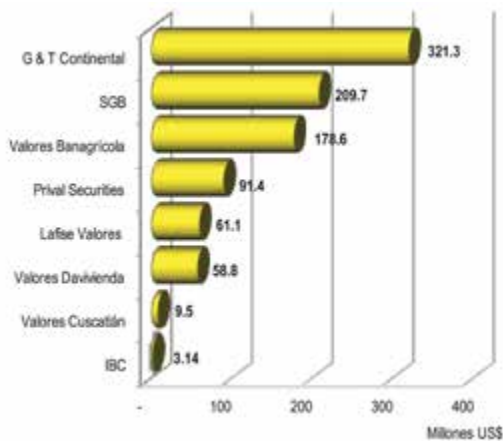
Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Gráfico 61. Comisiones cobradas por las casas corredoras y Bolsa de Valores



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Gráfico 60. Montos vendidos por las casas corredoras de bolsa



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

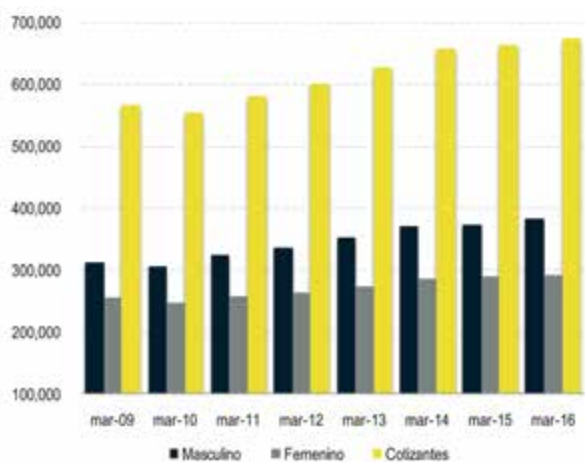
# IV. SISTEMA DE PENSIONES

## 1. SISTEMA DE AHORRO PREVISIONAL (SAP)

### 1.1 COTIZANTES

A marzo 2016 el SAP registró un total de 675,712 cotizantes, con un incremento interanual del 1.7%. En cuanto a género, los cotizantes están compuestos por una población masculina del 56.6% y femenina del 43.4%; de marzo 2010 a marzo 2016 en promedio se agregaron 20,179 nuevos cotizantes por año (Gráfico 62).

Gráfico 62. Cotizantes SAP por género

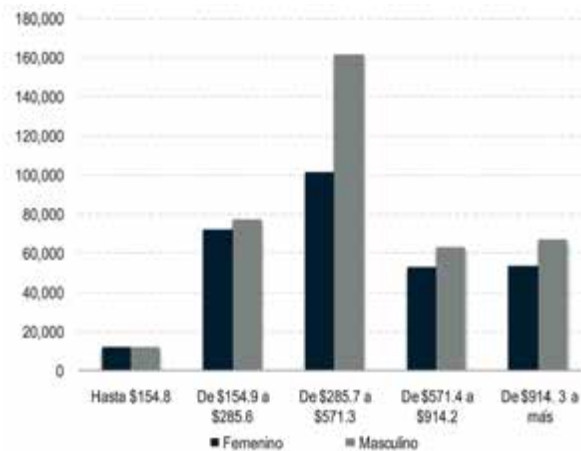


Fuente: Administradoras de Fondos de Pensiones.

La Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones establece que el Ingreso Base de Cotización (IBC) mensual no puede ser menor al salario mínimo vigente; sin embargo, en la misma se establecen excepciones para los trabajadores en calidad de aprendices, labores agrícolas y domésticas, entre otros. Durante el primer trimestre del 2016 el IBC promedio fue de US\$618.3 y presentó un aumento del 2.2% con respecto al primer trimestre del año anterior.

Del total de cotizaciones recibidas, el 3.7% provenían de personas con un rango salarial menor o igual a US\$154.8, el 22.1% con salarios entre US\$154.9 a US\$285.6, la mayor concentración de cotizantes con un 39.1% correspondió a los salarios de US\$285.7 a US\$571.3, mientras que aquellos con salarios mayores a US\$571.4 significaron el 35.1% (Gráfico 63).

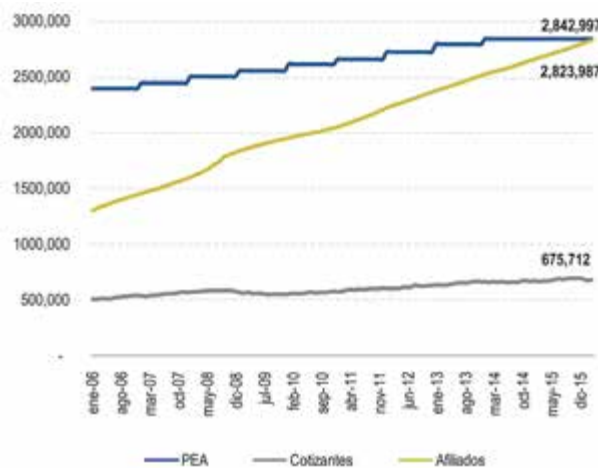
Gráfico 63. Rango de IBC por género



Fuente: Administradoras de Fondos de Pensiones.

A la fecha de referencia del análisis el 99.3% de los 2,842,997 personas que conformaban la población económicamente activa (PEA) estaba afiliada y solamente el 23.8%, cotizaban. En el periodo de marzo 2006 a marzo 2016, la relación de cotizantes con la PEA experimentó un incremento de 250 puntos básicos (Gráfico 64).

Gráfico 64. PEA, Afiliados y Cotizantes



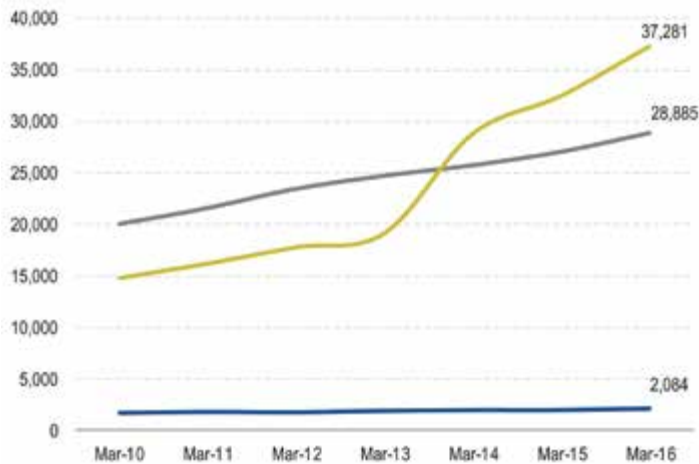
Fuente: Administradoras de Fondos de Pensiones y DIGESTYC, 2014.



## 1.2 PENSIONADOS.

El número de personas que reciben un beneficio por parte de las AFP a marzo 2016 fue de 68,250 pensionados, experimentando un incremento interanual del 10.9%; de estos, el 54.6% recibe una pensión por vejez, 3.1% por invalidez y 42.3% por sobrevivencia bajo las modalidades de orfandad, ascendencia y viudez (Gráfico 65).

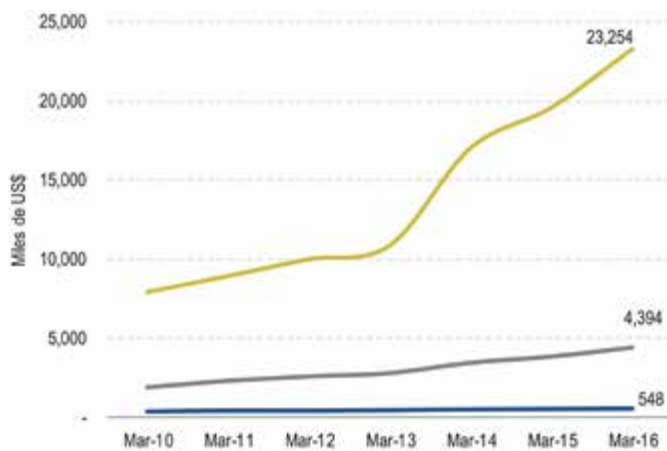
Gráfico 65. Personas pensionadas del SAP



Fuente: Administradoras de Fondos de Pensiones.

El monto de las pensiones pagadas en el mes de marzo de 2016 ascendió a US\$28,196.3 miles, correspondiendo el 1.9% a pensiones pagadas por invalidez, 15.6% por sobrevivencia y 82.5% por vejez (Gráfico 66).

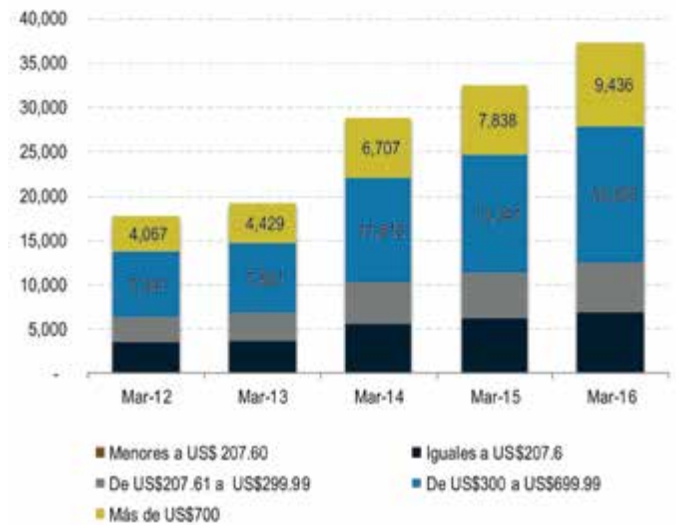
Gráfico 66. Pensiones pagadas del SAP



Fuente: Administradoras de Fondos de Pensiones.

Como se indicó con anterioridad, la concentración más alta de personas pensionadas en el SAP se encuentra en aquellas que reciben una pensión por vejez. A marzo 2016 el 18.5% recibía una pensión igual o menor a US\$207.6, el 15.0% de US\$207.6 a US\$299.9, el 41.2% de US\$300.0 a US\$699.9 y el 25.3% una pensión superior a US\$700.0 (Gráfico 67).

Gráfico 67. Rango y número de pensiones pagadas por vejez



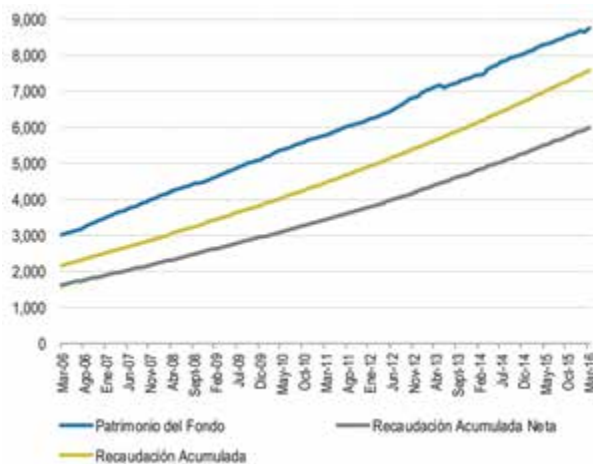
Fuente: Administradoras de Fondos de Pensiones.

## 1.3 RECAUDACIÓN, RENTABILIDAD Y PATRIMONIO.

A marzo 2016, el patrimonio del fondo de pensiones fue de US\$8,761.6 millones (Gráfico 68), con un crecimiento interanual de 6.7%. La recaudación acumulada de las AFP fue de US\$7,593.3 millones, con un crecimiento interanual de 10.1%; si al monto de la recaudación se le deducen las comisiones cobradas por la AFP se obtiene la recaudación acumulada neta que fue de US\$6,005.9 millones. El ingreso por comisiones durante el primer trimestre en las AFP fue de US\$29.9 millones, experimentando un crecimiento interanual de 2.4%; del total de comisiones cobradas se destinó el 42.7% para el pago de primas de seguro.

Las utilidades obtenidas por las AFP a marzo 2016 fueron de US\$6.5 millones, aumentando en 9.7% con respecto al año anterior.

**Gráfico 68. Recaudación y patrimonio del fondo de pensiones**



Fuente: AFP y Central de Información (SSF, 2016)

En el primer trimestre del 2016, la rentabilidad real promedio de los últimos doce meses del fondo de pensiones fue de 0.5%, menor en 470 puntos base si se compara con marzo 2015. La rentabilidad nominal promedio de los últimos doce meses fue de 1.7%, menor al 4.4% del periodo anterior (Gráfico 69). La tasa de inflación interanual a marzo 2016 fue de 1.1% (BCR, 2016).

**Gráfico 69. Rentabilidad real y nominal promedio**

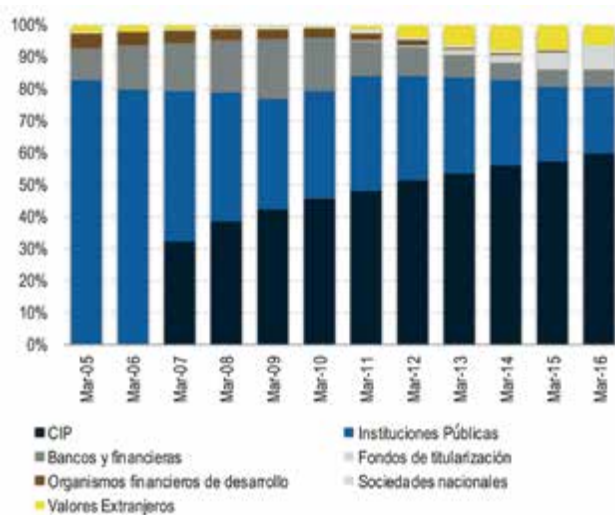


Fuente: AFP y Central de Información (SSF, 2016)

La cartera del fondo de pensiones reflejó un monto valorizado de US\$8,592.6 millones, con un incremento interanual de 6.8%. Al analizar la composición de ésta, se observa que el 59.7% correspondió a Certificados de Inversión Previsional (CIP); 21.1% a Eurobonos El Salvador, títulos del Fondo Social para la Vivienda, y otros títulos emitidos

por instituciones públicas; 6.5% a títulos extranjeros; 6.4% a fondos de titularización; 5.4% a títulos emitidos por bancos y financieras; y el resto en sociedades nacionales y organismos internacionales (Gráfico 70).

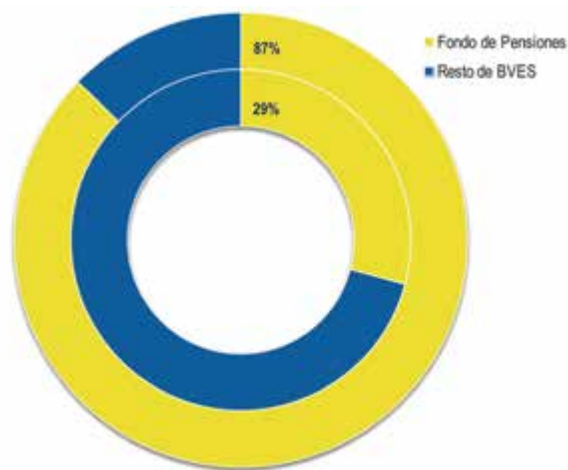
**Gráfico 70. Evolución de la cartera valorizada**



Fuente: AFP y Central de Información (SSF, 2016)

La Bolsa de Valores (BVES) reportó a marzo 2016 un monto total a US\$85.6 millones, correspondiente a las transacciones realizadas dentro del mercado primario (SSF, 2016), siendo el 29.2% las operaciones realizadas por los fondos de pensiones. Las operaciones internacionales de compra registraron un total de US\$31.3 millones, de las cuales el 87.3% fueron transacciones realizadas por el fondo de pensiones (Gráfico 71).

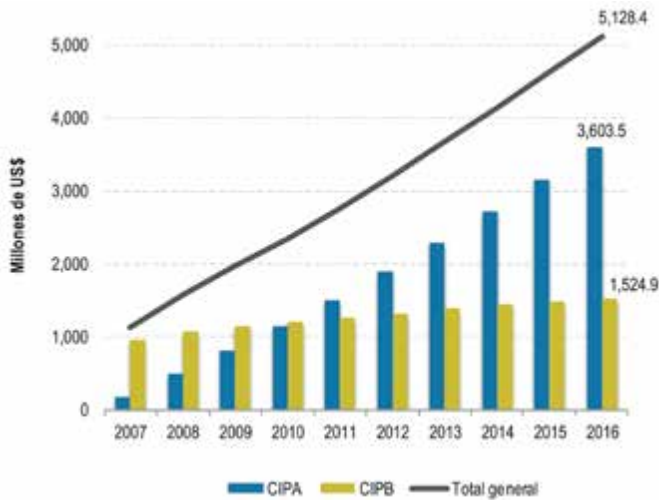
**Gráfico 71. Participación en operaciones de compra**



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

A marzo 2016 lo invertido en CIP por parte de los fondos de pensiones ascendió a US\$5,128.4 millones, representando un crecimiento interanual del 10.9%. La emisión de CIP A y CIP B experimentó un incremento con respecto a marzo 2015 de US\$456.0 millones y de US\$46.1 millones, respectivamente. El total acumulado de los CIP A fue de US\$3,603.5 millones y US\$1,524.9 millones para los CIP B (Gráfico 72).

Gráfico 72. Evolución de los CIP



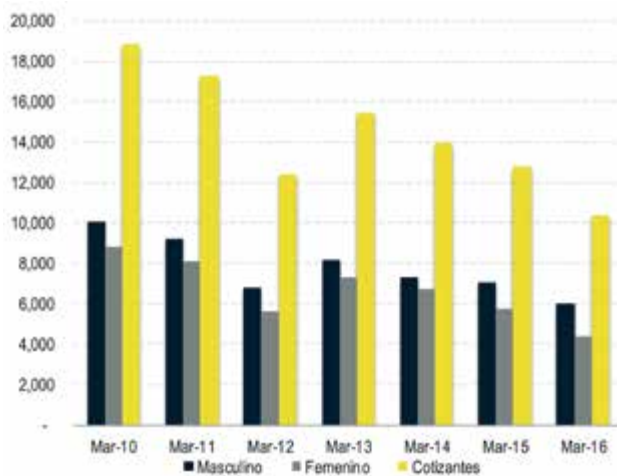
Fuente: AFP y Central de Información (SSF, 2016)

## 2. SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES (SPP)

### 2.1 COTIZANTES SPP

A marzo 2016 los cotizantes del SPP fueron 10,411, con una reducción interanual de 18.8%; compuesto por una población masculina del 58.0% y femenina del 42.0% (Gráfico 73).

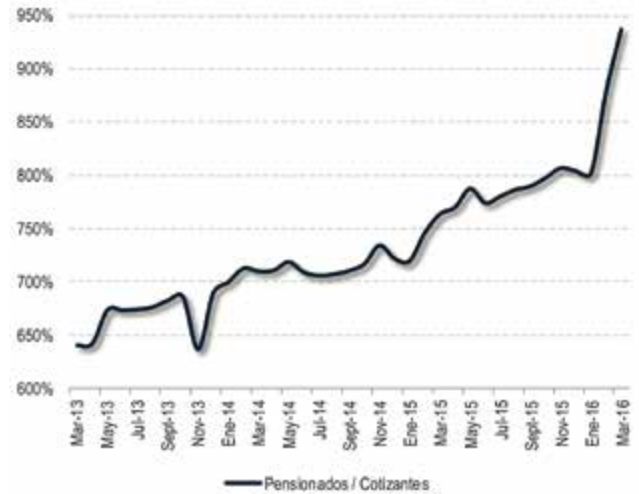
Gráfico 73. Cotizantes SPP



Fuente: Institutos Públicos Previsionales (INPEP – UPISSS)

Al analizar la relación entre los pensionados y cotizantes se observa que por cada nueve pensionados existe únicamente un cotizante, originando una brecha deficitaria entre el monto recaudado por los institutos previsionales y las pensiones que deben pagar a sus contribuyentes (Gráfico 74).

Gráfico 74. Pensionados entre cotizantes

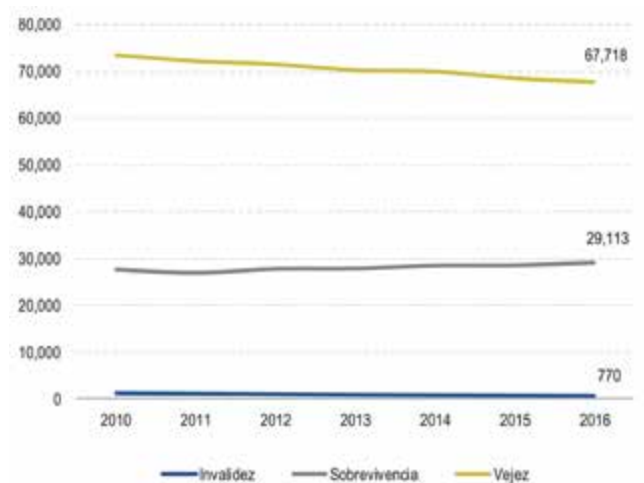


Fuente: Institutos Públicos Previsionales (INPEP – UPISSS)

### 2.2 PENSIONADOS SPP

El número de personas pensionadas por el antiguo sistema previsional a marzo 2016 fue de 97,601, con una leve reducción interanual del 0.4%; del total de pensionados el 69.4% recibe beneficios por vejez, 29.8% por sobrevivencia, y por invalidez el 0.8% (Gráfico 75).

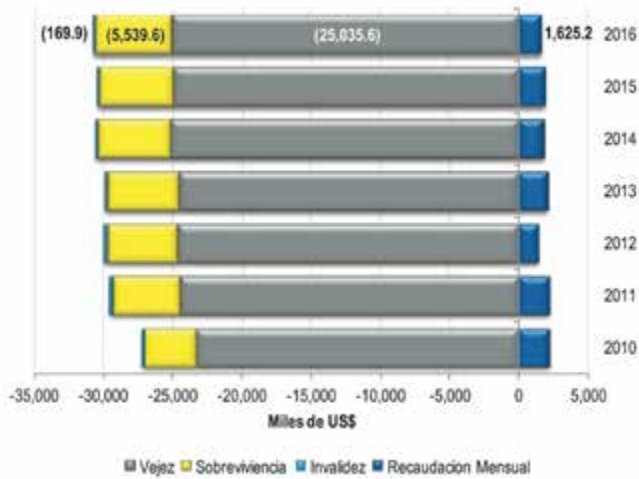
Gráfico 75. Pensionados por tipo



Fuente: Institutos Públicos Previsionales (INPEP – UPISSS)

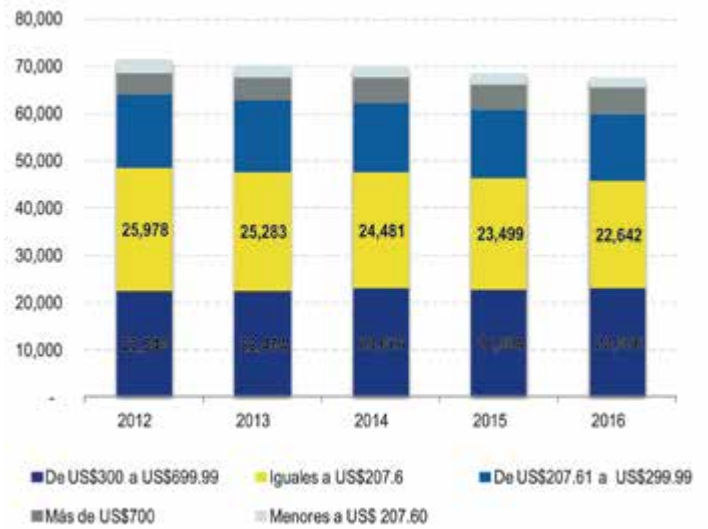
Los institutos previsionales (UPISSS e INPEP) reportaron un monto total de pensiones pagadas en marzo 2016 de US\$30,745.1 miles, mientras que el monto recaudado fue de US\$1,625.2 miles. Las pensiones pagadas están repartidas en 81.4% por vejez, el 18.0% por sobrevivencia y 0.6% por invalidez (Gráfico 76).

Gráfico 76. Recaudación y pago de pensiones



Fuente: Institutos Públicos Previsionales (INPEP – UPISSS)

Gráfico 77. Pensionados por tipo



Fuente: Institutos Públicos Previsionales (INPEP – UPISSS)

De las personas pensionadas por vejez, el 36.7%, recibió pagos iguales o menores a \$207.6, el 55.0% entre \$207.61 a \$699.9 y el 8.2% montos mayores a \$700.0 (Gráfico 77).



# MERCADO DE VALORES DE TAIWÁN

## 1. REPÚBLICA DE CHINA-TAIWÁN

La República de China-Taiwán se ubica en Asia Oriental, frente a la costa sur oriental de China Continental y al norte de Filipinas; cuenta con una extensión territorial de 35,808 kilómetros cuadrados divididos en 14 condados y ocho municipios (Ilustración 2). Por el desarrollo alcanzado este país es considerado uno de los cuatro tigres asiáticos

Ilustración 2. Principales indicadores económicos



Fuente: Estadísticas nacionales, Taiwán; World Economic Outlook marzo 2016, IFM

En términos económicos, Taiwán está concentrado en el sector servicios con más del 60% de su Producto Interno Bruto (PIB); orienta sus exportaciones en productos electrónicos y maquinaria. Sus principales industrias son productos químicos, componentes electrónicos, comercio al por mayor y por menor, metales, refinación de petróleo, computadoras, semiconductores, tecnologías de la información y comunicación (Fondo Monetario Internacional, 2016).

## 2. REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN

Las principales leyes del mercado de valores de Taiwán son:

- Ley del Mercado de Valores, cuya finalidad es promover el desarrollo económico nacional y la protección de los inversores;
- Ley de Valores de Fideicomisos de Inversión y Empresas de consultorías, que tiene como

objetivos fomentar las operaciones de mercado y el desarrollo de la confianza en inversión de valores y en negocios de consultoría, promover la gestión integrada del mercado de servicios y de gestión de activos y proteger la inversión;

- Ley de Comercio de Futuros, que tiene como propósito facilitar el buen desarrollo de los mercados de futuros y mantener en orden las operaciones del mercado (Ilustración 3).

Ilustración 3. Principales leyes que rigen el mercado de valores.



Fuente: Comisión de supervisión financiera, FSC

La Comisión de Supervisión Financiera (FSC, por sus siglas en inglés), creada el 01 de julio de 2004 es la autoridad responsable de mantener la estabilidad financiera y promover el desarrollo de los mercados financieros; ésto por medio de la supervisión, regulación e inspección de los mercados financieros, y de las empresas de servicios financieros. El artículo 9 de su Ley Orgánica establece que la estructura debe ser conformada por un presidente nombrado por el Presidente de la República, dos vicepresidentes, y por comisionados, además debe formar parte los ministros de Hacienda, Economía y Energía, y Justicia.



Las áreas encargadas de la fiscalización de los participantes del mercado son:

- a) La Oficina de Valores y Futuros: responsable de supervisar el trabajo diario de las entidades de valores.
- b) La Oficina de Inspección Financiera: encarga principalmente de la revisión y análisis de la información suministrada por las entidades, utilizando un enfoque basado en riesgos.

### 3. INTEGRANTES DEL MERCADO DE VALORES

Es un mercado desarrollado, orientado a la incorporación de nuevos productos financieros para ofrecer a los inversionistas instrumentos acordes a su perfil. (Ilustración 4)

Ilustración 4. Estructura del Mercado de Valores de Taiwán.



Fuente: Comisión de supervisión financiera, Taiwán

En la Tabla 13 se presentan los instrumentos de valores que se negocian en la bolsa de valores, mercado de GreTai y bolsa de futuros.

Tabla 13. Instrumentos de valores.

Bolsa de valores de Taiwán y mercado de Gre Tai	
<b>Renta Variable</b>	<b>Renta Fija</b>
Acciones	Bonos del Gobierno
Call (PUT) Warrants	Bonos corporativos
Certificados de Depósito de Taiwán (TDR's)	Bonos convertibles
Exchange Traded Fund (ETF's)	Bonos extranjeros
Certificados beneficiarios	
Valores beneficiarios	
Mercado de Gre Tai	
<b>Derivados</b>	
Tasas de interés	
Bonos	
Renta variable	
Bolsa de futuros	
<b>Derivados de renta variable</b>	<b>Otros derivados</b>
Index Futures, Opciones sobre índices	Futuros de tipo de interés
Index Stock, Opciones sobre acciones	Gold Futures

Fuente: Bolsa de Valores de Taiwán – Bolsa de Valores de El Salvador

### 3.1 BOLSA DE VALORES DE TAIWÁN

La Ley del Mercado de Valores define en el artículo 12 que la Bolsa de Valores se limita a operar un mercado centralizado de intercambio de valores, es decir, la compra y venta de valores a través de un proceso de licitación competitivo.

Sus principales actividades son establecer el perfil de valores, negociación, compensación y vigilancia del mercado; también realiza investigaciones sobre circunstancias inusuales del mercado, revisa la publicación de información de las entidades y promueve la implementación del gobierno corporativo en las entidades que cotizan en bolsa.

Para mantener la estabilidad del mercado y en concordancia con la normativa de vigilancia y su reglamento interno, la bolsa de Taiwán revela información diaria sobre la negociación inusual de valores para alertar a los inversores y brindar protección a los mismos. Ante comportamientos anormales en algún tipo de negociación, la bolsa de valores puede dictar medidas disciplinarias.

Los integrantes que participan en la Bolsa de Valores de Taiwán se presentan en la Tabla 14.

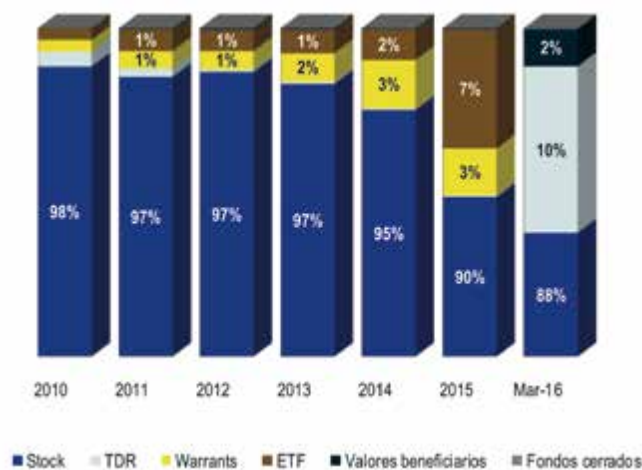
**Tabla 14. Participantes en el Mercado de Valores de Taiwán.**

Participantes del mercado	
Bolsa de Valores	1
Sociedades de valores	80
Centro de Depósitos de Valores y Compensación	1
Sociedades de Calificación de riesgos	10
Asociación de Valores	1

Fuente: Estadísticas del Mercado- Oficina de Valores y Futuros-Comisión de Supervisión Financiera, Taiwán

Según datos de la bolsa de valores, el monto negociado a marzo 2016 fue de US\$148,413.6 millones con una capitalización bursátil de US\$738,488.9 millones (Bolsa de Valores de Taiwán, 2016); los instrumentos que más se transan son las acciones con más del 90% de las transacciones en los últimos años. Las acciones más negociadas provienen de los sectores semiconductores y optoelectrónica, equipos informáticos, comunicaciones y sector financiero (Gráfico 78).

**Gráfico 78. Valores negociados Bolsa de Valores de Taiwán**



Fuente: Bolsa de Valores de Taiwán.

### 3.2 MERCADO GRETAI

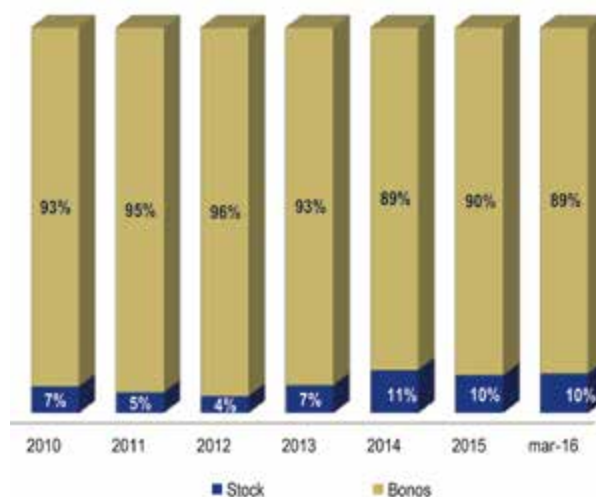
Este mercado también es conocido como Taipei, fue establecido en virtud de La Ley del Mercado de Valores para ejercer control sobre las negociaciones over-the-counter (en el mostrador); su principal objeto es promover el desarrollo económico fomentando en las empresas locales el impulso de nuevos productos, rotación en el mercado y la participación activa en intercambios con otros mercados de capital.

Este mercado se ha esforzado por ofrecer diversidad de instrumentos con plataformas tanto para el comercio de intercambio centralizado como para negociaciones over-the counter.

Tiene la característica de facilitar plataformas de negociación para impulsar pequeñas y medianas empresas, y a empresas industriales emergentes innovadoras en el mercado de acciones; también, posibilita la incubación para la aceleración de micro y pequeñas empresas (GISA, por sus siglas en inglés) y Gofunding Zone. Las plataformas buscan inyectar vitalidad en el desarrollo de las empresas y generar una relación ganar-ganar donde el sector financiero apoya al sector industria y empresarial, y a su vez estos sectores fortalecen al sector financiero.

De acuerdo a datos de la Oficina de Valores y Futuros, a marzo 2016 el valor total transado fue de US\$409,156.6 millones, con una capitalización de US\$80,691.2 millones (Oficina de Valores y Futuros, 2016). Este mercado se caracteriza principalmente por la negociación de bonos que representan más del 90% del total negociado (Gráfico 79).

**Gráfico 79. Valores negociados Mercado GreTai.**



Fuente: Estadísticas, Comisión de Supervisión Financiera, Taiwán

### 3.3 BOLSA DE FUTUROS DE TAIWÁN (TAIFEX, POR SUS SIGLAS EN INGLÉS)

Es un mercado de futuros donde se negocian contratos relativos a los derivados de materias primas, divisas, valores, tasas de interés, entre otros; su objetivo principal según el artículo 7 de la ley de comercio de futuros, es "promover el interés público y

la preservación de la equidad de las transacciones en el mercado de futuros”.

El artículo 15 de la referida ley, define como sus funciones: promover el desarrollo del mercado de futuros; ser responsable del sistema de negociación, servicios de compensación y liquidación; realizar la administración de comisionistas de futuros; vigilar el mercado de futuros, manejar los procedimientos y sanciones en casos de incumplimientos, entre otros que determine la FSC.

Dentro de los productos que se negocian están los índices futuros de acciones, futuros de acciones y de tasas de interés, opciones de acciones, opciones y futuros de commodities, entre otros.

De acuerdo a datos de la Oficina de Valores y Futuros, a marzo 2016 se tienen 19,416,327 contratos futuros negociados; los instrumentos más negociados son TAIEX Futures con una participación de 46.9% y Mini TAIEX Futures con 32.3% del total (Oficina de Valores y Futuros, 2016). Se tienen 44,243,682.0 contratos de opciones donde el instrumento más negociado es TAIEX Options con una participación de 99.3% (Oficina de Valores y Futuros, 2016).

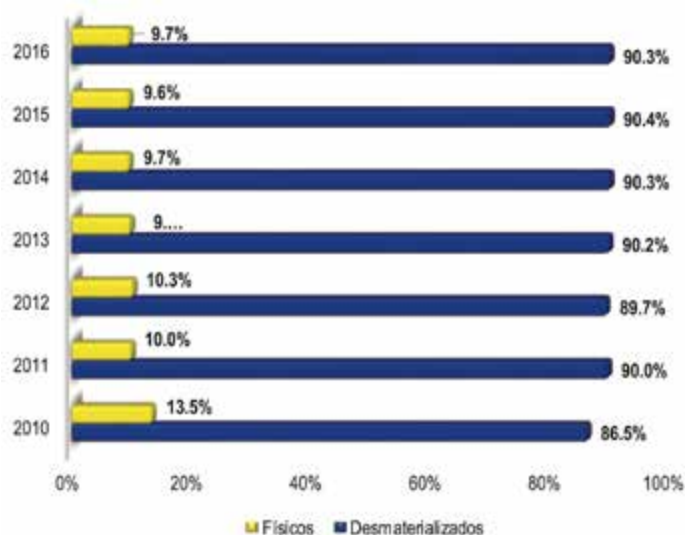
### 3.4 CENTRAL DE DEPÓSITO Y COMPENSACIÓN DE TAIWÁN (TDDC, POR SUS SIGLAS EN INGLÉS)

Es una sociedad de responsabilidad limitada y surge en el 2006 de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, resultado de la fusión de dos instituciones: Central de Depósito de Valores y la Compañía de Compensación. La operatividad de la entidad en el mercado está sujeta a la aprobación de la FSC, tal como lo estipula el Reglamento de la Central de Depósitos de Valores.

Dentro de los principales servicios que proporciona se pueden mencionar las anotaciones en cuenta de transacciones, custodia, compensación y liquidación de valores, inscripción de emisiones de valores desmaterializados, según se detalla en los artículos 2 y 5 del Reglamento de Sociedades de Depósitos de Valores Centralizados.

Esta entidad sólo se limita a custodiar los valores que se cotizan en una bolsa de valores y aquellos que se negocian over-the-counter y otros valores que sean aprobados por la FSC. Los valores en custodia están representados en más del 90% en valores desmaterializados, tal como se muestra en el gráfico 80.

Gráfico 80. Custodia de Valores (TWSE, TAIPEI)



Fuente: Estadísticas, Comisión de Supervisión Financiera, Taiwán

## 3.5 FIDEICOMISOS DE INVERSIÓN

Según el artículo 3 de la Ley de Valores de Fideicomiso de Inversión y Empresas Consultoras, “Los fideicomisos de inversión ofrecen fondos fiduciarios de inversión de valores y la emisión de certificados beneficiosos a personas indeterminadas, o colocando en privado fondos fiduciarios de inversión mobiliaria y la entrega de certificados de interés beneficiosos para personas determinadas o negociar la inversión en los títulos para valores relacionados con productos aprobados previamente por la FSC.”

A marzo 2016, se registran en Taiwán: 689 Fondos Mutuos, 50 Fondos privados, 1,484 Inversión discrecional y 1,024 contratos y fondos offshore (Oficina de Valores y Futuros, 2016).

## 4. OTROS ASPECTOS DE REGULACIÓN

Registro de emisores, valores e intermediarios  
La Ley del Mercado de Valores establece que todos los emisores, intermediarios y las emisiones deben registrarse y tener la aprobación de la FSC.

Para ofrecer y emitir valores, los emisores deben registrarse y presentar a la FSC un prospecto para su respectiva aprobación; el documento debe contener información relevante de la emisión, el emisor, los riesgos e información financiera,

para que los inversionistas puedan emitir un juicio fundamentado sobre la inversión en el instrumento; debiendo ser claro, sin ambigüedades y no debe contener información falsa u omisiones que deban ser divulgadas.

Para el caso de los emisores extranjeros, el artículo 4 del Estatuto Relativo a la Oferta y Emisión de Valores por emisores extranjeros, estipula que se debe acudir previamente al Banco Central de Taiwán para obtener una carta de consentimiento y luego solicitar a la FSC el registro.

#### *Obligaciones de información periódica*

Adicional a la información que las entidades participantes en el mercado de valores deben presentar para operar en el mercado, es necesario que proporcionen a la FSC información relativa a cambios en el ámbito jurídico, económico y financiero que pueden afectar positiva o negativamente la perspectiva del emisor y de los valores colocados en el mercado.

De manera general, los emisores, sociedades de valores y bolsa de valores, deben presentar a la FSC los estados financieros anuales debidamente auditados y acreditados por un contador público y aprobados por los administradores de la entidad en un plazo de tres meses siguiente al cierre del año fiscal; una vez presentados deben anunciarse públicamente. Además, tienen que presentar los estados financieros de forma trimestral, en un plazo de 45 días al finalizar cada trimestre, y anunciar mensualmente su situación financiera.

#### *Tratamiento de hechos relevantes*

El artículo 2 de los procedimientos de la bolsa define la información relevante que las sociedades deben informar; entre esta se debe advertir cualquier cambio sobre: las finanzas producto de asunto jurídicos, junta directiva, contador público certificado, personal de operaciones; también, se tiene que notificar resoluciones del Consejo de Administración para efectuar fusiones, reducción de capital, conversión

de acciones; en el caso de la Junta Directiva es necesario informar sobre resoluciones para distribuir dividendos, la ocurrencia de un desastre que implique pérdidas para la empresa, etc.

Las normas contemplan que las entidades emisoras de títulos deberán comunicar a la FSC los hechos relevantes inmediatamente después que hayan ocurrido o tenido el conocimiento de los mismos.

#### *Gobierno Corporativo*

Las sociedades que cotizan en Bolsa de Valores de Taiwán y en el Mercado de GreTai han adoptado los siguientes principios de gobierno corporativo: establecer un marco eficaz de gobierno corporativo, proteger los derechos e intereses de los accionistas, fortalecer las facultades del consejo de administración, cumplir la función de supervisores, respetar los derechos y los intereses de las partes interesadas, y mejorar la transparencia informativa.

## **5. EVALUACIÓN DEL CUMPLIMIENTO DE LOS PRINCIPIOS DE IOSCO. TAIWÁN Y EL SALVADOR**

La Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), es un organismo que desarrolla, implementa y promueve las normas internacionales relacionadas a la regulación del mercado de valores.

Para facilitar la cooperación y el intercambio de información entre las entidades que regulan el mercado de valores, IOSCO adoptó en el año 2012 el "Acuerdo multilateral de entendimiento sobre la consulta y la cooperación y el intercambio de información (IOSCO MMOU)"; del que Taiwán es signatario en lo referente a la asistencia y el intercambio de información entre países; acuerdo que también fue suscrito por El Salvador el 10 de octubre de 2012.

De acuerdo a información proporcionada por la autoridad supervisora de Taiwán, la evaluación realizada en el 2011 sobre los 38 estándares publicados por la IOSCO en el año 2010, refleja que este país

tiene 28 principios están totalmente implementados, uno ampliamente implementado, 8 no evaluados y uno no aplicable. Por su parte, en El Salvador esta evaluación se realizó en el año 2013, los resultados se presentan de forma comparativa para ambos países en la figura 9.

**Tabla 15 Autoevaluación del cumplimiento de los principios de IOSCO**

Nivel de implementación	Número de principios	
	Taiwán	El Salvador
Totalmente implementado	28	11
Ampliamente implementado	1	3
Parcialmente implementado	0	2
No implementado	0	14
No aplica	1	2
No evaluado	8	6

Fuente: Comisión de Supervisión Financiera, Taiwán y SSF

Esta comparación resalta la ventaja en aplicación de estándares internacionales de Taiwán respecto a El Salvador, posicionándolo de mejor manera respecto a los criterios, requisitos y aplicación de supervisión de valores.

## 6. CONSIDERACIONES FINALES

En marzo de 2015 la Superintendencia del Sistema Financiero resolvió a) reconocer al mercado de valores de la República de China - Taiwán como uno que tiene iguales o superiores requisitos de supervisión con respecto al mercado de valores de El Salvador y b) permitir que valores provenientes de dicho mercado, que hayan sido autorizados y registrados por la FSC, a través de su Oficina de valores y futuros y listados en mercado de valores organizados, puedan ser registrados en el Registro público bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero, previo cumplimiento de los requisitos establecidos para ello.

Lo anterior, reviste importancia en la búsqueda del desarrollo del mercado de valores de El Salvador y generará oportunidades para los participantes de dicho mercado.



# ÍNDICE DE ANEXOS

## BANCOS, BANCOS COOPERATIVOS Y SOCIEDADES DE AHORRO Y CRÉDITO

- Anexo 01. Balance general
- Anexo 02. Evolución de préstamos empresariales por sector
- Anexo 03. Evolución del índice de vencimiento por sector
- Anexo 04. Estadísticas de préstamos a Empresas
- Anexo 05. Estadísticas de préstamos de Consumo
- Anexo 06. Estadísticas de préstamos para Vivienda
- Anexo 07. Estadísticas por tipo de depósito
- Anexo 08. Estadísticas por tipo de depositante
- Anexo 09. Estado de resultados
- Anexo 10. Cifras e indicadores relevantes
- Anexo 11. Corresponsales financieros

## ASEGURADORAS

- Anexo 12. Cifras e indicadores relevantes

## MERCADO DE VALORES

- Anexo 13. Cifras e indicadores relevantes

## SISTEMA DE PENSIONES

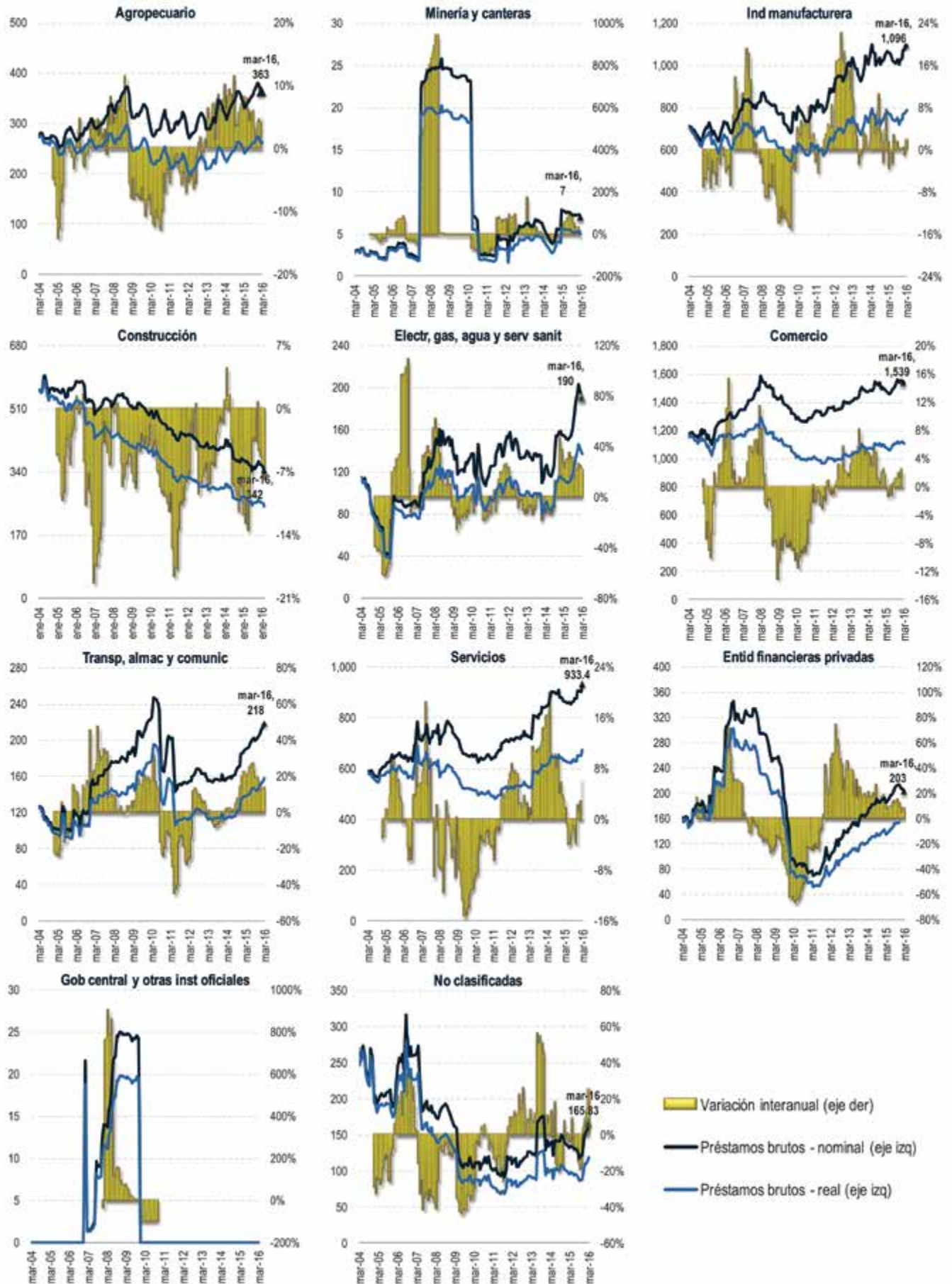
- Anexo 14. Cifras e indicadores relevantes

**Anexo 01. Balance general de bancos, bancos cooperativos y SAC**  
(millones de US\$)

Cuenta	mar-15	mar-16	Variación	
<b>1 Activos</b>	<b>15,603.5</b>	<b>16,697.9</b>	<b>1,094.4</b>	<b>7.0%</b>
11 Activos de intermediación	14,916.5	15,958.8	1,042.2	7.0%
111 Fondos disponibles	3,287.5	3,386.8	99.2	3.0%
112 Adquisición temporal de documentos	39.9	57.9	18.0	45.2%
113 Inversiones financieras	797.0	1,189.9	393.0	49.3%
114 Prestamos	10,792.1	11,324.2	532.0	4.9%
<i>Préstamos brutos</i>	11,098.7	11,631.4	532.7	4.8%
<i>Provisiones para incobrabilidad de préstamos</i>	(306.6)	(307.2)	(0.7)	0.2%
12 Otros activos	369.1	401.1	32.1	8.7%
122 Bienes recibidos en pago o adjudicados	154.2	147.4	(6.7)	-4.4%
123 Existencias	2.6	2.5	(0.1)	-4.0%
124 Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos	65.8	98.7	32.9	50.0%
125 Cuentas por cobrar	73.1	75.9	2.8	3.9%
126 Derechos y participaciones	73.3	76.5	3.2	4.4%
13 Activo fijo	317.9	338.0	20.1	6.3%
<b>4 Derechos futuros y contingencias</b>	<b>471.2</b>	<b>460.2</b>	<b>(11.0)</b>	<b>-2.3%</b>
<b>Total activos y contingencias</b>	<b>16,074.6</b>	<b>17,158.1</b>	<b>1,083.5</b>	<b>6.7%</b>
<b>2 Pasivos</b>	<b>13,451.5</b>	<b>14,415.0</b>	<b>963.6</b>	<b>7.2%</b>
21 Pasivos de intermediación	13,071.2	14,044.9	973.7	7.4%
211 Depósitos	10,452.7	11,076.7	624.1	6.0%
<i>Cuenta corriente</i>	2,994.7	3,260.0	265.3	8.9%
<i>Cuenta de ahorro</i>	2,767.1	2,923.8	156.8	5.7%
<i>Plazo</i>	4,441.1	4,613.9	172.8	3.9%
<i>Restringidos e inactivos</i>	255.0	255.8	0.8	0.3%
212 Prestamos	1,874.6	2,213.2	338.5	18.1%
213 Obligaciones a la vista	87.6	74.5	(13.1)	-15.0%
214 Títulos de emisión propia	651.7	660.9	9.2	1.4%
215 Documentos transados	4.5	19.5	15.0	330.7%
216 Cheques y otros valores por aplicar	0.0	0.1	0.0	30.2%
22 Otros pasivos	359.0	351.4	(7.7)	-2.1%
222 Cuentas por pagar	257.5	240.2	(17.3)	-6.7%
223 Retenciones	14.1	13.9	(0.3)	-1.9%
224 Provisiones	47.4	52.5	5.1	10.7%
225 Créditos diferidos	39.9	44.8	4.9	12.2%
24 Deuda subordinada	21.2	18.8	(2.4)	-11.5%
<b>3 Patrimonio</b>	<b>2,103.5</b>	<b>2,233.4</b>	<b>129.9</b>	<b>6.2%</b>
31 Patrimonio	1,846.0	1,971.8	125.8	6.8%
311 Capital social pagado	1,172.0	1,271.2	99.2	8.5%
313 Reservas de capital	416.1	433.9	17.8	4.3%
314 Resultados por aplicar	257.8	266.7	8.9	3.4%
32 Patrimonio restringido	257.5	261.6	4.1	1.6%
321 Utilidades no distribuibles	88.9	96.9	8.0	9.0%
322 Revaluaciones	38.2	39.9	1.7	4.5%
323 Recuperaciones de activos castigados	3.4	3.1	(0.3)	-7.5%
324 Donaciones	0.1	0.1	-	0.0%
325 Provisiones	126.9	121.5	(5.4)	-4.2%
<b>5 Compromisos futuros y contingencias</b>	<b>519.7</b>	<b>509.6</b>	<b>(10.0)</b>	<b>-1.9%</b>
<b>Total pasivo, patrimonio y contingencias</b>	<b>16,074.6</b>	<b>17,158.1</b>	<b>1,083.5</b>	<b>6.7%</b>

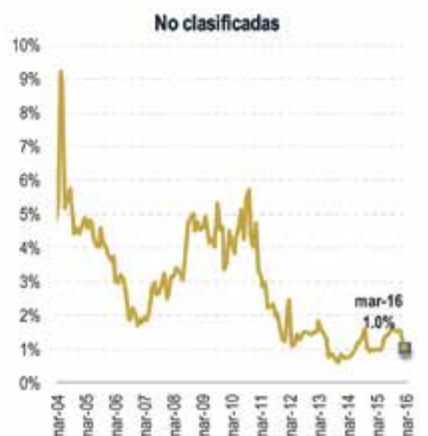
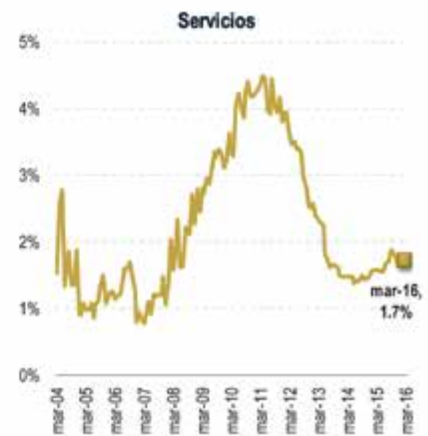
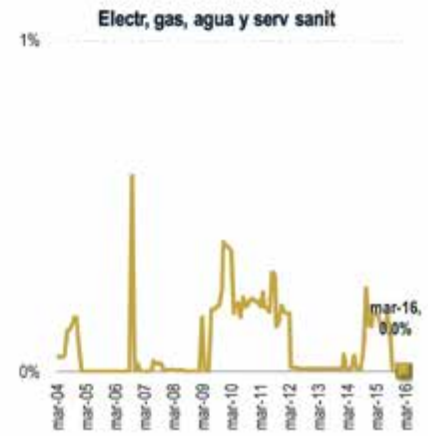
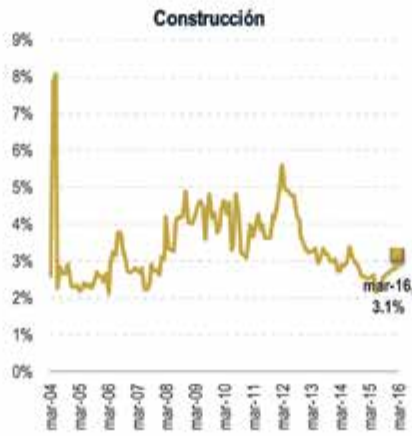
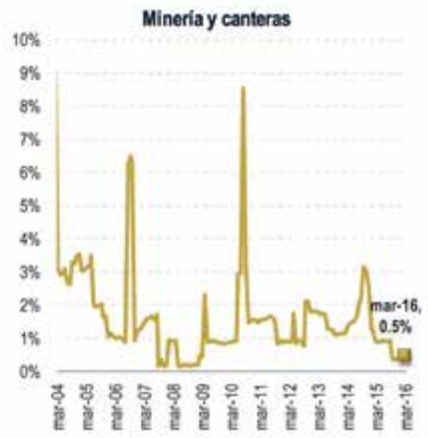
Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

## Anexo 02. Evolución de los préstamos empresariales por sector



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

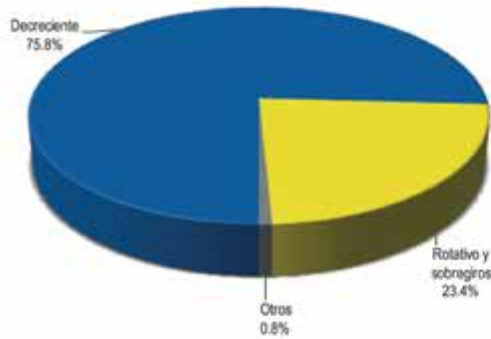
### Anexo 0 3. Evolución del índice de vencimiento por sector





## Anexo 04. Estadísticas de préstamos a Empresas

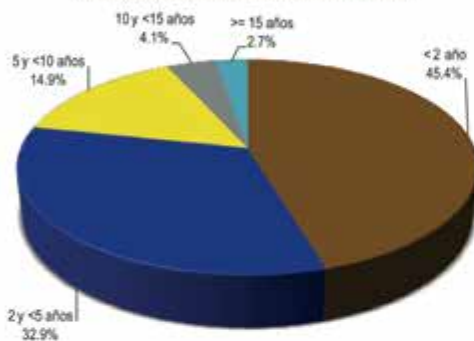
a) Saldos por tipo de préstamo



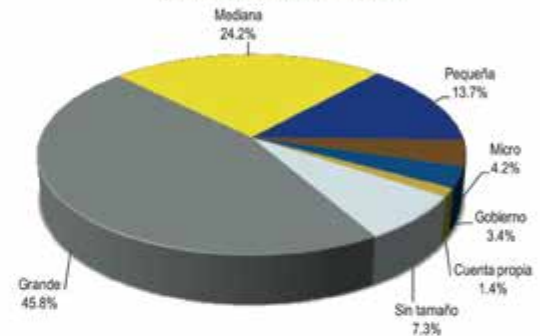
b) Estadísticas por tipo de préstamos

	Saldo adeudado (millones de US\$ y %)		Número de créditos		Tasa efectiva ponderada	Índice de vencimiento
Decrecientes	3,862.7	76.4%	119,408	88.5%	9.0%	2.0%
Rotativos	1,152.7	22.8%	11,038	8.2%	6.8%	1.0%
Otros	41.4	0.8%	4,543	3.4%	18.0%	2.9%
<b>Empresas</b>	<b>5,056.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>134,989</b>	<b>100.0%</b>	<b>8.6%</b>	<b>1.8%</b>

c) Número de préstamos decrecientes por plazo



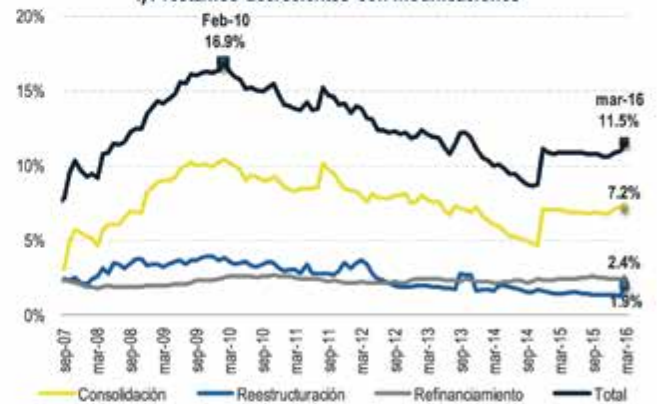
d) Saldos por tamaño de empresa



e) Estadísticas por tamaño de empresa

	Saldo adeudado (millones de US\$ y %)		Número de créditos		Monto promedio	Tasa efectiva ponderada	Índice de vencimiento
Grande	2,318.4	45.8%	5,908	4.4%	540,658.0	8.37%	1.1%
Mediana	1,223.7	24.2%	10,431	7.7%	160,169.3	8.29%	2.1%
Pequeña	692.2	13.7%	15,374	11.4%	60,254.5	9.94%	2.2%
Micro	211.5	4.2%	27,347	20.3%	10,392.8	12.09%	3.4%
Gobierno	171.4	3.4%	280	0.2%	806,094.9	10.46%	0.0%
Autempleo	69.3	1.4%	35,089	26.0%	2,791.7	17.96%	5.9%
Sin tamaño	370.3	7.3%	40,562	30.0%	11,983.0	15.92%	2.7%
<b>Empresas</b>	<b>5,056.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>134,989</b>	<b>100.0%</b>	<b>50,991.8</b>	<b>8.56%</b>	<b>1.8%</b>

f) Préstamos decrecientes con modificaciones



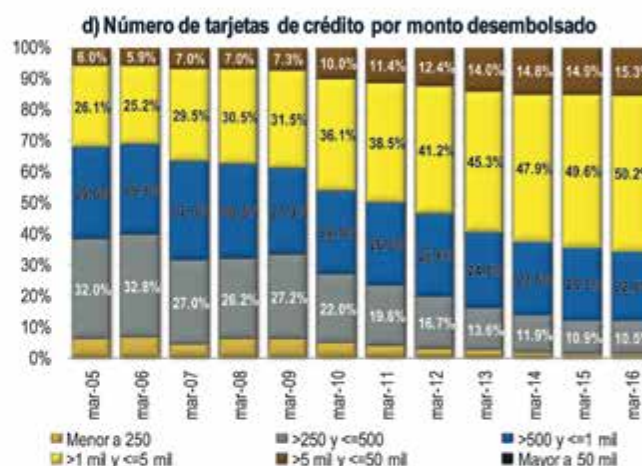
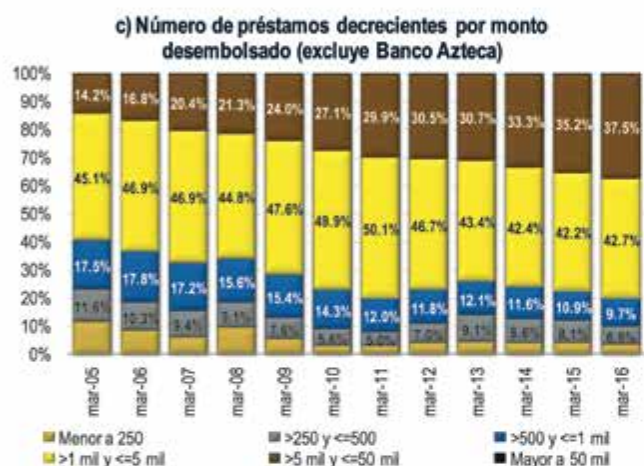
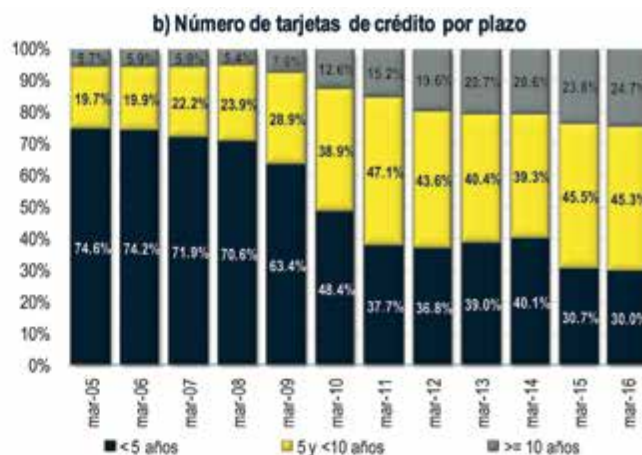
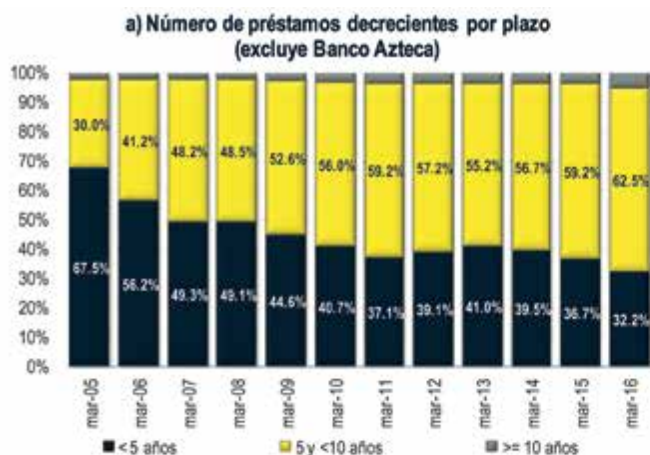
g) Modificaciones por sector

	Consolidación	Reestructuración	Refinanciamiento	Otros	Totales
Agropecuario	9.4%	5.8%	26.2%	5.0%	12.2%
Minerías y canteras	0.1%	0.0%	0.0%	0.2%	0.1%
Ind manufacturera	15.3%	35.7%	10.2%	32.0%	17.9%
Construcción	13.4%	13.4%	12.0%	18.2%	13.2%
Elect, gas, agua y ser sanit	4.7%	0.3%	0.2%	0.0%	3.0%
Comercio	21.8%	20.8%	28.0%	27.7%	23.0%
Transp, alicac y comunic	5.6%	3.8%	3.1%	1.1%	4.7%
Servicios	27.7%	15.7%	15.3%	15.3%	22.9%
Inst financieras privadas	0.3%	0.0%	0.3%	0.0%	0.2%
Gob central y otras inst oic	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
No clasificadas	1.7%	4.5%	4.7%	0.5%	2.8%
<b>Empresas</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF



## Anexo 05. Estadísticas de préstamos de Consumo



**e) Estadísticas de préstamos decrecientes (excluye Banco Azteca)**

	Saldo adeudado (millones de US\$ y %)	Número de créditos	Monto promedio	Tasa efectiva ponderada	Índice de vencimiento
Menor a 250	1.7 0.1%	18,504 2.9%	169.0	53.3%	3.4%
>250 a <=500	10.0 0.3%	43,556 6.9%	366.6	49.0%	4.3%
>500 a <= 1 mil	30.0 1.0%	61,914 9.7%	749.8	40.9%	3.9%
> 1 mil a <= 5 mil	606.9 19.9%	271,234 42.7%	2,908.0	20.2%	2.5%
> 5 mil a <= 50 mil	2,264.8 74.2%	238,343 37.5%	11,691.2	14.2%	1.7%
Mayor a 50 mil	138.7 4.5%	1,900 0.3%	89,692.5	10.0%	21.9%
Total	3,052.2 100.0%	635,451 100.0%	5,965.8	15.5%	2.0%

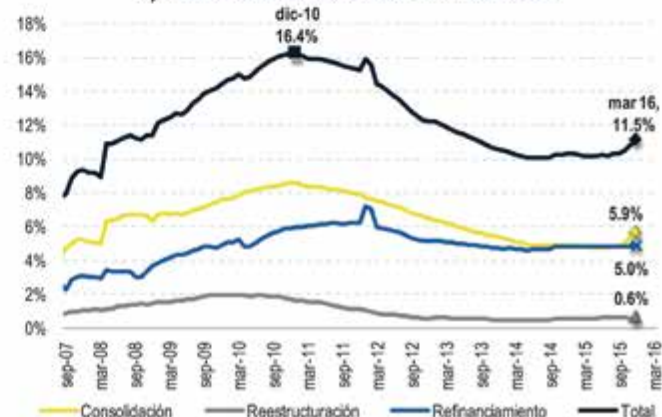
**f) Estadísticas de tarjetas de crédito**

	Saldo adeudado (millones de US\$ y %)	Número de créditos	Monto promedio	Tasa efectiva ponderada	Índice de vencimiento
Menor a 250	1.1 0.1%	9,447 1.4%	176.7	39.5%	3.0%
>250 a <=500	20.8 2.3%	72,746 10.5%	439.2	38.8%	4.4%
>500 a <= 1 mil	71.9 8.0%	156,407 22.6%	786.6	38.4%	3.8%
> 1 mil a <= 5 mil	387.8 43.3%	347,765 50.2%	2,463.6	32.5%	3.3%
> 5 mil a <= 50 mil	412.0 46.0%	106,089 15.3%	10,205.6	25.3%	2.1%
Mayor a 50 mil	1.5 0.2%	59 0.0%	75,752.0	20.8%	0.0%
Total	895.1 100.0%	692,513 100.0%	3,033.3	29.8%	2.8%

**g) Índice de vencimiento**

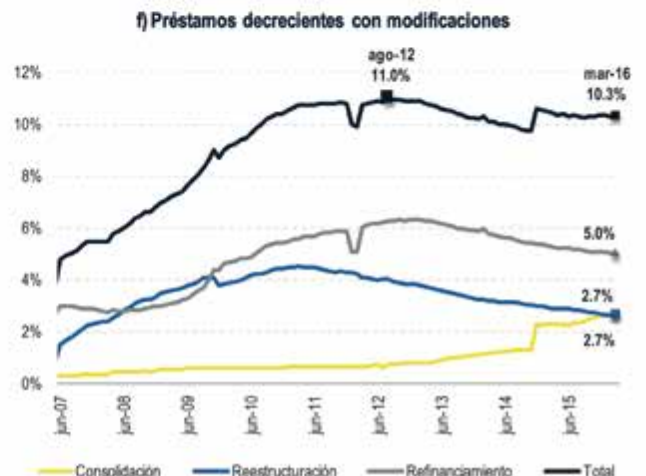
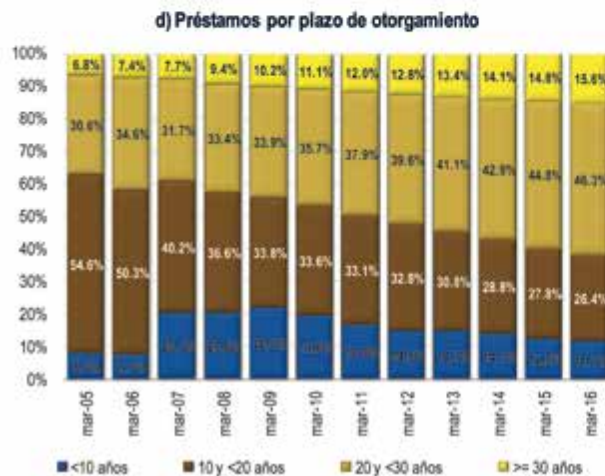
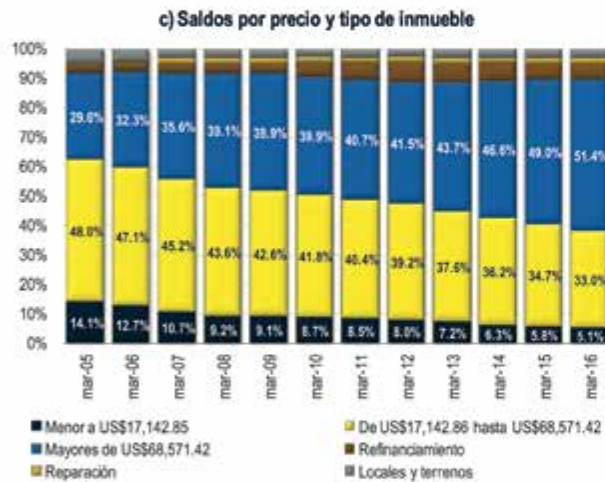


**h) Préstamos decrecientes con modificaciones**



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

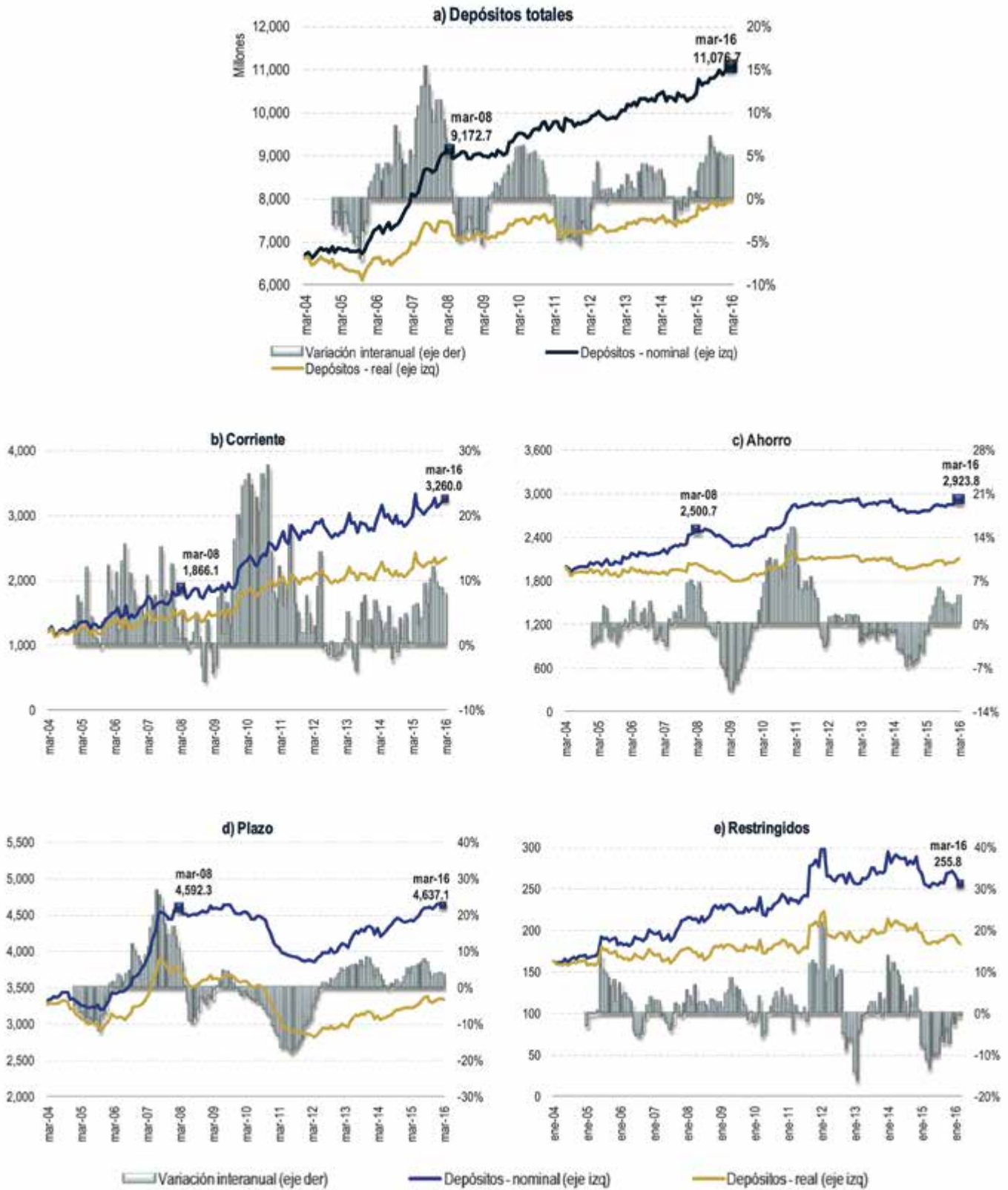
## Anexo 06. Estadísticas de préstamos para Vivienda



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

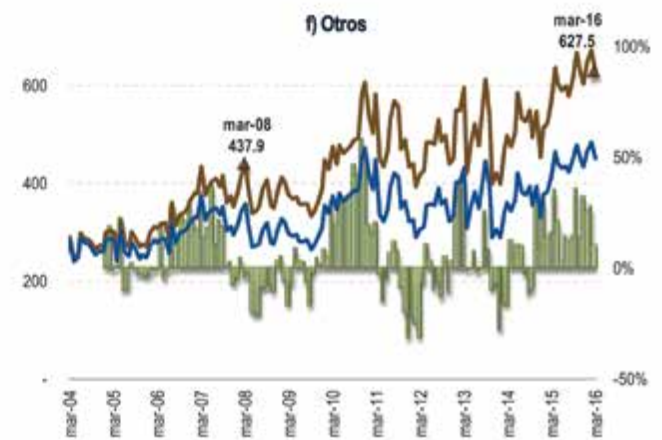
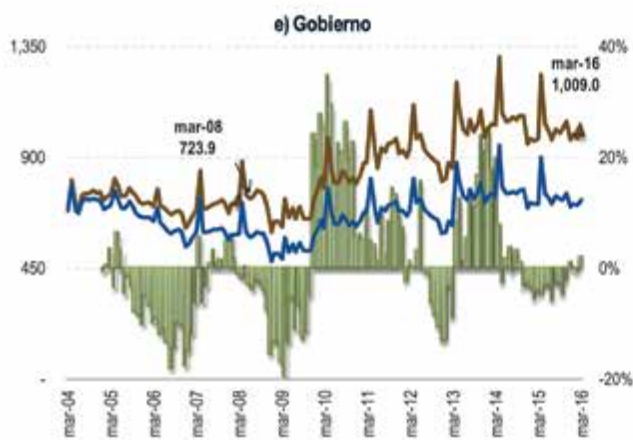
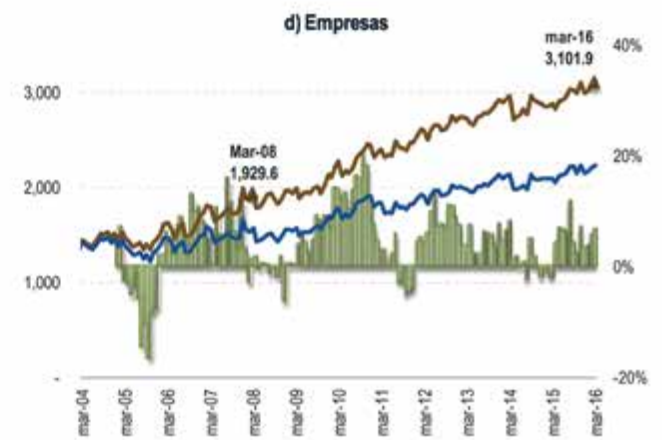
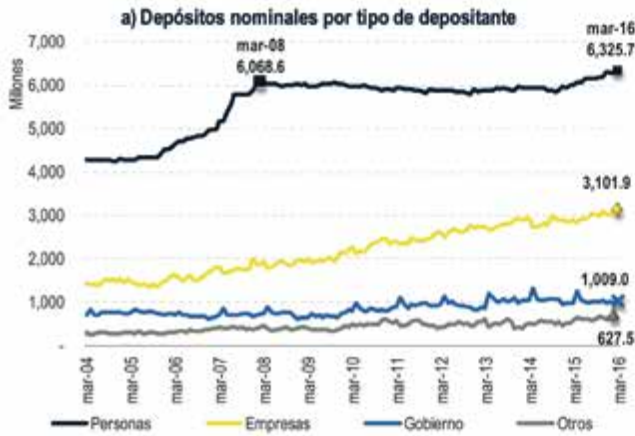


## Anexo 07. Estadísticas por tipo de depósito



Fuente: Sistema Contable Estadístico la SSF

## Anexo 08. Estadísticas por tipo de depositante



■ Variación interanual (eje der)     
 — Depósitos - nominal (eje izq)     
 — Depósitos - real (eje izq)

Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

**Anexo 09. Estado de resultados de bancos, bancos cooperativos y SAC**  
(millones de US\$)

<b>Cuenta</b>	<b>mar-15</b>	<b>mar-16</b>	<b>Variación</b>	
<b>Ingresos de operación</b>	<b>346.0</b>	<b>367.5</b>	<b>21.5</b>	<b>6.2%</b>
61 Ingresos de operaciones de intermediación	315.7	336.8	21.1	6.7%
62 Ingresos de otras operaciones	30.3	30.7	0.4	1.3%
<b>Costo de operación</b>	<b>100.8</b>	<b>118.7</b>	<b>18.0</b>	<b>17.8%</b>
711 Captación de recursos	82.5	100.4	17.9	21.7%
72 Costo de otras operaciones	18.3	18.3	0.0	0.2%
<b>Utilidad Financiera</b>	<b>245.2</b>	<b>248.8</b>	<b>3.6</b>	<b>1.5%</b>
<b>Gastos de operación</b>	<b>136.3</b>	<b>146.5</b>	<b>10.2</b>	<b>7.5%</b>
811 Gastos de funcionarios y empleados	70.4	75.0	4.7	6.6%
812 Gastos generales	55.4	60.6	5.1	9.3%
813 Depreciaciones y amortizaciones	10.5	10.9	0.4	3.8%
<b>Utilidad de operación</b>	<b>108.9</b>	<b>102.3</b>	<b>(6.6)</b>	<b>-6.1%</b>
<b>Saneamientos Netos</b>	<b>37.0</b>	<b>46.3</b>	<b>9.3</b>	<b>25.2%</b>
Liberación de reservas de saneamiento	13.0	12.2	(0.8)	-6.1%
Saneamiento de activos de intermediación	49.2	57.7	8.6	17.4%
Saneamientos	0.8	0.8	(0.0)	-4.9%
<b>Castigos de activos y contingencias</b>	<b>5.5</b>	<b>5.3</b>	<b>(0.2)</b>	<b>-3.5%</b>
Castigos de activos de intermediación	1.0	0.9	(0.0)	-3.1%
Castigos de contingencias	-	-	-	N/A
Castigos de bienes recibidos en pago o adjudicados	4.5	4.4	(0.2)	-3.5%
<b>Utilidad después de saneamientos</b>	<b>66.4</b>	<b>50.7</b>	<b>(15.7)</b>	<b>-23.7%</b>
Otros Ingresos no operacionales	15.2	17.8	2.7	17.5%
Otros gastos no operacionales	5.9	10.3	4.5	75.7%
<b>Utilidad (perdida) antes de impuesto</b>	<b>75.7</b>	<b>58.2</b>	<b>(17.5)</b>	<b>-23.1%</b>
<b>Impuestos directos</b>	<b>21.2</b>	<b>20.1</b>	<b>(1.1)</b>	<b>-5.3%</b>
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>54.5</b>	<b>38.1</b>	<b>(16.4)</b>	<b>-30.1%</b>

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF



Anexo 10. Cifras e indicadores relevantes de bancos, bancos cooperativos y SAC

	mar-15	mar-16	Variación	
<b>Cifras relevantes (millones de US\$)</b>				
1 Activos	15,603.5	16,697.9	1,094.4	7.0%
2 Inversiones financieras	797.0	1,189.9	393.0	49.3%
3 Prestamos brutos	11,098.7	11,631.4	532.7	4.8%
4 Bienes recibidos en pago o adjudicados	154.2	147.4	6.7	-4.4%
5 Pasivos	13,451.5	14,415.0	963.6	7.2%
6 Depósitos	10,452.7	11,076.7	624.1	6.0%
7 Préstamos recibidos	1,874.6	2,213.2	338.5	18.1%
8 Títulos de emisión propia	651.7	660.9	9.2	1.4%
9 Patrimonio	2,103.5	2,233.4	129.9	6.2%
10 Fondo patrimonial	1,884.4	2,016.9	132.5	7.0%
11 Activos ponderados	11,237.4	11,847.9	610.6	5.4%
<b>Indicadores financieros</b>				
12 Coeficiente patrimonial	16.8%	17.0%	25 puntos base	
13 Endeudamiento legal	13.5%	13.5%	3 puntos base	
14 Inversión en activos fijos	16.3%	16.2%	9 puntos base	
15 Productividad de préstamos ajustado	11.2%	11.4%	18 puntos base	
16 Rendimiento APBP ajustado	10.5%	10.8%	25 puntos base	
17 Costo de depósitos ajustado	1.9%	2.1%	22 puntos base	
18 Costo financiero ajustado	2.7%	3.1%	43 puntos base	
19 Margen financiero ajustado	7.9%	7.7%	18 puntos base	
20 Capacidad de absorción de gastos de operación	58.5%	62.0%	351 puntos base	
21 Capacidad de absorción de saneamientos	15.9%	19.6%	373 puntos base	
22 Componente extraordinario de utilidades	32.7%	40.4%	772 puntos base	
23 Margen neto ajustado	1.7%	1.2%	42 puntos base	
24 Retorno patrimonial ajustado	9.9%	7.2%	265 puntos base	
25 Retorno sobre activos ajustado	1.3%	0.9%	34 puntos base	
26 Índice de vencimiento	2.4%	2.3%	5 puntos base	
27 Cobertura de reservas	117.5%	114.7%	279 puntos base	
28 Activos inmovilizados	0.1%	0.3%	21 puntos base	
29 Colocación de recursos	92.8%	90.4%	244 puntos base	
30 Inversiones financieras	6.4%	8.8%	239 puntos base	



Fondo patrimonial  
Activos ponderados



Fondo patrimonial  
Pasivos totales + Compromisos futuros y contingencias



Activo fijo - Revaluaciones ponderadas  
Fondo patrimonial

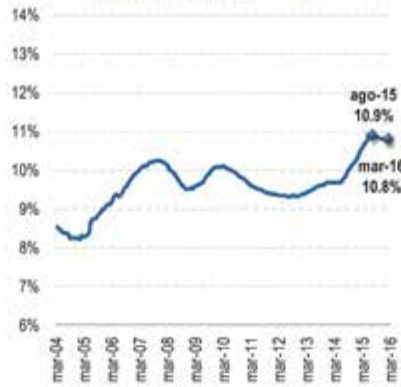
**Productividad de préstamos ajustado**



Ingreso mensual de la cartera de préstamos (últimos 12 meses)

Promedio de préstamos brutos sin intereses (últimos 12 meses)

**Rendimiento APBP ajustado**



Ingreso mensual de las operaciones de intermediación (últimos 12 meses)

Activos productivos brutos promedio (últimos doce meses)

**Costo de depósitos ajustado**



Costo mensual de depósitos (últimos doce meses)

Depósitos sin intereses promedio (últimos doce meses)

**Costo financiero ajustado**



Costo mensual de captación de recursos (últimos doce meses)

Activos productivos brutos promedio (últimos doce meses)

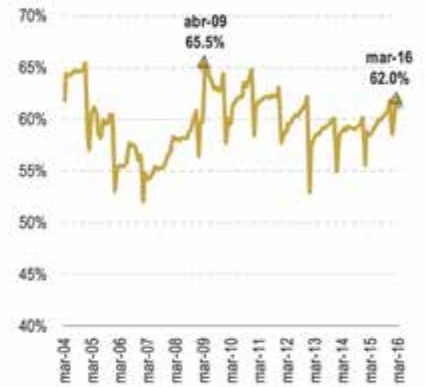
**Margen financiero ajustado**



Ingreso mensual de operaciones de intermediación - Costo mensual de captación de recursos (últimos doce meses)

Activos productivos brutos promedio (últimos doce meses)

**Capacidad absor. gastos de operación**



Gastos de operación

Utilidad de intermediación

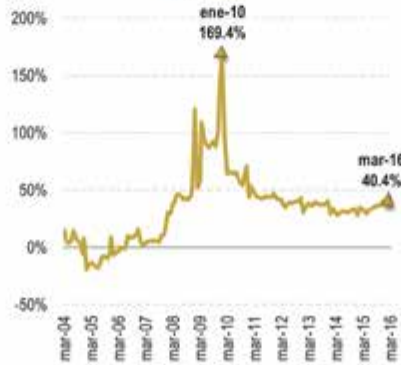
**Capacidad absor. saneamientos**



Saneamientos netos

Utilidad de intermediación

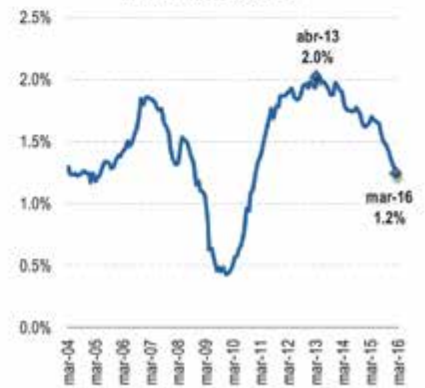
**Componente extraordinario de utilidades**



Ingresos menos gastos no operacionales

Utilidad neto

**Margen neto ajustado**



Utilidad neta mensual (últimos doce meses)

Activos productivos brutos promedio (últimos doce meses)



Utilidad neta mensual  
(últimos doce meses)  
Patrimonio neto promedio  
(últimos doce meses)



Utilidad neta mensual  
(últimos doce meses)  
Activos promedio  
(últimos doce meses)



Préstamos vencidos  
Préstamos brutos



Provisiones para incobrabilidad de préstamos  
Préstamos vencidos



Préstamos vencidos netos + Bienes recibidos en pago o adjudicados netos  
Patrimonio neto



Préstamos brutos sin intereses  
Recursos prestables

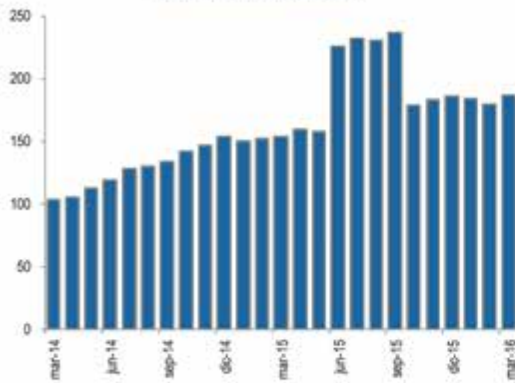


Adquisición temporal de documentos + Inversiones financieras - Documentos transados  
Depósitos + Préstamos recibidos + Títulos de emisión propia



## Anexo 11. Corresponsales financieros

a) Número de corresponsales



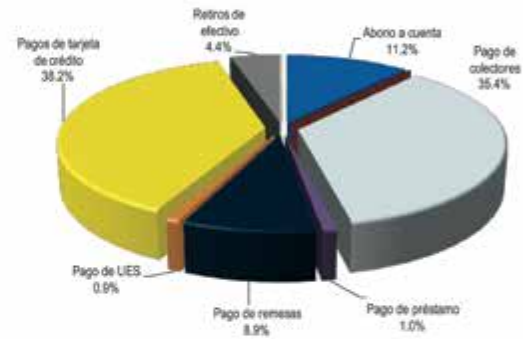
b) Monto y número de transacciones



c) Monto de operaciones



d) Número de operaciones

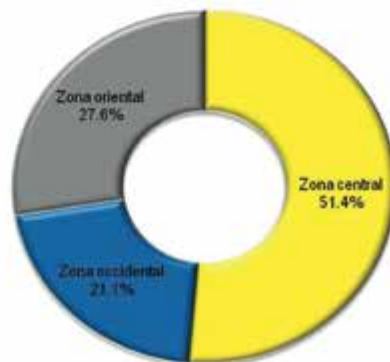


e) Número de corresponsales por zona geográfica

Departamento	mar-15	mar-16
1 Zona central	73	95
Cabañas	3	3
Chalatenango	9	14
Cuscatlán	5	5
La Libertad	21	26
La Paz	5	7
San Salvador	25	35
San Vicente	5	5
2 Zona occidental	32	39
Ahuachapán	14	15
Santa Ana	6	10
Sonsonate	12	14
3 Zona oriental	47	51
La Unión	11	13
Morazán	9	10
San Miguel	14	13
Usulután	13	15
4 Total	152	185

Porcentaje por zona

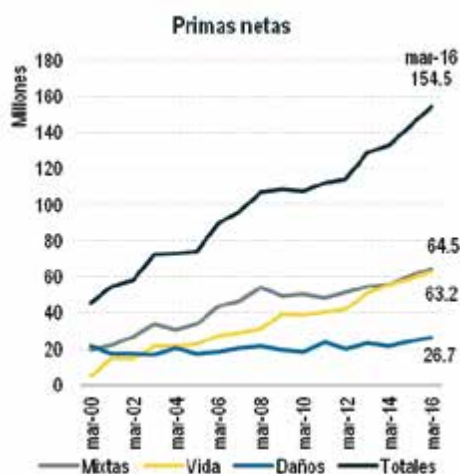
Zona central	51.4%
Zona occidental	21.1%
Zona oriental	27.6%

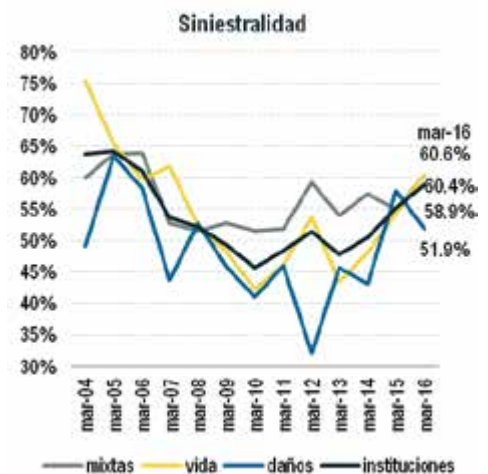
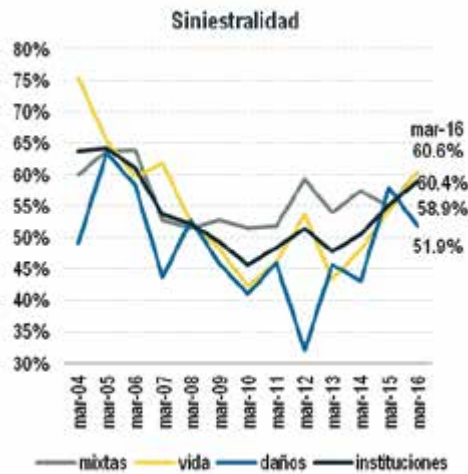
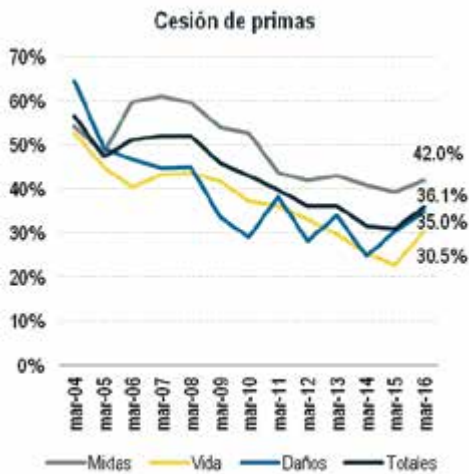
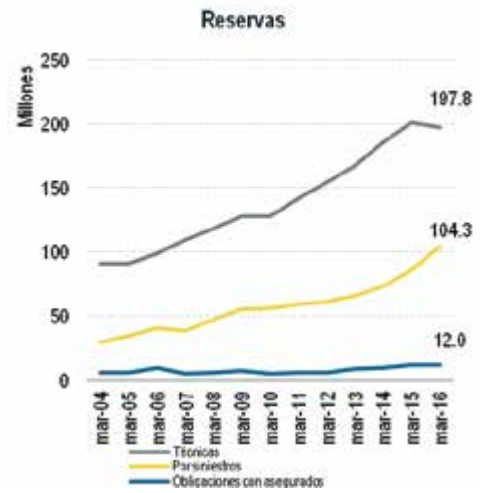
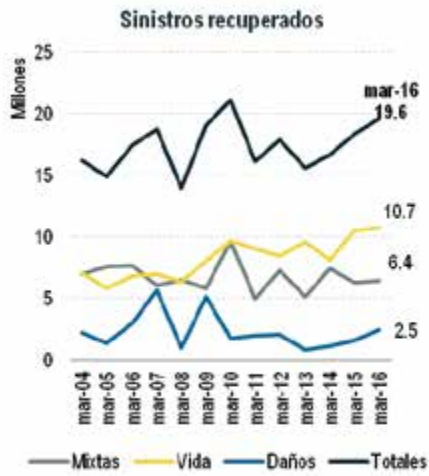




## Anexo 12. Cifras e indicadores relevantes de las aseguradoras

Cifras relevantes: (en millones de US\$)	Mixtas		Vida		Daños		Totales	
	mar-15	mar-16	mar-15	mar-16	mar-15	mar-16	mar-15	mar-16
Primas Netas	60.5	64.5	58.7	63.2	24.2	26.7	143.4	154.5
Vida	10.4	11.2	26.4	27.3	0.0	0.0	36.9	38.5
Previsionales rentas y pensiones	0.0	0.0	18.1	18.9	0.0	0.0	18.1	18.9
Accidentes y enfermedades	16.8	17.1	11.3	13.8	0.2	0.1	28.2	31.0
Seguros de incendios y líneas aliadas	13.1	13.5	0.0	0.0	7.1	6.8	20.2	20.3
Seguro de Automotores	7.2	7.5	0.0	0.0	10.2	12.5	17.4	20.0
Otros seguros generales	10.1	12.6	3.0	3.3	5.7	6.4	18.8	22.3
Fianzas	2.7	2.7	0.0	0.0	1.1	0.9	3.9	3.5
Primas Cedidas	23.9	27.1	13.4	19.3	7.3	9.3	44.6	55.7
Prima Retenida	36.6	37.4	45.3	44.0	16.8	17.4	98.7	98.8
Prima Directa	57.2	62.0	47.1	54.1	21.7	24.3	126.0	140.3
Reaseguro Tomado	3.1	2.4	11.6	9.2	2.5	2.4	17.2	14.0
Coaseguro	0.2	0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	0.2	0.2
Siniestros Pagados	26.6	26.9	31.8	34.5	10.7	11.6	69.1	73.0
Siniestros Recuperados	6.3	6.4	10.5	10.7	1.6	2.5	18.4	19.6
Siniestros Netos	20.3	20.4	21.3	23.8	9.1	9.1	50.7	53.4
Reservas Técnicas	77.9	81.0	95.6	87.1	27.9	29.7	201.5	197.8
Reservas por Siniestros	18.9	21.4	54.6	69.6	12.6	13.3	86.0	104.3
Resultado Técnico	6.9	3.7	2.9	-0.6	-1.4	-0.5	8.4	2.5
Utilidad (Pérdida)	7.2	6.3	5.6	3.0	-0.2	1.1	12.6	10.4
<b>Indicadores</b>								
Índice de Cesión de Primas	39.5%	42.0%	22.8%	30.5%	30.3%	35.0%	31.1%	36.1%
Siniestralidad	54.9%	60.4%	54.3%	60.6%	58.0%	51.9%	55.2%	58.9%
Siniestros Recuperados	23.6%	23.9%	33.0%	31.0%	15.0%	21.3%	26.6%	26.9%
ROA	9.7%	8.1%	8.2%	4.1%	-0.4%	2.1%	6.6%	5.1%
ROE	21.5%	17.5%	21.3%	11.1%	-0.6%	3.4%	13.9%	11.0%
Índice Combinado	72.2%	78.9%	83.7%	92.6%	100.9%	96.1%	82.4%	87.9%
Excedente de Patrimonio Neto Mínimo	104.2%	104.5%	73.0%	58.4%	76.3%	60.7%	86.0%	76.8%
Cobertura de inversiones a obligaciones	146.8%	149.1%	148.8%	141.0%	148.5%	133.8%	148.1%	142.8%





## Anexo 13. Cifras e indicadores relevantes del mercado de valores

	mar-15	mar-16	Variación	
<b>Cifras relevantes (millones de US\$)</b>				
1 Monto total negociado	963.1	933.5	-29.6	-3.1%
<i>Mercado primario</i>	99.6	85.6	-14.1	-14.1%
<i>Mercado secundario</i>	136.1	8.4	-127.7	-93.9%
<i>Reportos</i>	671.2	806.8	135.6	20.2%
<i>Operaciones internacionales</i>	56.1	32.4	-23.7	-42.3%
<i>Mercado accionario</i>	0.1	0.4	0.3	422.4%
2 Titularizaciones	7.0	26.8	19.8	282.3%
3 Negociación promedio diaria de reportos	10.8	13.2	2.4	22.2%
4 Letras del Tesoro de El Salvador				
<i>Colocados en subasta</i>	155.9	278.5	122.6	78.7%
<i>Negociados en Bolsa de Valores</i>	27.4	48.9	21.5	78.3%
5 Monto custodiados (en millones de US\$)	6,902.1	7,883.3	981.2	14.2%
<i>Custodia de títulos nacionales</i>	4,835.4	5,849.5	1,014.1	21.0%
<i>Custodia de títulos internacionales</i>	2,066.7	2,033.8	-32.9	-1.6%
<i>Custodia física</i>	1,881.3	2,332.6	451.3	24.0%
<i>Custodia desmaterializada</i>	5,020.8	5,500.8	480.0	9.6%
<b>Rendimientos promedio ponderado mensual</b>				
6 <i>Mercado primario</i>	5.1	7.8	274.0	puntos base
7 <i>Mercado secundario</i>	5.1	4.0	-112.0	puntos base
8 <i>Reportos</i>	1.8	2.2	42.0	puntos base
<b>Comisiones cobradas a inversionistas (Miles de US\$)</b>				
9 Totales	1,186.2	572.3	-613.9	-51.8%
<i>Mercado primario</i>	369.6	260.2	-109.4	-29.6%
<i>Mercado Secundario</i>	457.7	32.8	-424.9	-92.8%
<i>Reportos</i>	191.6	228.7	37.1	19.4%
<i>Operaciones internacionales</i>	165.5	47.6	-117.9	-71.2%
<i>Mercado accionario</i>	1.8	2.9	1.1	64.4%
<b>Índices</b>				
10 Índice Bursátil de El Salvador	191.8	194.0		
11 Capitalización Bursátil (en millones de US\$)*	10,570.7	10,722.3		
12 Rotación diaria promedio ((Monto negociado/días hábiles)/Capitalización)	0.000011%	0.000055%		
<b>Participantes (Miles de US\$)</b>				
13 Casas corredoras de Bolsa				
<i>Número de casas corredoras de Bolsa</i>	12	11	-1.0	-8.3%
<i>Total de activos</i>	13,644.0	13,142.0	-502.1	-3.7%
<i>Total de ingresos</i>	1,082.9	639.2	-443.7	-41.0%
<i>Utilidades (Pérdidas)</i>	239.6	(76.8)	-316.4	-132.0%
14 Bolsa de Valores				
<i>Total de activos</i>	5,163.8	4,685.2	-478.6	-9.3%
<i>Total de ingresos</i>	490.8	320.8	-170.0	-34.6%
<i>Utilidades (Pérdidas)</i>	214.4	86.6	-127.7	-59.6%
15 Central de Depósito de Valores de El Salvador				
<i>Total de activos</i>	2,404.1	2,455.0	0.4	2.1%
<i>Total de ingresos</i>	288.6	277.5	59.7	-3.8%
<i>Utilidades (Pérdidas)</i>	74.6	65.4	22.9	-12.3%

\* Para el caso de las acciones que han registrado movimiento se toma el precio de mercado, caso contrario se toma el precio contable

## Anexo 14. Cifras e indicadores relevantes del sistema previsional

	mar-15	mar-16	Variación	
<b>Sistema de ahorro privado</b>				
1 Afiliados	2,678,271	2,823,987	145,716	5.4%
<i>Dependientes</i>	1,095,540	1,091,821	-3,719	-0.3%
<i>Independientes</i>	1,582,731	1,732,166	149,435	9.4%
2 Cotizantes	664,287	675,712	11,425	1.7%
3 Ingreso base de cotización promedio (US\$)	605.3	618.3	13.0	2.2%
4 Pensionados totales	61,538	68,250	6,712	10.9%
<i>Vejez</i>	32,490	37,281	4,791	14.7%
<i>Invalidez</i>	1,961	2,084	123	6.3%
<i>Sobrevivencia</i>	27,087	28,885	1,798	6.6%
5 Pensiones pagadas (millones de US\$)	23.9	28.2	4.3	17.9%
<i>Vejez</i>	19.6	23.3	3.7	18.8%
<i>Invalidez</i>	0.5	0.5	0.0	5.9%
<i>Sobrevivencia</i>	3.8	4.4	0.6	14.9%
6 Relación cotizantes a afiliados	24.80%	23.93%	-24	Puntos base
7 Relación cotizantes a PEA 2014	23.37%	23.77%	104	Puntos base
8 Relación afiliados a PEA 2014	94.21%	99.33%	513	Puntos base
9 Recaudación Mensual (millones de US\$)	56.1	58.3	2.2	3.9%
10 Recaudación acumulada de cotizaciones (millones de US\$)	6,895.2	7,593.3	698.1	10.1%
11 Patrimonio del fondo de pensiones (millones de US\$)	8,210.5	8,761.6	551.1	6.7%
12 Total de la Cartera de Inversiones valorizada SAP (millones de US\$)	8,044.0	8,592.6	548.5	6.8%
<i>Instituciones públicas</i>	6,483.9	6,939.5	455.6	7.0%
<i>Bancos</i>	450.9	468.0	17.0	3.8%
<i>Sociedades Nacionales</i>	28.6	54.5	25.9	90.4%
<i>Organismos Financieros de desarrollo</i>	42.0	20.4	-21.5	-51.3%
<i>Valores extranjeros</i>	606.2	547.7	-58.4	-9.6%
<i>Fondos de titularización</i>	432.4	562.4	130.0	30.1%
<b>Sistema de pensiones público</b>				
13 Cotizantes	12,828	10,411	-2,417	-18.8%
14 Pensionados totales	97,951	97,601	-350	-0.4%
<i>Vejez</i>	68,580	67,718	-862	-1.3%
<i>Invalidez</i>	821	770	-51	-6.2%
<i>Sobrevivencia</i>	28,550	29,113	563	2.0%
15 Pensiones pagadas (millones de US\$)	30.5	30.7	0.3	0.9%
<i>Vejez</i>	24.9	25.0	0.1	0.5%
<i>Invalidez</i>	0.2	0.2	0.0	-5.8%
<i>Sobrevivencia</i>	5.4	5.5	0.2	3.2%
16 Recaudación Mensual (millones de US\$)	1.9	1.6	-0.3	-13.9%



# BIBLIOGRAFÍA

Bolsa de Valores de Taiwán. (Febrero de 2016). Datos Estadísticos del mercado de valores anuales. Recuperado el 5 de Febrero de 2016, de <http://www.twse.com.tw/en/statistics/statistics.php?tm=07>

Bolsa de Valores de Taiwán. (2016). Ley de Comercio de Futuros. Recuperado el 11 de Febrero de 2016, de <http://eng.selaw.com.tw/general.asp?fltype=fun&ftype=01>

Bolsa de Valores de Taiwán. (2016). Ley de Valores Fiduciarios de Inversión y Empresas Consultoras. Recuperado el 6 de Febrero de 2016, de <http://eng.selaw.com.tw/general.asp?fltype=fun&ftype=01>

Bolsa de Valores de Taiwán. (2016). Ley del Mercado de Valores. Recuperado el 4 de Febrero de 2016, de <http://eng.selaw.com.tw/general.asp?fltype=fun&ftype=01>

Bolsa de Valores de Taiwán. (2016). Ley orgánica de la Comisión de Supervisión Financiera. Recuperado el 11 de Febrero de 2016, de <http://eng.selaw.com.tw/general.asp?fltype=fun&ftype=01>

Bolsa de Valores de Taiwán. (2016). Reglamento de la Bolsa de Valores. Recuperado el 12 de Febrero de 2016, de <http://eng.selaw.com.tw/general.asp?fltype=fun&ftype=01>

Bolsa de Valores de Taiwán. (2016). Reglamento de la oferta de emisión de valores por emisores de valores. Recuperado el 14 de Febrero de 2016, de <http://eng.selaw.com.tw/general.asp?fltype=fun&ftype=01>

Bolsa de Valores de Taiwán. (2016). Reglamento de oferta de emisión de valores por emisores de valores extranjeros. Recuperado el 13 de Febrero de 2016, de <http://eng.selaw.com.tw/general.asp?fltype=fun&ftype=01>

Estadísticas Nacionales, Taiwán. (Febrero de 2016). Cuentas Nacionales. Recuperado el 8 de Febrero de 2016, de <http://eng.stat.gov.tw/np.asp?CtNode=1525>

Oficina de Valores y Futuros. (Febrero de 2016). Indicadores del mercado de valores. Recuperado el 8 de Febrero de 2016, de [http://www.sfb.gov.tw/en/home.jsp?id=86&parentpath=0,7&mcustomize=important\\_view.jsp&serno=201503160002](http://www.sfb.gov.tw/en/home.jsp?id=86&parentpath=0,7&mcustomize=important_view.jsp&serno=201503160002)

Oficina de Valores y Futuros. (2016). Listado de Participantes del mercado de valores. Recuperado el 13 de Febrero de 2016, de <http://www.sfb.gov.tw/en/home.jsp?id=92&parentpath=0,7>



# SIGLAS

**APBP:** Activos productivos brutos promedio  
**BAC:** Banco de América Central  
**BANCOVI:** Banco Cooperativo Visionario de R.L.  
**BANDESAL:** Banco de Desarrollo de El Salvador  
**BCIE:** Banco Centroamericano de Integración Económica  
**BCR:** Banco Central de Reserva de El Salvador  
**BFA:** Banco de Fomento Agropecuario  
**BIA:** Método del indicador básico  
**BIS:** Banco de Pagos Internacionales  
**BRPA:** Bienes recibidos en pago o adjudicados  
**BTS:** Banco de los Trabajadores Salvadoreño, S.C. de R.L. de C.V.  
**BVES:** Bolsa de Valores de El Salvador  
**CAPRD:** Centroamérica, Panamá y República Dominicana  
**CCSBSO:** Consejo Centroamericano de Superintendentes de Bancos, Seguros y de Otras Instituciones Financieras  
**CEDEL:** Certificados de Liquidez  
**CEDEVAL:** Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.  
**CEMUNI:** Certificados Fiduciarios de Participación del Fideicomiso de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades  
**CENELI:** Certificados Negociables de Liquidez  
**CEPA:** Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma  
**CER:** Capital en riesgo  
**CIP:** Certificados de Inversión Previsional  
**COMEDICA:** Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de El Salvador de R.L.  
**CREDICOMER:** Sociedad de Ahorro y Crédito CREDICOMER, S.A.  
**CRS:** Comité de Riesgo Sistémico  
**CT:** Certificados de Traspaso  
**CTC:** Certificados de Traspaso Complementarios  
**DIGESTYC:** Dirección General de Estadística y Censos  
**D- SIB:** Domestic Systemically Important Banks  
**EHPM:** Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples  
**FMI:** Fondo Monetario Internacional  
**FOP:** Fideicomiso de Obligaciones Previsionales  
**FOVIAL:** Fondo de Conservación Vial  
**FSB:** Consejo de Estabilidad Financiera  
**FSC:** Comisión de Supervisión Financiera, por sus siglas en inglés  
**GISA:** Incubación para la aceleración de micro y pequeñas empresas, por sus siglas en inglés  
**INPEP:** Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos  
**IOSCO:** Organización Internacional de Comisiones de Valores  
**La GEO:** Energía Geotérmica en El Salvador  
**LA/FT:** Lavado de dinero y financiamiento al terrorismo  
**LETES:** Letras del Tesoro  
**LIBOR:** London InterBank Offered Rate  
**MH:** Ministerio de Hacienda  
**MMoU:** Memorandum Multilateral de Entendimiento sobre consulta, cooperación e intercambio de información  
**PEA:** Población Económicamente Activa  
**PIB:** Producto Interno Bruto  
**SAC:** Sociedades de Ahorro y Crédito  
**SAP:** Sistema de ahorro para Pensiones  
**SPP:** Sistema de pensiones Público  
**SSF:** Superintendencia del Sistema Financiero  
**TAIFEX:** Bolsa de Futuros, por sus siglas en inglés  
**TDDC:** Central de Depósito y Compensación de Taiwán, por sus siglas en inglés  
**TIBP:** Tasa de interés básica pasiva  
**Tocumen:** Aeropuerto Internacional de Tocumen, Aeropuerto de Panamá  
**UPISSS:** Unidad de Pensiones del Instituto Salvadoreño del Seguro Social

# PANORAMA **FINANCIERO**



Superintendencia del Sistema Financiero

EL SALVADOR  
UNAMOS PARA CRECER