

PANORAMA FINANCIERO

EDICIÓN 18 · DICIEMBRE 2019

SEGUROS

La colocación de primas netas fue de USD 702.1 millones.



BANCOS

Durante el 2019 los depósitos experimentaron un crecimiento interanual de 11.6% equivalente a USD 1,521.9 millones.



MERCADO DE VALORES

Montos en BVES y participación del Minterio totalizaron USD 5,117.8 millones.



SISTEMA DE PENSIONES

El patrimonio de los fondos de pensiones ascendió a USD 11,775.1 millones.



Índice

**Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades
de Ahorro y Crédito**

Pg. 9

Aseguradoras

Pg. 39

**Mercado de Valores y Mercado Bursátil
de Productos y Servicios**

Pg. 54

Sistema de Pensiones

Pg. 79

Anexos

Pg. 92

Créditos

Superintendente del Sistema Financiero

Licda. Mirna Patricia Arévalo de Patiño

Superintendente Adjunta de Bancos, Aseguradoras y Otras Entidades Financieras

Licda. Ana Lissette Cerén de Barillas

Superintendente Adjunto de Valores

Lic. José Genaro Serrano

Superintendente Adjunto de Pensiones

Lic. Nelson Oswaldo Ramírez Jiménez

Superintendente Adjunto de Entidades Financieras de Carácter Estatal

Lic. Gustavo Eduardo Cruz Valencia

Dirección de Estudios y Metodología

Licda. Francis Montserrat García Sánchez

Departamento de Estudios

Francisco Mercado Carrillo,
Kelly Castro, Pedro B. González,
Lilian Merino, Ana Griselda Pérez
y Jefferson Valencia.

Dirección de Comunicaciones

Diseño y Diagramación

Sitio Web: www.ssf.gob.sv

Calle el Mirador, entre 87 y 89 Avenida Norte,
Edificio Torre Futura, San Salvador, El Salvador

Twitter: @SSF_ElSalvador

Facebook: Superintendencia del Sistema Financiero

comunicaciones@ssf.gob.sv

contacto@ssf.gob.sv

Teléfonos: (503)2268-5700

(503)2133-2900

Año 2019

Siglas

AFP. Administradora de Fondos de Pensiones
ANDA. Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados
APBP. Activos Productivos Brutos Promedio
BANDESAL. Banco de Desarrollo de El Salvador
BCR. Banco Central de Reserva
BVES. Bolsa de Valores de El Salvador
CEDEVAL. Central de Depósitos de Valores S.A. de C.V.
CIAP. Cuenta Individual de Ahorro para Pensiones
CIP. Certificado de Inversión Previsional
ISF. Indicadores de Solidez Financiera
FIDEMUNI. Fideicomiso de Reestructuración de Deuda de las Municipalidades
FMI. Fondo Monetario Internacional
FOP. Fideicomiso de Obligaciones Previsionales
IBC. Ingreso Base de Cotización
IBES. Índice Bursátil de El Salvador
IHH. Índice de Herfindahl-Hirschman
INPEP. Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos
LETES. Letras de Tesoro Público
LIOF. Ley del Impuesto a las Operaciones Financieras
MH. Ministerio de Hacienda
NCTP. Notas del Crédito del Tesoro Público
PEA. Población Económicamente Activa
PIB. Producto Interno Bruto
SAC. Sociedades de Ahorro y Crédito
SAP. Sistema de Ahorro para Pensiones
SITREL. Sistema Transaccional Electrónico de Panamá
SSF. Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador
SPP. Sistema Público de Pensiones
TIBA. Tasa de Interés Básica Activa
TIBP. Tasa de Interés Básica Pasiva
UPISS. Unidad de Pensiones del Instituto Salvadoreño del Seguro Social

Introducción

La revista Panorama Financiero presenta información concerniente al desempeño de las principales variables del sistema financiero salvadoreño a diciembre 2019.

A esa fecha, los activos de los bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito totalizaron USD 21,410.7 millones, mostrando crecimiento interanual de USD 1,665.3 millones, impulsado por un aumento de USD 798.3 millones en los préstamos brutos, principalmente en los destinados al sector empresarial.

En cuanto a la calidad de la cartera considerando el índice de vencimiento, este sigue mostrando buena calidad, manteniéndose por debajo del 4.0% prudencial. Por su parte, los niveles de liquidez y solvencia fueron superiores a los mínimos exigidos, reflejando así una banca estable, líquida y solvente.

Las fuentes de fondeo totalizaron USD 18,020.3 millones, mostrando un incremento interanual de USD 1,546.4 millones, impulsado por el crecimiento de USD 1,521.9 millones y de USD 121.01 millones en depósitos y en títulos de emisión propia, respectivamente.

Considerando la facilidad de acceso a servicios y productos financieros, a diciembre 2019 se reportaban 4,417 puntos de acceso, 14.6% más que a diciembre 2018 (564 puntos), integrados por 1,836 cajeros automáticos, 1,893 corresponsales financieros, 509 agencias y 179 establecimientos como mini agencias, cajas express, cajas corporativas, entre otros.

La industria de seguros contaba con 22 compañías aseguradoras de las cuales ocho ofrecían seguros de personas, seis seguros de daños y ocho mixtas (seguros de vida y de daños). Los activos totales alcanzaron USD 932.0 millones, superiores a los del 2018 de USD 892.7 millones. Las primas netas totalizaron USD 702.1 millones, superior en 6.8% a las de diciembre de 2018.

En el mercado bursátil los montos negociados en los sistemas de la Bolsa de Valores y las negociaciones en ventanilla directa a través del Ministerio de Hacienda (MH) totalizaron un monto de USD 5,117.8 millones a diciembre 2019 presentando así un aumento de 13.0% respecto al registrado a diciembre 2018, impulsado principalmente por un crecimiento de las negociaciones en el mercado primario y por las emisiones de LETES y CETES por parte del Ministerio de Hacienda.

La Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador, reportó un monto total de USD 43.7 millones, incrementándose interanualmente en 0.4%, producto de 2,264 operaciones. Se destaca que, en el mercado abierto, el 98.9% de las operaciones fueron realizadas por instituciones públicas, mientras que el 1.1% por la empresa privada.

El Sistema de Ahorro para Pensiones reportó 735,114 cotizantes, de los cuales el 99.1% pertenecían al Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP) el resto al Sistema de Pensiones Público (SPP). Los pensionados ascendieron a 189,620 personas, mayor en 3.2% que el periodo anterior.

The background features a blurred image of a building facade with a grid of windows. Overlaid on this is a white geometric network of thin lines connecting several points, creating a series of interconnected triangles and polygons. The overall color palette is muted, with greys, blues, and browns.

***Bancos, Bancos Cooperativos
y Sociedades de Ahorro y
Crédito***

Bancos

Al cierre del 2019, el sistema bancario salvadoreño estaba conformado por 25 entidades de depósito supervisadas integradas por 12 bancos comerciales privados, dos bancos comerciales estatales, seis bancos cooperativos, una federación de bancos cooperativos y cuatro sociedades de ahorro y crédito. Todos caracterizados por mostrar adecuados niveles de liquidez y solvencia.

Los activos del sistema totalizaron a esa fecha USD 21,410.7 millones, superiores en USD 1,665.3 millones respecto a diciembre 2018, con un aumento interanual de 8.4%; relacionado con incrementos en los activos de la mayoría de entidades, con la excepción de Banco G&T Continental El Salvador, S.A., que experimentó una reducción de USD 75.6 millones, seguido de Citibank N.A., Sucursal El Salvador con USD 21.3 millones y Banco Abank, S.A. con USD 3.2 millones. Las entidades que registraron mayores aumentos fueron Banco Agrícola, S.A. con USD 369.4 millones, Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. con USD 175.5 millones y Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. con USD 153.6 millones (**Tabla 1**).

Tabla 1. Activos por entidad

(millones de USD)						
Entidad	díc-18	díc-19	Variación USD	%	IHH 2018	IHH 2019
Agrícola	4,562.8	4,932.2	369.4	8.1%	534.0	530.7
Davivienda	2,612.0	2,834.3	222.3	8.5%	175.0	175.2
BAC	2,541.6	2,680.8	139.2	5.5%	165.7	156.8
Scotiabank	1,959.1	2,116.9	157.8	8.1%	98.4	97.8
Cuscatlán	1,554.7	1,730.2	175.5	11.3%	62.0	65.3
Promérica	1,216.5	1,283.7	67.2	5.5%	38.0	35.9
Hipotecario	992.3	1,111.3	119.0	12.0%	25.3	26.9
Atlántida	488.0	628.7	140.7	28.8%	6.1	8.6
FEDECRÉDITO	512.9	538.7	25.8	5.0%	6.7	6.3
G&T Continental	555.1	479.6	(75.6)	-13.6%	7.9	5.0
Azul	415.2	464.4	49.2	11.9%	4.4	4.7
BFA	387.9	417.4	29.5	7.6%	3.9	3.8
Industrial	335.5	366.4	30.8	9.2%	2.9	2.9
ACCOVI	228.7	322.4	93.7	41.0%	1.3	2.3
COMÉDICA	282.0	300.5	18.5	6.6%	2.0	2.0
Multi Inversiones	202.8	247.8	45.0	22.2%	1.1	1.3
Citibank, N.A.	256.5	235.1	(21.3)	-8.3%	1.7	1.2
Apoyo integral	143.9	163.0	19.1	13.2%	0.5	0.6
Primer Banco	120.6	130.5	9.9	8.2%	0.4	0.4
Credicomer	81.3	107.7	26.4	32.5%	0.2	0.3
Gente	64.1	80.1	16.0	25.0%	0.1	0.1
Abank	80.9	77.6	(3.2)	-4.0%	0.2	0.1
Izalqueño	61.3	67.7	6.4	10.4%	0.1	0.1
BTS	57.7	59.3	1.6	2.8%	0.1	0.1
Constelación	32.2	34.6	2.4	7.4%	0.0	0.0
Total	19,745.5	21,410.7	1,665.3	8.4%	1,137.9	1,128.5

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Al medir la concentración del mercado bancario, mediante el cálculo del Índice de Herfindahl e Hirschman (IHH) se observa que el nivel de concentración está por debajo del límite de 1,500 puntos que señala el IHH como evidencia de un mercado concentrado, de diciembre 2018 a 2019, el IHH disminuyó de 1,137.9 a 1,128.5.

En general, la estructura de participación no refleja cambios significativos, siendo Banco Agrícola, S.A. la entidad con el mayor índice de 530.7. Por otra parte, la mayoría de entidades con IHH más elevados, reflejaron disminuciones a excepción de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. que aumentó de 62.0 a 65.3 y de Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. que pasó de 175.0 a 175.2 (**Gráfico 1**).

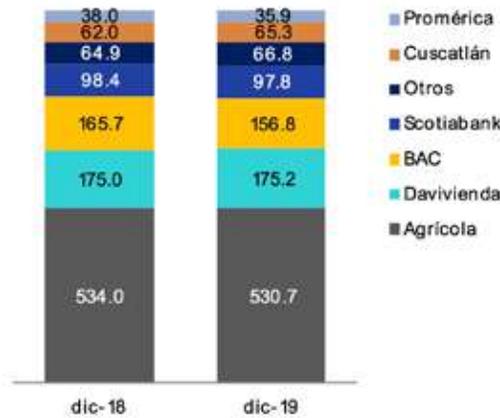
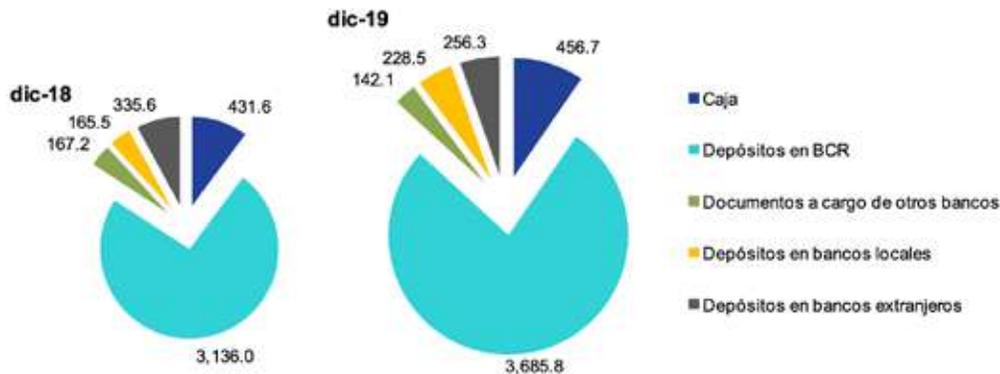


Gráfico 1. IHH de activos por entidad

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

En cuanto a los principales activos, los fondos disponibles totalizaron USD 4,769.3 millones, mayores en USD 533.5 millones a los registrados el año anterior. El incremento fue sustentado principalmente por los depósitos en BCR que aumentaron USD 549.8 millones; en menor medida, los depósitos en bancos locales y los valores registrados en caja crecieron USD 63.0 millones y USD 25.1 millones, respectivamente; mientras que los depósitos en bancos extranjeros y documentos a cargo de otros bancos disminuyeron USD 79.3 millones y USD 25.1 millones cada uno (**Gráfico 2**).

Gráfico 2. Fondos disponibles, en millones de USD

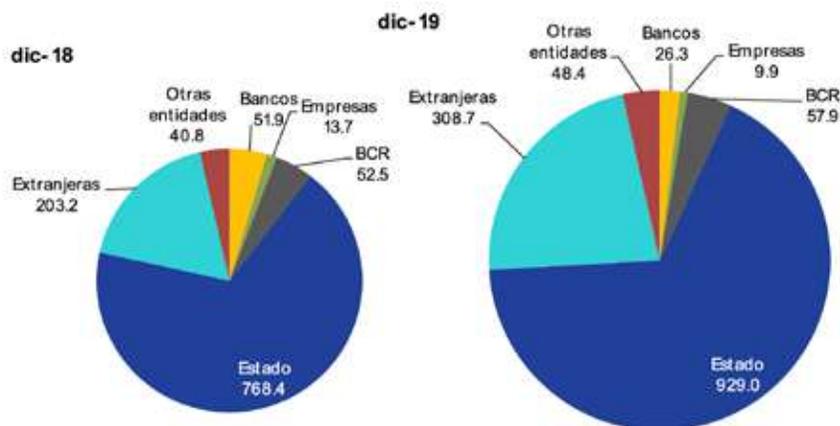


Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Las inversiones financieras brutas totalizaron USD 1,380.2 millones, superiores a los USD 1,130.6 millones de diciembre 2018, producto principalmente de los aumentos en las inversiones en títulos del Estado por USD 160.6 millones, reforzado por los títulos extranjeros con USD 105.5 millones. La estructura de inversiones se concentró con 71.5% en títulos públicos, conformado por títulos del Estado y BCR (**Gráfico 3**).

“En 2019 las inversiones financieras brutas totalizaron USD 1,380.2 millones, superiores a los USD 1,130.6 millones de 2018”.

Gráfico 3. Estructura de inversiones en millones de USD

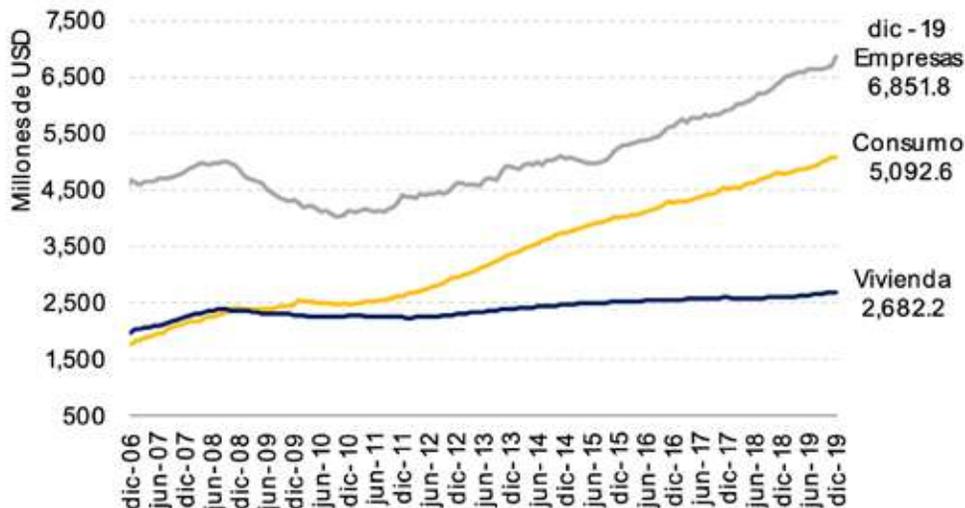


Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Préstamos

Los préstamos ascendieron a USD 14,626.6 millones, con un crecimiento interanual de 5.8%, equivalente a USD 798.7 millones. La calidad de la cartera, medida a través del índice de vencimiento mostró una mejora respecto al 2018 al pasar de 1.9% a 1.7%, impulsado principalmente por la cartera de vivienda, que experimentó la mayor reducción en su índice de vencimiento, al pasar de 2.9% a 2.5% para el mismo periodo (Anexo 10).

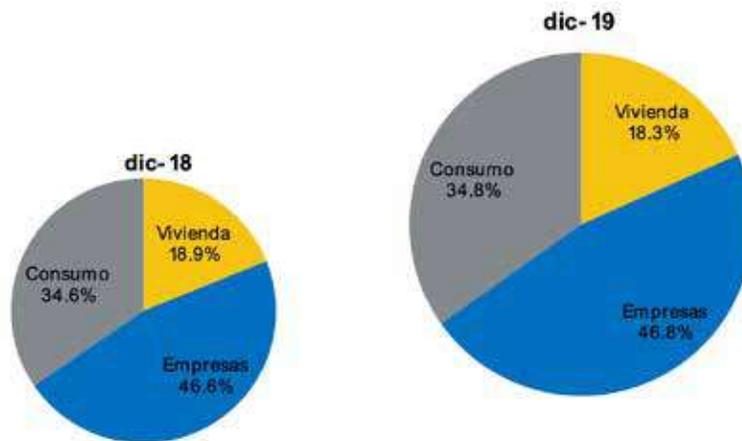
Gráfico 4. Préstamos por destino



Fuente: Sistema Central de Riesgo de la SSF

La estructura de los préstamos según destino no sufrió cambios significativos respecto a la misma fecha del año anterior, los de empresa pasaron de representar 46.6% en diciembre 2018 a 46.8% en diciembre 2019, consumo de 34.6% a 34.8% y los destinados a vivienda disminuyeron su participación de 18.9% a 18.3% (Gráfico 5).

Gráfico 5. Estructura de préstamos por destino

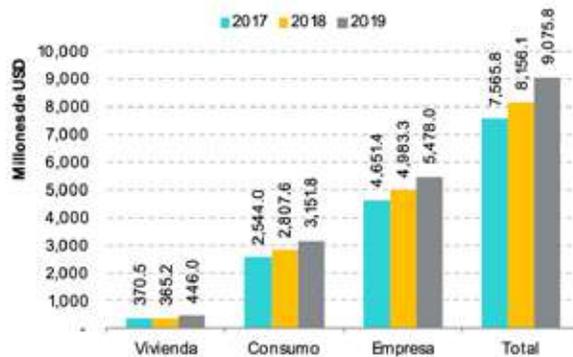


Fuente: Sistema Central de Riesgo de la SSF

De enero a diciembre 2019, los montos otorgados totalizaron USD 9,075.8 millones, superior en USD 919.7 millones a los del mismo periodo del año anterior. Por destino, el mayor otorgamiento en montos correspondió a empresa con un total de USD 5,478.0 millones, seguido de consumo con USD 3,151.8 millones, superior en USD 344.2 millones a los registrados durante el 2018, en menor medida vivienda registro un otorgamiento de USD 446.0 millones y un crecimiento de USD 80.8 millones (**Gráfico 6**).

La estructura de participación de los montos otorgados no reflejó cambios significativos respecto al 2018, al cierre de diciembre 2019 el de 60.4% correspondió a empresa, 34.7% a consumo y 4.9% a vivienda.

Gráfico 6. Monto otorgado acumulado II semestre



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

La profundización financiera medida a través de la relación de préstamos a PIB, registró un incremento al pasar de 52.9% en diciembre 2018 a 54.1% en la fecha de estudio, manteniendo la tendencia creciente observada desde 2012, la cual ha sido sustentada por el comportamiento del crédito al sector empresas que incrementó de 24.7% a 25.4%. Además fue reforzada por el dinamismo del crédito al consumo que aumentó de 18.3% a 18.8%.

El aumento de la profundización en empresas y consumo compensó la reducción

experimentada en los créditos hipotecarios que pasaron de 10.0% a 9.9%, todos para el periodo de diciembre 2018 a diciembre 2019 (**Gráfico 7**).

Gráfico 7. Profundización financiera

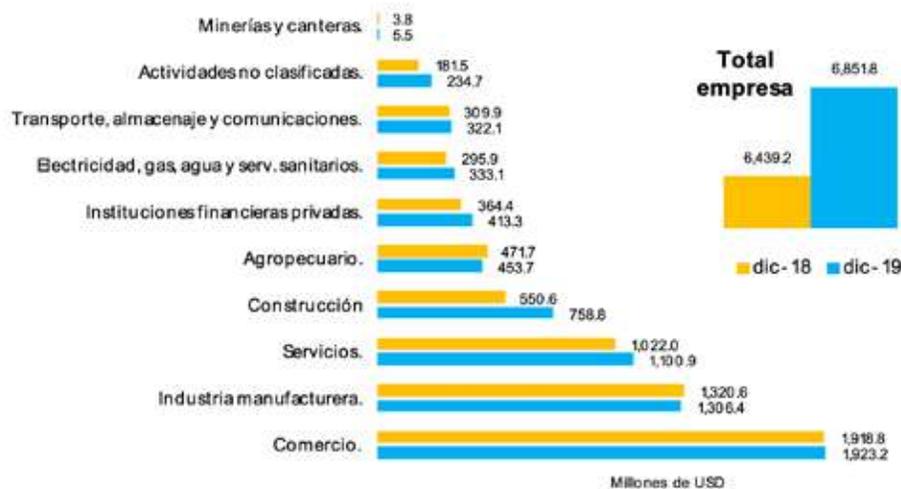


Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF y BCR

Préstamos a Empresa

Los préstamos a empresas registraron un saldo de USD 6,851.8 millones, mayor al registrado el año anterior que fue de USD 6,439.2 millones, con una tasa de crecimiento interanual de 6.4%, producto del incremento de la mayoría de sectores; con excepción del sector agropecuario con un saldo de USD 453.7 millones y una disminución de USD 18.0 millones, seguido de la industria manufacturera con USD 1,306.4 millones y una reducción de USD 14.1 millones (**Gráfico 8**).

Gráfico 8. Saldo adeudado empresa



Fuente: Sistema de Central de Riesgos de la SSF

Por tipo de préstamos, el aumento de la cartera, fue impulsado por los préstamos decrecientes que reflejaron un incremento de USD 438.7 millones, reforzado por la categoría otros, en la que se incluyen préstamos interbancarios, tesorería, puente, factoraje,

créditos a empleados y tarjeta de crédito, aumentó USD 25.8 millones. Por su parte rotativos y sobregiros disminuyó USD 51.9 millones (**Anexo 4b**).

Los préstamos decrecientes, según el tipo de modificación reflejan un crecimiento de las consolidaciones al pasar de USD 478.9 millones en diciembre 2018 a USD 658.1 millones en diciembre 2019, lo cual derivó en un incremento en la participación del total de la cartera de 7.4% a 9.6%, mientras que los créditos reestructurados disminuyeron de USD 136.4 millones a USD 112.9 millones para el mismo periodo, con una reducción del 2.1% a 1.6% respectivamente. Por su parte, los refinanciamientos no mostraron cambios relevantes con un saldo a diciembre 2019 de USD 209.9 millones y una participación de 3.1% (**Anexo 4f**).

Según el tamaño de empresa, la estructura no reflejó cambios significativos, la mayor parte de la cartera se concentró en empresas grandes, con una participación de 48.9% seguido de la mediana empresa con 22.7% y la pequeña empresa con 17.1%. El resto de participación se distribuyen en microempresa 4.6%, gobierno 3.1%; este último se concentró en préstamos a alcaldías y municipalidades, por su parte, cuenta propia registró un 1.0% y sin clasificación 2.6% del total de la cartera (**Gráfico 9 y Anexo 4d**).

Gráfico 9. Saldo adeudado por tamaño de empresa



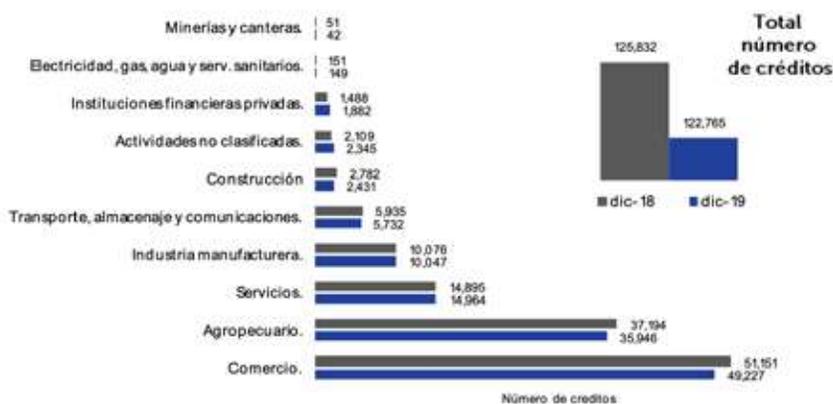
Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

En los préstamos con modificaciones por sector económico, se observa que los sectores que experimentaron mayores variaciones en su participación fueron construcción, que aumentó de 8.9% a 12.6%, mientras que comercio e instituciones financieras privadas, mantuvieron su participación en 22.9% y 1.1%, respectivamente, el resto de instituciones reflejaron disminución respecto al anterior (**Anexo 4g**).

El número de créditos para empresas disminuyó de 125,852 en 2018 a 122,765 en diciembre 2019; las mayores bajas se registraron en el sector comercio y agropecuario que registraron reducciones de 1,924 y 1,248 créditos respectivamente. Por el contrario, los segmentos de servicios, instituciones financieras privadas y actividades no clasificadas, incrementaron el número de créditos (**Gráfico 10**).

“Los créditos reestructurados disminuyeron de USD 136.4 millones a USD 112.9 millones”.

Gráfico 10. Número de créditos a empresa



Fuente: Sistema de Central de Riesgos de la SSF

El monto promedio otorgado a empresas aumentó de USD 69,779.6 a USD 75,598.1, equivalente a un crecimiento interanual de 9.8%. Al analizar la cartera por sector, la mayoría reflejó un incremento a excepción de instituciones financieras privadas e industria manufacturera, que se redujeron su promedio registrando un valor de USD 334,338.2 y USD 174,027.7 respectivamente. El sector que experimentó el mayor crecimiento fue construcción, que pasó de USD 277,896.6 a USD 418,312.3 (Gráfico 11).

Gráfico 11. Monto promedio otorgado a empresas en USD Dólares



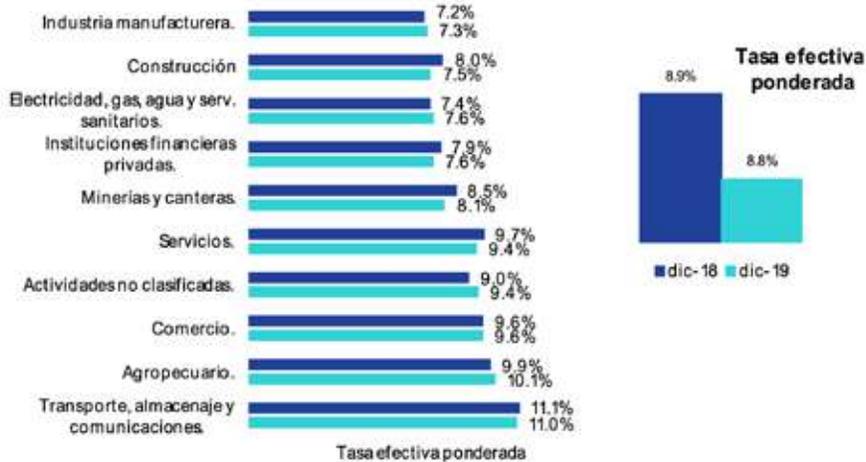
Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

En lo referente a la tasa de interés efectiva ponderada de empresa, esta disminuyó de 8.9% a 8.8% durante el periodo en análisis; las variaciones más significativas fueron experimentadas en construcción que disminuyó de 8.0% a 7.5%, seguido de minería y canteras que pasó de 8.5% a 8.1%, ambas respecto al año anterior. Mientras que los sectores con mayor tasa para diciembre 2019 fueron transporte, almacenaje y comunicaciones, con 11.0% y el sector agropecuario con 10.1%. (Gráfico 12).

Por tipo de préstamo, los decrecientes se redujeron de 9.3% a 9.1% al igual que los clasificados en otros de 17.2% a 16.9%; por el contrario, los rotativos aumentaron de 7.1% a 7.2% (Anexo 4b). Según el tamaño de empresa, las mayores tasas corresponden a autoempleo con

17.5% y microempresa con 16.8%, ambos sectores experimentaron aumentos respecto a diciembre 2018, mientras que la menor tasa fue de la gran empresa con 7.1%, la cual no mostró cambios significativos respecto al periodo anterior (**Anexo 4e**).

Gráfico 12. Tasa efectiva ponderada de empresa



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

El índice de vencimiento de los préstamos de empresas disminuyó levemente de 1.22% en diciembre 2018 a 1.19% en diciembre 2019, muy por debajo del máximo prudencial de 4.0%. Los mayores índices de vencimiento, dentro de la categoría de empresas, correspondieron a los sectores agropecuario, actividades no clasificadas y comercio con 2.85%, 2.45% y 1.99%, respectivamente; mientras que los sectores muy cercanos a 0.0% fueron instituciones financieras privadas y electricidad, gas, agua y servicios sanitarios (**Gráfico 13**).

Por tipo de préstamo, los créditos rotativos obtuvieron el menor índice de vencimiento con 0.3%, decrecientes con 1.4% y otros 0.4% (**Anexo 4b**). Por tamaño de empresa, la microempresa y autoempleo reflejaron los mayores niveles con 4.0% y 3.9% respectivamente (**Anexo 4e**).

Gráfico 13. Índice de vencimiento de empresa

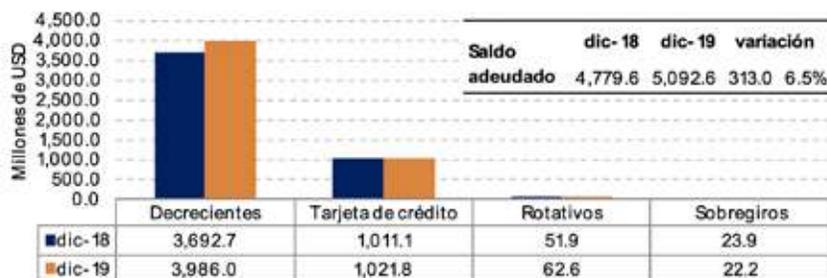


Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

Préstamos a Consumo

Los préstamos para consumo representaron el 34.8% del total de préstamos y se incrementaron de USD 4,779.6 millones, en diciembre 2018, a USD 5,092.6 millones en diciembre 2019; con un crecimiento interanual de 6.5%, derivado del aumento de USD 293.3 millones en la categoría de decrecientes, USD 10.7 millones tanto en rotativos como en tarjeta de crédito (Gráfico 14).

Gráfico 14. Saldo adeudado de consumo



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

Los montos promedio, otorgados al consumo, aumentaron a la fecha de análisis de USD 3,949.5 a USD 4,019.1. Derivado del incremento de los decrecientes de USD 5,243.1 a USD 5,449.8, equivalente a un crecimiento interanual de 3.9%, por el contrario, los rotativos disminuyeron de USD 3,744.6 a USD 3,355.5, equivalente a un 10.4% del monto promedio. En menor medida, sobregiros en 4.5% y tarjeta de crédito reflejaron 0.5% (Gráfico 15).

Gráfico 15. Monto promedio de crédito a consumo

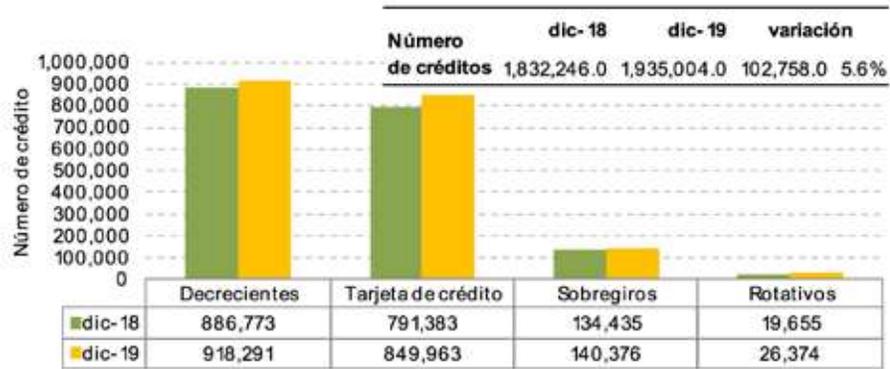


Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

El número de créditos aumentó 5.6% debido a un alza en todas las categorías, sobre todo en la de los rotativos que crecieron 34.2%. Los decrecientes aumentaron 3.6%, sobregiros 4.4% y tarjetas de crédito 7.4%. La estructura de participación se concentró principalmente en decrecientes con 47.5% y tarjetas de crédito con 43.9%, sobregiros 7.3% y rotativos 1.4% (Gráfico 16).

“Los montos promedio otorgados al consumo aumentaron de USD 3,949.5 a USD 4,019.1”.

Gráfico 16. Número de créditos de consumo



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

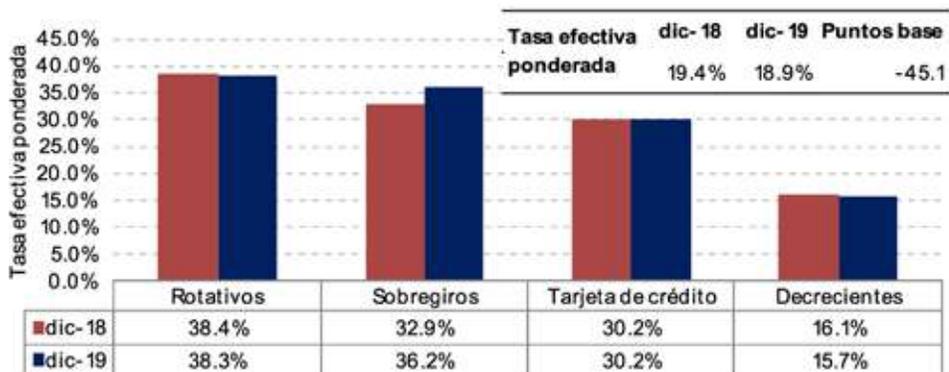
Por otra parte, según plazos de otorgamiento, los préstamos decrecientes con plazos entre 5 y 10 años disminuyeron levemente su participación de 71.3% en diciembre 2018 a 67.4% en diciembre 2019; en tanto que los decrecientes de corto plazo aumentaron de 20.8% a 23.7% (Anexo 5a).

El número de tarjetas de crédito otorgado por plazo, muestra que las colocadas entre 5 y 10 años aumentaron su participación con respecto del total de tarjetas otorgadas de 42.9% a 46.9%; por el contrario las colocadas para menos de 5 años disminuyó de 30.8% a 27.2%, al igual que las mayores a 10 años con una reducción de 26.3% a 25.8% (Anexo 5b).

Según el monto desembolsado, el 42.2% de los créditos decrecientes se sitúa en el intervalo entre USD 1,000 y USD 5,000, seguido por créditos entre los USD 5,000 y los USD 50,000 con 41.0%; en menor medida los montos por debajo a USD 10,000 representan el 16.4% y los mayores a USD 50,000 participan en 0.4% (Anexo 5c).

La tasa efectiva ponderada de este tipo de préstamos fue 18.9%, inferior al 19.4% registrada en diciembre 2018, según el tipo de préstamo, la menor tasa correspondió a los créditos decrecientes con 15.7% y las mayores tasas fueron las de rotativos y sobregiros con 38.3% y 36.2%, respectivamente (Gráfico 17).

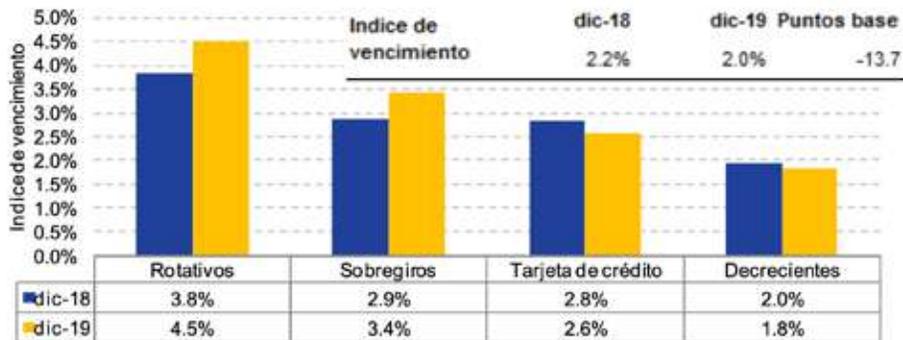
Gráfico 17. Tasa efectiva ponderada de consumo



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

Respecto a la calidad de la cartera de consumo, de manera general el índice de vencimiento mostró mejoras respecto al 2018 al pasar de 2.2% a 2.0%. Sin embargo al analizar según el tipo de crédito, el mayor incremento fue de los créditos rotativos de 3.8% a 4.5%, equivalente a 65 puntos base y los sobregiros de 2.9% a 3.4%; por su parte, tarjetas de crédito y decrecientes, reflejaron mejoras al disminuir de 2.8% a 2.6% y de 2.0% a 1.8%, respectivamente; estos últimos impulsaron la mejora del índice general, debido a la participación que mantienen respecto a la cartera de consumo **(Gráfico 18)**.

Gráfico 18. Índice de vencimiento de consumo



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

Préstamos a Vivienda

Los préstamos a vivienda representaron el 18.3% del total de la cartera, alcanzando a diciembre 2019 USD 2,682.2 millones, con un incremento interanual de USD 73.2 millones. De dicho total, el 90.5% se destinó a la adquisición de viviendas, tanto nuevas como usadas, los saldos se concentraron en los en adquisición de viviendas por valores de USD 25,000.01 hasta USD 75,000.00 y mayores de USD 125,000.00, con participaciones de 32.1% y 31.9% del total. La mayor variación fue de para el rango de viviendas mayores a USD 125,000.00, con un incremento de USD 82.4 millones respecto a diciembre 2018, mientras que el segmento que reflejó la mayor disminución fue el rango de viviendas menores a USD 25,000.00. Por su parte, y en menor medida, los refinanciamientos, las reparaciones, locales y terrenos, experimentaron variaciones menores a los USD 3.0 millones cada uno **(Gráfico 19)**.

Gráfico 19. Saldo adeudado destino vivienda



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

El número total de créditos otorgados se redujo 2.5% con relación al año anterior, hasta totalizar 62,512, producto de disminuciones en el número de créditos para adquisición de viviendas, principalmente para las menores de USD 25,000.00 que disminuyó 1,761 créditos. Seguido de los préstamos de USD 25,000.01 hasta USD75,000.00 con una reducción de 509 créditos; por su parte, reparación y refinanciamientos disminuyeron 113 y 135 créditos, respectivamente. Por el contrario, los segmentos de viviendas con valor mayor a USD 75,000.00 además de locales y terrenos experimentaron aumento en el número de créditos nuevos, no obstante, no compensaron las reducciones del resto de segmentos (**Gráfico 20**).

Gráfico 20. Número de crédito de vivienda



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

El monto promedio, derivado del ratio entre el saldo de la cartera y el número de créditos nuevos en el mes, refleja que para la cartera de vivienda el promedio fue USD 54,181.3, superior a los USD 51,274.5 registrado en diciembre 2018. De manera general no se experimentaron diferencias significativas en todos los segmentos, la mayor variación fue en los refinanciamientos que pasaron de USD 38,793.0 en diciembre 2018 a USD 39,805.0 a diciembre 2019. Por su parte, el único segmento que disminuyó fue el de créditos mayores a USD 125,000.0 que pasó de USD 200,903.0 a USD 200,544.0 (**Gráfico 21**).

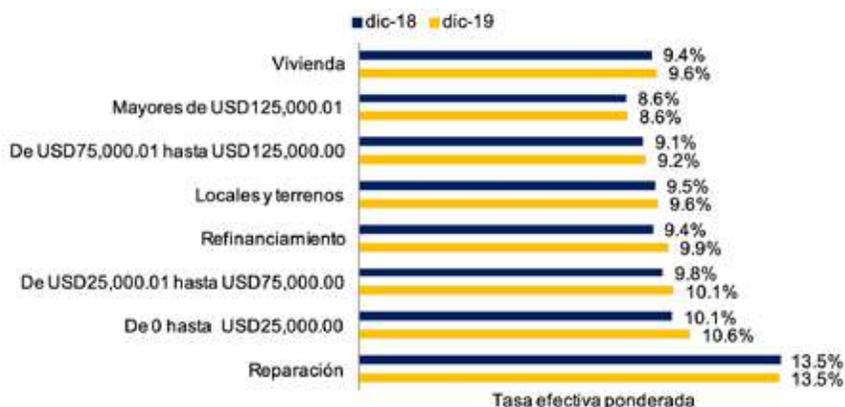
Gráfico 21. Monto promedio otorgado a vivienda



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

La tasa de interés efectiva ponderada de vivienda aumentó ligeramente de 9.4% a 9.6%, como resultado del incremento en la mayoría de los segmentos, con excepción de reparaciones que se mantuvieron en 13.5%, siendo también el segmento que presentó la mayor tasa, mientras que la menor tasa, fue la de adquisición de viviendas con precio mayor de USD 125,000.00 con 8.6% (Tabla 22).

Gráfico 22. Tasa efectiva ponderada de vivienda



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

El índice de vencimiento de la cartera de vivienda pasó de 2.9% en 2018 a 2.5% en 2019, mostrando así, una mejora en la calidad de la cartera. El índice más alto correspondió a los refinanciamientos con 9.2%; no obstante, se redujo en comparación con diciembre 2018 que fue 9.6%. El segmento que presentó una variación al alza fue reparación, que pasó de 2.5% a 2.7% (Gráfico 23).

Gráfico 23. Índice de vencimiento de vivienda



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

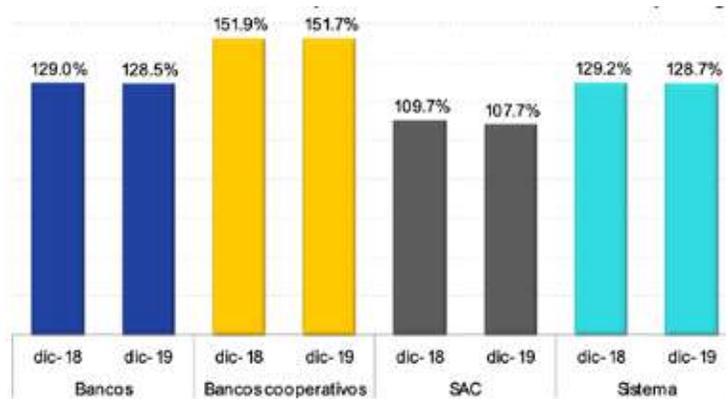
Provisiones y préstamos castigados

La cobertura de las provisiones por incobrabilidad a préstamos vencidos fue 128.7%, levemente inferior a lo reflejado a la misma fecha del año anterior de 129.2%. Dicha reducción

se deriva de la disminución en las provisiones por incobrabilidad de préstamos que pasaron de USD 330.0 millones a USD 323.8 millones y la reducción de la cartera vencida de USD 255.3 millones a USD 251.7 millones en el mismo período.

Por tipo de entidad, todas experimentaron bajas en la cobertura, los bancos cooperativos pasaron de 151.9% a 151.7%, las sociedades de ahorro y crédito de 109.7% a 107.7% y los bancos de 129.0% a 128.5% (**Gráfico 24**).

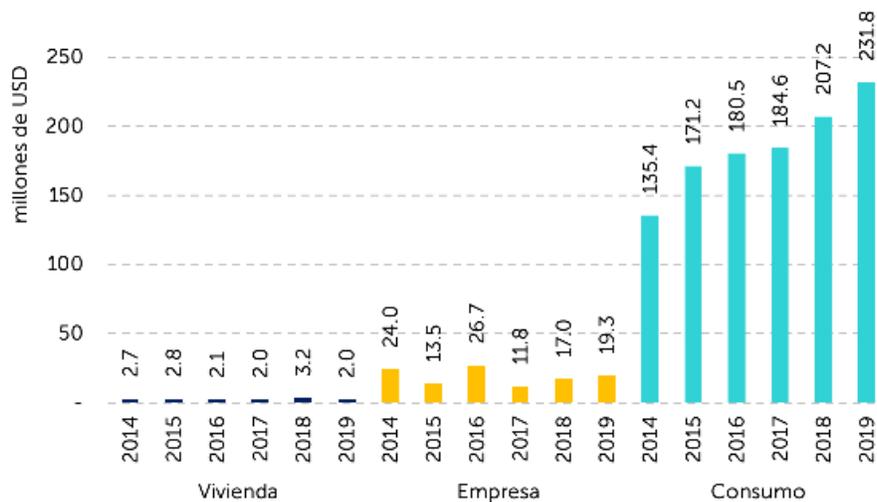
Gráfico 24. Cobertura de provisiones a vencidos por grupo



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Los castigos por sector acumulados durante el año, mostraron un incremento al pasar de USD 227.5 millones al cierre del 2018 a USD 253.1 millones al 2019, dicho aumento fue impulsado por el sector de consumo con castigos de USD 231.8 millones superior al USD 207.2 millones acumulados el año anterior. Por su parte y en menor medida empresa reflejó USD 19.3 millones mayores a los USD 17.0 millones del 2018 y vivienda una disminución de los castigos registrando USD 2.0 millones inferior a USD 3.2 millones para el 2018 (**Gráfico 25**).

Gráfico 25. Castigos por sector



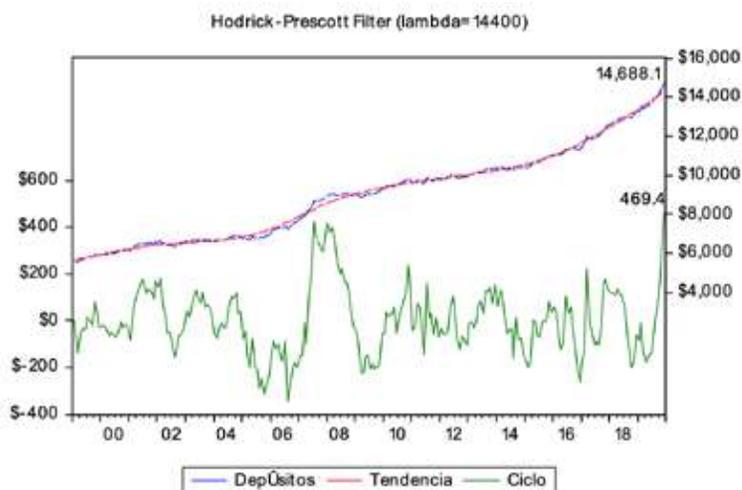
Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Depósitos

Los depósitos captados por los bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito ascendieron a USD 14,688.1 millones, con un crecimiento de USD 1,521.9 millones respecto a diciembre 2018 (**Anexo 10**).

De manera general, el 2019 fue caracterizado por una tendencia al alza, mayor que la experimentada en años anteriores, el siguiente gráfico muestra los depósitos totales de bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito desde 1999 hasta 2019, la cual fue analizada mediante el filtro Hodrick-Prescott para descomponer su tendencia y ciclo. En el gráfico se observa como el componente cíclico ha registrado valores muy por encima de los años previos (**Gráfico 26**).

Gráfico 26. Depósitos totales



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

La relación depósitos a PIB experimentó un crecimiento de 50.4% en diciembre 2018 a 54.4% al cierre 2019, indicando que por cada USD 100.0 de producción existe en depósitos USD 50.5. Según el tipo de cuenta fueron los depósitos a plazo los que brindan mayor soporte a la relación con 22.9%, los depósitos en cuenta de ahorro pasaron de 13.6% a 15.1%, mientras que para los depósitos en cuenta corriente la relación se redujo moderadamente de 14.0% a 15.3% para el mismo periodo (**Gráfico 27**).

Gráfico 27. Depósitos por tipo de cuenta a PIB



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF y BCR

La estructura de los depósitos tanto por tipo de cuenta, como por tipo de depositante, no han experimentado cambios significativos respecto al año anterior, los depósitos a plazo representaron el 42.1% del total, cuenta corriente 28.2%, ahorro 27.1% y restringidos 1.8%. Según el tipo de depositante, las personas naturales concentraron el 55.5%, empresas 30.2%, gobierno 8.2% y otras entidades 6.2%.

Gráfico 28. Depósitos en cuenta de ahorro por depositante



Gráfico 29. Depósitos en cuenta corriente por depositante

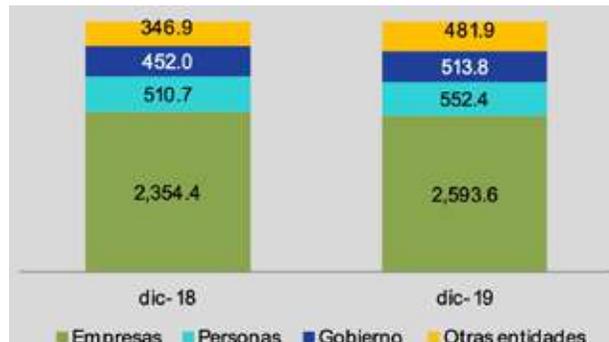


Gráfico 30. Depósitos restringidos por depositante

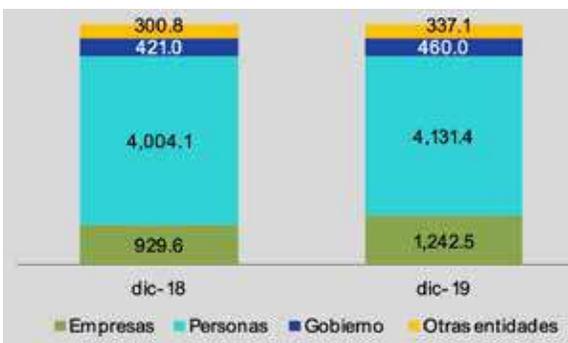
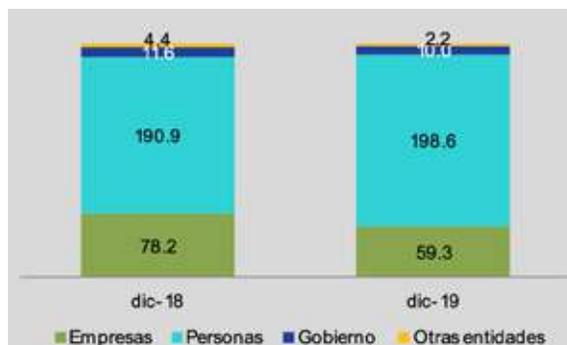


Gráfico 31. Depósitos por plazo pactado



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Los depósitos en cuenta de ahorro alcanzaron un total de USD 4,085.3 millones en diciembre 2019, experimentaron un crecimiento de USD 540.4 millones, equivalente a 15.2%, derivado principalmente por el alza en los depósitos de personas en USD 352.4 millones, en menor medida, los depósitos de empresas en cuenta de ahorro se incrementaron USD 118.4 millones, gobierno USD 62.2 millones y otras entidades USD 7.4 millones (**Gráfico 28 y Anexo 7**).

Los depósitos en cuenta corriente ascendieron USD 4,142.5 millones, USD 478.1 millones mayores al observado en diciembre 2018, dicho crecimiento se basa en los aumentos observados sobre todo en los depósitos de empresas con USD 239.2 millones, seguido otras entidades con USD 135.1 millones, personas USD 41.7 millones y USD 61.8 millones de gobierno. El dinamismo de esta cuenta ha experimentado un alza respecto al año anterior con una tasa de crecimiento interanual de 13.0% en diciembre 2019 frente a 3.6% en diciembre 2018, convirtiéndose en el tipo de cuenta con mayor crecimiento durante el periodo (**Gráfico 29 y Anexo 7**).

Los depósitos restringidos, que comprenden los dados en garantía, embargados e inactivos totalizaron USD 270.3 millones, USD 14.9 millones inferiores a los de diciembre 2018 siendo

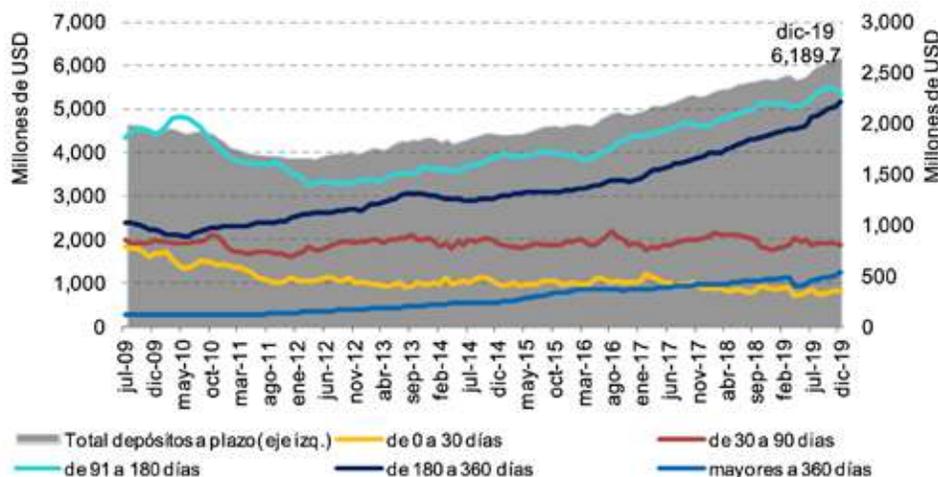
el tipo de cuenta que menor variación experimentó en el periodo (**Gráfico 30 y Anexo 7**).

Los depósitos a plazo totalizaron USD 6,189.7 millones con un aumento de USD 518.1 millones respecto al año anterior equivalente a 9.1%. Dicho crecimiento fue sustentado por alzas en los depósitos de empresas que aumentaron USD 312.8 millones y personas con USD 127.3 millones, además fue reforzado por otras entidades que aumentó USD 36.3 millones y gobierno con USD 39.0 millones (Gráfico 31 y Anexo 7). Al analizar según plazos, los que experimentaron los mayores incrementos fueron los plazos de 180 a 360 días con un crecimiento de USD 315.4 millones, para totalizar USD 2,208.1 millones; seguido por el incremento de USD 88.3 millones en los plazos de 91 a 180 días, totalizando USD 2,285.6 millones; Por su parte, los montos otorgados para plazos de 0 a 30 días, disminuyeron USD 10.1 millones (**Gráfico 31 y Gráfico 32**).

En cuanto a la estructura, estuvieron conformados en 73.5% por los depósitos de personas, 22.0% por los de empresas, 3.7% gobierno y 0.8% por otras entidades.

Además, se resalta que los depósitos por plazos pactados, se concentraron 36.9% en el rango de 91 a 180 días, 35.7% con plazos de 180 a 360 días, 13.1% en el plazo de 30 a 90 días, 8.7% en plazos mayores a 360 días y de 5.6% en los de 0 a 30 días.

Gráfico 32. Estructura de depósitos a plazo



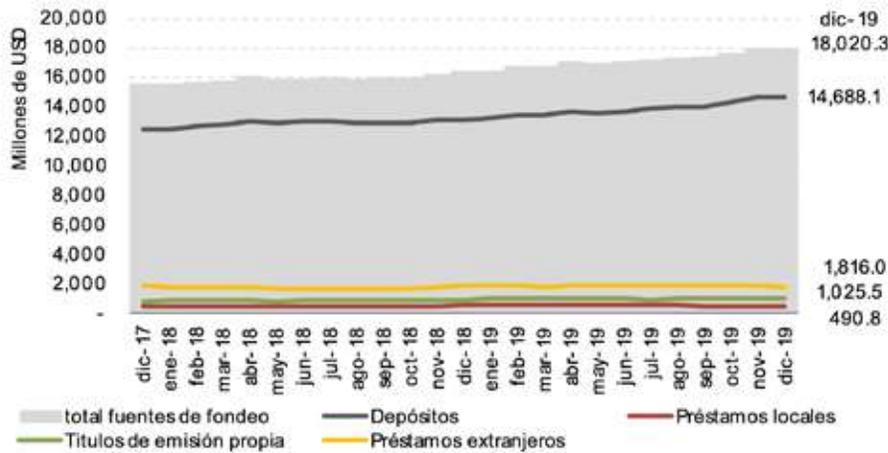
Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Fuentes de fondeo

Las fuentes de fondeo al cierre del 2019 totalizaron USD 18,020.3 millones, mostrando un incremento de USD 1,546.4 millones en relación a los USD 16,473.9 millones del 2018, sustentado en el crecimiento de USD 1,521.9 millones de los depósitos y USD 99.1 millones de los títulos de emisión propia, mientras que los préstamos extranjeros disminuyeron USD 50.3 millones y los préstamos locales USD 65.4 millones. En cuanto a estructura, dicho fondeo estuvo integrado en un 81.5% por los depósitos, 10.1% por préstamos extranjeros, 5.7% por títulos de emisión propia y 2.7% por préstamos locales (**Gráfico 33**).

A la fecha analizada, el fondeo interno representó el 89.9% del total, superando al 88.7% de diciembre 2018, alcanzando un saldo de USD 16,204.3 millones, dicho crecimiento fue equivalente a un alza en el financiamiento interno de 10.9%.

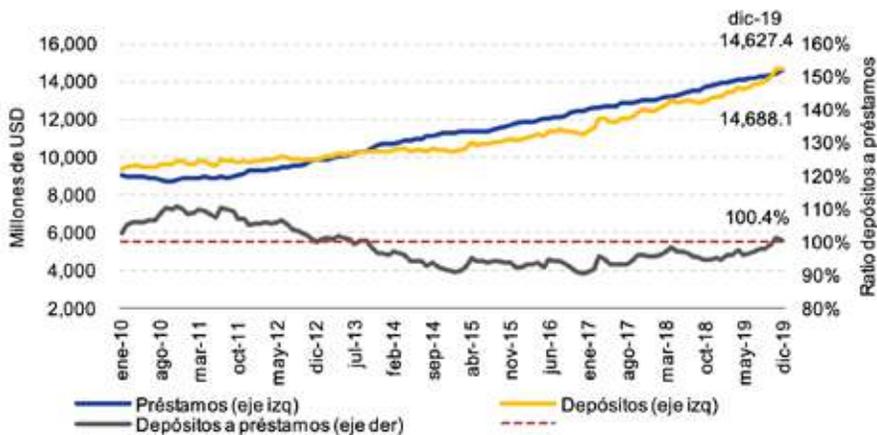
Gráfico 33. Fuentes de fondeo



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

La relación depósitos a préstamos pasó de un 95.2% en 2018 a 100.4% en diciembre 2019; en gran medida dicho comportamiento se explica dado que en el 2019, los depósitos reflejaron mayor dinamismo en sus aumentos, al registrar una tasa de crecimiento de 11.6 % en diciembre 2019 frente a 5.8% en diciembre 2018, mientras que los préstamos reflejaron una menor tasa de crecimiento interanual de 5.8% inferior a la registrada en 2018 de 6.1% (Gráfico 34 y anexo 7).

Gráfico 34. Depósitos a préstamos brutos

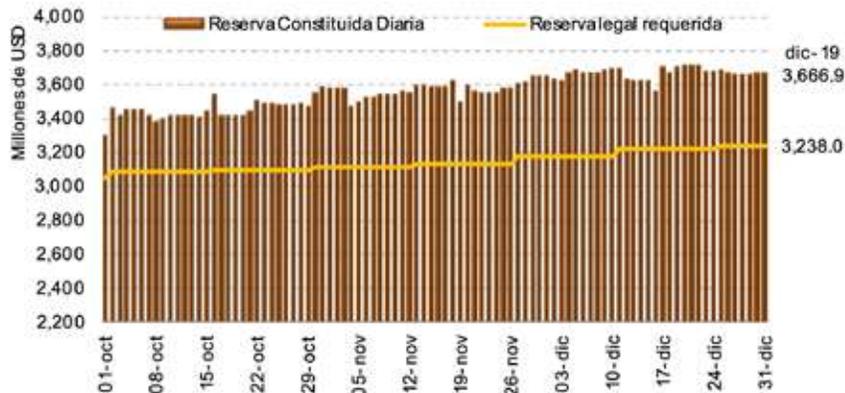


Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Liquidez y solvencia

La reserva de liquidez constituida alcanzó un total de USD 3,666.9 millones, mayor en USD 428.8 millones al valor requerido de USD 3,238.0 millones, mostrando así un cumplimiento diario y promedio de 113.2% (Gráfico 35). Al considerar el monto total de reservas más el 3% de reserva de activos líquidos, los depósitos tuvieron una cobertura de 28.2%.

Gráfico 35. Cumplimiento diario de reserva de liquidez

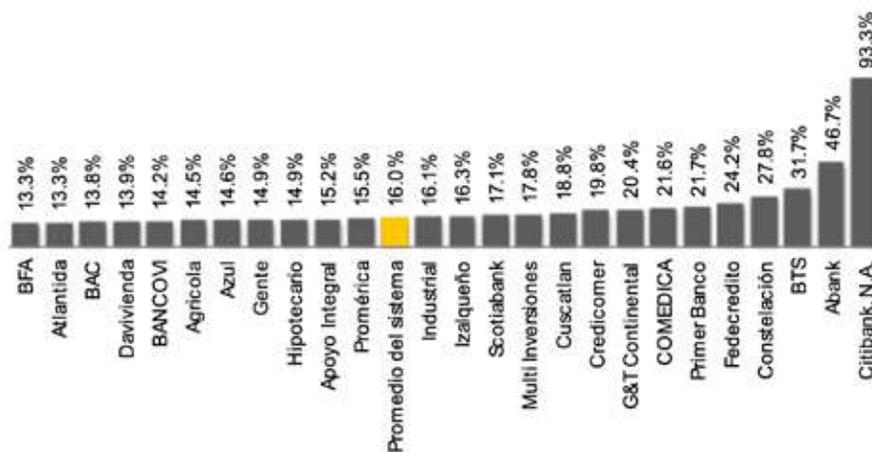


Fuente: Sistema Reserva de Liquidez SSF

A la fecha analizada, el sistema financiero continúa mostrando adecuados niveles solvencia con un coeficiente patrimonial de 16.0%, levemente inferior al 16.6% registrado en diciembre 2018. Por su parte, el coeficiente de endeudamiento legal experimentó una reducción de 13.4% a 12.5% en el mismo periodo (**Anexo 10**). Es importante destacar que tanto el coeficiente patrimonial como el endeudamiento legal se encuentran por encima de los mínimos legales requeridos del 12.0% y 7.0% establecidos en los artículos 41 de la ley de bancos y artículo 25 de la ley de bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito.

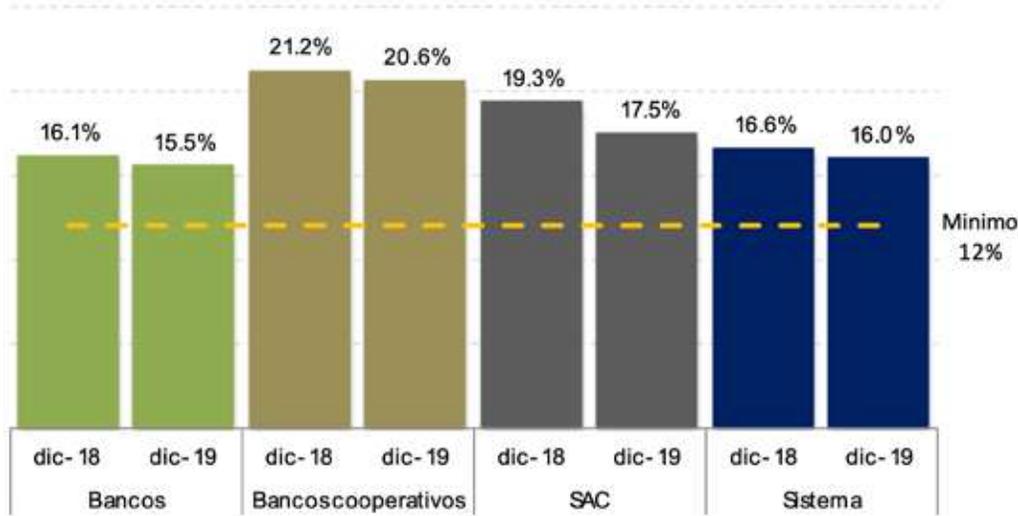
Adicionalmente, se destaca que todas las entidades se encontraban por encima del mínimo legal requerido para el coeficiente patrimonial antes indicado; los bancos con menores coeficientes patrimoniales fueron Banco de Fomento Agropecuario y Banco Atlántida El Salvador, S.A., ambos con 13.3%, mientras que las entidades con los coeficientes más elevados fueron Citibank N.A., Sucursal El Salvador con 93.3% y Banco Abank, S.A con 46.7% (**Gráfico 36**). Por tipo de entidad, los bancos cooperativos fueron los que mostraron el coeficiente patrimonial más alto con 20.6%, seguido de las sociedades de ahorro y crédito con 17.5% y los bancos 15.5% (**Gráfico 37**).

Gráfico 36. Coeficiente patrimonial por entidad



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Gráfico 37. Coeficiente patrimonial bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

El fondo patrimonial del sistema financiero alcanzó USD 2,422.4 millones, conformado por USD 2,110.3 millones de bancos, USD 259.1 millones de bancos cooperativos y USD 53.0 millones de sociedades de ahorro y crédito, los cuales dan soporte a los activos ponderados que ascendieron a USD 15,159.3 millones (**Tabla 2**).

El excedente del fondo patrimonial menos el requerimiento de activos ponderados por riesgo ascendió a USD 588.5 millones, resultando en una capacidad de crecimiento de activos ponderados de USD 4,858.6 millones, mientras que el excedente sobre pasivos ascendió a USD 1,065.4 millones con una capacidad de endeudamiento de USD 15,219.9 millones (**Tabla 2**).

Tabla 2 Resumen Fondo Patrimonial

	Fondo patrimonial		Activos ponderados		Excedente sobre activos		Capacidad de crecimiento		Excedente sobre pasivos		Capacidad de endeudamiento	
	dic-18	dic-19	dic-18	dic-19	dic-18	dic-19	dic-18	dic-19	dic-18	dic-19	dic-18	dic-19
Miliones de USD												
Bancos	2,082.8	2,110.3	12,926.8	13,596.6	516.7	468.1	4,267.5	3,866.9	947.8	873.6	13,540.1	12,480.4
Bancos cooperativos	236.9	259.1	1,119.1	1,259.1	102.6	108.0	854.9	900.1	151.6	161.8	2,165.8	2,311.8
Sociedades de ahorro y crédito	49.3	53.0	255.2	303.7	15.3	12.4	111.6	91.5	30.4	29.9	433.7	427.6
Sistema	2,369.0	2,422.4	14,301.1	15,159.3	634.6	588.5	5,233.9	4,858.6	1,129.8	1,065.4	16,139.6	15,219.9

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Resultados

La utilidad financiera creció en USD 46.2 millones al pasar de USD 1,184.7 millones en diciembre 2018 a USD 1,231.0 millones en diciembre 2019 (**Anexo 9**), no obstante este aumento, se observó una ligera reducción en el margen financiero de 7.3% a 7.0%, como resultado del alza en el costo financiero que pasó de 3.5% a 3.6%, y de una reducción del Rendimiento de APBP que pasaron de 10.8% a 10.6% (**Gráfico 38**). El comportamiento al alza del costo financiero, fue el resultado del incremento en los préstamos recibidos que

pasaron de 5.4% a 6.1%, seguido de los títulos de emisión propia que aumentaron de 5.4% a 5.5%; en cuanto a los costos por depósitos, estos disminuyeron al pasar de 2.3% a 2.2% (Tabla 3 y anexo 10).

Gráfico 38. Margen, rendimiento y costo



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Tabla 3. Índices de rendimiento, costo y margen

	dic-18	dic-19	Variación
Rendimiento APBP	10.8%	10.6%	20 puntos base
Préstamos	10.8%	10.6%	20 puntos base
Inversiones financieras	5.2%	5.3%	10 puntos base
Costo financiero	3.5%	3.6%	10 puntos base
Depósitos	2.3%	2.2%	10 puntos base
Cuenta corriente	0.9%	0.9%	0 puntos base
Cuenta de ahorro	0.9%	0.8%	10 puntos base
A plazo	4.4%	4.5%	10 puntos base
Préstamos recibidos	5.4%	6.1%	70 puntos base
Títulos de emisión propia	5.4%	5.5%	10 puntos base
Margen financiero	7.3%	7.1%	20 puntos base

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

En cuanto a la capacidad de absorción de gastos de operación, que muestra el porcentaje de utilidades de intermediación que son absorbidos por los gastos de operación, a diciembre 2019 no se experimentó cambios significativos, respecto al mismo mes del año anterior, al pasar de 62.8% a 62.6%, debido a que los gastos de operación aumentaron en proporción muy parecida a la utilidad de intermediación (Anexo 9 y 10).

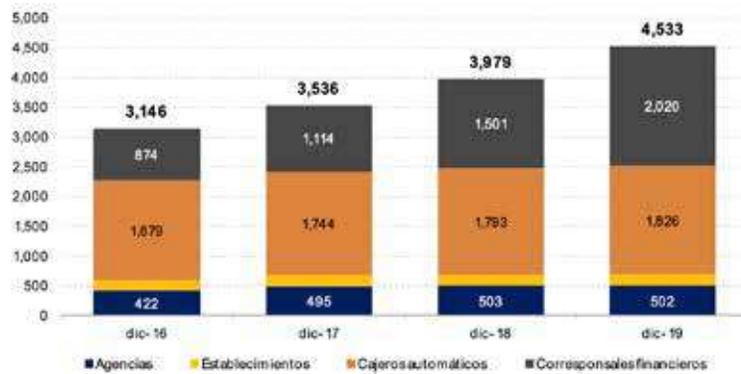
La utilidad después de saneamientos aumentó en USD 27.0 millones, al pasar de USD 244.2 millones a USD 271.2 millones en diciembre 2019. Adicionalmente, los gastos no operativos ascendieron a USD 29.7 millones frente a ingresos no operacionales de USD 89.2 millones y una carga impositiva de USD 100.8 millones; esto dio como resultado una utilidad neta de USD 229.8 millones a diciembre 2019 (Anexo 9).

La rentabilidad patrimonial experimentó un aumento al pasar de 7.8% a 9.0 % a la fecha de estudio, mientras que el retorno sobre activos pasó de 1.0% a 1.1% en el mismo período; manteniendo en ambos indicadores, una tendencia al alza (Anexo 10).

Puntos de Acceso

A diciembre 2019, el número de puntos de acceso al sistema financiero fue de 4,533 con un crecimiento interanual de 554 puntos (13.9%), constituidos por 2,020 corresponsales financieros, 1,826 cajeros automáticos, 502 agencias y 185 establecimientos (mini agencias, cajas express y cajas corporativas) **(Gráfico 39)**.

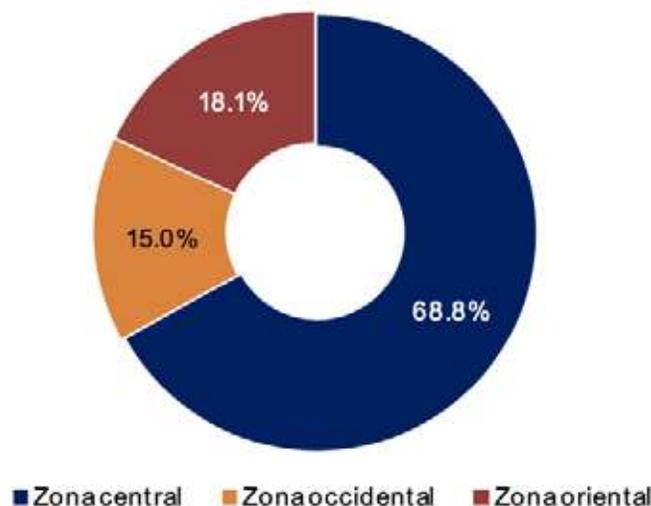
Gráfico 39. Evolución de puntos de acceso



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF e información remitida por las entidades.

Considerando la distribución por zonas geográficas, el 68.8% (3,035) se concentraban en la zona central, 16.6% (735) en la zona oriental y 14.6% (647) en la zona occidental **(Gráfico 40)**. Los departamentos de la zona central con mayor número de puntos de acceso eran San Salvador con 1,765 y La Libertad con 815; en la zona oriental, San Miguel con 348 y Usulután con 176 y en la zona occidental Santa Ana con 325 **(Tabla 4)**.

Gráfico 40. Distribución de puntos de acceso por zona geográfica



Fuente: Sistema corresponsales financieros de la SSF e información remitida por las entidades.

Tabla 4. Puntos de acceso por departamento

Departamento	Corresponsales Financieros	Cajeros automáticos	Agencias	Establecimientos	Total
Zona central	1,166	1,388	332	148	3,034
Cabañas	54	15	14	1	84
Chalatenango	71	19	13	5	108
Cuscatlán	38	22	9	0	69
La Libertad	288	396	85	49	818
La Paz	67	64	14	8	153
San Salvador	606	852	189	84	1,731
San Vicente	42	20	8	1	71
Zona occidental	355	229	76	20	680
Santa Ana	176	121	41	14	352
Sonsonate	107	76	22	5	210
Ahuachapán	72	32	13	1	118
Zona oriental	499	209	94	17	819
La Unión	81	31	23	1	136
Morazán	63	14	12	2	91
San Miguel	228	119	38	10	395
Usulután	127	45	21	4	197
Total	2,020	1,826	502	185	4,533

Fuente: Sistema corresponsales financieros de la SSF e información remitida por las entidades.

Se destaca que los 14 departamentos cuentan con puntos de acceso y los más numerosos fueron los corresponsales financieros, que representaron el 42.9% del total y en segunda instancia los cajeros automáticos con 41.6% (Figura 1).

Figura 1. Puntos de acceso por departamento



* Agencias: incluye agencias y establecimientos (mini agencias, cajas express y cajas corporativas).

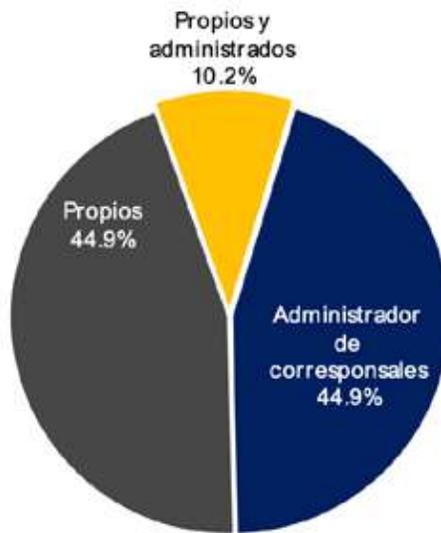
Fuente: Sistema corresponsales financieros de la SSF e información remitida por las entidades.

Corresponsales Financieros

Según datos proporcionados por las entidades autorizadas por la SSF para trabajar con corresponsales financieros, de los 2,020 reportados, 907 (44.9%) eran propios, 907 (44.9%) pertenecían a las sociedades administradoras de corresponsales financieros Servicio Salvadoreño de Protección S.A de C.V. (Aki, red multiservicios) y Punto Express S.A de C.V. y 206 (10.2%) estaban bajo ambas figuras (**Gráfico 41**).

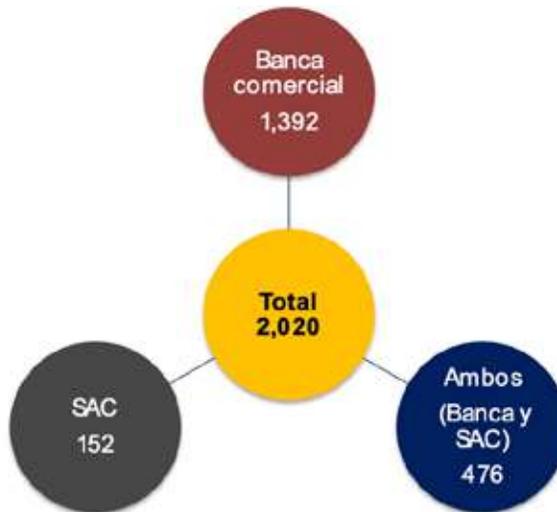
El 68.9% de los corresponsales financieros (1,392) ha suscrito contrato con la banca comercial, el 7.5% (160) con Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC) y el 23.6% (476) con ambas, (bancos comerciales y SAC) (**Figura 2**).

Gráfico 41. Composición de corresponsales financieros



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

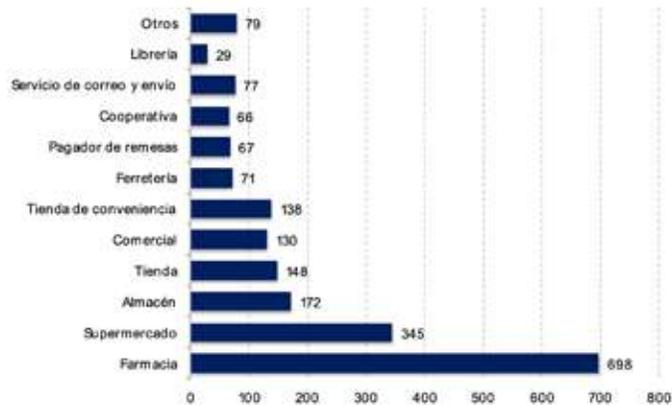
Figura 2. Número de corresponsales financieros por sector



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

Por su fácil acceso, existe una gran demanda por parte de los usuarios que prefieren realizar operaciones bancarias en comercios adscritos como corresponsales financieros. Por tipo de negocio, los más utilizados fueron las farmacias con 644 (34.0%), seguido de supermercados con 333 (17.6%) y almacenes con 161 (8.5%). Además, se cuenta con tiendas, tiendas de conveniencia, comerciales, pagadores de remesas, cooperativas, ferreterías, etc. **(Gráfico 42).**

Gráfico 42. Número de corresponsales financieros por tipo de negocio

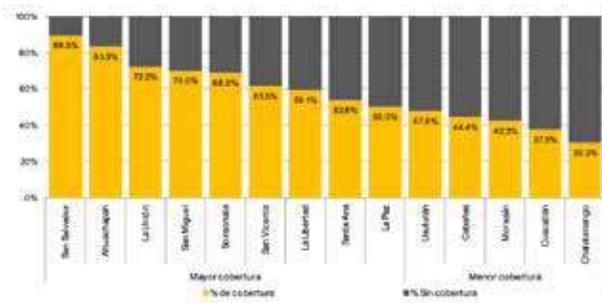


Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

En cuanto la cobertura geográfica de los corresponsales financieros, de los 262 municipios que conforman los 14 departamentos, se cuenta con una cobertura de 55.7%, equivalente a 146 municipios que tienen al menos un corresponsal financiero. Se observa una mayor cobertura en 9 departamentos que poseen más del 50% de sus municipios con presencia de al menos un corresponsal financiero **(Gráfico 43).**

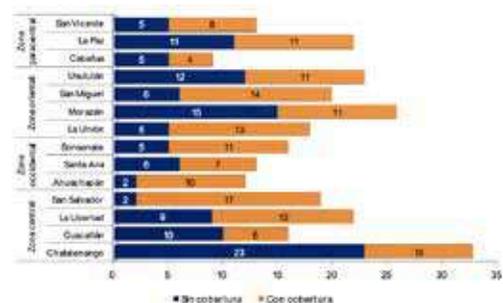
Los departamentos con mayor número de corresponsales fueron San Salvador con 606, La Libertad con 288, San Miguel con 228 y Santa Ana con 176 **(Gráfico 44)**. Por zonas geográficas, el 57.7% se concentraba en la zona central, 24.7% en la zona oriental y 17.6% en la zona occidental **(Gráfico 45 y tabla 5).**

Gráfico 43. Cobertura de municipios por departamento con presencia de corresponsales financieros



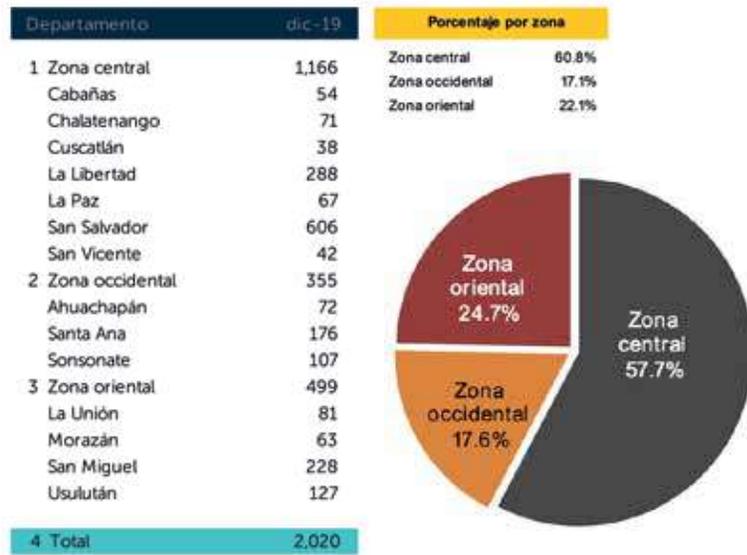
Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

Gráfico 44. Número de municipios por departamento con al menos un corresponsal financiero



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

Gráfico 45 y tabla 5. Número de corresponsales financieros por zona geográfica

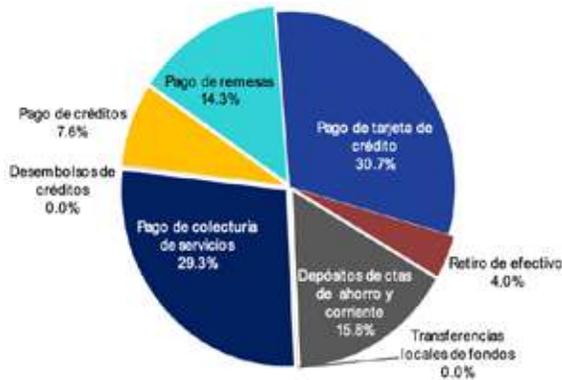


Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

Utilización de Servicios Financiero

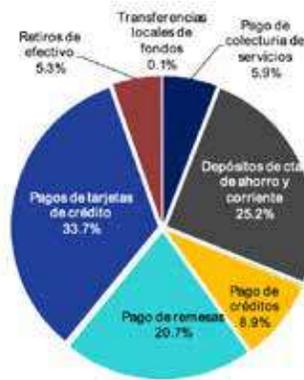
En diciembre 2019 el número de operaciones realizadas a través de corresponsales fue de 469,905 y las más representativas fueron el pago de tarjetas de crédito con 30.7%, seguido del pago de colecturía de servicios con 27.5%, depósitos de cuenta de ahorro y corriente con 15.9% y pago de remesas con 14.3% (**Gráfico 46**). El monto de las operaciones fue de USD 52.4 millones, del cual el pago de tarjetas de crédito representó el 33.8%, depósitos en cuenta de ahorro y corriente 25.3% y pago de transferencias provenientes del exterior (remesas) 20.8% (**Gráfico 47**).

Gráfico 46. Porcentaje según número y tipo de operaciones en diciembre 2019



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

Gráfico 47. Porcentaje según tipo y monto de operaciones en diciembre 2019

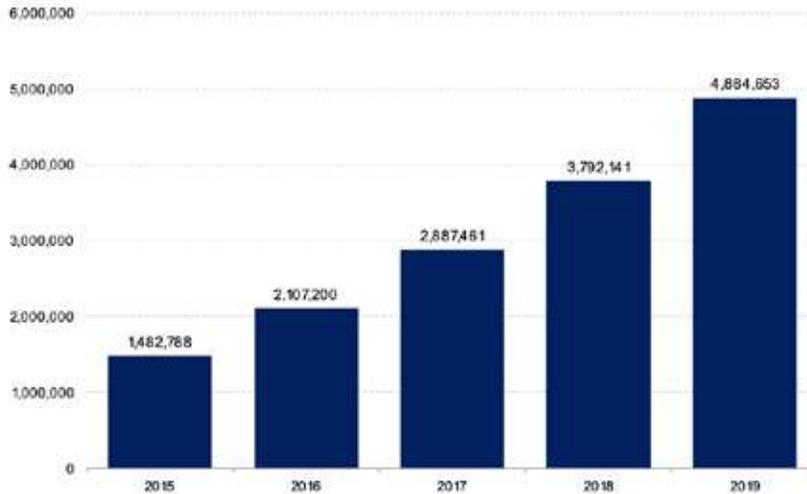


Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

En términos acumulados, de enero a diciembre de 2019 se realizaron 4,884,633 transacciones por un total de USD 496.6 millones, (**Gráfico 48 y 49**), mostrando crecimientos interanuales de 28.8% y 27.8% respectivamente, derivado principalmente del incremento en las operaciones de pago de préstamos, pago de remesas y los depósitos en cuenta según detalle de Tabla 6.

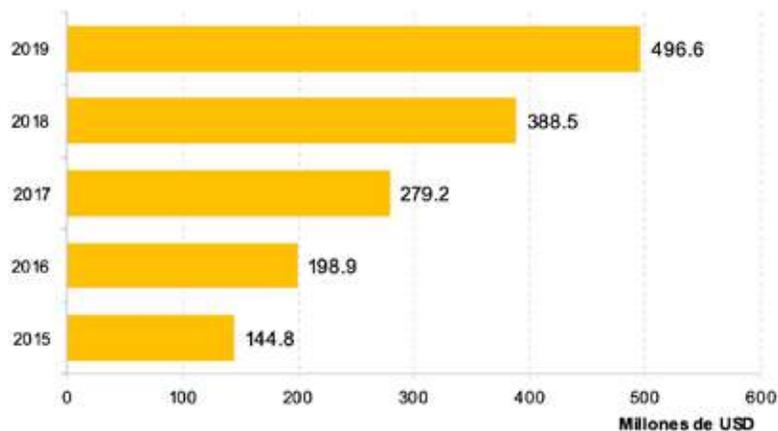
Como puede observarse en el Gráfico 50, tanto el número como el monto de las transacciones reflejan un comportamiento creciente.

Gráfico 48. Número de transacciones acumuladas a diciembre de cada año



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

Gráfico 49. Monto de transacciones a diciembre de cada año



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

“De enero a diciembre de 2019 se realizaron 4,884.633 transacciones por un total de USD 496.6 millones”.

Gráfico 50. Monto y número de transacciones mensuales



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

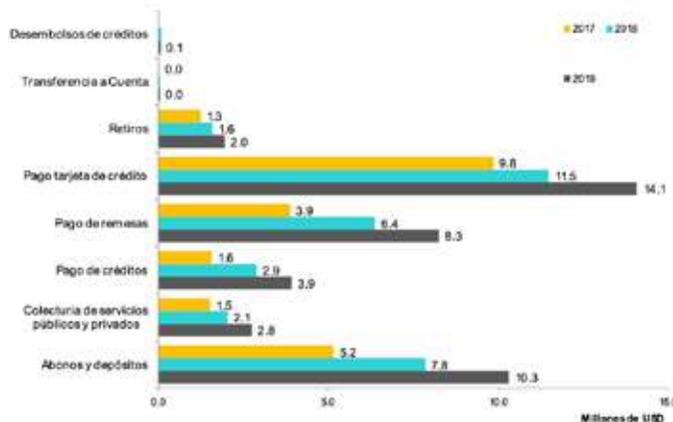
Tabla 6. Variación anual de las transacciones

Transacciones	Número de operaciones			Monto de operaciones en millones de USD		
	Ene-dic 2018	Ene-dic 2019	Variación	Ene-dic 2018	Ene-dic 2019	Variación
Pago de créditos	276,611	372,935	34.8%	34.8	47.2	35.5%
Pago de remesas	505,407	656,393	29.9%	76.6	99.1	29.4%
Depósitos y abonos a cuenta	533,837	756,141	41.6%	94.1	123.7	31.5%
Retiro de efectivo	145,050	176,104	21.4%	19.2	23.5	22.3%
Pago de colecturía de servicios	1,190,162	1,448,706	21.7%	24.6	33.1	34.4%
Transferencia de fondos	1,832	1,944	6.1%	0.5	0.5	4.9%
Pago de tarjeta de crédito	1,135,263	1,466,842	29.2%	137.8	168.9	22.6%
Desembolsos de créditos	3,974	3,732	-6.1%	0.9	0.5	-40.7%
Operaciones en cuentas simplificadas	5	1,856	37020.0%	0.0	0.1	n/a
Total	3,792,141	4,884,653	28.8%	388.5	496.6	27.8%

Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

Según los montos promedio mensuales de las operaciones, las más representativas fueron las de pago de tarjeta de crédito con un promedio mensual de USD 14.1 millones; las segundas más importante fueron los abonos y depósitos a cuenta con USD 10.3 millones, seguido de pago de remesas con USD 8.3 millones y pago de créditos con USD 3.9 millones (Gráfico 51).

Gráfico 51. Monto promedio por transacción de enero a diciembre de cada año



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

En relación al tipo de operaciones realizadas mediante corresponsales financieros por entidad, se observa que el 100% de operaciones realizadas por el Banco Hipotecario estuvieron destinadas a depósitos en cuentas de ahorro simplificadas, por su parte la SAC Gente destaca que el 100% de sus operaciones mediante CF estuvo destinado al desembolso de créditos (**Tabla 7**).

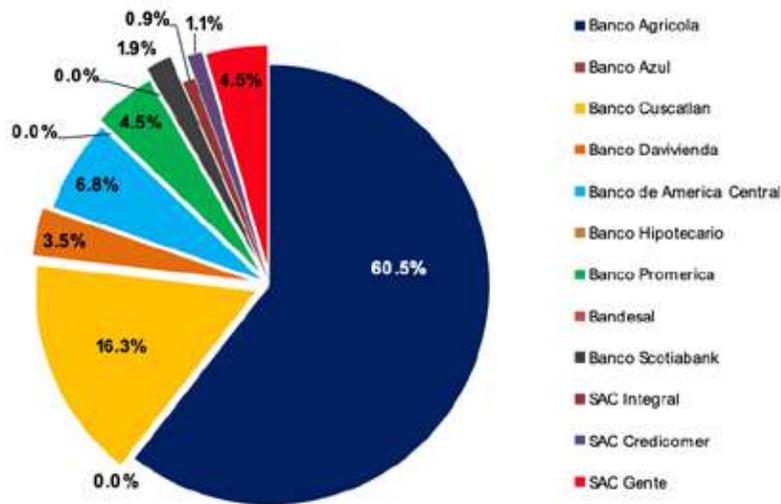
Tabla 7. Operaciones por entidad en términos porcentuales

Operaciones por entidad	Banco										SAC		
	Agrícola	Azul	Cuscatlán	Davivienda	América Central	Banco Hipotecario	Promerica	Bandesal	Scotiabank	Apoyo Integral	Credicomer	Gente	
Pago de colectura de servicios	61.9%			7.5%			30.6%						
Depósitos de cuentas corriente				78.7%			21.3%						
Depósitos de cuentas de ahorro	97.9%			0.9%	1.0%		0.2%						
Depósitos en cuenta de ahorro con requisitos simplificados						1000.0%							
Desembolsos de créditos												1000.0%	
Pago de créditos	15.5%			4.7%	0.2%		1.1%	0.2%	4.7%	9.9%	12.6%	51.1%	
Pago de remesas	92.4%			0.2%			7.3%						
Pago de tarjetas de crédito	20.6%		48.3%	6.2%	18.9%		1.8%		4.3%				
Retiros de cta de ahorro con requisitos simplificados	99.5%			0.5%									
Retiros de cuentas corriente				0.7%			99.3%						
Retiros de cuentas de ahorro	94.3%	0.2%		0.8%	3.6%		1.1%						
Retiros de tarjetas de crédito	87.3%						12.7%						
Transferencias locales de fondos	95.8%						4.2%						

Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

De acuerdo al total transado en diciembre 2019 por institución financiera, se destaca la participación del Banco Agrícola con el 60.5% equivalente a USD 31.7 millones, seguido de Banco Cuscatlán con 16.3% (USD 8.5 millones) y Banco Promerica con 4.5% (USD 2.4 millones) (**Gráfico 52**).

Gráfico 52. Participación por entidad por monto en diciembre 2019



Fuente: Sistema corresponsales financieros de la SSF e información remitida por las entidades.

A person's hands are shown working at a desk. One hand is using a calculator, and the other is holding a pen over a document with charts. The scene is overlaid with a white geometric network pattern of lines and dots. The word "Aseguradoras" is written in white, bold, sans-serif font in the center of the image.

Aseguradoras

La Industria de Seguros durante el 2019, estuvo conformada por 22 aseguradoras, de las cuales ocho ofrecían únicamente los seguros de personas, seis seguros de daños y ocho mixtas que ofrecían tanto los seguros de vida como los de daños.

Activos

Estas compañías alcanzaron un total de activos de USD 932.0 millones, superiores a los del 2018 de USD 892.7 millones, observándose un mayor crecimiento en las primas por cobrar las cuales pasaron de USD 169.2 millones a USD 183.3 millones (**Anexo 12**).

Por compañías, fueron las mixtas las de mayor participación con USD 381.5 millones, las de vida USD 318.6 millones y las de daños USD 231.9 millones (**Anexo 15**).

Se destaca que, del total de activos de la industria de seguros, el 51.2%, estaba concentrado en cinco compañías, de las cuales dos son de personas, dos mixtas y una de daños (**Tabla 8**).

Tabla 8. Activos por entidad

Millones de USD					
Entidad	dic-18	dic-19	Variación		Participación
Aesurisa Vida, S.A., Seguros de Personas	102.8	115.9	13.0	12.7%	12.4%
Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas	90.4	97.6	7.2	8.0%	10.5%
Seguros e Inversiones, S.A.	85.6	92.9	7.3	8.6%	10.0%
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	68.5	88.3	19.8	28.9%	9.5%
Mapfre La Centro Americana, S.A.	76.7	81.6	4.9	6.4%	8.8%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	68.7	75.3	6.6	9.6%	8.1%
Scotia Seguros, S.A.	77.9	54.1	-23.8	-30.5%	5.8%
Pan American Life Insurance Company	49.3	49.7	0.4	0.8%	5.3%
Seguros del Pacífico, S.A.	43.5	44.9	1.4	3.3%	4.8%
Davienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.	38.0	44.1	6.1	16.0%	4.7%
La Central de Seguros Y Fianzas, S.A.	38.2	39.9	1.7	4.4%	4.3%
Asisa Compañía de Seguros, S.A.	33.9	36.4	2.5	7.4%	3.9%
Asisa Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas	34.9	26.8	-8.1	-23.3%	2.9%
Asociación Cooperativa de Servicios de Seguros Futuro R.L.	19.7	22.1	2.4	12.0%	2.4%
Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas	17.6	12.3	-5.3	-30.1%	1.3%
Qualitas Compañía de Seguros, S.A.	9.0	10.3	1.3	14.7%	1.1%
Seguros Azul, S.A.	8.6	9.8	1.3	14.8%	1.1%
Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas	8.7	7.9	-0.9	-10.2%	0.8%
Seguros Fedecredito, S.A.	6.1	7.1	1.0	16.3%	0.8%
Fedecredito Vida, S.A., Seguros de Personas	6.8	7.0	0.2	3.5%	0.7%
Aseguradora Popular, S.A.	6.7	6.5	-0.2	-2.9%	0.7%
Seguros Atlántida, S.A., Seguros de Personas	1.2	1.6	0.4	32.4%	0.2%
Total	892.7	932.0	39.3	4.4%	100.0%

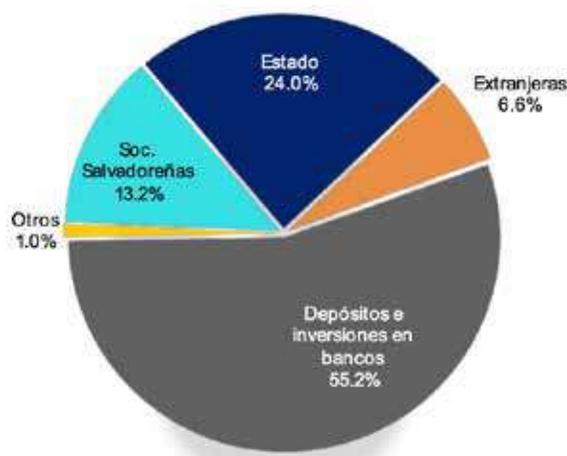
Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Inversiones Financieras

Las inversiones financieras son el principal activo de las aseguradoras, las cuales a diciembre de 2019 representaban el 48.1% de participación con un saldo de USD 448.2 millones, menores a las de diciembre de 2018 de USD 451.9 millones.

Del total de las inversiones, el 55.20% equivalente a USD 247.5 millones, estaba en los depósitos y valores emitidos por bancos locales, seguidos de los títulos del gobierno con USD 107.5 millones, los cuales están principalmente en los emitidos por el Ministerio de Hacienda que totalizaron USD 85.7 millones y las instituciones estatales con USD 12.0 millones (**Tabla 9 y Gráfico 53**).

Lo invertido en títulos valores emitidos por empresas salvadoreñas fue de USD 59.1 millones, y en instrumentos emitidos o garantizados por entidades extranjeras USD 29.7 millones (**Tabla 9 y Gráfico 53**).

Gráfico 53. Estructura de las Inversiones


Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Tabla 9. Inversiones Financieras

millones de USD						
	dic-18		dic-19		Variación	
	Saldo	%	Saldo	%		
Gobierno	116.3	25.7%	107.5	24.0%	(8.8)	-7.6%
MH	102.7	22.7%	85.7	19.1%	(17.1)	-16.6%
BCR	2.5	0.6%	9.1	2.0%	6.6	262.6%
Inst. estatales	10.0	2.2%	12.0	2.7%	2.0	19.6%
Bandesal	0.9	0.2%	0.6	0.1%	(0.3)	-35.5%
Otros	0.2	0.0%	0.1	0.0%	(0.0)	-15.3%
Extranjeras	36.4	8.1%	29.7	6.6%	(6.8)	-18.5%
Bancos	245.3	54.3%	247.5	55.2%	2.2	0.9%
Soc. Salvadoreñas	48.0	10.6%	59.1	13.2%	11.1	23.0%
Otras inversiones	5.8	1.3%	4.4	1.0%	(1.4)	-23.9%
Intereses	3.7	0.8%	3.4	0.8%	(0.4)	-9.4%
Inversiones transferidas	3.1	0.7%	1.7	0.4%	(1.4)	-46.1%
Provisiones	(1.1)	-0.2%	(0.7)	-0.2%	0.4	-38.1%
Total General	451.9	100.0%	448.2	100.0%	(3.7)	-0.8%

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

La rentabilidad implícita de las inversiones fue de 6.4% superior a la de un año atrás de 6.1% (**Gráfico 54**).

En cuanto a la participación de las sociedades de seguros en las operaciones de la Bolsa de Valores de El Salvador, se destaca que del total de monto negociado de USD 4,123.9 millones, las aseguradoras participaron en las operaciones de compra en 10.1%, con un monto de USD 416.6 millones, distribuidos en USD 315.0 millones en el mercado de reportos, USD 81.3 millones en el mercado primario, USD 12.6 millones en el secundario y USD 7.8 en operaciones internacionales.

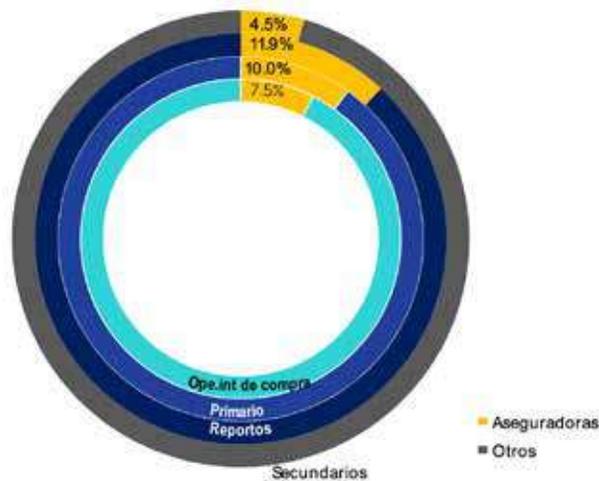
Mientras que en las operaciones de ventas su participación fue únicamente de 1.3% con un monto de USD 53.2 millones, de los cuales USD 28.5 millones fueron en el mercado de reportos, USD 22.6 millones en las operaciones internacionales y USD 2.1 millones en el secundario (**Gráfico 55**).

Gráfico 54. Rentabilidad implícita de las inversiones.



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Gráfico 55. Participación de las operaciones de compra en la Bolsa de Valores.



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador.

Primas Netas

En el 2019, la industria de seguros alcanzó un total de primas netas de USD 702.1 millones, superiores en 6.8% a los de diciembre de 2018 de USD 657.5 millones.

Por compañías, las de vida fueron las que tuvieron la mayor participación ya que el 40.5% de las primas equivalente a USD 284.4 millones correspondieron a estas aseguradoras, mientras que las mixtas alcanzaron USD 267.6 millones, y las de daños USD 150.0 millones (**Gráfico 56**).

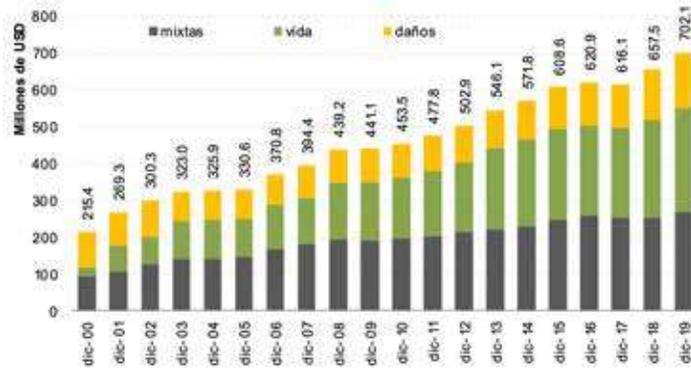


Gráfico 56. Primas netas

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

La industria de seguros a diciembre 2019, mantuvo un nivel de penetración de seguros de 2.6%, levemente superior al de diciembre 2018 de 2.5%, este indicador es medido como la relación entre las primas netas y el Producto Interno Bruto (PIB) (**Gráfico 57**).

Mientras que la densidad del mercado, medida como la relación entre las primas netas y la población, fue de 109.3 dólares per cápita, superior al de diciembre 2018 de 102.4 dólares (**Gráfico 58**).

Gráfico 57. Penetración de Primas Netas

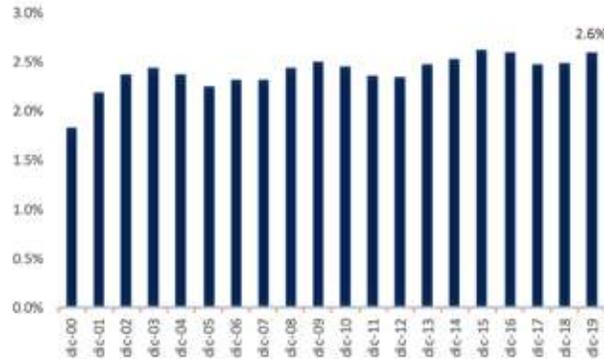
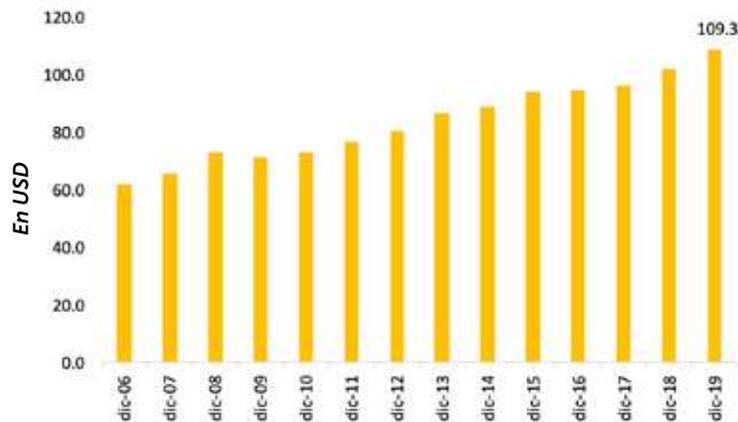


Gráfico 58 Primas Per Cápita



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Se destaca que, del total de primas netas, cinco compañías concentraban el 60.8% de estas, equivalente a USD 427.0 millones (**Tabla 10**).

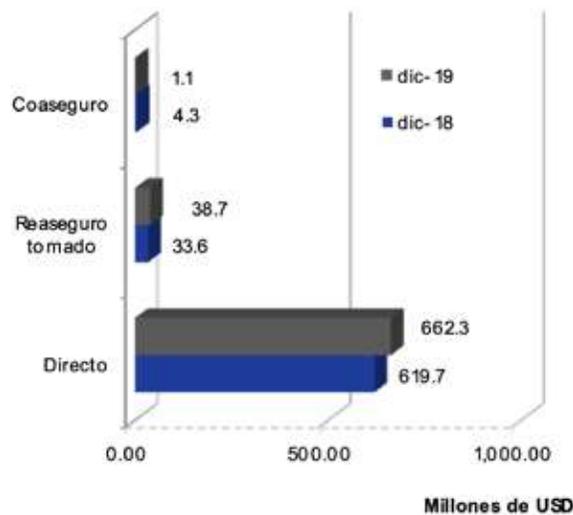
Tabla 10. Primas Netas

Millones de USD		
Entidad	dic-19	Participación
Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas	104.6	14.9%
Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas	96.9	13.8%
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	92.1	13.1%
Mapfre La Centro Americana, S.A.	81.3	11.6%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	52.1	7.4%
Seguros e Inversiones, S.A.	48.1	6.9%
Pan American Life Insurance Company	39.7	5.7%
Scotia Seguros, S.A.	35.5	5.1%
Asisa Compañía de Seguros, S.A.	29.1	4.1%
Davienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.	27.1	3.9%
Asisa Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas	13.7	2.0%
Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas	12.5	1.8%
Asociación Cooperativa de Servicios de Seguros Futuro R.L.	12.5	1.8%
Fedecredito Vida, S.A., Seguros de Personas	10.8	1.5%
Seguros del Pacífico, S.A.	10.3	1.5%
Qualitas Compañía de Seguros, S.A.	8.6	1.2%
Seguros Azul, S.A.	8.1	1.2%
La Central de Seguros Y Fianzas, S.A.	7.3	1.0%
Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas	6.3	0.9%
Seguros Fedecredito, S.A.	3.9	0.6%
Aseguradora Popular, S.A.	1.5	0.2%
Seguros Atlántida, S.A., Seguros de Personas	0.0	0.0%
Total	702.1	100.0%

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Las primas netas están constituidas principalmente por las primas directas las cuales fueron de USD 662.3 millones, el reaseguro tomado fue de USD 38.7 millones y el coaseguro USD 1.1 millones (**Gráfico 59**).

Gráfico 59. Primas directas, reaseguro y coaseguro



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Por ramos, las primas netas están clasificadas por los ramos de vida; previsionales rentas y pensiones; accidentes y enfermedades; incendios y líneas aliadas; automotores; otros seguros generales y fianzas.

El de mayor participación con 25.6% fue el ramo de vida alcanzando un monto de USD 179.8 millones, los cuales están constituidos así: vida colectivo USD 115.0 millones; vida individual de largo plazo USD 27.7 millones, vida otros planes USD 26.9 millones, y vida individual de corto plazo USD 10.2 millones (**Gráfico 60 y Anexo 16**).

El segundo ramo de mayor participación fue el de accidentes y enfermedades con USD 134.5 millones, de los cuales USD 128.0 millones fueron de salud y hospitalización y USD 6.5 millones accidentes personales (**Anexo 16**).

El ramo de incendios y líneas aliadas alcanzó USD 110.5 millones, constituidos así: incendios USD 85.8 millones, terremotos USD 17.7 millones y líneas aliadas USD 7.0 millones (**Anexo 16**).

El ramo de seguros generales alcanzó USD 103.8 millones, provenientes principalmente del sub ramo de crédito interno con USD 54.6 millones, transporte marítimo USD 7.5 millones, todo riesgo contratista USD 7.1 millones, responsabilidad civil USD 7.1 millones, entre otros (**Anexo 16**).

El ramo de automóvil fue de USD 101.1 millones, previsionales rentas y pensiones USD 57.3 millones y Fianzas USD 15.1 millones (**Anexo 16**).

Gráfico 60. Primas netas por ramos



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Cesión de Primas y Siniestralidad

Las compañías de seguros al mes de diciembre de 2019, tenían un índice de cesión de primas de 37.0%, levemente superior al de diciembre de 2018 de 36.3%, el ramo con mayor cesión fue el de incendios y líneas aliadas con 76.3%, seguido de otros seguros generales con 53.8%, previsionales rentas y pensiones 44.3%, fianzas 34.4%, accidentes y enfermedades 27.4%, vida 23.4% y automotores 9.7% (**Gráfico 61**).

El índice de siniestralidad fue de 56.7% levemente superior al de diciembre de 2018 de 56.5%. El ramo con mayor siniestralidad fue el de accidentes y enfermedades con 77.8%, seguido

de automotores con 70.0%, previsionales rentas y pensiones 63.2%, vida 45.6%, incendios y líneas aliadas 40.6%, otros seguros generales 36.2% y fianzas 9.5% (**Gráfico 62**).

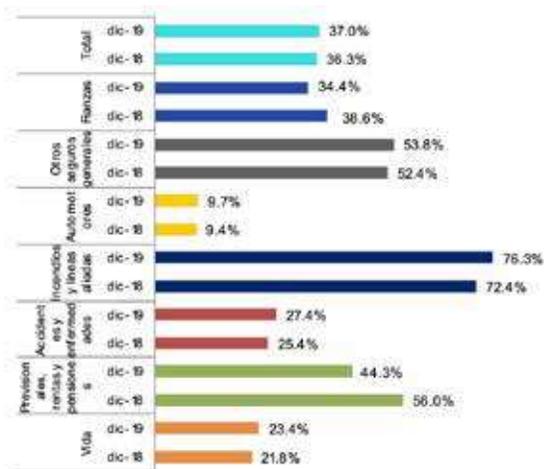


Gráfico 61. Cesión de Primas

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

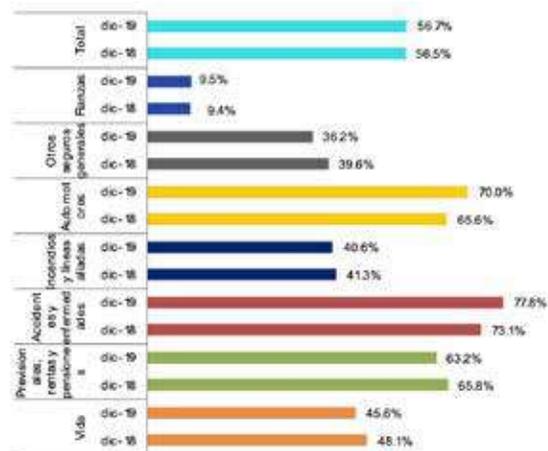


Gráfico 62. Siniestralidad

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Por otra parte, los siniestros recuperados a diciembre de 2019 fueron de USD 100.3 millones, equivalente al 27.7% del total de siniestros pagados.

Reservas

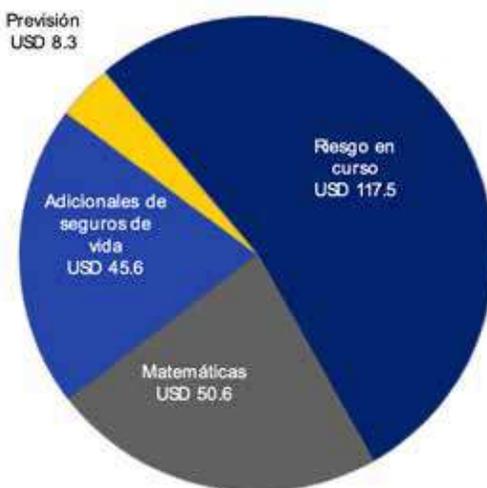
Las aseguradoras constituyen reservas con el fin de garantizar el pago de las obligaciones, a diciembre 2019 estas fueron de USD 322.7 millones, superiores a las de diciembre 2018 de USD 317.2 millones.

Estas reservas están constituidas principalmente por las reservas técnicas las cuales alcanzaron un saldo de USD 222.0 millones, mientras que las por siniestros USD 100.7 millones.

Las reservas técnicas, estaban formadas así: reservas de riesgo en curso USD 117.5 millones, reservas matemáticas USD 50.6 millones, adicionales de seguro de vida USD 45.6 millones, y USD 8.3 millones las reservas de previsión (**Gráfico 63**).

“Las aseguradoras constituyeron reservas con el fin de garantizar el pago de las obligaciones, a diciembre 2019, estas fueron de USD 322.7 millones, superiores a las de diciembre 2018”.

Gráfico 63. Estructura de Reservas Técnicas



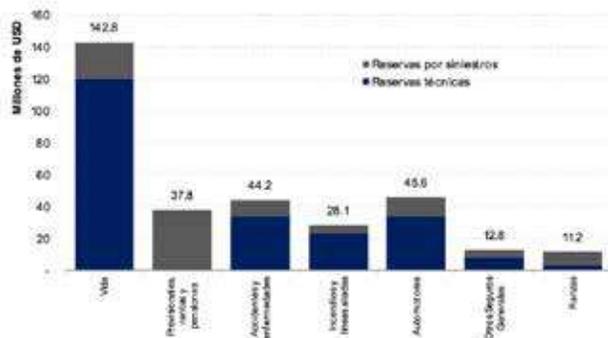
Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Por otra parte, las reservas por siniestros fueron de USD 100.7 millones, de las cuales USD 79.0 millones fueron para reservas por siniestros reportados y USD 21.7 millones para los siniestros no reportados.

Por ramos, se observa que el ramo de mayor reserva fue el de vida con USD 142.8 millones, seguido de automotores con USD 45.6 millones, accidentes y enfermedades USD 44.2 millones, previsionales rentas y pensiones USD 37.8 millones, incendios y líneas aliadas USD 28.1 millones, otros seguros generales USD 12.8 millones y fianzas USD 11.2 millones (Gráfico 64).

El total de las reservas y obligaciones con asegurados estaban cubiertas por las inversiones financiera en 132.1%, menor a la de diciembre de 2018 de 136.7%.

Gráfico 64. Estructura de reservas Técnicas



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

“El total de las reservas y obligaciones están cubiertas por las inversiones financiera en 132.1%”.

Solvencia

La industria de seguros en el país, mantiene un adecuado nivel de solvencia, con un patrimonio neto de USD 325.5 millones que sobrepasa el patrimonio neto mínimo requerido de USD 188.3 millones con un excedente de 72.9%.

Las aseguradoras que reportan los mayores excedentes fueron: La Central de Seguros y Fianzas, S.A., con 478.2%, Seguros Futuro A.C. de R.L, con 226.7% y Scotia Seguros, S.A., con 216.1% **(Gráfico 65)**.

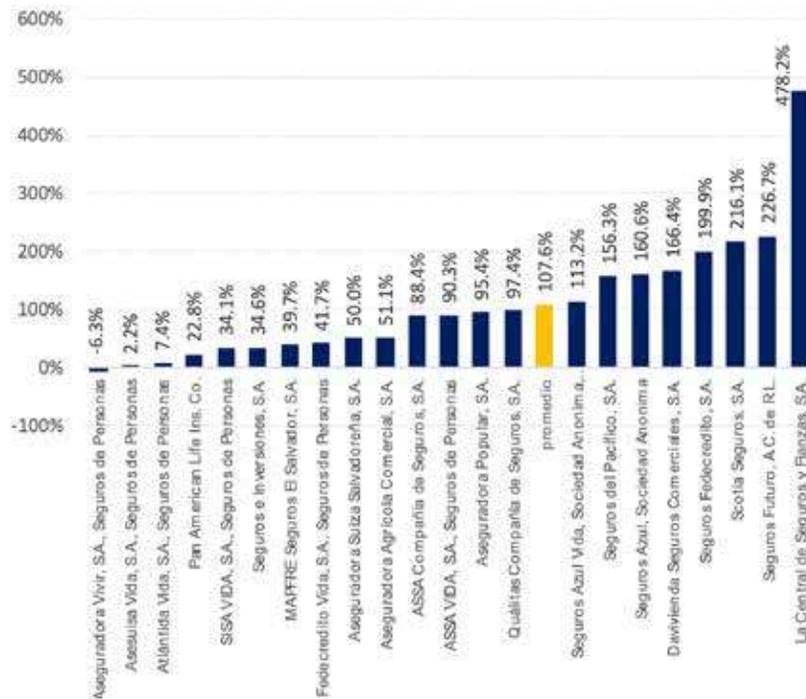


Gráfico 65. Suficiencia de Patrimonio Neto

Fuente: Información enviada por las Aseguradoras

Resultados

Las utilidades de las compañías de seguros fueron de USD 36.8 millones, menores a las de diciembre de 2018 de USD 37.5 millones, producto del incremento de los siniestros netos en 14.7%, de los gastos de adquisición y conservación en 7.1%, de los gastos administrativos en 2.6% y de menores ingresos financieros netos en 10.1% **(Tabla 11)**.

Se destaca que las compañías mixtas fueron las que generaron mayor utilidad de USD 22.3 millones, vida USD 12.1 millones y daños USD 2.4 millones.

La rentabilidad patrimonial y la rentabilidad sobre activos se redujeron levemente de 9.5% a 9.2%, y de 4.2% a 4.0% respectivamente **(Anexo 14)**.

Datos en millones de USD			
	dic-18	dic-19	Variación
Prima Neta Retenida Ganada	408.4	436.9	7.0%
(+) Reembolso de gastos por cesión de seguros y	33.4	35.7	13.9%
(-) Sinistros Netos	227.4	260.9	14.7%
(-) Gastos de adquisición y conservación	131.4	140.8	7.1%
(+) Salvamentos y recuperaciones	4.9	8.3	67.9%
Resultado técnico bruto	85.9	79.2	-7.8%
Gastos de administración	80.9	83.0	2.6%
Resultado técnico neto	5.0	-3.8	-175.1%
Ingresos financieros netos	26.6	23.9	-10.1%
Utilidad de operación	31.6	20.2	-36.2%
Otros ingresos netos	5.9	16.8	184.4%
Utilidad del ejercicio	37.5	37.0	-1.5%

Tabla 11. Resumen del estado de resultados

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Análisis por tipo de Aseguradora

Compañías de seguros de personas

Las compañías de personas son las que ofrecen los seguros relacionados a las personas, los cuales están clasificados en vida, accidentes y enfermedades, previsionales rentas y pensiones y crédito interno¹.

A diciembre de 2019 en la industria de seguros de El Salvador, existían ocho compañías de personas, con un total de activos de USD 318.6 millones y primas netas de USD 284.4 millones.

Se destaca que, de las ocho compañías, tres concentraban el 82.6% de los activos y el 84.8% de las primas netas (**Anexo 15**).

Las primas netas de USD 284.4 millones fueron superiores a las de diciembre de 2018 de USD 266.4 millones. El ramo de mayor participación fue el de vida con USD 132.5 millones, seguido de accidentes y enfermedades con USD 78.1 millones, previsionales rentas y pensiones USD 57.2 millones y crédito interno USD 16.5 millones (**Gráfico 66 y Anexo 16**).



Gráfico 66. Estructura de primas compañías de seguros de personas

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

¹Se refiere al seguro de vida que da cobertura a los créditos otorgados por las instituciones financieras.

El índice de cesión de las compañías de personas fue de 28.8% similar al registrado en diciembre de 2018. El ramo con mayor nivel de cesión fue el de previsionales rentas y pensiones con 44.4%, y el de menor cesión crédito interno con 15.3% (**Gráfico 67**).

Estas compañías tuvieron una siniestralidad de 57.4%, inferior a la de diciembre de 2018 de 59.6%. El ramo con mayor siniestralidad fue el de accidentes y enfermedades con 77.4%, y el del menor fue crédito interno con 43.1% (**Gráfico 68**).

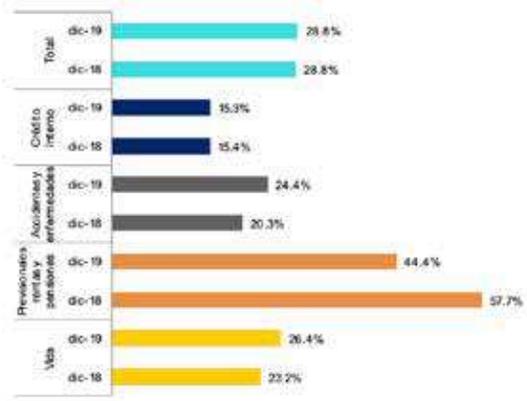


Gráfico 67. Cesión de primas compañías de seguros de personas

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

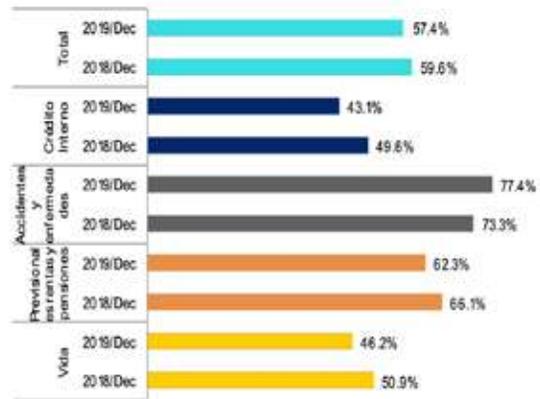
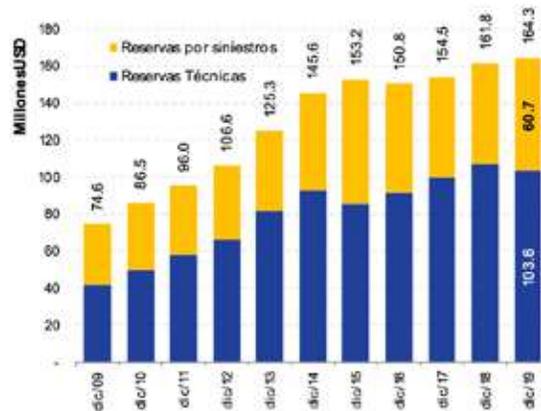


Gráfico 68. Siniestralidad compañías de seguros de personas

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Con el fin de afrontar sus obligaciones, estas compañías constituyeron un total de reservas de USD 164.3 millones, de las cuales USD 103.6 millones correspondieron a las reservas técnicas y USD 60.7 millones a las reservas por siniestros (**Gráfico 69**).

Gráfico 69. Reservas compañías de seguros de personas



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Las reservas y obligaciones con asegurados estaban cubiertas por las inversiones financieras en 114.7%, menor a la cobertura de diciembre de 2018 de 119.2%.

Las utilidades generadas por estas compañías fueron de USD 12.1 millones, superior a la de diciembre de 2018 de USD 11.6 millones, producto de una mayor prima neta retenida ganada

en 9.5%, como del incremento de los otros ingresos netos en 152.7%, y de la reducción de los gastos de administración en 2.6% (**Tabla 12**).

La rentabilidad sobre activos fue 3.8% levemente superior a la de diciembre de 2018 de 3.7%, y sobre patrimonio fue de 11.8% superior al 11.6% de diciembre de 2018 (**Anexo 14**).

Datos en millones de USD			
	dic-18	dic-19	Variación
Prima Neta Retenida Ganada	182.4	199.7	9.5%
(+) Reembolso de gastos por cesión de seguros y	8.3	9.9	19.3%
(-) Siniestros Netos	101.1	121.1	19.8%
(-) Gastos de adquisición y conservación	61.3	64.0	4.4%
(+) Salvamentos y recuperaciones	0.0	0.3	562.8%
Resultado técnico bruto	28.4	24.8	-12.5%
Gastos de administración	30.9	30.3	-2.1%
Resultado técnico neto	(2.5)	(5.4)	114.1%
Ingresos financieros netos	10.9	9.4	-14.1%
Utilidad de operación	8.4	3.9	-52.9%
Otros ingresos netos	3.2	8.2	152.5%
Utilidad del ejercicio	11.6	12.1	4.3%

Tabla 12. Resumen del estado de resultados compañías de seguros de personas

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Compañías de seguros de daños

Las compañías de daños son las que ofrecen los seguros de: incendios y líneas aliadas, automotores, fianzas y otros seguros generales² como transporte marítimo, aéreo y terrestre, entre otros.

A diciembre de 2019, existían seis compañías de daños las cuales alcanzaron un total de activos de USD 231.9 millones y de primas netas de USD 150.0 millones.

Se destaca que de las seis compañías que ofrecen exclusivamente los seguros de daños, tres concentraban el 86.2% de las primas netas y el 88.2% de los activos (**Anexo 15**).

Las primas netas alcanzadas en diciembre de 2019 de USD 150.0 millones fueron superiores a las de diciembre de 2018 de USD 138.2 millones. El ramo con mayor participación fue el de automotores con USD 66.5 millones; seguido de incendios y líneas aliadas con USD 56.0 millones; otros seguros generales USD 23.6 millones; y fianzas con USD 3.8 millones. (**Gráfico 70 y Anexo 16**).

El índice de cesión de las compañías de daños fue de 39.4%. El ramo con mayor cesión fue el de incendios y líneas aliadas con 79.3%, y el de menor automotores con 8.8% (**Gráfico 71**).

El índice de siniestralidad fue de 54.9%, superior a la de diciembre de 2018 de 52.8%. El ramo con mayor siniestralidad fue el de automotores con 71.0% y el de menor fianzas con 6.6%. (**Gráfico 72**).

Las compañías de daños constituyeron un total de reservas de USD 52.0 millones, de las cuales USD 38.0 millones correspondía a las reservas técnicas y USD 14.0 millones a las reservas por siniestros (**Gráfico 73**).

²Otros Seguros Generales, tales como: rotura de cristales, transporte terrestre, marítimo y aéreo, marítimos casco, aviación, robo y hurto, fidelidad, seguro de bancos, todo riesgo contratista, rotura de maquinaria, montaje contra todo riesgo, todo riesgo equipo electrónico, caldero, lucro cesante por interrupción de negocios, lucro cesante rotura de maquinaria, responsabilidad civil, riesgos profesionales, ganadero, agrícola, domiciliario, crédito interno, crédito a la exportación, misceláneos.

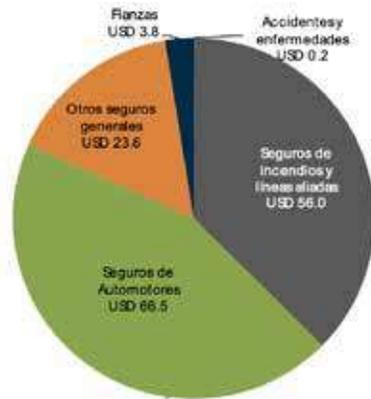


Gráfico 70. Estructura de primas compañías de seguros de daños

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

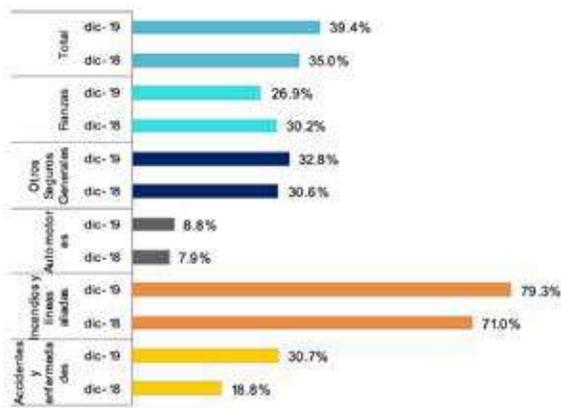


Gráfico 71. Cesión de primas compañías de seguros de daños

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

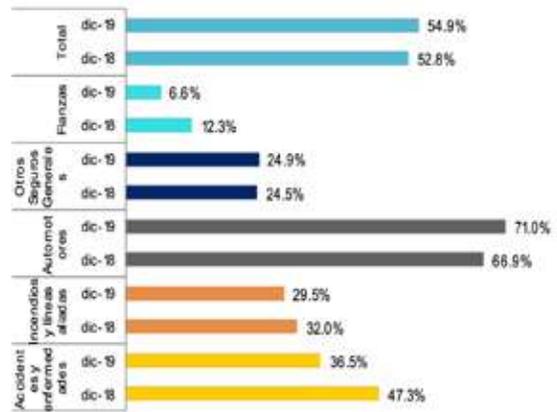


Gráfico 72. Siniestralidad compañías de seguros de daños

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

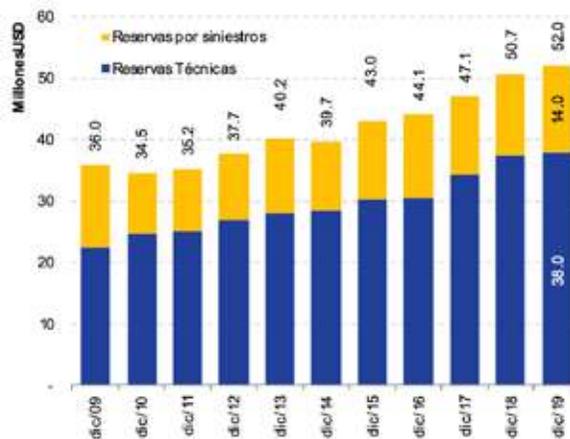


Gráfico 73. Reservas compañías de seguros de daños

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Estas reservas y obligaciones con asegurados estaban cubiertas por las inversiones en 125.1%, menor al de diciembre de 2018 de 124.2%.

La utilidad generada por estas compañías fue de USD 2.4 millones, menor a la de diciembre de 2018 de USD 4.8 millones, producto del aumento de los siniestros netos en 15.1%, de los gastos de adquisición y conservación en 7.4% y lo gastos de administración en 8.1% (**Tabla 13**).

La rentabilidad sobre activos fue de 1.0% menor a la de diciembre de 2018 de 2.3%, y la rentabilidad sobre patrimonio 1.9% menor al 4.1% de diciembre de 2018.

Datos en millones de USD			
	dic-18	dic-19	Variación
Prima Neta Retenida Ganada	86.2	89.6	3.9%
(+) Reembolso de gastos por cesión de seguros y	4.7	6.8	43.6%
(-) Siniestros Netos	45.7	52.6	15.1%
(-) Gastos de adquisición y conservación	31.7	34.1	7.4%
(+) Salvamentos y recuperaciones	3.1	3.5	13.7%
Resultado técnico bruto	16.6	13.2	-20.5%
Gastos de administración	18.3	19.8	8.1%
Resultado técnico neto	(1.7)	(6.6)	284.9%
Ingresos financieros netos	4.7	4.4	-7.1%
Utilidad de operación	3.0	(2.2)	1.8%
Otros ingresos netos	1.8	4.6	159.2%
Utilidad del ejercicio	4.8	2.4	-50.4%

Tabla 13. Resumen del estado de resultados compañías de seguros de daños

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Compañías de seguros mixtas

Las compañías de seguros mixtas son las que ofrecen todos los ramos de seguros: vida, previsionales rentas pensiones, accidentes y enfermedades, incendios y líneas aliadas, automotores, otros seguros generales y fianzas.

A diciembre de 2019 existían ocho compañías mixtas, las cuales alcanzaron un total de activos de USD 381.5 millones y primas netas de USD 267.6 millones.

Se destaca que, de las ocho compañías, tres concentraban el 58.7% de los activos y el 78.1% de las primas netas (**Anexo 15**).

Las primas netas al compararlas con las de diciembre de 2018, se observa un incremento de 5.8%, pasando de USD 252.9 millones a USD 267.6 millones. El ramo con mayor participación fue el de otros seguros generales con USD 63.7 millones, de estos USD 35.2 millones correspondieron al sub ramo de crédito interno.

El segundo ramo de mayor participación fue el de accidentes y enfermedades con USD 56.2 millones, seguido de incendios y líneas aliadas con USD 54.5 millones, vida USD 47.2 millones, automotores USD 34.6 millones y fianzas USD 11.3 millones (**Gráfico 74**).

El índice de cesión de estas compañías fue de 44.2%, menor al 45.1% de diciembre de 2018. El ramo con mayor cesión fue el de incendios y líneas aliadas con 73.2%, y el de menor automotores con 11.4% (**Gráfico 75**).

El índice de siniestralidad fue de 56.9%, mayor al de diciembre de 2018 de 54.8%. El ramo con mayor siniestralidad fue el de accidentes y enfermedades con 78.7%. (**Gráfico 76**).

Gráfico 74. Estructura de primas compañías de seguros mixtas



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

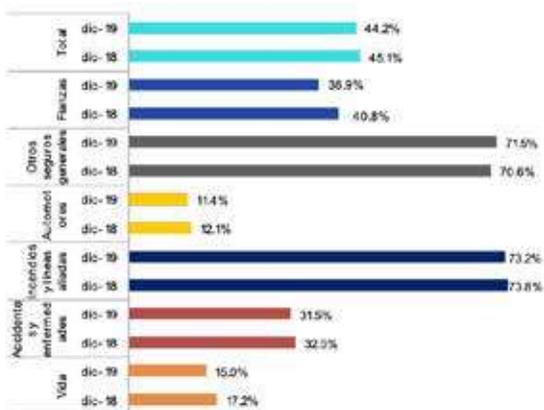


Gráfico 75. Cesión de primas compañías de seguros mixtas

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

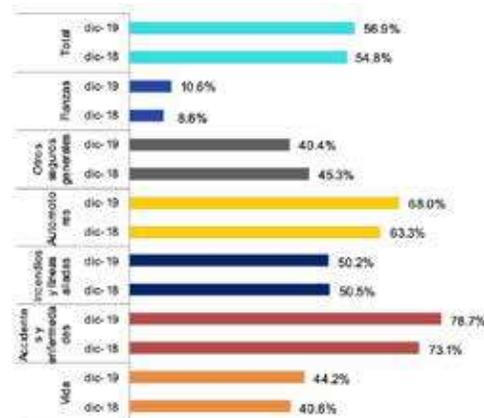


Gráfico 76. Siniestralidad compañías de seguros mixtas

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Estas compañías constituyeron reservas por USD 106.3 millones, de las cuales USD 80.4 millones correspondía a las reservas técnicas y USD 26.0 millones a las reservas por siniestros (Gráfico 77).

Las reservas y obligaciones con asegurados estaban cubiertas por las inversiones en 160.9%, menor a la de diciembre de 2018 de 168.2%.

Las utilidades generadas por estas compañías fueron de USD 22.3 millones, superiores a las de diciembre de 2018 de USD 21.2 millones, producto de mayores prima neta retenida ganada en 5.6%, otros ingresos netos en 344.2% (Tabla 14).

La rentabilidad sobre activos y patrimonio incrementaron de 5.7% a 5.9% y de 11.8% a 13.1% de diciembre de 2018 a diciembre de 2019 respectivamente.

“La rentabilidad sobre activos y patrimonio incremento de 5.7% a 5.9% y de 11.8% a 13.1% de diciembre de 2019”.

Gráfico 77. Reservas compañías de seguros mixtas

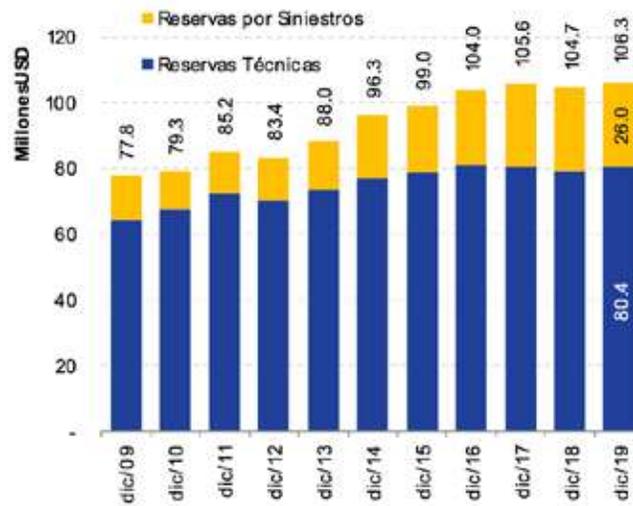


Tabla 14. Estado de resultados compañías mixtas.

Datos en millones de USD			
	dic-18	dic-19	Variación
Prima Neta Retenida Ganada	139.8	147.6	5.6%
(+) Reembolso de gastos por cesión de seguros y	18.4	19.0	3.7%
(-) Sinistros Netos	80.6	87.2	8.2%
(-) Gastos de adquisición y conservación	38.4	42.7	11.3%
(+) Salvamentos y recuperaciones	1.8	4.5	146.3%
Resultado técnico bruto	40.9	41.2	0.6%
Gastos de administración	31.7	33.1	4.5%
Resultado técnico neto	9.3	8.1	-12.5%
Ingresos financieros netos	11.0	10.2	-7.3%
Utilidad de operación	20.2	18.3	-9.7%
Otros ingresos netos	0.9	4.1	344.2%
Utilidad del ejercicio	21.2	22.3	5.6%

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF



***Mercado de Valores y
Mercado Bursátil de Productos
y Servicios***

Mercado de Valores

A diciembre de 2019, los integrantes registrados y autorizados para realizar operaciones en el mercado bursátil fueron 23: una bolsa de valores, una depositaria, 11 casas corredoras de bolsa, cinco clasificadoras de riesgo, dos titularizadoras y tres gestoras de fondos de inversión (**Figura 3**).

Figura 3. Integrantes del mercado de valores



Fuente: Registro Público Superintendencia del Sistema Financiero

Los emisores registrados al finalizar el 2019 en el Registro Público Bursátil fueron 66, de los cuales cuatro pertenecen al sector público y 62 al privado; estos han realizado 132 emisiones sumando un saldo en circulación de USD 5,590.2 millones, distribuidas en 55 accionarias con un saldo vigente de USD 2,903.1 millones y 77 de valores de deuda con USD 2,687.1 millones.

Los principales emisores de acciones fueron las entidades bancarias y sociedades de ahorro y crédito que en conjunto tienen una participación de 76.8% (**Gráfico 78**); mientras que en los valores de deuda fueron los bancos con 47.1% seguido de las titularizadoras que tienen emisiones cuyos originadores pertenecen al sector público con 30.2% (**Gráfico 79**).

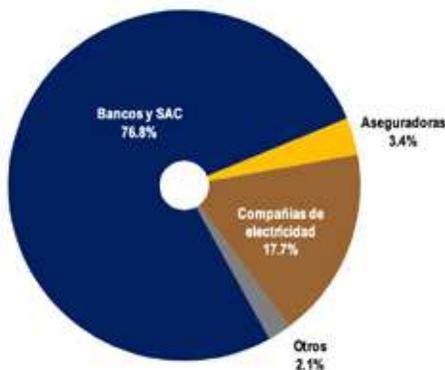


Gráfico 78. Participantes en emisión de acciones por sectores

Fuente: Registro Público Bursátil SSF

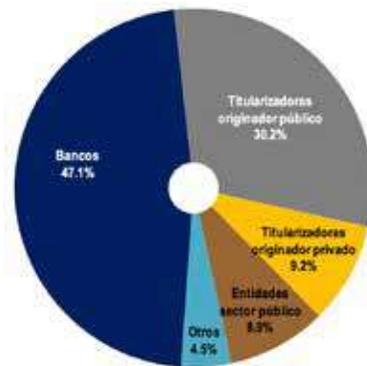
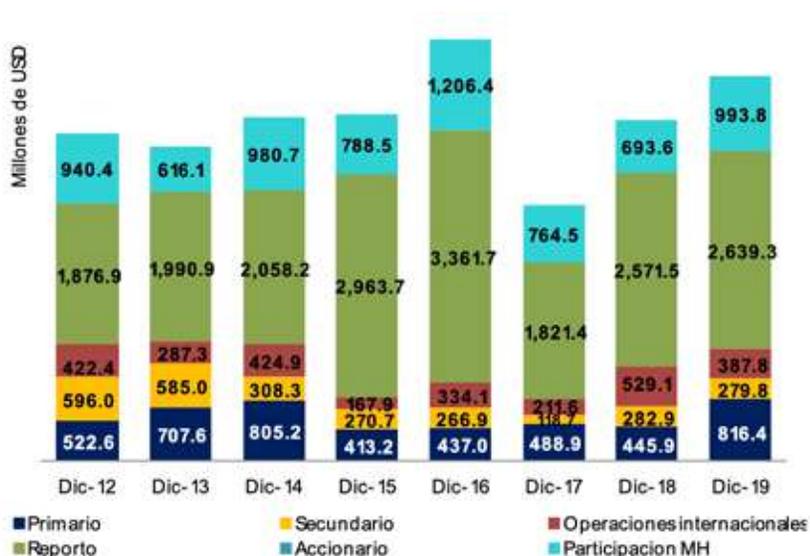


Gráfico 79. Participantes en emisión de valores de deuda por sectores.

Fuente: Registro Público Bursátil SSF

Las negociaciones realizadas dentro de la Bolsa de Valores de El Salvador (BVES) al cierre de 2019 fueron USD 4,123.9 millones (ver cifras en anexo 17), adicionalmente a través del Ministerio de Hacienda (MH) se negociaron Letras del Tesoro Público y Certificados del Tesoro Público (LETES y CETES) en ventanilla directa por un monto de USD 993.8 millones. Dichas operaciones suman USD 5,117.8 millones (Gráfico 80), monto que es superior al registrado en 2018 que fue de USD 4,529.4 millones, con un aumento interanual de 13.0%. Los mercados que tuvieron mayor actividad fueron el mercado primario y la participación de MH con la emisión de LETES y CETES.

Gráfico 80. Montos negociados en BVES y por MH



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador y Ministerio de Hacienda

El sector que registró mayor participación en las compras de las negociaciones realizadas en la BVES fue el bancario con 58.6%; mientras que en las ventas fueron los bancos y servicios con 40.2% y 20.1%, respectivamente (Gráfico 81).

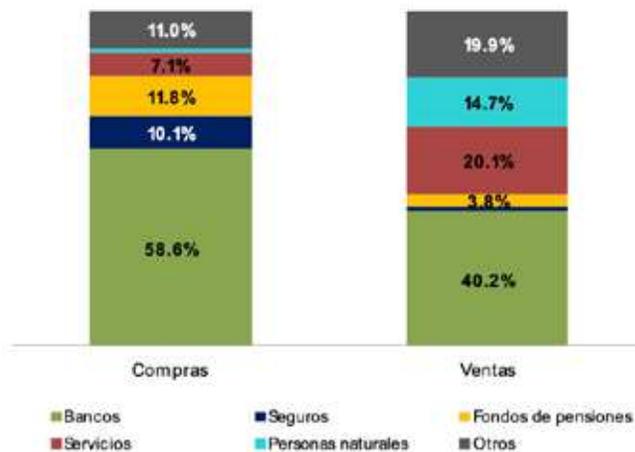


Gráfico 81. Participantes del mercado de valores por sectores

Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Mercado Primario

El mercado primario representó el 19.8% de las negociaciones en la BVES, con un monto de USD 816.4 millones, mostrando un aumento interanual de 83.1%. Las entidades del sector privado fueron las principales demandantes de recursos en este mercado con una participación de 54.4%, en tanto las entidades públicas demandaron el 45.6% del total.

Dentro de las entidades privadas, el sector bancario fue el que emitió más instrumentos bursátiles con una participación de 69.4% y por parte del sector público, la principal entidad emisora fue el MH a través de la colocación de LETES y CETES por un monto de USD 302.8 millones, que representó el 81.3% de las negociaciones del Estado.

Según el tipo de instrumentos, los que más se emitieron fueron LETES - CETES que representaron el 37.1%, seguido de los certificados de inversión con 35.7% (**Gráfico 82**).

Durante el 2019 los montos negociados en los diferentes instrumentos, en su mayoría, mostraron un crecimiento respecto al 2018, los certificados de inversión tuvieron un crecimiento interanual de 102.6%, al pasar de USD 143.9 millones en 2018 a USD 291.5 millones en 2019; el papel bursátil creció 47.8% al negociar USD 113.6 millones en 2019 en comparación a USD 76.9 millones en 2018 (**Gráfico 83**).

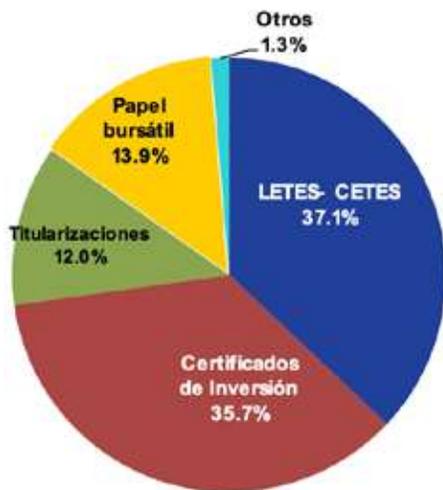


Gráfico 82. Participación por instrumento en mercado primario

Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

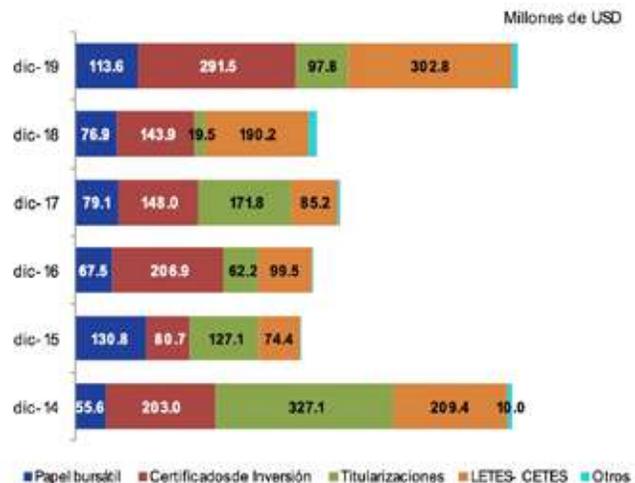


Gráfico 83. Montos negociados en mercado primario por instrumento

Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Las negociaciones de LETES y CETES dentro de la BVES totalizaron USD 302.8 millones, cifra superior a los USD 190.2 millones negociados en 2018; no obstante, se reportó una adjudicación total en subasta por USD 1,296.6 millones que presentó un aumento de 46.7% respecto a diciembre de 2018 donde se transó USD 883.8 millones. La diferencia entre los montos adjudicados y negociados en BVES, equivalente a USD 993.8 millones, correspondieron a operaciones realizadas a través del Sistema Electrónico de Negociación del MH (SINEVAL) con inversionistas directos (**Gráfico 84**).

El rendimiento promedio de LETES adjudicado a través de subasta pública y negociado dentro de la BVES durante 2019 fue 6.3%, En la última emisión del año se registró un rendimiento de 4.5% en subasta y 4.4% negociado en BVES (**Gráfico 85**).

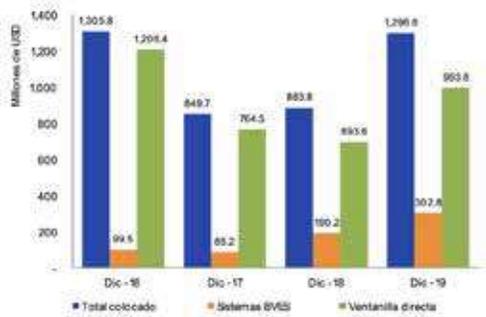


Gráfico 84. Montos de LETES y CETES*

Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador
*Se incluyen CETES en noviembre 2017, marzo y mayo 2019

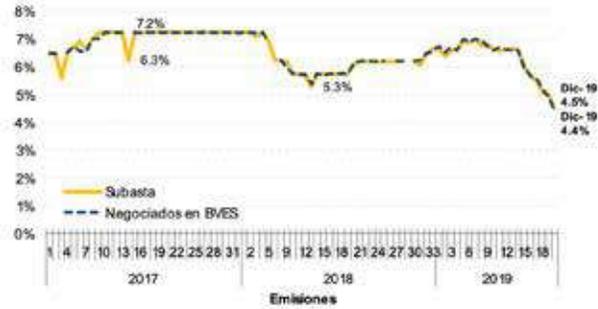
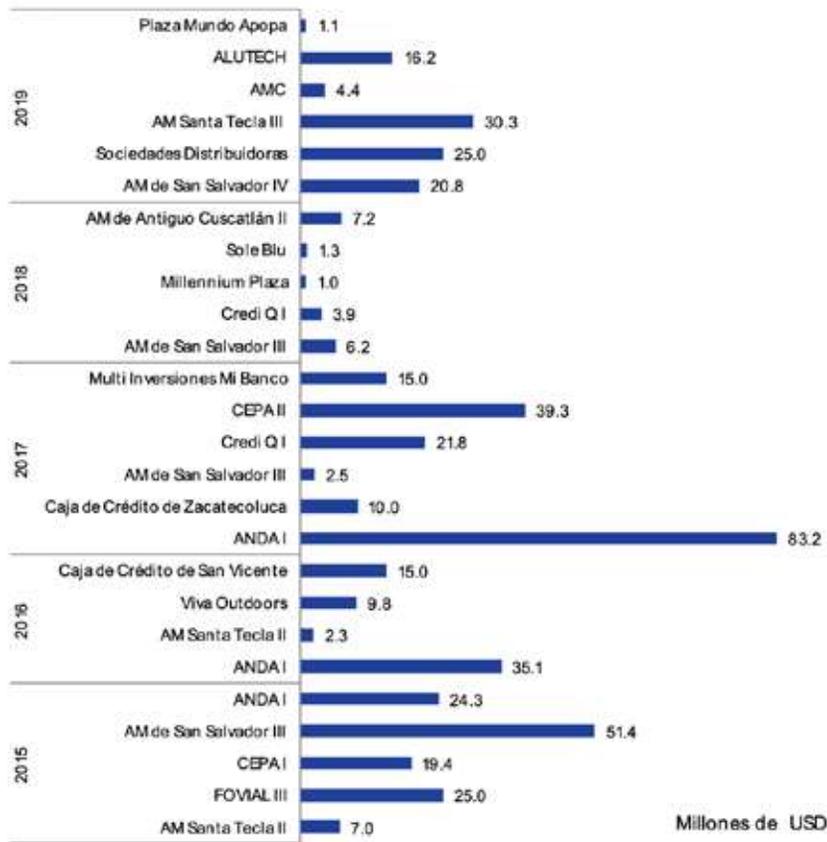


Gráfico 85. Rendimientos de LETES

Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Referente a las titularizaciones, éstas mostraron un crecimiento interanual de USD 78.3 millones, cerrando el 2019 con un monto de USD 97.8 millones, superior a los USD 19.5 millones de 2018. Las entidades del sector público fueron las principales originadoras con una participación de 52.3%; en tanto, las del sector privado participaron con 47.7% (Gráfico 86).

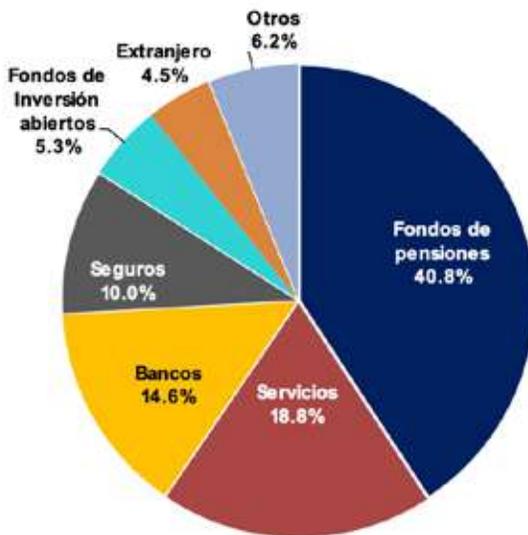
Gráfico 86. Monto negociado en titularizaciones a través de la BVES 2015- 2019.



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Los sectores que compraron más valores en el mercado primario fueron fondos de pensiones con 40.8%, seguido de los sectores servicios y bancario con 18.8% y 14.6%, respectivamente (Gráfico 87).

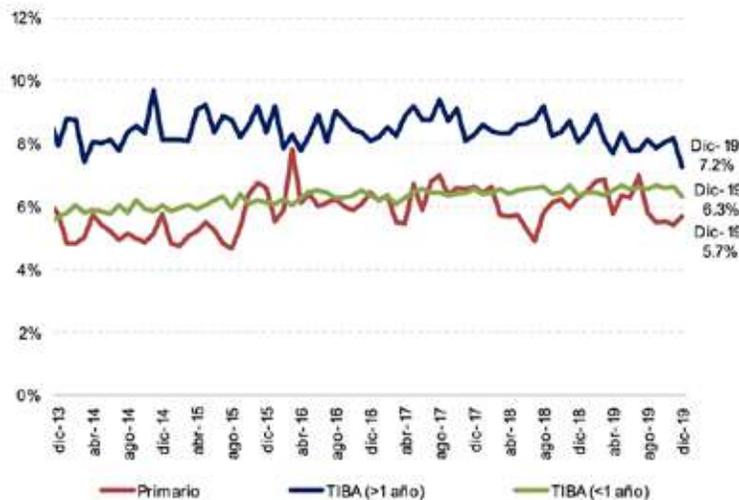
Gráfico 87. Compradores en mercado primario



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

A diciembre de 2019, el rendimiento promedio ponderado mensual en las operaciones del mercado primario fue de 5.7%, siendo inferior a la Tasa de Interés Básica Activa (TIBA) para empresa tanto la de menor a un año (6.3%) como la de mayor a un año (7.2%) (Gráfico 88). El rendimiento en el mercado primario ha sido influenciado por las emisiones de titularizaciones de las Alcaldías de Santa Tecla 03 y San Salvador 04; Sociedades Distribuidoras de producto varios, Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito AMC y de Alutech, que tuvieron rendimientos superiores a 6.5%.

Gráfico 88. Rendimiento promedio ponderado en mercado primario y TIBA



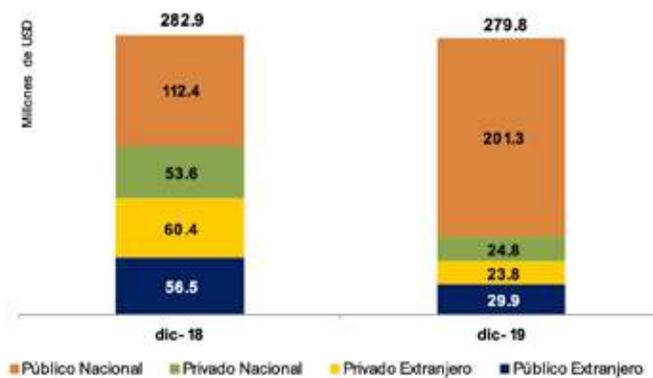
Fuente: Elaboración propia con base a datos de la Bolsa de Valores de El Salvador y BCR

Mercado Secundario

Las operaciones en el mercado secundario fueron de USD 279.8 millones y tuvieron una participación de 6.8% dentro de los montos negociados en la BVES. Los valores más transados fueron los provenientes del sector público tanto nacional como extranjero con una representación de 82.6%; el restante 17.4% correspondió a valores de entidades privadas tanto nacionales como extranjeras (**Gráfico 89**).

Dentro de los valores públicos, los más negociados fueron los de origen nacional: LETES 2018 - 2019 y Notas del Crédito del Tesoro Público que sumaron un monto de USD 170.6 millones.

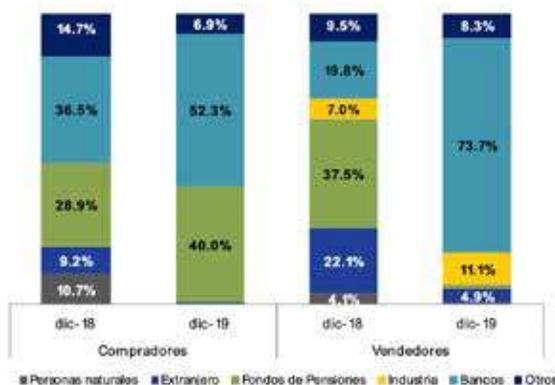
Gráfico 89. Títulos negociados en mercado secundario



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

El principal sector vendedor en este mercado, fue el bancario con una participación de 73.7%; mientras que en las compras fueron los bancos y fondos de pensiones con 52.3% y 40.0%, respectivamente (**Gráfico 90**).

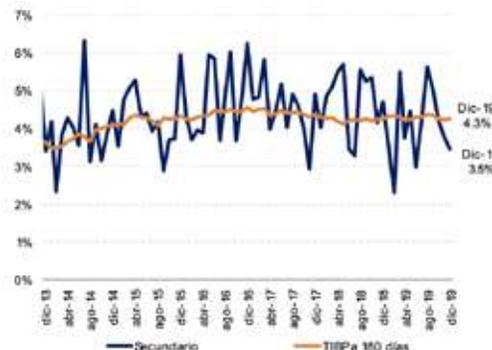
Gráfico 90. Compradores y vendedores en mercado secundario



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

El rendimiento promedio ponderado de este mercado a diciembre se ubicó en 3.5%, inferior a la tasa básica pasiva de 4.3% (**Gráfico 91**). Los valores negociados que generaron tasas superiores al 7.5% en el rendimiento bruto fueron: Certificados de inversión Inmobiliaria Mesoamericana 01, Bonos del Instituto Costarricense de Electricidad y las Notas Senior garantizadas con vencimiento 2023 de AES El Salvador Fideicomiso II.

Gráfico 91. Rendimiento promedio ponderado en mercado secundario y TIBPa 150 días



Fuente: Elaboración propia con base a datos de la Bolsa de Valores de El Salvador y BCR

Mercado de Reportos

A la fecha de análisis, el mercado de reportos fue el que tuvo una mayor participación dentro de las negociaciones totales del mercado en la BVES con 64.0%, transando un monto de USD 2,639.3 millones y un crecimiento de 2.6% respecto a 2018, donde se transó USD 2,571.5 millones.

Los valores que más se negociaron fueron LETES-CETES 2018 y 2019 con un monto de USD 1,202.6 millones, seguido por Eurobonos y Notas de la República de El Salvador con USD 1,172.6 millones, los cuales representaron el 90.0% de lo transado en reportos.

Dentro del mercado de reportos, las operaciones se pactaron principalmente para un plazo de 5 a 8 días, que sumaron USD 2,025.1 millones, con un crecimiento de 7.1% respecto a diciembre 2018 que fue de USD 1,891.2 millones (**Gráfico 92**).

De manera general, el rendimiento promedio ponderado de las operaciones de reportos presentó una tendencia decreciente al cierre de 2019 y se ubicó en 2.8% (**Gráfico 93**).

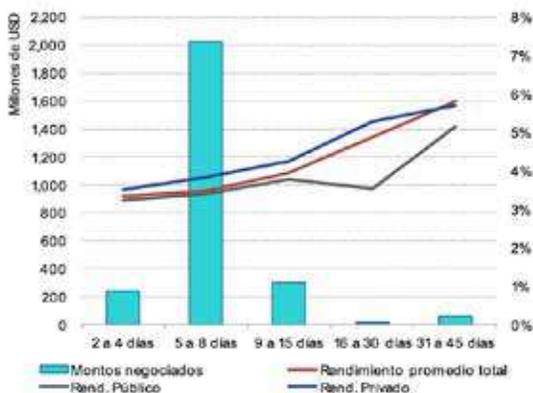


Gráfico 92. Monto y rendimiento promedio de reportos según plazos de vencimiento

Fuente: Elaboración propia con base a datos de la Bolsa de Valores de El Salvador y BCR

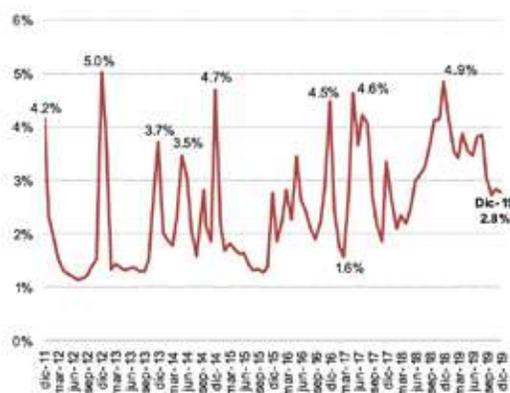
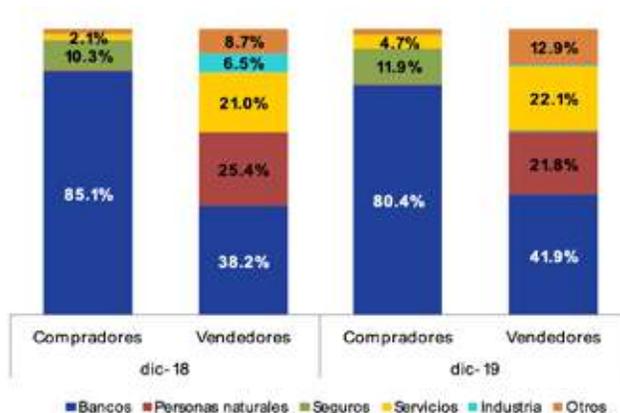


Gráfico 93. Rendimiento promedio ponderado del mercado de reportos

Fuente: Elaboración propia con base a datos de la Bolsa de Valores de El Salvador

Los principales demandantes de liquidez, fueron bancos, servicios y personas naturales con una participación de 41.9%, 22.1% y 21.8%, respectivamente; por el lado de los proveedores de recursos, el sector bancario fue el de mayor participación con 80.4% seguido de las aseguradoras con 11.9% (**Gráfico 94**).

Gráfico 94. Compradores y vendedores en mercado de reportos

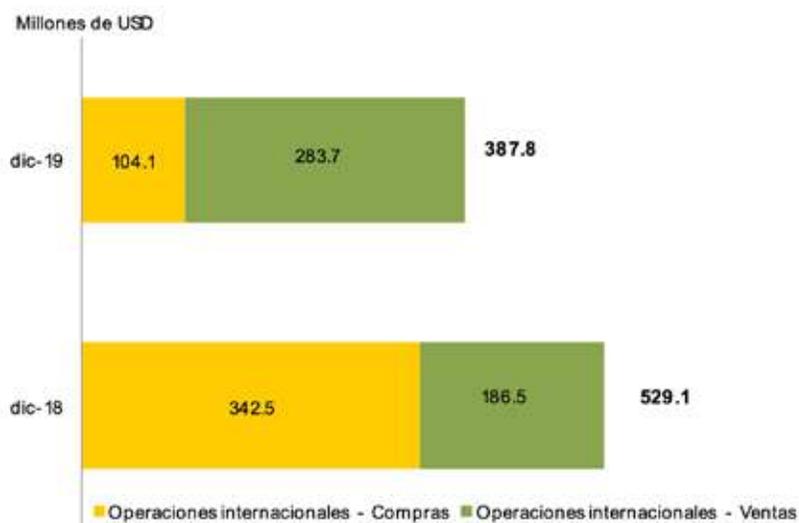


Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Operaciones Internacionales

Las operaciones en el mercado internacional representaron un 9.4% del total negociado en la BVES, con un monto de USD 387.8 millones, inferior a los USD 529.1 millones negociados a diciembre 2018, producto de la menor actividad registrada en las operaciones de compras (**Gráfico 95**).

Gráfico 95. Operaciones internacionales

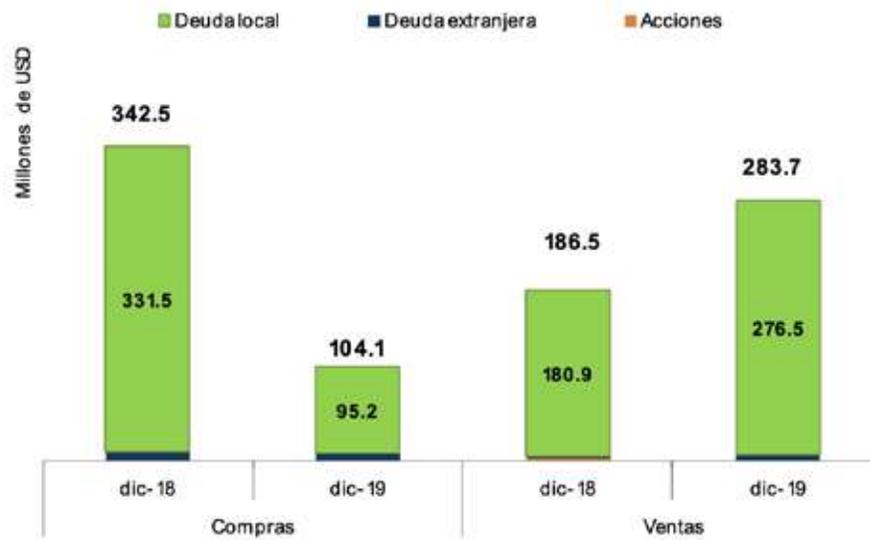


Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Las compras disminuyeron 69.6% respecto a diciembre 2018, debido a la reducción de compra de valores de deuda local, principalmente Eurobonos y Notas de la República de El Salvador cuyo monto fue de USD 95.2 millones, mientras que en diciembre 2018 fueron de USD 331.5 millones. Las ventas por el contrario, interanualmente crecieron 52.1% y los valores más vendidos fueron los de deuda local por USD 276.5 millones (**Gráfico 96**).

El sector con mayores negociaciones en el mercado internacional tanto en compras como en ventas fue fondo de pensiones con una participación de 41.0% y 54.5%, respectivamente.

Gráfico 96. Operaciones internacionales de compras y ventas



Fuente: a Bolsa de Valores de El Salvador

Mercado Accionario

El mercado accionario fue el que presentó una menor actividad al representar el 0.01% de lo transado en BVES con USD 0.6 millones al cierre de 2019, monto inferior a lo transado en 2018 que fue de USD 6.3 millones.

Las acciones más transadas fueron las de Vista Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. Sociedad Administradora con USD 0.2 millones las cuales son de origen extranjero, seguido de las acciones nacionales de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. con USD 0.1 millones.

El Índice Bursátil de El Salvador (IBES) cerró el 2019 en 194.5 puntos, igual valor al registrado en 2018 (**Gráfico 97**).

“Las acciones más transadas fueron las de Vista Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. Sociedad Administradora con USD 0.2 millones”.

Gráfico 97. Mercado accionario e IBES



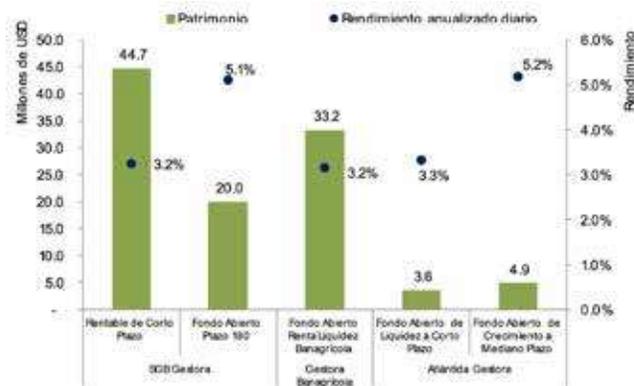
Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Fondos de Inversión

La industria de Fondos de Inversión, a diciembre 2019 cuenta con 3 gestoras y 6 fondos de inversión (cinco fondos abiertos y uno cerrado) autorizados e inscritos en el Registro Público de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Los activos totales de los fondos abiertos (títulos valores, depósitos, entre otros) ascendieron a USD 108.9 millones y cuentan con un patrimonio de USD 106.4 millones (Gráfico 98). Los fondos abiertos con mayor patrimonio fueron: Fondo Rentable de Corto Plazo con USD 44.7 millones operado por la gestora SGB y el Fondo Abierto Renta Liquidez Banagrícola con USD 33.2 millones operado por la gestora Banagrícola (Anexo 18).

Gráfico 98. Fondos de Inversión abiertos: Patrimonio y rentabilidad



Fuente: SGB, Fondos de Inversión; Gestora Banagrícola y Atlántida Capital, gestora de fondos de inversión.

“Los activos totales de los fondos abiertos ascendieron a USD 108.9 millones”.

A la fecha de análisis, por tipo de instrumento de inversión, los fondos estuvieron conformados principalmente por depósitos a plazo fijo y papel bursátil con una participación de 47.0% y 32.2%, respectivamente (**Gráfico 99 y anexo 18**).

Atendiendo a la composición de las inversiones de los fondos abiertos, se puede constatar que el sector bancario y SAC en su conjunto, representaron el 77.0% del portafolio. Las entidades con mayor participación fueron Banco Industrial El Salvador, S.A. con 12.9%, BANCOVI de R.L. con 11.0% y Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. con 10.1% (**Gráfico 100, Anexo 18**).

Gráfico 99. Composición de Fondos por tipo de instrumento

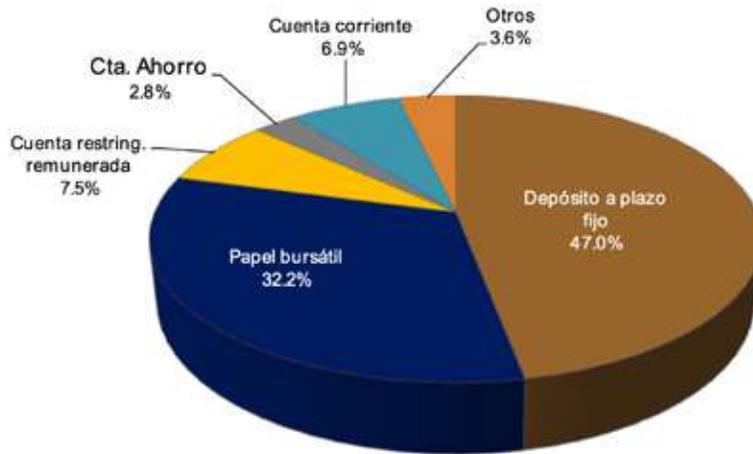
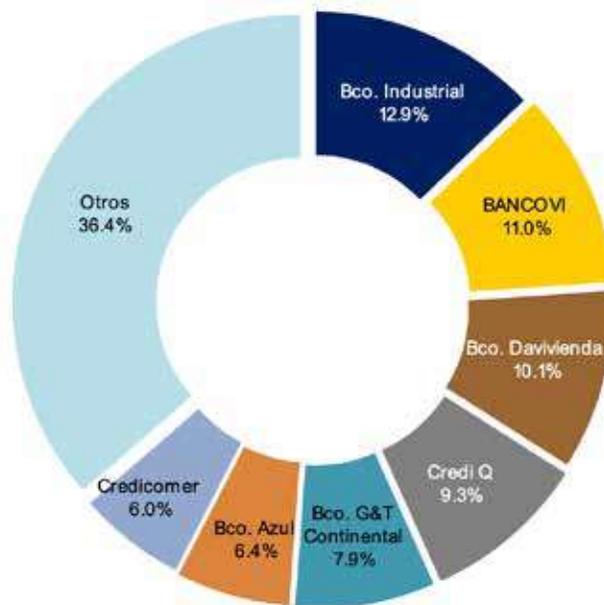


Gráfico 100. Composición de Fondos según emisor



Fuente: SGB, Fondos de Inversión; Gestora Banagrícola y Atlántida Capital, gestora

Integración de Bolsa de Valores de El Salvador y Panamá

A diciembre de 2019, existen nueve intermediarios bursátiles extranjeros autorizados: cinco salvadoreños y cuatro panameños.

Las negociaciones bursátiles durante el 2019 en ambas plazas, sumaron USD 68.0 millones con 323 operaciones: 265 por parte de operadores salvadoreños y 58 por operadores panameños (Figura 4).

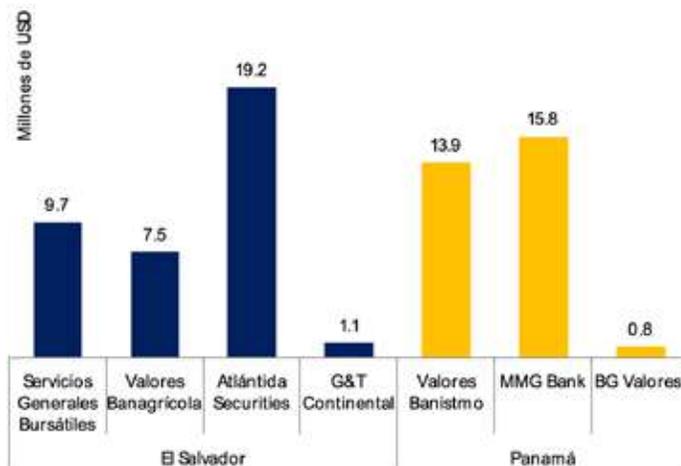
Figura 4. Montos negociados en Bolsa de Valores integrada de El Salvador-Panamá



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador y SITREL

El operador remoto salvadoreño que tuvo mayor participación en término de monto transado en 2019 fue Atlántida Securities S.A. de C.V. con 32 transacciones por un monto de USD 19.2 millones; mientras que por parte de los operadores panameños, fue MMG Bank S.A. con 20 transacciones y un monto de USD 15.8 millones (Gráfico 101).

Gráfico 101. Montos negociados en Bolsa de valores integrada El Salvador-Panamá (a diciembre 2019)



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador y SITREL

En la bolsa de valores panameña se transó USD 37.5 millones por parte de los operadores salvadoreños, el 95.0% de operaciones las realizaron en el mercado primario y 5.0% en el secundario. Los operadores panameños ejecutaron el 99.3% de sus operaciones en el mercado primario por USD 30.2 millones y el restante 0.7% en secundario (**Gráfico 102**).

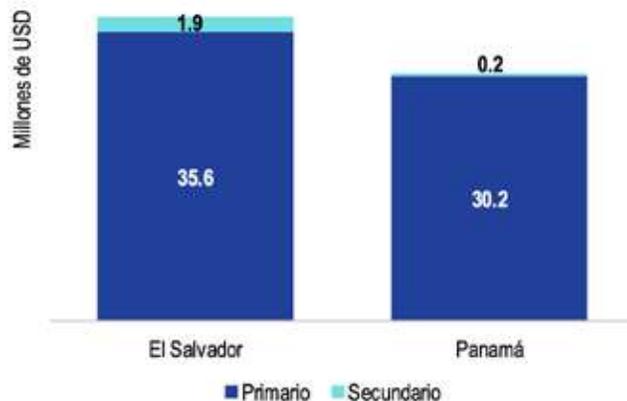


Gráfico 102. Montos negociados en Bolsa de valores integrada El Salvador-Panamá por país y tipo de mercado

Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador y SITREL

Los instrumentos más transados en mercado primario por los operadores salvadoreños fueron bonos con una representación de 63.9%, seguido de valores comerciales negociables con 21.8% (**Gráfico 103**); en el secundario, fueron bonos hipotecarios con 61.4% (**Gráfico 104**).

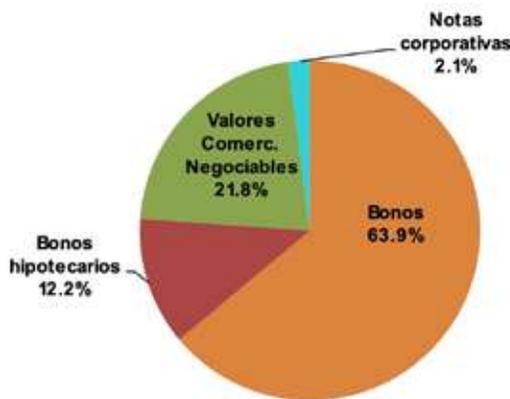


Gráfico 103. Instrumentos negociados en mercado primario por operadores remotos salvadoreños en Bolsa de Panamá

Fuente: SITREL

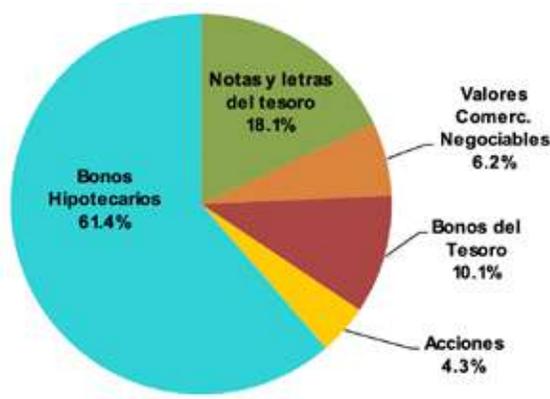


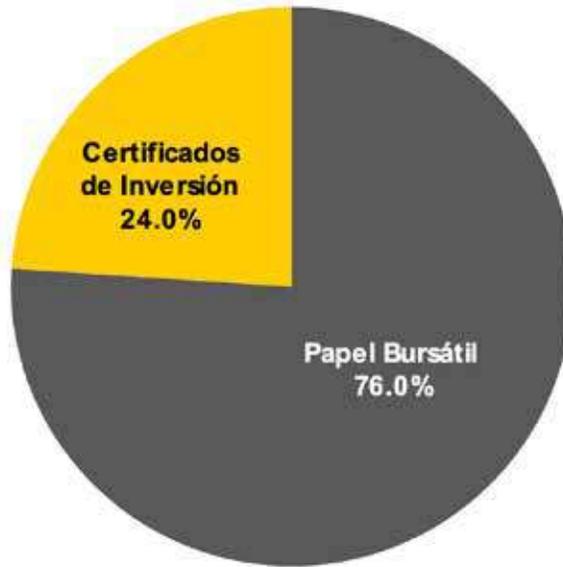
Gráfico 104. Instrumentos negociados en mercado secundario por operadores remotos salvadoreños en Bolsa de Panamá

Fuente: SITREL

“Los instrumentos más transados en mercado primario por operadores salvadoreños fueron bonos con una representación de 63.9%”.

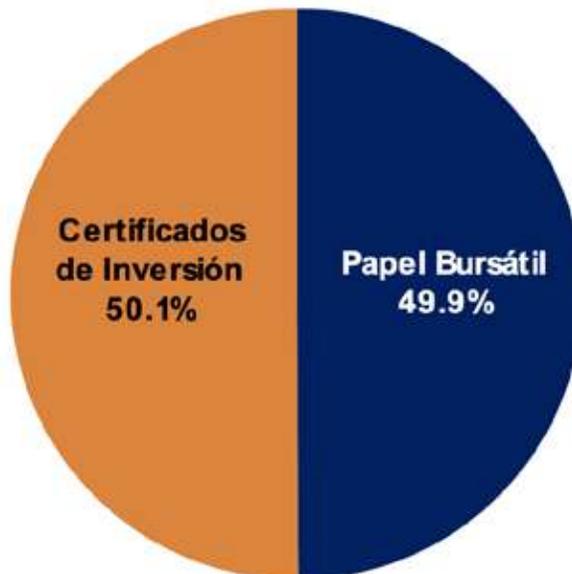
Por su parte, los instrumentos negociados por los operadores de Panamá en mercado primario y secundario en la bolsa salvadoreña fueron papel bursátil y certificados de inversión (**Gráfico 105 y 106**).

Gráfico 105. Instrumentos negociados en mercado primario por operadores remotos panameños en Bolsa de El Salvador



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Gráfico 106. Instrumentos negociados en mercado secundario por operadores remotos panameños en Bolsa de El Salvador



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Custodia y Liquidación

Los montos custodiados por la Central de Depósito de Valores (CEDEVAL) a diciembre de 2019 fueron USD 8,571.0 millones, presentando un crecimiento del stock de inversiones de 4.0% en comparación al saldo custodiado a diciembre de 2018 que fue de USD 8,242.0 millones, como producto de la colocación de nuevas emisiones en el mercado **(Gráfico 107)**.

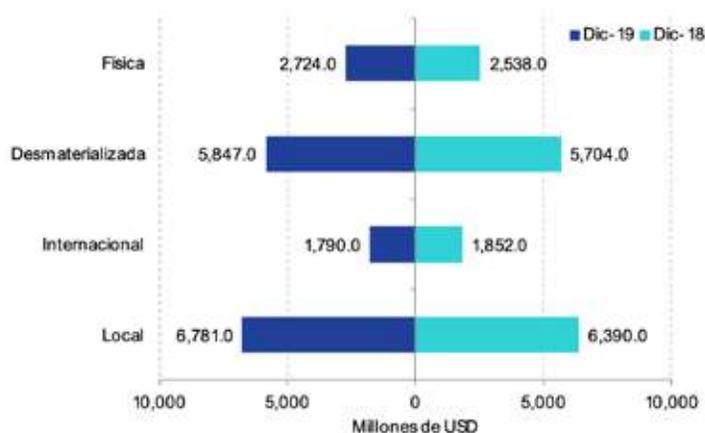
Gráfico 107. Montos custodiados



Fuente: CEDEVAL

Los valores custodiados son principalmente de origen local con una representación de 79.1%, el restante 20.9% correspondió a valores internacionales. Por su forma de representación, los valores custodiados desmaterializados constituyeron 68.2% y los de forma física el 31.8% **(Gráfico 108)**.

Gráfico 108. Montos custodiados según origen y forma de representación

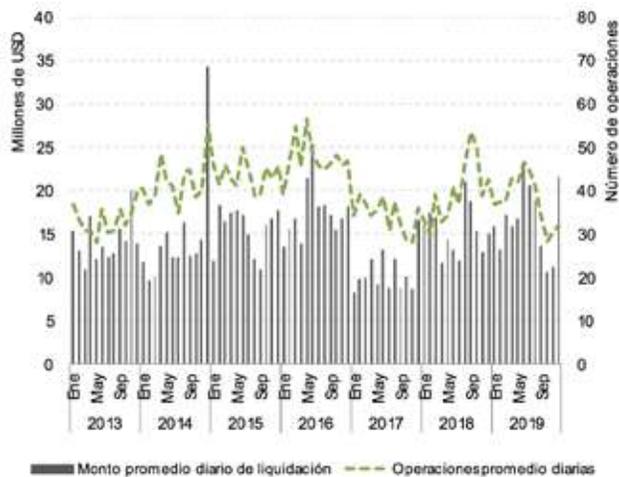


Fuente: CEDEVAL

A diciembre de 2019, las operaciones bursátiles cerraron con un valor liquidado de USD 4,097.7 millones y un monto promedio mensual de USD 341.5 millones; dichas cifras fueron superiores a las registradas en 2018 donde el valor liquidado fue de USD 3,833.4 millones y un promedio mensual de USD 319.5 millones.

En el periodo analizado se realizaron en promedio 38 operaciones de liquidación diarias por USD 16.6 millones en promedio, similar al año 2018 en que se realizaron 40 operaciones por USD 15.4 millones en promedio (**Gráfico 109**).

Gráfico 109. Liquidación promedio diaria de operaciones bursátiles



Fuente: Banco Central de Reserva

Participación de Casas Corredoras de Bolsa

Las mayores negociaciones de compra fueron realizadas por las siguientes casas corredoras: Servicios Generales Bursátiles S.A. de C.V. seguida de Valores Banagrícola S.A. de C.V. con una participación de 30.8% y 22.9% respectivamente; mientras que en ventas fueron Valores Banagrícola S.A. de C.V. con 26.8% y Hencorp S.A. de C.V. con 22.4% (**Gráfico 110**).

Las comisiones cobradas a los inversionistas por las casas corredoras y bolsa de valores, a diciembre de 2019 sumaron USD 4.7 millones, superior al registrado en el mismo periodo de 2018 que fue de USD 3.9 millones. Los mercados que registraron más captación de comisiones fueron el mercado primario de renta fija con 57.9% y el de reportos con 16.6% (**Gráfico 111**).

“Los mercados que registraron más captación de comisiones fueron el mercado primario de renta fija con 57.9% y el de reportos con 16.6%”.



Gráfico 110. Montos comprados y vendidos por las casas corredoras de bolsa y operadores remotos panameños en la BVES

Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

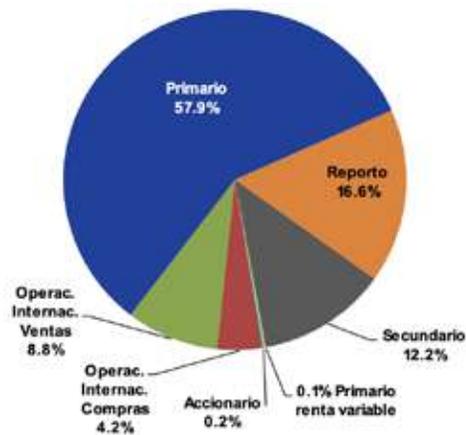


Gráfico 111. Comisiones cobradas por las casas corredoras y Bolsa de Valores

Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Bolsa de Productos y Servicios

Operaciones acumuladas en BOLPROS

Al término del 2019, el monto transado en la Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador (BOLPROS) ascendió a USD 89.7 millones, aumentando 28.0% respecto a lo transado en 2018. Dicho monto estuvo conformado en 69.8% por operaciones de mercado abierto, 15.0% por convenios agrícolas, 13.2% por adendas y 0.9% por contratos contingentes (Tabla 15).

“El monto transado en el 2019, a través de BOLPROS ascendió a USD 89.7 millones”.

Tabla 15. Montos acumulados por tipo de operación y participación a diciembre de cada año

En millones de USD

Tipo de operación	2017		2018		2019	
	USD	%	USD	%	USD	%
Mercado abierto	50.6	73.0%	44.8	63.9%	62.6	69.8%
Adendas	41	6.0%	14.0	19.9%	14.4	16.0%
Convenios	141	20.4%	10.5	15.0%	11.9	13.2%
Contingente	0.4	0.6%	0.8	1.2%	0.8	0.9%
Total	69.3	100.0%	70.1	100.0%	89.7	100.0%

Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador.

Número de transacciones.

Se registró un total de 3,580 contratos cerrados, 336 más que en 2018, lo anterior se traduce en un incremento anual del 10.4% en el número de contratos realizados, conformadas de la siguiente manera: 40.6% para operaciones de mercado abierto, 21.9% por adendas, 36.8% por convenios y 0.7% fueron contratos contingentes (**Tabla 16**).

Tabla 16. Número de transacciones acumuladas por tipo de operación y participación a diciembre de cada año

Tipo de operación	2017		2018		2019	
	N°	%	N°	%	N°	%
Mercado abierto	1,196	29.7%	1,026	31.6%	1,452	40.6%
Adendas	866	21.5%	816	25.2%	785	21.9%
Convenios	1,946	48.3%	1,386	42.7%	1,317	36.8%
Contingente	19	0.5%	16	0.5%	26	0.7%
Total	4,027	100.0%	3,244	100.0%	3,580	100.0%

Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador.

Operaciones de Mercado abierto

Las operaciones en mercado abierto ascendieron a USD 62.6 millones con un crecimiento anual de 39.9% en los montos negociados; se realizaron 1,452 contratos (**Tablas 15 y 16**) con un aumento de 41.5%, como producto de 426 contratos más.

Se registraron 36 instituciones públicas, responsables del 99.4% de los montos transados (USD 62.2 millones) y un participante del sector privado que realizó el 0.6% del total (USD 0.4 millones) (**Gráfico 112**).

“Las operaciones en mercado abierto ascendieron a USD 62.6 millones con un crecimiento anual de 39.9%”.

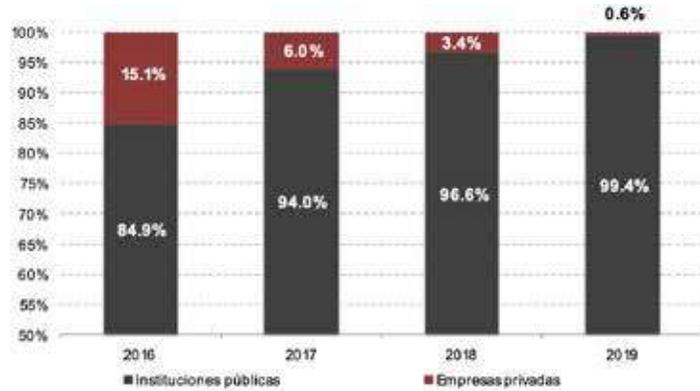


Gráfico 112. Tipo de compradores en mercado abierto a diciembre de cada año

Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador

Los cinco principales compradores en mercado abierto concentraron el 58.8% del total transado, con un monto de USD 36.8 millones, estos fueron: el Instituto Salvadoreño de Formación Profesional (INSAFORP) con USD 11.3 millones, por la negociación de cursos de enseñanza y la compra de materiales de oficina, entre otros; el Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG) con USD 8.9 millones, por la compra de fertilizantes, combustibles, entre otros; el Ministerio de Salud con USD 7.1 millones por la compra de computadoras, remodelaciones, equipo de oficina y de aire acondicionado; el Ministerio Obras Públicas, Transporte, Vivienda y Desarrollo Urbano (MOPTVDU) con USD 4.9 millones por la compra de combustible, computadoras y equipo de oficina; y el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS) con USD 4.7 millones por insumos médicos y servicios de telefonía, entre otros (**Gráfico 113**).

Gráfico 113. Principales compradores en mercado abierto a diciembre 2019



Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador

Se registraron 298 participantes del sector privado que ofrecieron diversos productos y servicios, siendo los principales: Productos Agroquímicos de Centroamérica, S.A. de C.V. con USD 3.5 millones y Fertilizantes del Itsmo, S.A. de C.V. con USD 3.2 millones, ambos por la venta de fertilizantes; Infra de El Salvador, S.A. de C.V. con USD 3.2 millones por la venta de insumos médicos; Tobar, S.A. de C.V. con USD 2.5 millones por la venta de materiales de construcción y cursos de enseñanza y Fundeplast con USD con USD 1.5 millones por cursos de enseñanza (**Gráfico 114**).

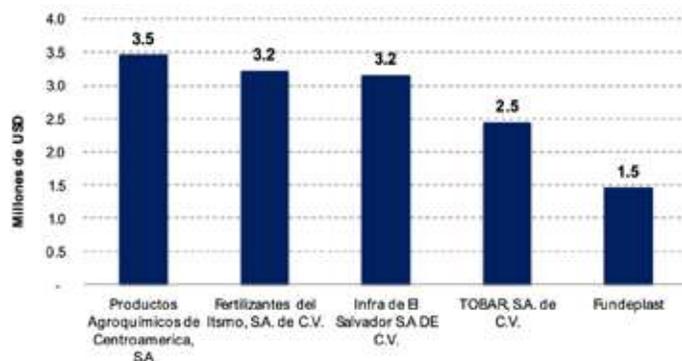


Gráfico 114. Principales empresas ofertantes en mercado abierto a diciembre 2019

Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador.

Se negociaron 72 diferentes tipos de productos y servicios, principalmente: cursos de enseñanza o aprendizaje por USD 11.0 millones, insumos médicos con USD 10.1 millones, fertilizantes por USD 8.3 millones, materiales para construcción con USD 5.2 millones, computadoras con USD 3.1 millones y licencias de software por USD 2.9 millones (**Gráfico 115**).

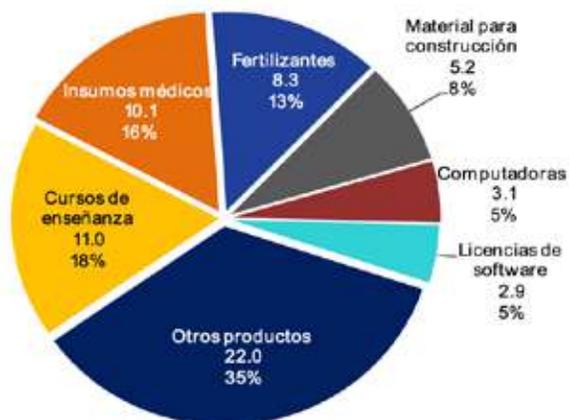


Gráfico 115. Principales productos transados en mercado abierto a diciembre 2019, en millones de USD

Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador.

Adendas

Las adendas son modificaciones a las condiciones detalladas en los contratos y sus anexos, ya sea por incrementos o disminuciones a las cantidades a entregar, cambios de productos ofertados o cualquier variación de las especificaciones técnicas de estos. Al término del 2019, se realizaron 785 operaciones que derivaron en un monto total de USD 14.4 millones, mayor en 3.2% respecto al año anterior.

El 94.4% de las adendas fueron de contratos negociados en mercado abierto por un monto de USD 13.6 millones y el 5.6% por adendas a convenios por un total de USD 0.8 millones. De acuerdo al tipo de comprador, el 93.6% de los montos fueron negociados por instituciones públicas, equivalente a USD 13.5 millones. El sector privado fue responsable del 6.4% del monto negociado, equivalente a USD 0.9 millones (**Gráfico 116**).

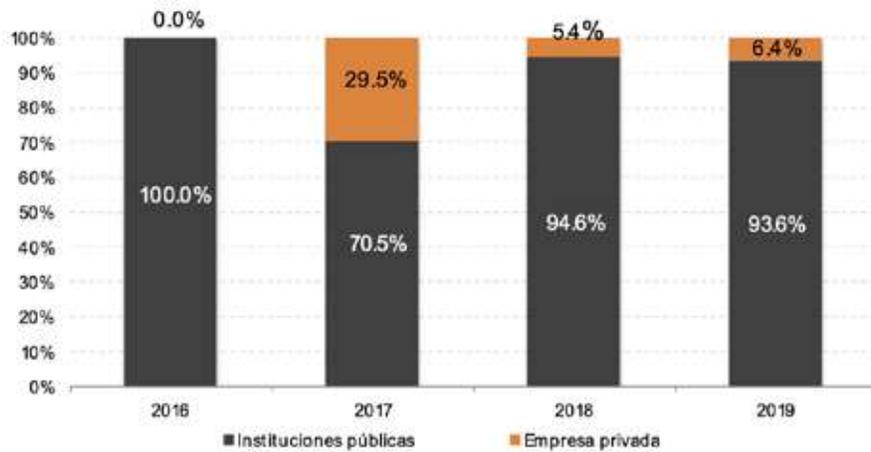


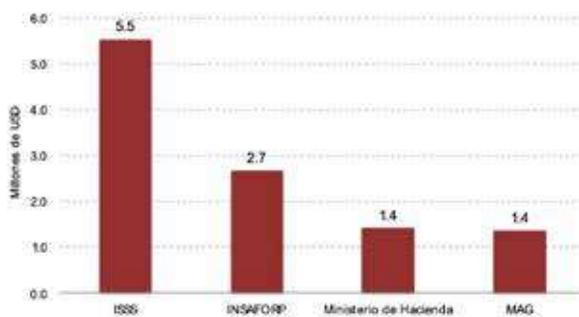
Gráfico 116. Tipos de compradores por adendas a diciembre de cada año

Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador

Los principales negociadores de adendas fueron: el ISSS con USD 5.5 millones por paquetes alimenticios, servicios de seguros e insumos médicos, entre otros; el INSAFORP con USD 2.7 millones por cursos de enseñanza y servicios de seguros; el Ministerio de Hacienda con USD 1.4 millones por paquetes alimenticios, computadoras e insumos para oficinas; y el Ministerio de Agricultura y Ganadería con USD 1.4 millones, por contratos de fertilizantes y productos químicos (Gráfico 117).

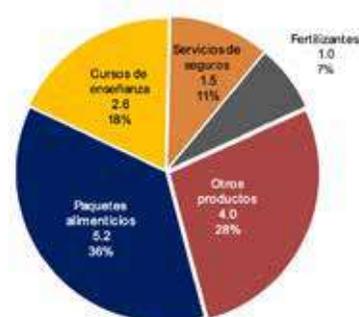
Se registraron adendas a 32 tipos de productos y servicios negociados, principalmente: paquetes alimenticios con USD 5.2 millones, cursos de enseñanza con USD 2.6 millones, servicios de seguros con USD 1.5 millones y fertilizantes con USD 1.0 millones, entre otros (Gráfico 118).

Gráfico 117. Principales negociadores de adendas a diciembre 2019



Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador

Gráfico 118. Productos transados mediante adendas a diciembre 2019 en millones de USD



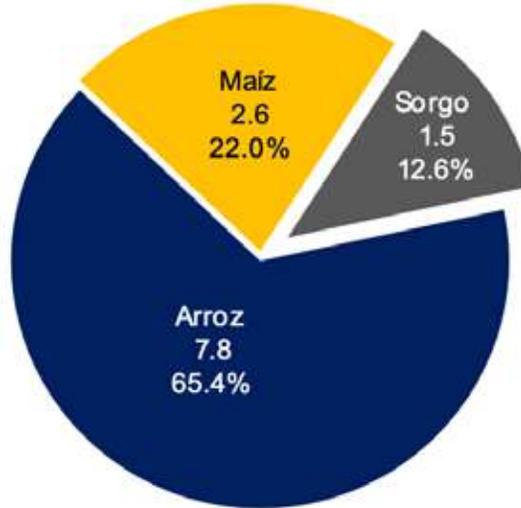
Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador

Convenios

Los convenios son acuerdos de precios o volumen de producción, pactados entre productores y compradores que la Bolsa de Productos y Servicios ofrece administrar mediante contratos anticipados, para reducir el riesgo que implica una posible variación en los precios de mercado. Mediante este mecanismo, se realizaron 1,317 convenios en el 2019, por un total de USD 11.9 millones, mayor en 12.4% respecto al 2018.

Se realizaron convenios por tres tipos de productos agrícolas: arroz con USD 7.8 millones, maíz con USD 2.6 millones y sorgo con USD 1.5 millones (**Gráfico 119**).

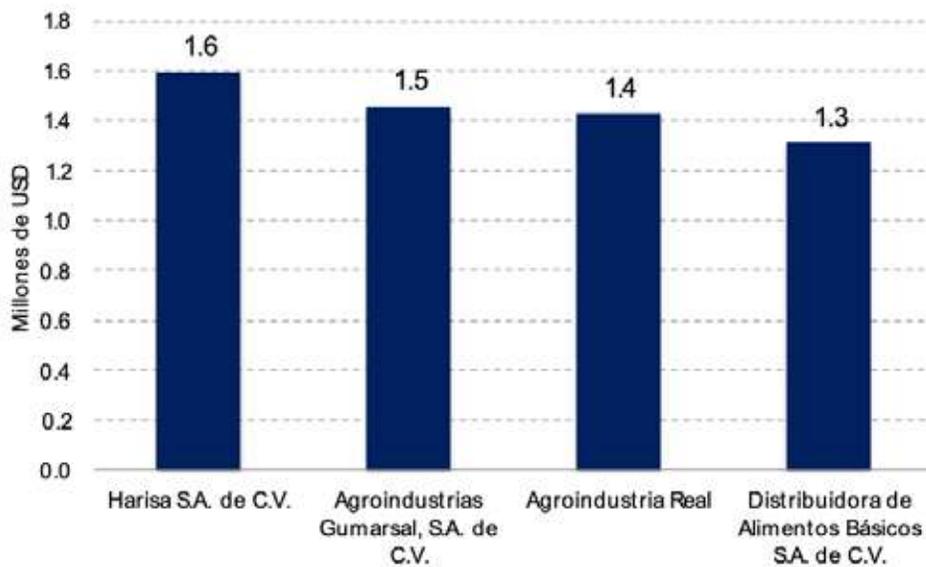
Gráfico 119. Productos negociados mediante convenios a diciembre 2019 en millones de USD



Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador.

Se registró un total de 60 compradores, entre los principales se encuentran: Harisa, S.A. de C.V. con USD 1.6 millones; Agroindustrias Gumarsal, S.A. de C.V. con USD 1.5 millones; Agroindustrias Real, S.A. de C.V. con USD 1.4 millones y Distribuidora de Alimentos Básicos, S.A. de C.V. con USD 1.3 millones (**Gráfico 120**).

Gráfico 120. Principales compradores en convenios a diciembre 2019



Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador.

Contratos Contingentes

Estos consisten en el registro de un volumen específico de importaciones de un producto durante un período dado, que determina la aplicación de derechos arancelarios a la importación; son registrados en la BOLPROS para garantizar la transparencia de su uso, pero estos no son operados necesariamente dentro de la BOLPROS.

El monto negociado fue de USD 0.8 millones, superior en 0.5% respecto al mismo periodo del año anterior. Las contingencias reportadas fueron por productos lácteos con USD 0.6 millones y maíz con USD 0.2 millones.

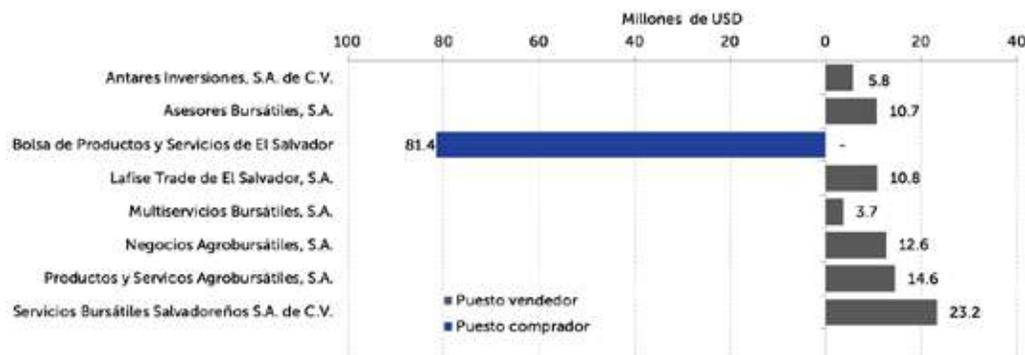
Puestos de bolsa en operaciones de mercado abierto

Los puestos de bolsa son entidades que pueden operar con posición de compra y/o de venta, y únicamente a través de ellos es posible realizar acciones en la BOLPROS. Sin embargo, para las compras de bienes y servicios que el Estado de El Salvador requiera dentro de la BOLPROS y para la venta de bienes e inmuebles de sus instituciones públicas, la BOLPROS funge como único puesto de bolsa autorizado.

El puesto con el mayor monto en operaciones de compra fue la Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador con USD 75.7 millones, equivalente al 84.4% del monto total transado. En las operaciones de venta fue Servicios Bursátiles Salvadores, S.A. con USD 27.9 millones, equivalente al 31.1% del monto total (**Gráfico 121**).

Gráfico 121. Montos transados por puesto de bolsa a diciembre 2019

Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador.



A hand holding a piggy bank in front of a calculator and keyboard. The background is a desk with a calculator and a keyboard. The piggy bank is pink and has a slot on its back. The hand is wearing a blue and white striped shirt. The text "Sistema de Pensiones" is overlaid on the image.

Sistema de Pensiones

Sistema de Pensiones

A diciembre de 2019, el Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP) y el Sistema de Pensiones Público (SPP), contaban con un total de 3,567,118 afiliados, 741,418 cotizantes y 191,336 personas pensionadas, incrementándose este último en 2.6% más que diciembre de 2018, de los cuales 95,208 eran pensionados del Sistema de Ahorro para Pensiones y 95,919 del Sistema de Pensiones Público.

Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP)

Afiliados y cotizantes

Los afiliados al SAP ascendieron a 3,359,259 personas, incrementándose en 4.6% respecto al 2018; conformados por 52.5% de hombres y 47.5% de mujeres. Del total de hombres afiliados, solo el 23.8% se encontró cotizando, es decir 420,139 personas, para el caso de las mujeres el porcentaje de cotizantes respecto al total de afiliados fue de 19.7% equivalente a 316,380 personas inferior en 4.1 puntos porcentuales respecto al de los hombres. Lo anterior indica la vulnerabilidad a la que los afiliados no cotizantes se encuentran al no aportar en sus Cuentas Individuales de Ahorro Previsional (CIAP) dificultando el acceso a una pensión en el futuro (**Gráfico 122**).

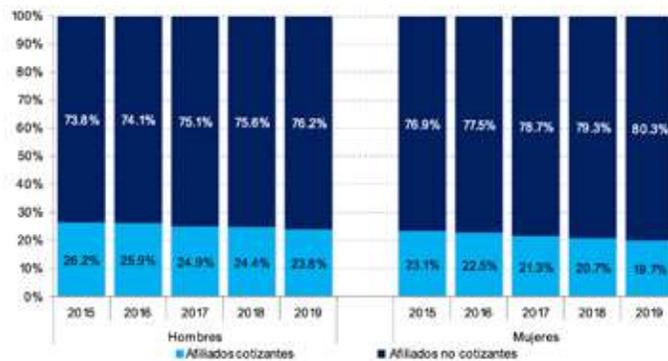


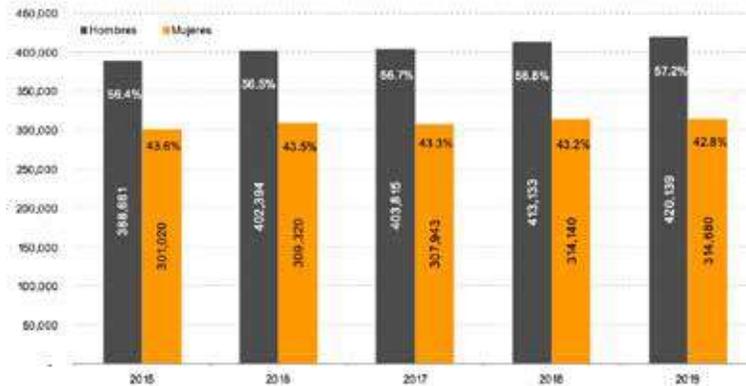
Gráfico 122. Porcentaje de afiliados cotizantes y no cotizantes por género anual

Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

La población cotizante al SAP fue de 734,819 personas, compuesto por 57.2% hombres y 43.6% mujeres, y con un leve crecimiento anual del 1.0% respecto a lo reportado en diciembre 2018. En promedio, el crecimiento anual de los cotizantes ha sido de 1.6% en los últimos cuatro años, indicando en términos tendenciales, un lento crecimiento en el mercado laboral formal (**Gráfico 123**).

“La población cotizante al SAP fue de 734,819 personas, compuesto por 57.2% hombres y 43.6% mujeres”.

Gráfico 123. Número y porcentaje de cotizantes por género a diciembre de cada año



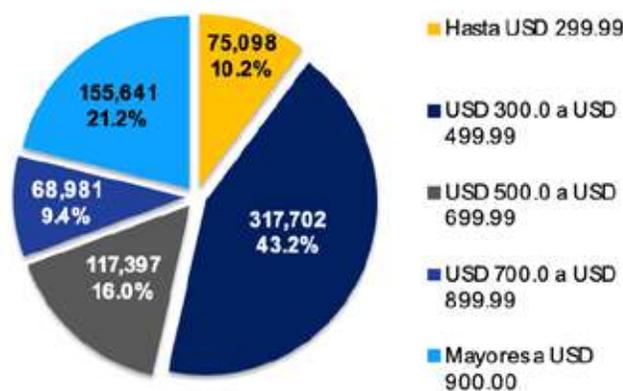
Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Ingreso base de cotización (IBC)

El Ingreso Base de Cotización (IBC), se define como el salario mensual devengado por los trabajadores y para personas que laboran de forma independiente, como la declaración de ingresos presentada a las AFP¹; para ambos casos, no podrá ser inferior al salario mínimo legal vigente², con excepción según la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones para los aprendices, trabajadores agrícolas, domésticos y otros cuyos ingresos son inferiores al salario mínimo. La cotización es el resultado del producto de la tasa de cotización del 15% al IBC del cotizante.

En diciembre 2019, el IBC promedio fue de USD 684.2 superior en USD 18.6 respecto a diciembre 2018 (USD 665.6). De acuerdo al rango del IBC promedio, la mayor concentración de cotizantes fue entre USD 300.0 a USD 499.9 con 43.2% del total, seguido por aquellos con ingresos mensuales iguales o superiores a USD 900.0 que representaron el 21.2% (Gráfico 124).

Gráfico 124. IBC promedio por género a diciembre de cada año en USD



Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

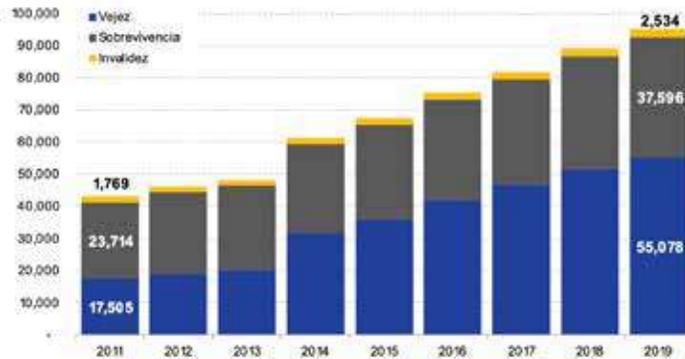
¹ Art.14 y Art.15 de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones

² Salario Mínimo vigente a diciembre 2019 de USD 304.17 en el sector comercial.

Pensionados

Los pensionados fueron 95,208 personas, con un crecimiento anual de 6.9%. Según el tipo de beneficios, el 57.9% fueron por vejez, el 39.5% por sobrevivencia (conformado a su vez por 44.4% de viudez, 32.6% por orfandad y 23.0% por ascendencia) y 2.7% fue por invalidez (**Gráfico 125**).

Gráfico 125. Pensionados por tipo a diciembre de cada año



Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Del total de pensionados, 52,551 fueron mujeres (55.2%) y 42,657 hombres (44.8%). Estos últimos estuvieron centralizados en pensiones por vejez con 71.8%, mientras que las mujeres en pensiones por vejez y viudez con 47.2% y 27.6%, respectivamente (**Gráfico 126**).

Gráfico 126. Pensionados por género y tipo diciembre 2019

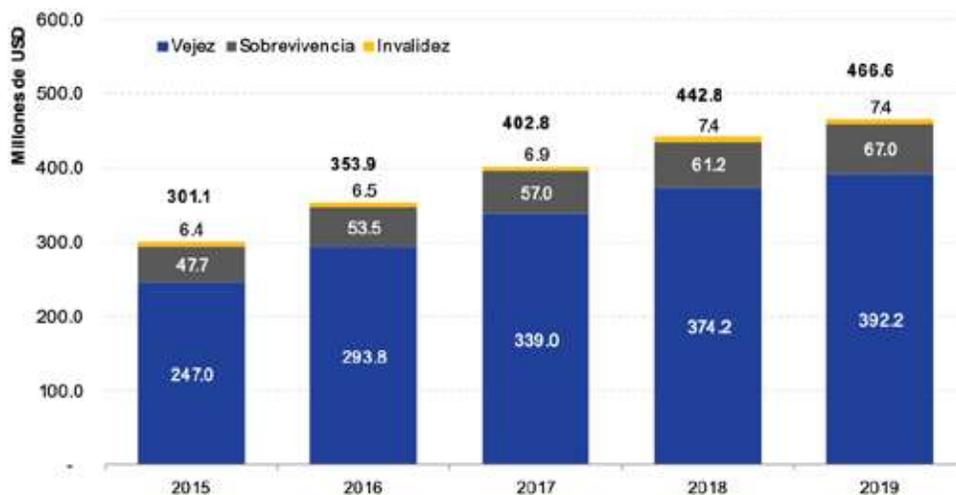


Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Pensiones pagadas al termino del 2019 (SAP)

El monto total de las pensiones pagadas durante el 2019, ascendió a USD 466.6 millones, superior en 5.4% respecto al mismo periodo del año anterior. De acuerdo al tipo de pensiones pagadas, el 84.1% fueron destinadas al pago de beneficios por vejez, el 14.3% por sobrevivencia y 1.6% por invalidez (**Gráfico 127**).

Gráfico 127. Monto anual de pensiones pagadas por tipo

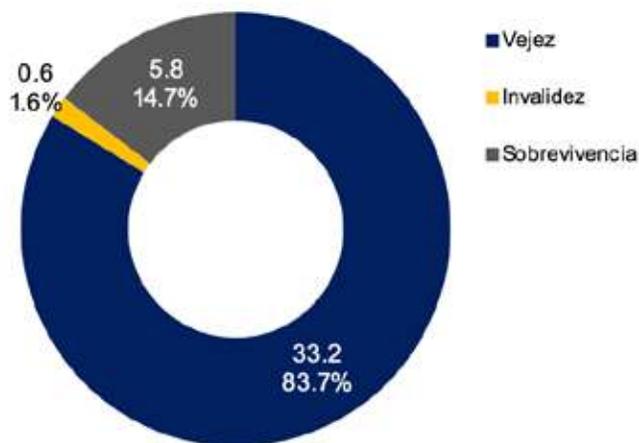


Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Pensiones pagadas en diciembre de 2019

Las pensiones pagadas en diciembre fueron por USD 39.7 millones, 4.3% más que en diciembre 2018. Este monto, estuvo distribuido en 83.7% para el pago de pensiones por vejez, 14.7% por sobrevivencia y 1.6% por invalidez (**Gráfico 128**).

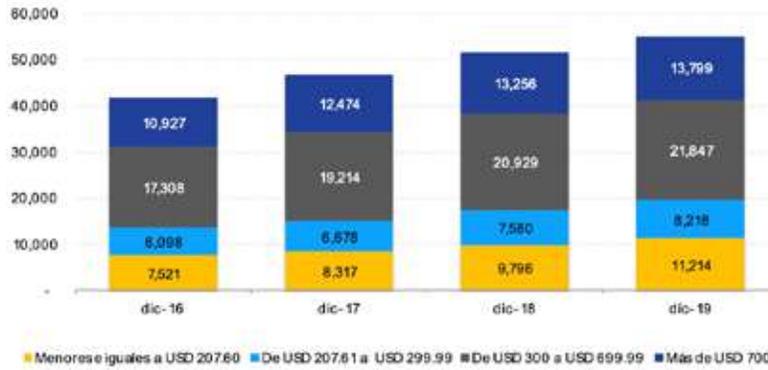
Gráfico 128. Monto de las pensiones pagadas por tipo en diciembre 2019 en millones de USD



Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Al analizar los montos de las pensiones pagadas por vejez en diferentes rangos, se identifica que el 39.7% de los pensionados este tipo reciben pensiones que oscilan entre USD 300.0 a USD 699.9, seguido del 25.1% de los pensionados con pagos mayores a USD 700.0 (**Gráfico 129**).

Gráfico 129. Número de pensionados por vejez por rango de pensión pagada en diciembre de cada año



Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Cuenta de Garantía Solidaria en el 2019

Al término del 2019, se realizaron pagos a 35,941 personas, por un monto de USD 262.0 millones, incrementándose 25.7% respecto al 2018. Los recursos se destinaron en 82.1% para el pago de pensiones en segunda etapa, (aquellas en que se ha agotado el monto en la Cuenta Individual de Ahorro Previsional); 14.1% para Certificados de Traspaso y Certificados de Traspaso Complementarios y 3.8% para pensiones mínimas y otras pensiones (**Gráfico 130**).

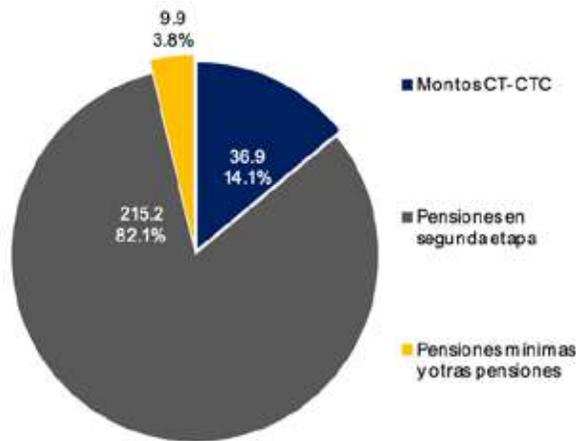


Gráfico 130. Pagos por CGS en 2019 en millones de USD

Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Anticipo de saldos a diciembre 2019

Se otorgaron en concepto de anticipos de saldos, USD 107.0 millones a 17,731 personas, monto superior en 63.3% respecto a lo otorgado en el 2018; por su parte, los beneficiarios se incrementaron en 55.9%. De acuerdo al género, el 54.3% de los beneficiados fueron mujeres, las cuales acumularon un monto de USD 56.0 millones, mientras que los hombres fueron el 45.7%, con un monto de USD 51.9 millones (**Gráfico 131 y 132**).

Gráfico 131. Número de afiliados que recibieron anticipos de saldo a diciembre de cada año

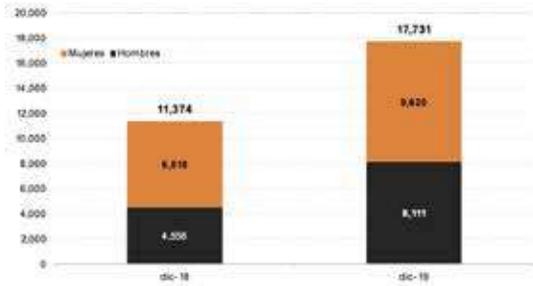
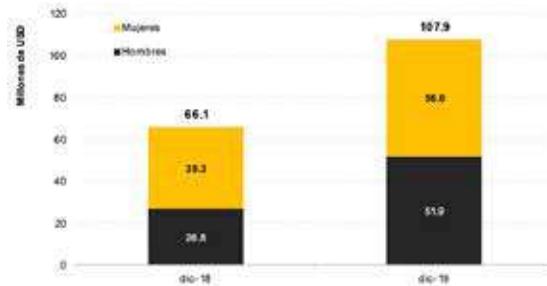


Gráfico 132. Montos otorgados por anticipos de saldo a diciembre de cada año



Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

En términos acumulados, desde que inició este beneficio (dic-17) a diciembre 2019, se han otorgado USD 178.3 millones a 29,840 personas cotizantes (**Gráfico 133**). Durante el 2019, el mes que reportó el mayor monto de anticipos de saldos fue febrero, esto causado por el cumplimiento de solicitudes remitidas a las AFP en el periodo de diciembre 2018 y enero 2019. Según el artículo 110-A de la ley SAP, la utilización de este beneficio permite al afiliado realizar un retiro del 25% del monto de su CIAP, comprometiéndose a reintegrarlo antes de la edad de jubilación para poder acceder a una pensión por vejez, de lo contrario se prolonga el tiempo de cotización (**Gráfico 134**).

Gráfico 133. Monto acumulado de anticipos de saldos a diciembre 2019

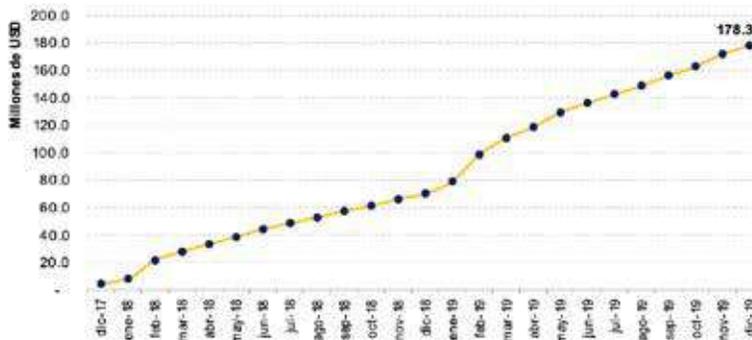
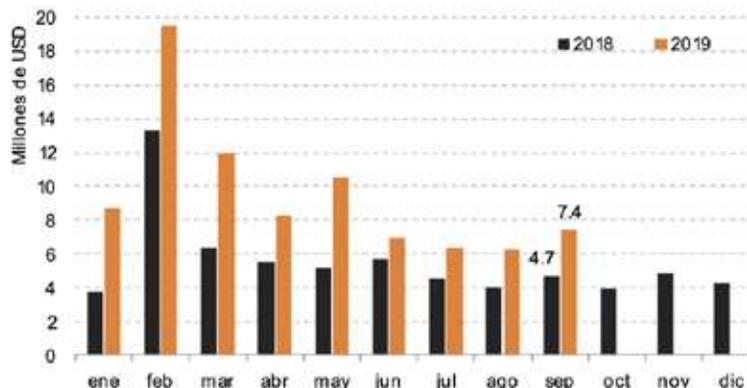


Gráfico 134. Anticipos de Saldos otorgados mensualmente (2018 – 2019)



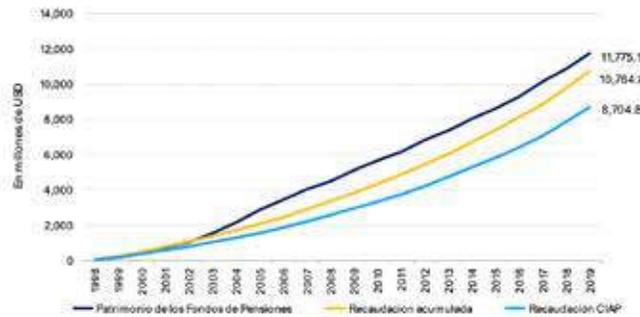
Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Patrimonio, recaudación y comisiones.

El patrimonio de los Fondos de Pensiones ascendió a USD 11,775.1 millones, con un crecimiento interanual de 8.2%. El patrimonio estuvo conformado en 91.6% por el Fondo de Pensiones Conservador, equivalente a USD 10,791.3 millones y 8.4% por el Fondo Especial de Retiro, equivalente a USD 1,983.8 millones. La recaudación acumulada reportada por las AFP desde su creación a diciembre 2019 fue de USD 10,764.8 millones, aumentando en 9.6% respecto al 2018; por su parte, la recaudación de enero a diciembre de 2019 fue de USD 946.7 millones, superior a los USD 912.9 millones recaudados el año anterior. El monto acumulado de la recaudación libre del pago de las comisiones cobradas por las AFP fue de USD 8,704.8 millones, con un crecimiento interanual de 10.4% (Gráfico 135).

Las comisiones cobradas durante el 2019 por la administración de los fondos por las AFP fueron de USD 127.6 millones, 2.6% más que lo reportado en el 2018.

Gráfico 135. Patrimonio de los Fondos de Pensiones, recaudación libre de comisiones y acumulada

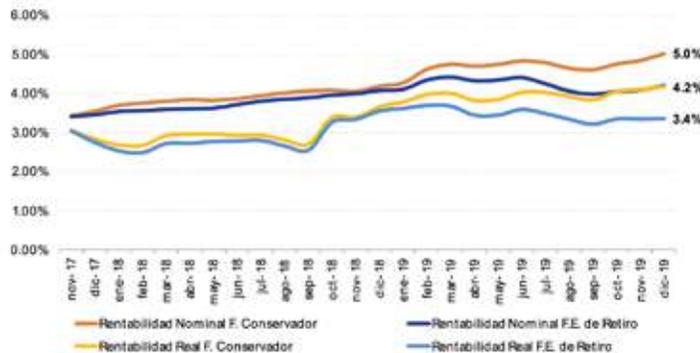


Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Rentabilidad nominal y real de los Fondos de Pensiones

La rentabilidad nominal promedio de los últimos treinta y seis meses fue 5.0% para el Fondo Conservador y 4.2% para el Fondo Especial de Retiro, y en términos reales, fue de 4.2% para el primero y 3.4% para el segundo, observándose un comportamiento ascendente a partir de septiembre 2019 en la rentabilidad de ambos Fondos, producto de variación en los precios de los Eurobonos (Gráfico 136).

Gráfico 136. Rentabilidad nominal y real promedio de los Fondos de Pensiones

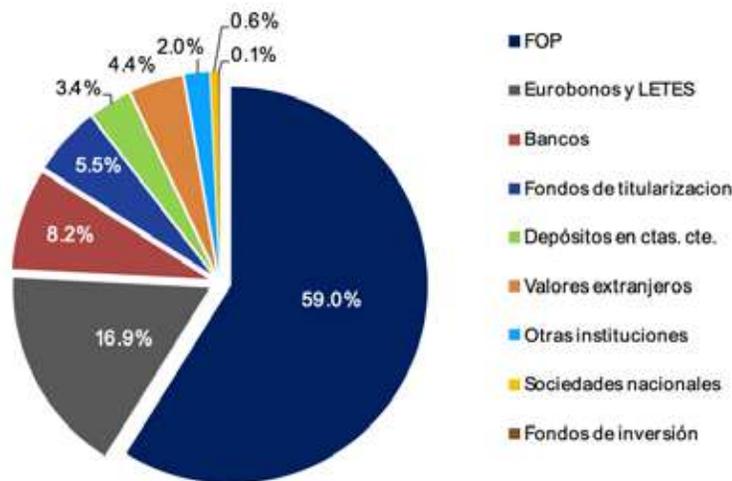


Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Inversiones de los Fondos de Pensiones

La inversión del Fondo Conservador ascendió a USD 10,809.6 millones, aumentando 10.3% respecto a diciembre de 2018, conformada por una cartera de inversiones de USD 10,442.0 millones y depósitos en cuenta corriente con USD 367.5 millones. La mayor concentración de títulos corresponde a los provenientes del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales con el 59.0% de las inversiones, seguido por LETES y Eurobonos con 16.9% y los bancos con el 8.2%, entre los principales (**Gráfico 137**).

Gráfico 137. Estructura de inversiones del Fondo Conservador a diciembre 2019



Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Al analizar el crecimiento anual de la estructura de inversiones, se identificó un incremento de 43.5% en títulos emitidos por sociedades nacionales, 17.5% por la adquisición de títulos emitidos por bancos, 11.7% por inversiones en valores extranjeros y 10.8% por CIP del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales. Además, para diciembre 2019, el portafolio de inversiones ya no cuenta con instrumentos financieros de organismos financieros de desarrollo, sin embargo, adicionó inversiones en fondos de inversión (**Tabla 17**).

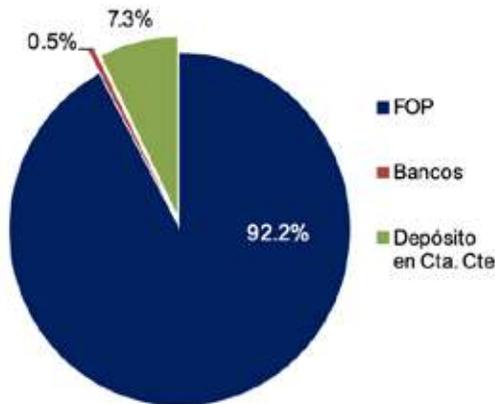
Tabla 17. Monto en millones de USD, participación y variación del Fondo Conservador 2018-2019

Estructura de inversiones	dic-18		dic-19		Variación anual
	Monto	%	Monto	%	
FOP	\$ 5,754.25	58.7%	\$ 6,373.4	59.0%	10.8%
Eurobonos y LETES	\$ 1,770.62	18.1%	\$ 1,822.2	16.9%	2.9%
Bancos	\$ 752.79	7.7%	\$ 882.8	8.2%	17.3%
Fondos de titularización	\$ 583.47	6.0%	\$ 595.7	5.5%	2.1%
Depósitos en ctas. cte.	\$ 208.39	2.1%	\$ 367.5	3.4%	76.4%
Valores extranjeros	\$ 421.63	4.3%	\$ 470.9	4.4%	11.7%
Otras instituciones	\$ 243.81	2.5%	\$ 214.9	2.0%	-11.9%
Sociedades nacionales	\$ 47.07	0.5%	\$ 67.6	0.6%	43.5%
Fondos de inversión	\$ -	0.0%	\$ 14.6	0.2%	0.0%
Organismos Financieros de Desarrollo	\$ 20.22	0.2%	\$ -	0.0%	-100.0%
TOTAL	\$ 9,802.25	100.0%	\$ 10,809.6	100.0%	10.3%

Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Las inversiones del Fondo Especial de Retiro registraron un monto de USD 993.2 millones, disminuyendo 8.8% respecto a diciembre de 2018. Este Fondo estuvo conformado por 92.2% (USD 915.2 millones) de inversiones del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP), 7.3% (USD 72.9 millones) por depósitos en cuentas corrientes y 0.5% (USD 5.1 millones) por certificados de depósito en bancos (**Gráfico 138**).

Gráfico 138. Estructura de inversiones del Fondo Especial de Retiro a diciembre 2019

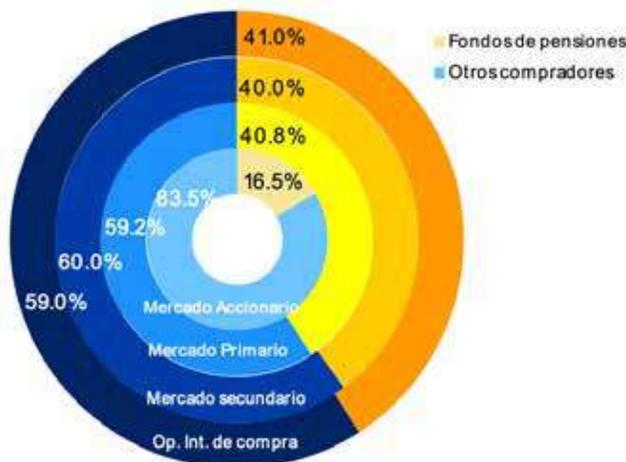


Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Operaciones de los Fondos de Pensiones en BVES

A diciembre 2019, los Fondos de Pensiones tuvieron una participación de 40.8% en el mercado primario de la BVES, equivalente a USD 332.8 millones; en el mercado secundario negociaron el 40.0% (USD 111.8 millones); en operaciones internacionales de compra transaron el 41.0% (USD 42.6 millones); y en el mercado accionario con una participación del 16.5% (USD 0.1 millones), producto de la participación en fondos de inversión extranjeros (**Gráfico 139**).

Gráfico 139. Participación de los Fondos de Pensiones en BVES a diciembre 2019, en millones de USD



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Fideicomiso de Obligaciones Previsionales

El Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) ascendió a USD 7,288.6 millones, constituido por USD 5,454.4 millones de Certificados de Inversión Previsional Tipo A (CIP A) y USD 1,834.2 millones de CIP B. El FOP presentó un crecimiento de 7.0% con respecto al año anterior, derivado principalmente del aumento de 8.1% en inversiones tipo CIP A (**Gráfico 140**).

El Fondo Conservador invirtió USD 6,373.4 millones en este Fideicomiso (USD 4,539.2 millones en CIP A y USD 1,834.1 en CIP B) representando el 87.4% del FOP y el Fondo Especial de Retiro invirtió USD 915.2 millones, equivalente a 12.6% (USD 915.2 millones de CIP A y USD 0.04 millones de CIP B) (**Gráfico 141**).

Gráfico 140. Fideicomiso de Obligaciones Previsionales a diciembre de cada año

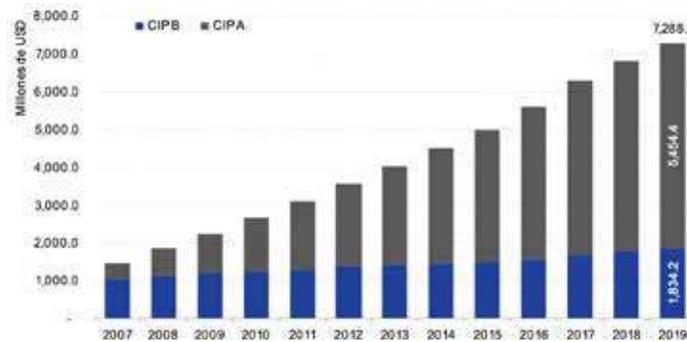
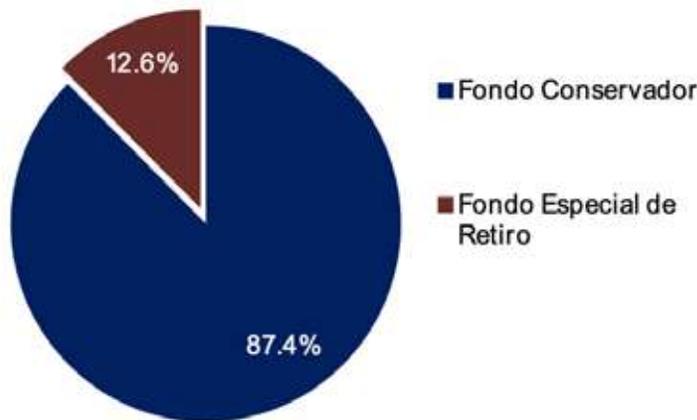


Gráfico 141. Estructura del FOP por Fondo de Pensiones a diciembre 2019, en millones de USD



Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

“El Fondo Conservador invirtió USD 6,373.4 millones en este Fideicomiso (USD 4,539.2 millones de CIP A y USD 1,834.1 en CIP B”.

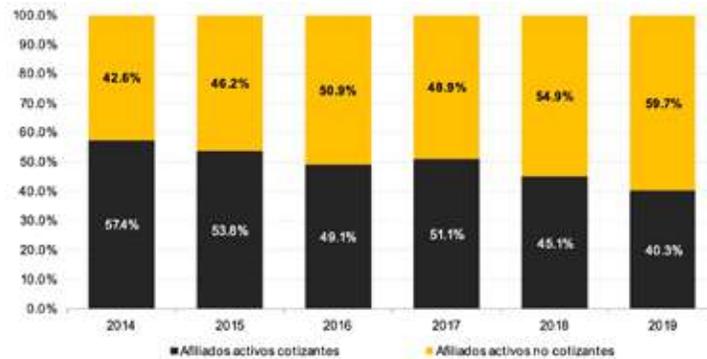
Sistema de Pensiones Público (SPP)

Afiliados y cotizantes

A diciembre 2019, el total de afiliados en el SPP fue de 207,822 personas, de los cuales, el 7.9% pertenecía a la categoría de afiliados activos³, equivalente a 16,370 personas, cifra menor en 2.9% respecto a diciembre 2018. Los cotizantes fueron 6,599 personas, inferior en 13.2% respecto a diciembre 2018. De acuerdo al género, los hombres representaron el 61.7% de los cotizantes, mientras que las mujeres el 38.3%. La relación entre cotizantes y afiliados activos fue de 40.3% (**Gráfico 142**).

De acuerdo al instituto previsional, el 79.1% pertenecía al Instituto Nacional de Pensiones para Empleados Públicos (INPEP) y el 20.9% al Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS).

Gráfico 142. Relación de cotizantes y afiliados activos del SPP a diciembre de cada año



Fuente: Institutos previsionales

Pensionados

Los institutos previsionales reportaron 95,919 personas pensionadas, siendo menor en 1.4% respecto a diciembre 2018. De acuerdo al tipo de pensión otorgada, el 67.2% fue por vejez, 32.2% por sobrevivencia y 0.6% por invalidez (**Gráfico 143**).

Los pensionados por sobrevivencia a su vez, estaban constituidos en 91.6% por viudez, 7.3% por orfandad y 1.2% por ascendencia. De acuerdo al género de los pensionados, las mujeres representaron el 62.1% (59,545 pensionadas) y los hombre el 37.9% (36,374 pensionados). La estructuración de los beneficios otorgados a mujeres indica que el 52.2% recibieron una pensión por vejez y 45.0% por viudez, como los principales; en cuanto a los hombres, el 91.7% fue por vejez (**Gráfico 144**).

³ Afiliados con capacidad de cotizar dentro del mercado laboral

Gráfico 143. Pensionados por tipo a diciembre de cada año

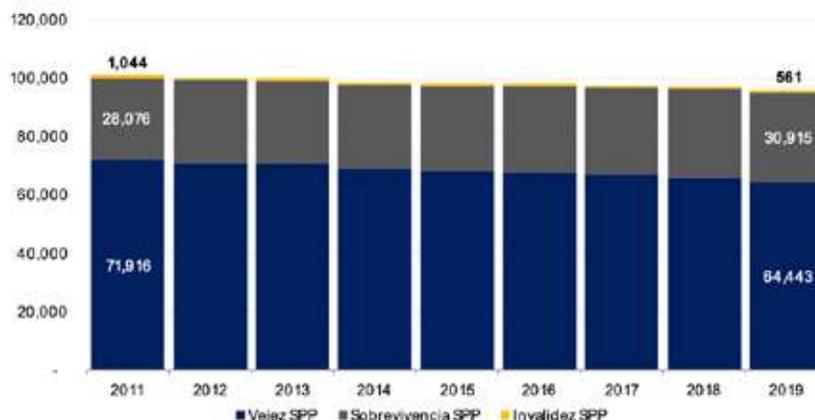


Gráfico 144. Pensionados por tipo y genero a diciembre 2019



Fuente: Institutos previsionales

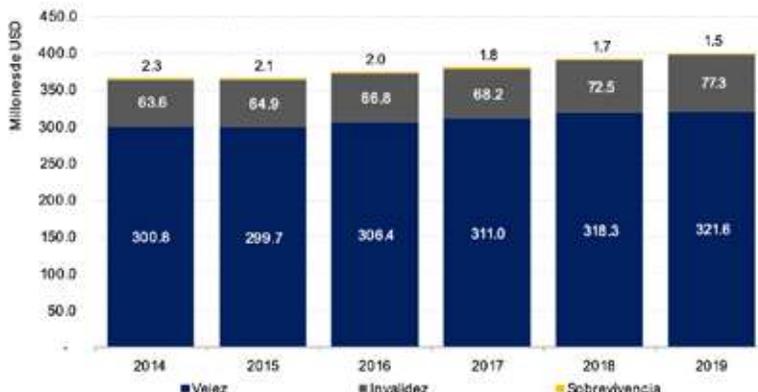
El 54.8% de los pensionados recibió una pensión por medio del Instituto Nacional de Pensiones para Empleados Públicos (INPEP) mientras que el 45.2% a través de la Unidad de Pensionados del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (UPISS).

Pensiones pagadas durante el 2019 (SPP)

El monto total de las pensiones pagadas durante el 2019 ascendió a USD 400.4 millones, reflejando un incremento de 2.0% con respecto al mismo periodo del año anterior. El 80.3% del monto fue destinado a pagos de pensión por vejez, 19.3% a sobrevivencia y 0.4% a pensiones por invalidez (**Gráfico 145**).

“El monto total de las pensiones pagadas durante 2019 ascendió a USD 400.4 millones”.

Gráfico 145. Pensiones pagadas por tipo a diciembre de cada año

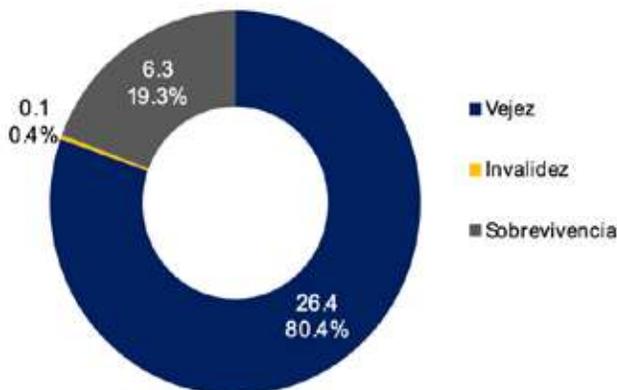


Fuente: Institutos previsionales

Pensiones pagadas en diciembre 2019

El pago de pensiones del mes fue de USD 32.9 millones, 0.3% mayor que el año anterior. De dicho total, USD 26.4 millones (80.4%) se destinaron al pago de pensiones por vejez, USD 6.3 millones (19.3%) a sobrevivencia y USD 0.1 millones (0.4%) a pensiones por invalidez (**Gráfico 146**). Del total pagado por sobrevivencia, 93.7% fue por viudez, 5.3% por orfandad y 1.0% ascendencia.

Gráfico 146. Pensiones pagadas por tipo en diciembre 2019 en millones de USD

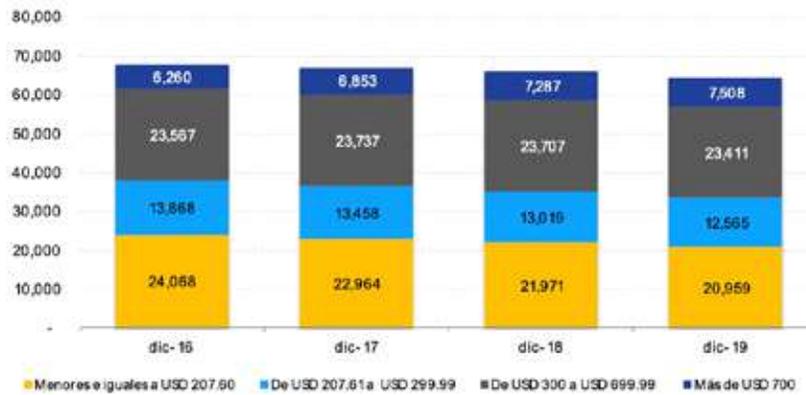


Fuente: Institutos previsionales

Durante el mes analizado, el 36.3% de los pensionados por vejez (23,411 personas) recibieron pagos de entre USD 300.0 a USD 699.9, el 32.5% (20,959 pensionados), recibieron retribuciones menores o iguales a USD 207.6 (**Gráfico 147**).

“El 36.3% de los pensionados de los pensionados por vejez (23,411 personas)”.

Gráfico 147. Rango de pensiones pagadas por vejez en diciembre de cada año

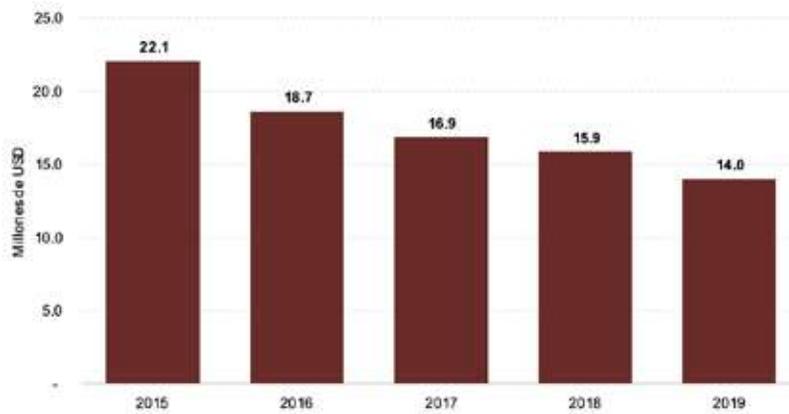


Fuente: SSF. Con datos de Institutos previsionales

Recaudación acumulada del SPP

La recaudación acumulada a diciembre 2019 fue de USD 14.0 millones, menor en 11.7% respecto a la misma fecha del año anterior (**Gráfico 148**).

Gráfico 148. Recaudaciones acumuladas a diciembre de cada año



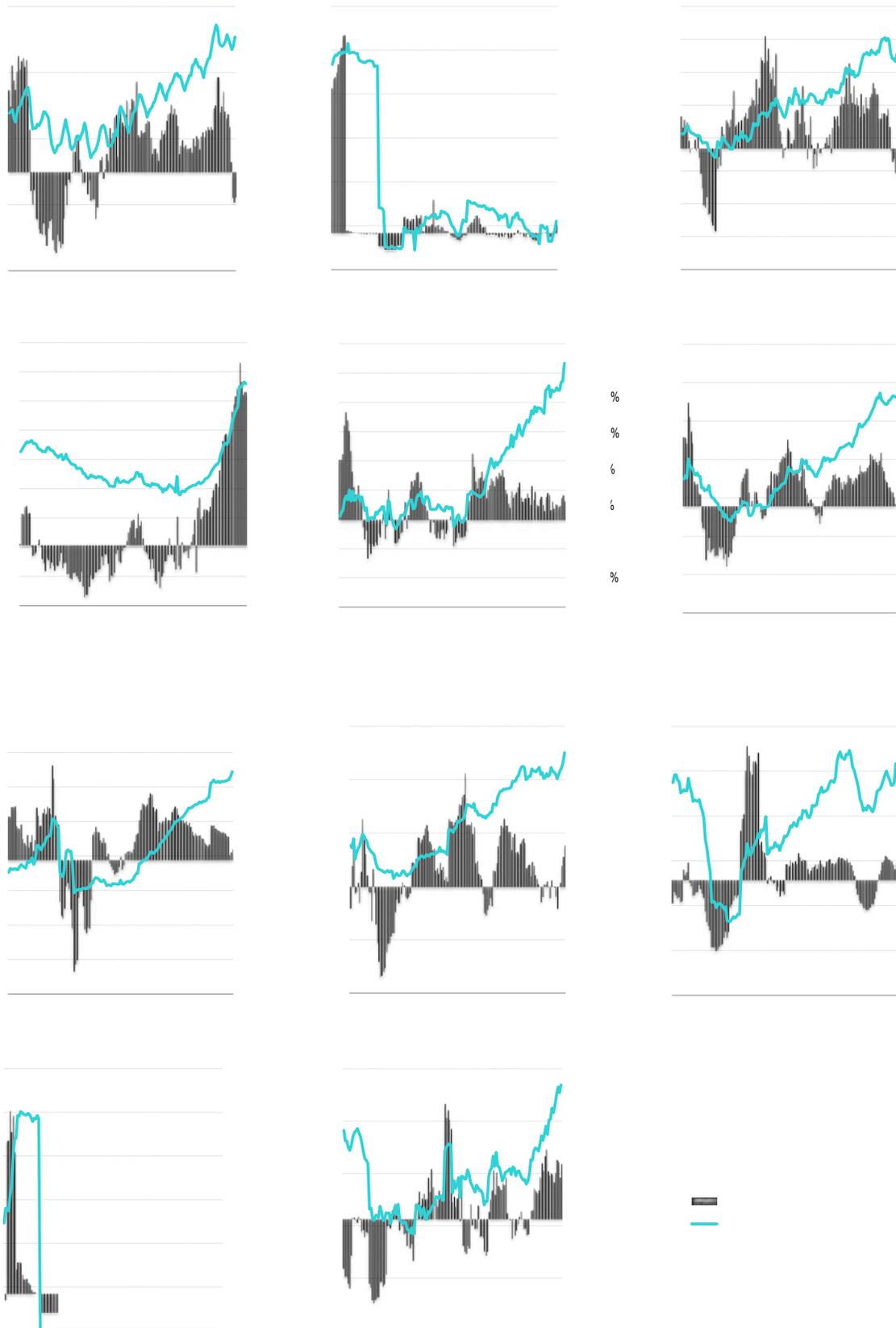
Fuente: Institutos previsionales

A photograph of a business meeting with a dark overlay. In the foreground, a hand holds a pen over a pie chart on a document. In the background, another person's hands are visible near a laptop. The scene is overlaid with a white geometric network of lines and dots. The word "Anexos" is centered in white text.

Anexos

Anexo 01. Balance general de bancos, bancos cooperativos y SAC
(millones de USD)

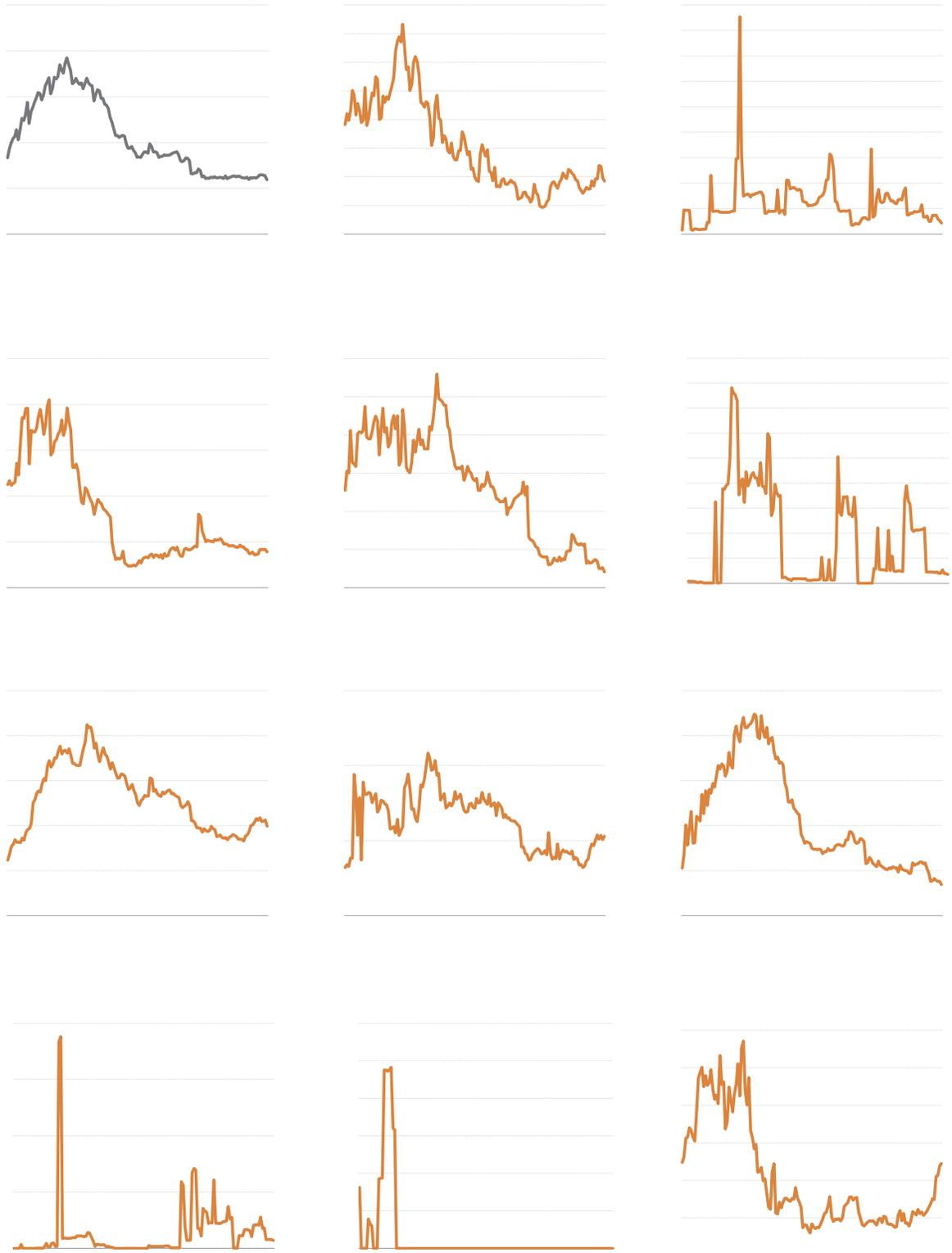
Anexo 02-A. Evolución de los préstamos empresariales por sector



Anexo 02-B. Cartera de préstamos empresariales por sectores económicos
(millones de USD)

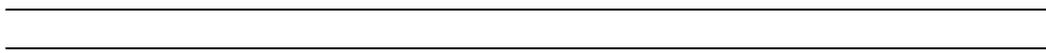
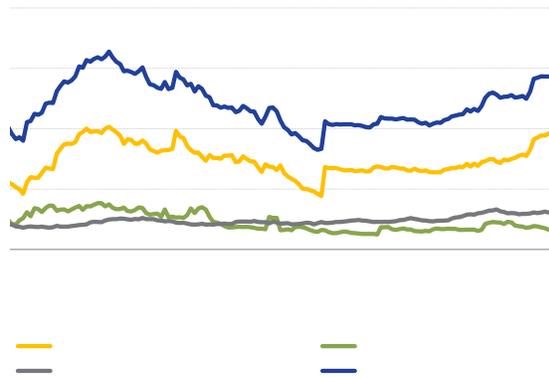
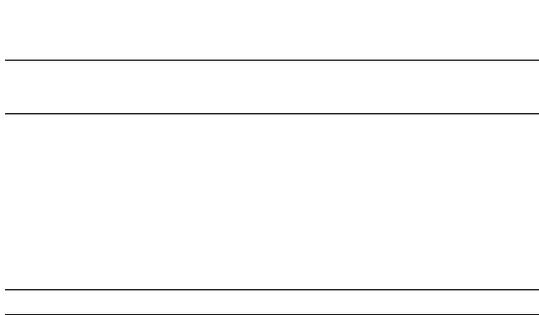
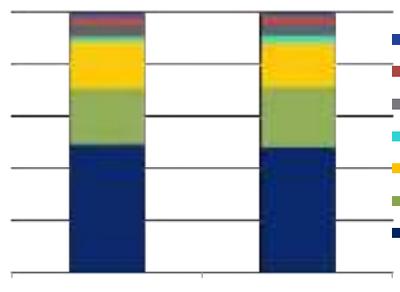
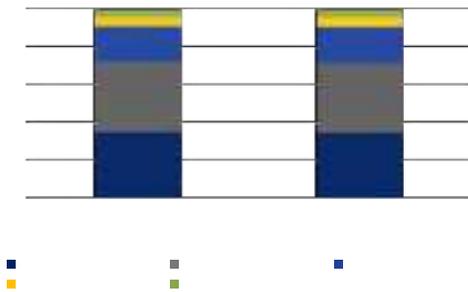
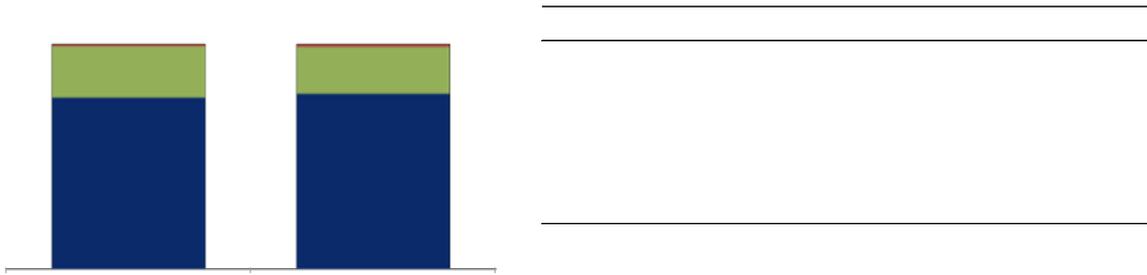
Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Anexo 03. Evolución del índice de vencimiento por sector



Fuente: Sistema Central de riesgos de la SSF

Anexo 04. Estadísticas de préstamos a empresas



Fuente: Sistema Central de riesgos de la SSF

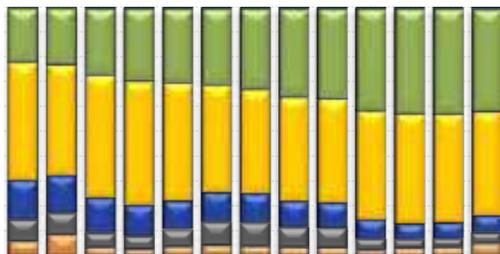
Anexo 05. Estadísticas de préstamos de consumo



■ ■ ■



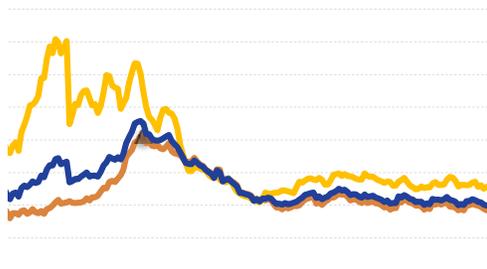
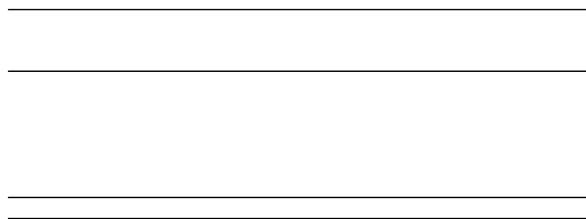
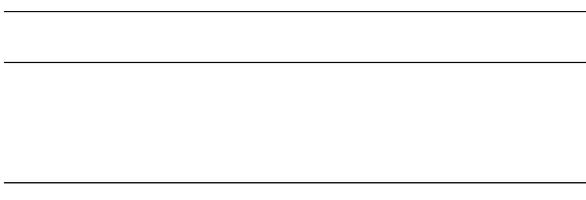
■ ■ ■



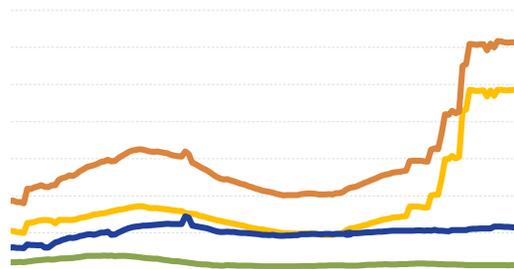
■ ■ ■
■ ■ ■



■ ■ ■
■ ■ ■



— — —

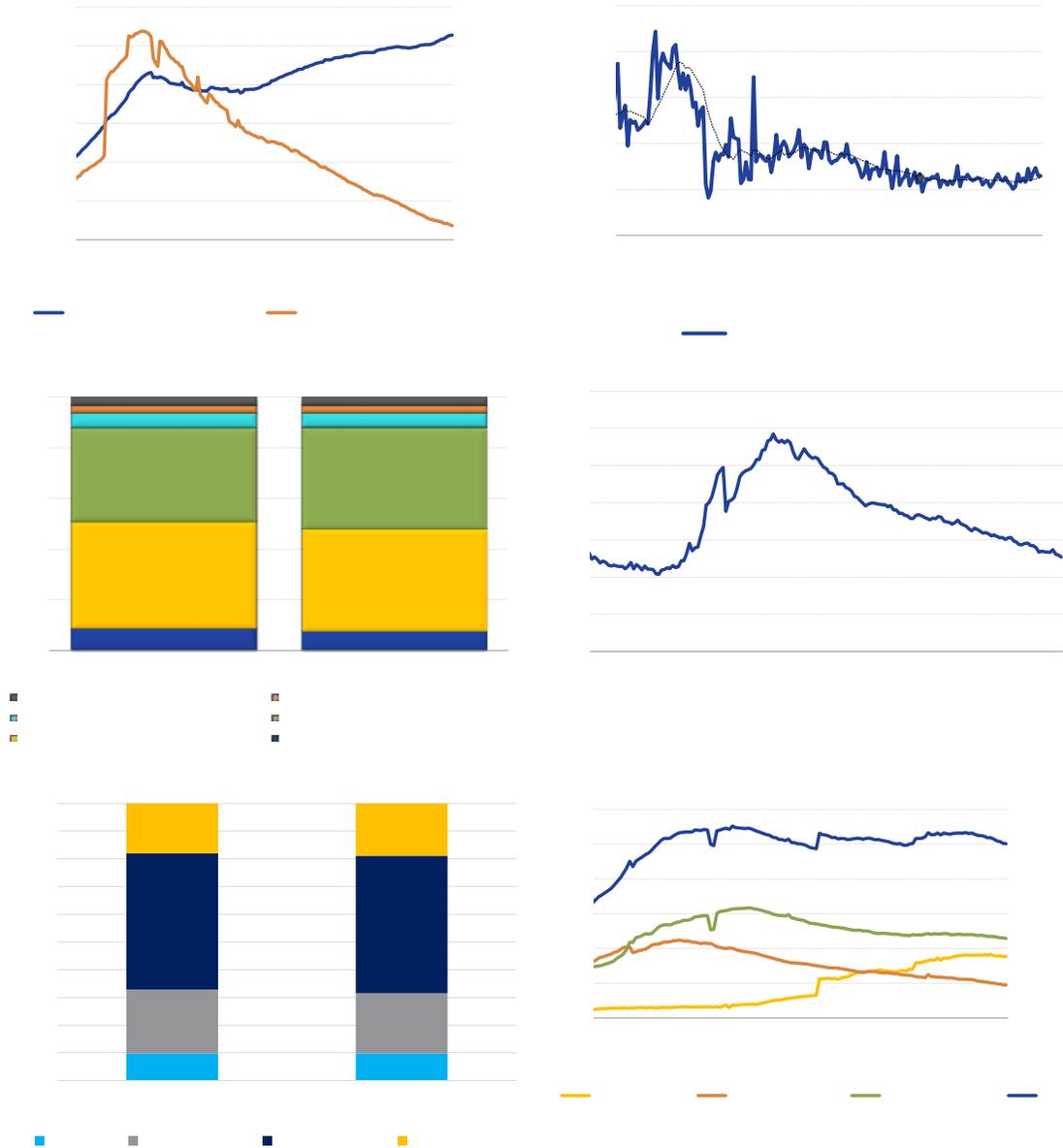


— — — —

Fuente: Sistema Central de riesgos de la SSF

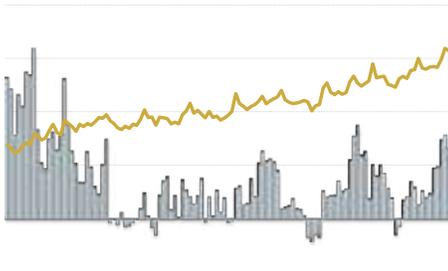
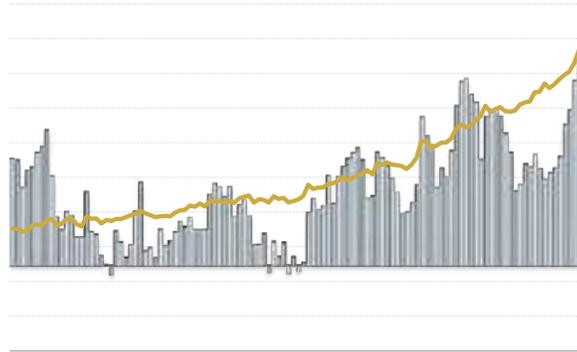
¹ Se excluye de este análisis a Banco Azteca, S.A., quien asigna un número de préstamo por cada desembolso realizado por el deudor.

Anexo 06. Estadísticas de préstamos para vivienda



Fuente: Sistema Central de riesgos de la SSF

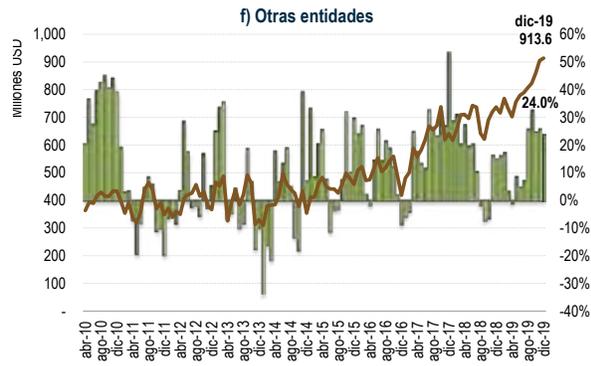
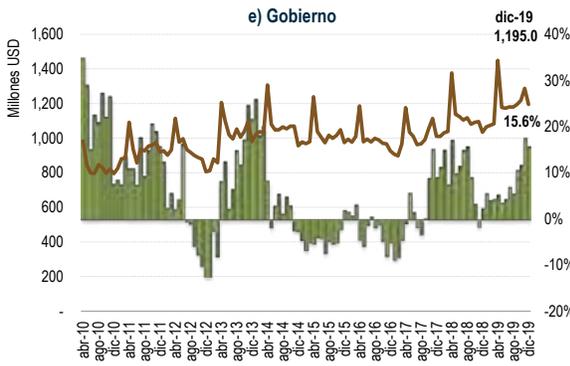
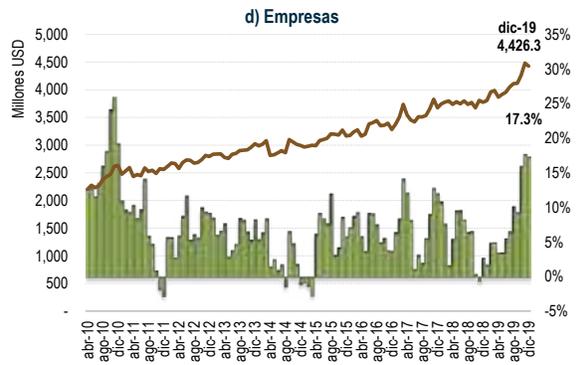
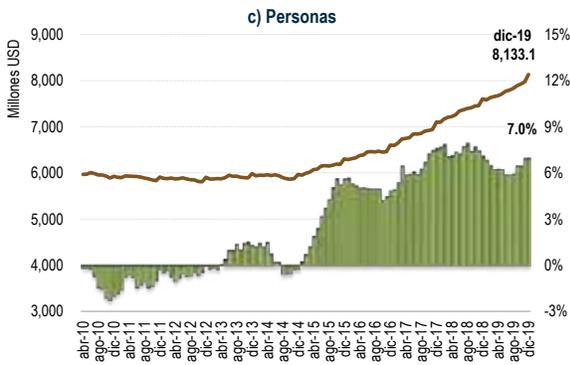
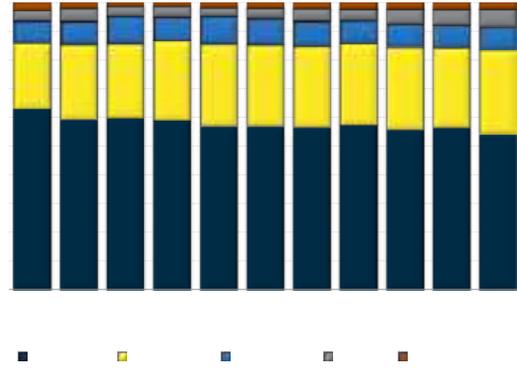
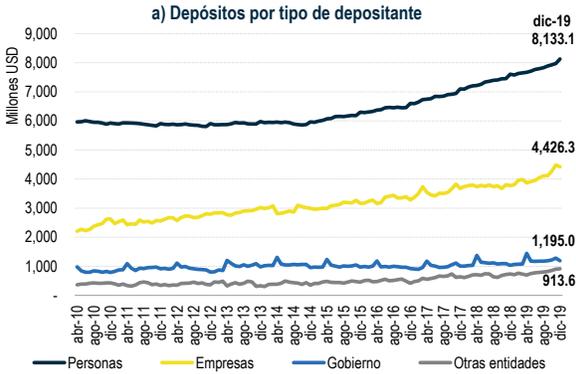
Anexo 07. Estadísticas por tipo de depósito



■ Variación interanual, % (eje der) — Plazo, millones de USD

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Anexo 08. Estadísticas por tipo de depositante



■ Variación interanual % (eje der) ■ Depósitos, millones de USD (eje izq)

Fuente: Sistema Central de riesgos de la SSF

Anexo 09. Estado de resultados de bancos, bancos cooperativos y SAC
(millones de USD)

Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

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



Fondo patrimonial
Activos ponderados



Fondo patrimonial
Pasivos totales + Compromisos
futuros y contingencias

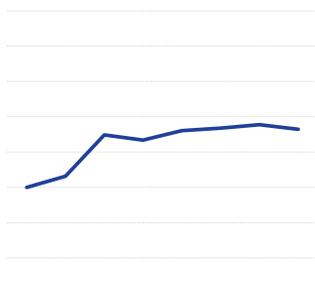


Activo fijo - 25%
Revaluaciones de activo
fijo
Fondo patrimonial



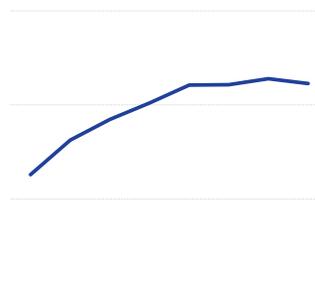
Saldos anualizados de ingresos de cartera de préstamos

Principal de préstamos brutos



Saldos anualizados de ingresos de operaciones de intermediación

Activos productivos brutos



Saldos anualizados de costo de captación de depósitos

Principal de depósitos



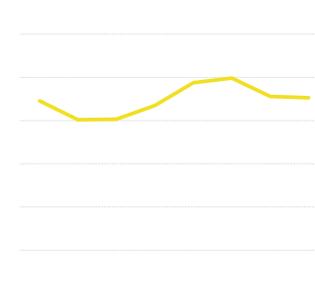
Saldos anualizados de costo de captación de recursos

Activos productivos brutos



(Ingreso de operaciones de intermediación - Costo de captación de recursos) anualizados

Activos productivos brutos



Gastos de operación

Utilidad de intermediación



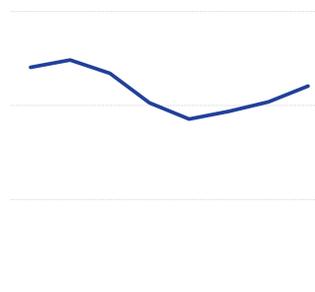
Saneamientos netos

Utilidad de intermediación



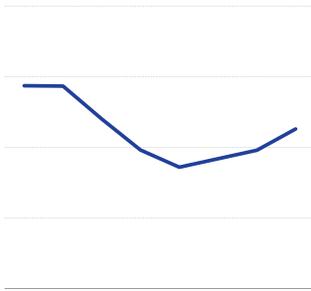
Ingresos menos gastos no operacionales

Utilidad neta



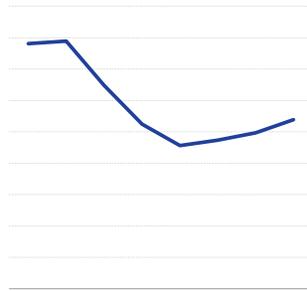
Utilidad neta anualizada

Activos productivos brutos



Utilidad neta anualizada

$\frac{\text{Patrimonio} - \text{prov. bienes recibidos en pago o adjudicados}}{\text{Préstamos vencidos}}$



Utilidad neta anualizada

$\frac{\text{Activos} - \text{prov. bienes recibidos en pago o adjudicados}}{\text{Préstamos brutos}}$



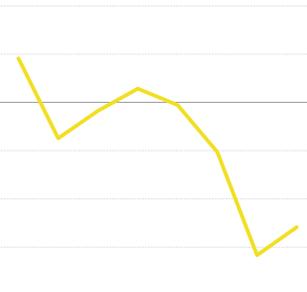
Préstamos vencidos

Préstamos brutos



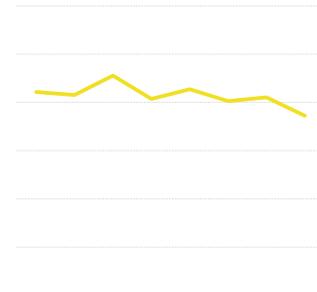
$\frac{\text{Provisiones para incobrabilidad de préstamos}}{\text{Préstamos vencidos}}$

Préstamos vencidos netos + Bienes recibidos en pago o adjudicados netos



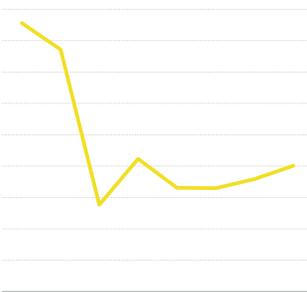
Préstamos vencidos netos + Bienes recibidos en pago o adjudicados netos

$\frac{\text{Patrimonio} - \text{prov. Bienes recibidos en pago o adjudicados}}{\text{Recursos prestables}}$



Préstamos brutos sin intereses

Recursos prestables

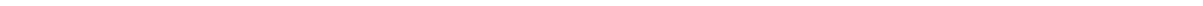
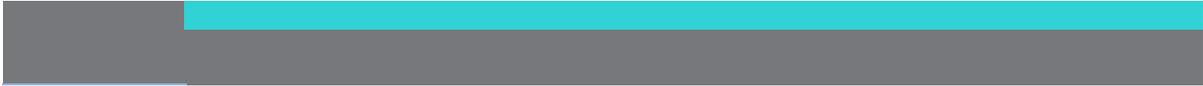


$\frac{\text{Adquisición temporal de documentos} + \text{Inversiones financieras} - \text{Documentos transados}}{\text{Depósitos} + \text{Préstamos recibidos} + \text{Títulos de emisión propia}}$

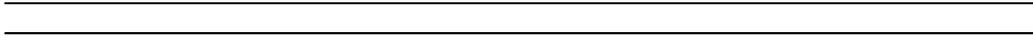
Depósitos + Préstamos recibidos + Títulos de emisión propia

Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

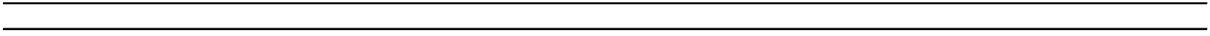






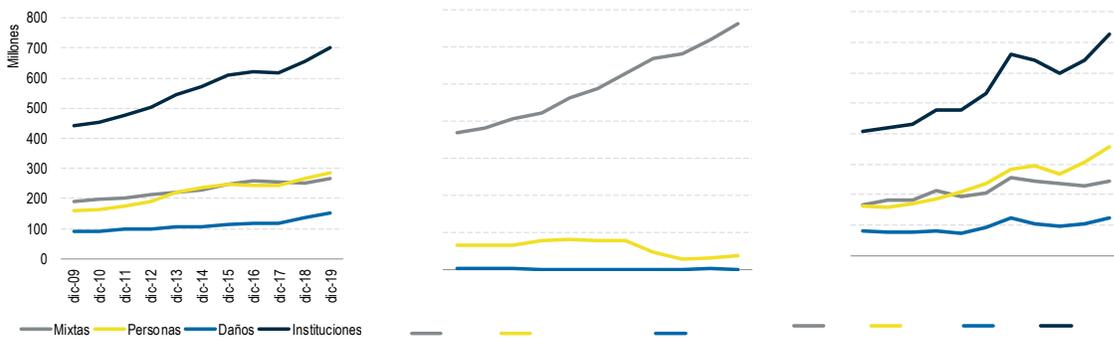


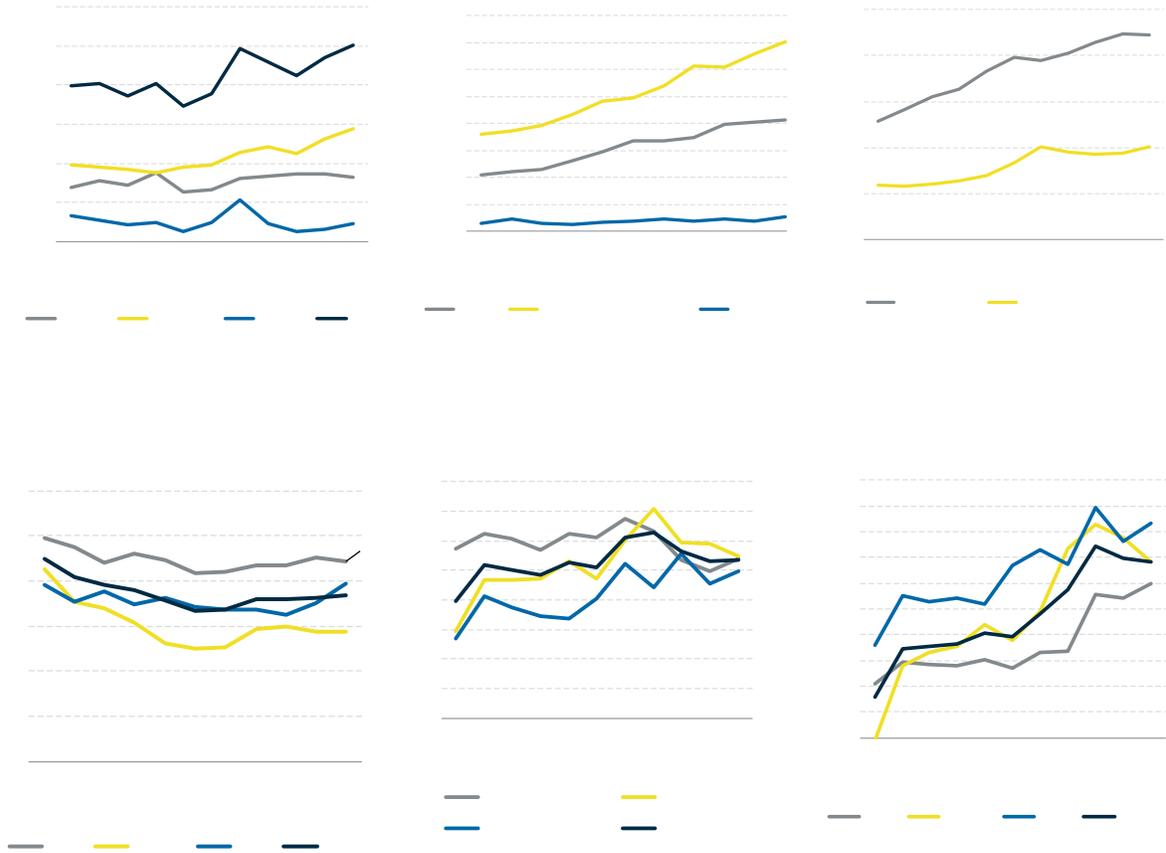
Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF



Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

Anexo 14. Cifras e indicadores relevantes de las aseguradoras



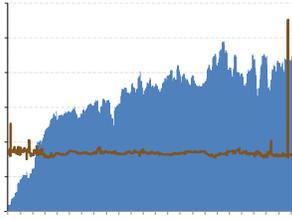


Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

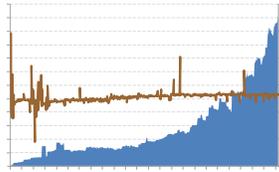
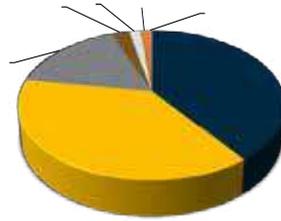


Fuente: Sistema Contable estadístico de la SSF

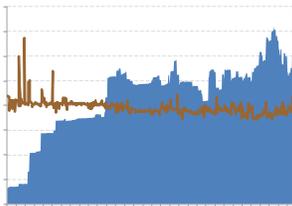
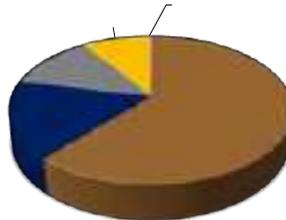
Anexo 17. Cifras e indicadores relevantes del mercado de valores



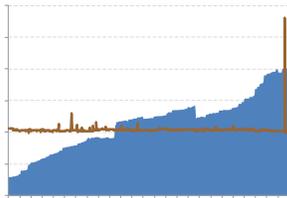
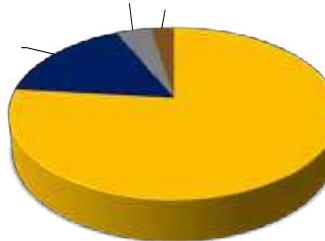
■ ■



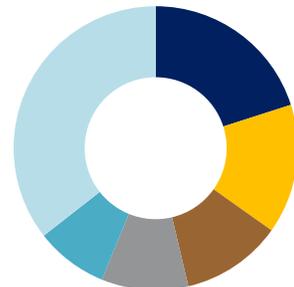
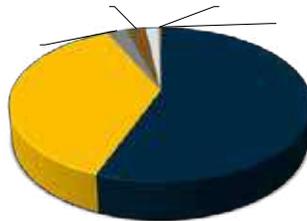
■ ■

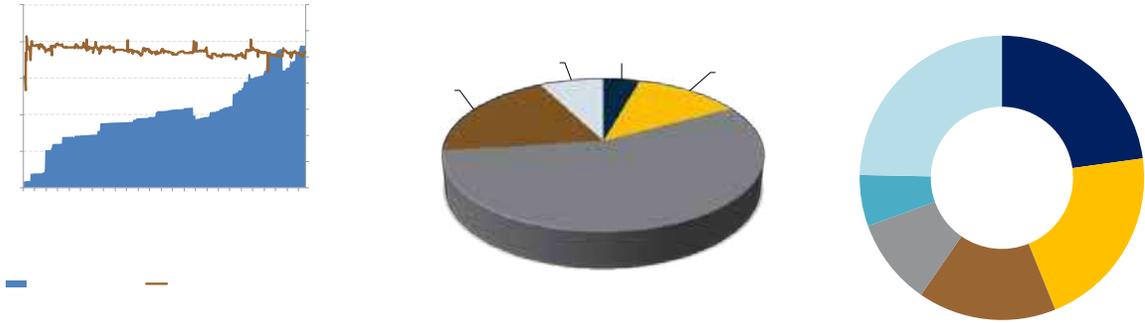


■ ■

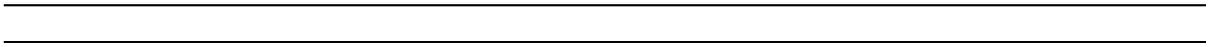


■ ■





Producto Autorizado	Monto USD	Proporción	Producto Autorizado	Monto USD	Proporción
Mercado abierto			Mercado abierto		
Agua envasada	141,428	0.2%	Servicios de redes informáticas	920,173	1.0%
Alimentos para Animales	87,000	0.1%	Servicios de seguridad	1,127,738	1.3%
Arrendamiento de servicios	489,534	0.5%	Servicios de seguros	477,284	0.5%
Arroz	14,955	0.0%	Servicios de telefonía	411,000	0.5%
Artículos de oficina	14,997	0.0%	Servicios de transporte	357,767	0.4%
Bebidas	18,752	0.0%	Servicios	14,835	0.0%
Billetes/tickets/documentos y/o boletas de lotería	337,335	0.4%	Sistema informático empresarial	246,075	0.3%
Café y especias	38,389	0.0%	Sorgo	29,640	0.0%
Calzado	212,006	0.2%	Switches	637,100	0.7%
Canasta Básica	1,224,372	1.4%	Tarjetas electrónicas de supermercado	296,618	0.3%
Caucho y sus manufacturas	3,400	0.0%	Utensilios de cocina	415,487	0.5%
Certificados de canasta básica	167,034	0.2%	Vehículos acuáticos	323,400	0.4%
Combustible	1,549,557	1.7%	Vehículos terrestres y sus partes	41,868	0.0%
Computadoras	3,095,585	3.5%	Vestimentas y accesorios	805,474	0.9%
Construcción y remodelación	1,003,727	1.1%	TOTAL MERCADO ABIERTO	62,642,345	69.8%
Consultoría	16,500	0.0%	Producto Autorizado	Monto USD	Proporción
Cursos de enseñanza o aprendizaje	10,998,531	12.3%	Adendas		
Equipo de aire acondicionado	368,314	0.4%	Aceite	3,943.9	0.00%
Equipo de centro de computo	173,879	0.2%	Arrendamiento de servicios	92,078.7	0.10%
Equipo de informática	797,438	0.9%	Artículos de consumo	9,563.3	0.01%
Equipo de oficina	983,945	1.1%	Bebidas	2,256.6	0.00%
Equipo de redes	470,323	0.5%	Café y especias	5,730.0	0.01%
Equipo electrónico	120	0.0%	Computadoras	355,513.9	0.40%
Equipo médico	18,865	0.0%	Construcción y remodelación	21,590.0	0.02%
Fertilizantes	8,325,921	9.3%	Cursos de enseñanza o aprendizaje	2,642,978.2	2.95%
Gomas	53,160	0.1%	Equipo de oficina	190,525.8	0.21%
Instrumentos musicales	112,472	0.1%	Examen de sangre	39,525.0	0.04%
Insumos agrícolas	280,933	0.3%	Fertilizantes	1,023,696.6	1.14%
Insumos médicos	10,072,460	11.2%	Insumos médicos	706,340.5	0.79%
Insumos para oficinas	72,806	0.1%	Insumos para oficinas	41,136.3	0.05%
Juguetes	16,283	0.0%	Materiales para construcción o reparaciones	93,635.0	0.10%
Libros	14,960	0.0%	Mobiliario de oficina	14,860.2	0.02%
Licencias de software	2,949,119	3.3%	Papejería	10,778.2	0.01%
Lubricantes	6,200	0.0%	Paquetes alimenticios	5,208,785.2	5.81%
Máquinas	206,773	0.2%	Productos de industria química	306,980.0	0.34%
Materiales para construcción o reparaciones	5,167,031	5.8%	Productos comestibles de origen animal	28,426.6	0.03%
Mobiliario de oficina	395,752	0.4%	Productos de higiene y limpiezas	2,676.7	0.00%
Papejería	2,254,714	2.5%	Productos desechables	252.0	0.00%
Paquetes alimenticios	868,518	1.0%	Servicios de agencia de publicidad	154,867.3	0.17%
Peletería	254	0.0%	Servicios de arrendamiento	254,040.0	0.28%
Pintura	163,718	0.2%	Servicios de instalación, puesta en funcionamiento, mantenimiento	1,529.0	0.00%
Productos de industria química	62,290	0.1%	Servicios de limpieza	311,095.0	0.35%
Productos alimenticios	49,535	0.1%	Servicios de redes informáticas	6,650.0	0.01%
Productos comestibles de origen animal	16,905	0.0%	Servicios de seguridad	15,283.6	0.02%
Productos de higiene y limpiezas	303,838	0.3%	Servicios de seguros	1,538,914.5	1.72%
Productos de industrias gráficas	243,983	0.3%	Servicios de telefonía	352,226.8	0.39%
Productos de informática	1,175	0.0%	Servicios de transporte	20,450.4	0.02%
Productos desechables	157,475	0.2%	Utensilios de cocina	130,349.1	0.15%
Productos electrónicos	1,469	0.0%	Arroz	810,149.8	0.90%
Servicios de redes	57,500	0.1%	TOTAL ADENDAS	14,396,828	16.0%
Servicios de agencia de publicidad	95,050	0.1%	Convenios		
Servicios de consultoría	97,980	0.1%	Arroz	7,756,020.0	8.65%
Servicios de instalación, puesta en funcionamiento	1,154,315	1.3%	Maíz	2,607,269.0	2.91%
Servicios de laboratorio	39,741	0.0%	Sorgo	1,488,368.0	1.66%
Servicios de limpieza	457,026	0.5%	Total	11,851,657	13.2%
Servicios de mano de obra	7,020	0.0%	Contingente		
Servicios de mantenimiento correctivo para Vehículos	586,554	0.7%	Maíz	234,900	0.3%
Servicios de mensajería	18,970	0.0%	Productos Lácteos	577,240	0.6%
			Total	812,140	0.9%
			Total General (USD)	89,702,970.52	100%



Fuente: Información suministrada por administradoras de fondos de pensiones y por instituciones previsionales



Superintendencia
del Sistema Financiero

PANORAMA
FINANCIERO
EDICIÓN 18 • SEPTIEMBRE 2019