

MEMORIA DE LABORES
E LABORES • MEMORIA D
BORES • MEMORIA DE LA
A DE LABORES • MEMOR
MEMORIA DE LABORES
DE LABORES • MEMORIA

2008

Superintendencia de Valores
El Salvador - Centroamérica



C O N T E N I D O



Presentación

Misión, Visión y Valores

Estructura Organizativa

Informe de gestión de la Superintendencia

- Comportamiento del mercado bursátil
 - Supervisión
- Regulación del mercado, normativas y cooperación Internacional
 - Registro Público Bursátil
 - Cultura bursátil
 - Desarrollo Institucional
 - Aspectos Financieros

Estados financieros al 31 de diciembre de 2008



PRESENTACIÓN

Las actividades desarrolladas por los reguladores de los mercados de valores alrededor de los distintos países del mundo, durante el ejercicio fiscal del año 2008, estuvieron impactadas por los acontecimientos derivados por el desenlace de la crisis financiera mundial.

Se llevó a primer plano la discusión acerca de la responsabilidad de la regulación y autoregulación en un mercado de capitales; se cuestionó la participación de estos entes llegando incluso a considerarse que había existido una débil actuación. Las apreciaciones mencionadas impusieron el reto de encontrar los mecanismos para fortalecer dicha actuación. En el caso de la Superintendencia de Valores esta situación obligó a una revisión de distinta normativa buscando su fortalecimiento a fin de sustentar con mayor amplitud el principio de transparencia del mercado, de ahí que la reglamentación respecto de nuevos productos como el caso de la titularización, fue emitida considerando la experiencia de otros mercados en donde la regulación ha sido fortalecida a raíz de los últimos acontecimientos.

En este ejercicio fiscal el mercado de valores nacional mostró un menor dinamismo el cual se pudo apreciar por la disminución en la cantidad de emisiones, además se presentó una clara tendencia a la baja de los volúmenes que se negociaron en la figura conocida como administración de cartera. Otro hecho que llamó la atención fue la nula respuesta de las empresas por utilizar la titularización de activos como vehículo de fondeo, la expectativa era que durante este año se podrían haber constituido varios fondos y estos llevar emisiones al mercado, pero no se estableció ninguno; no obstante, que entró en funcionamiento la primera sociedad titularizadora, la cual inició contactos con diversas empresas nacionales, pero aún así no se pudo obtener ningún resultado concreto de fondeo.

Otra limitación para dinamizar el mercado fue el no contar con la aprobación de la Ley de Fondos de Inversión. Dicho proyecto continuó en estudio y discusión en la Asamblea Legislativa. Este hecho se dimensiona con mayor incidencia, debido a que la expectativa del mercado era que en la medida que la figura de administración de cartera perdía su volumen de negociación iría siendo sustituida por las operaciones bursátiles derivadas de las emisiones que harían las sociedades gestoras producto de los fondos constituidos. No obstante el impasse y tomando como base el proyecto que está en el seno de la Asamblea, se terminó de elaborar las propuestas de normativa indispensables para acompañar la ley que se aprobaría, lo que permitiría casi una aplicación inmediata para proceder a la formalización de toda la organización necesaria para que operara esta figura.

En resumen se puede concluir que este año ha sido un período difícil para el desarrollo del mercado de valores nacional; los emisores que tradicionalmente imprimían un dinamismo mostraron una fuerte disminución en sus decisiones de recurrir al mercado a buscar fondeo; una explicación puede encontrarse en el hecho de que tampoco existió respuesta de una mayor demanda de financiamiento del sector real de la economía, de ahí que se vuelve urgente la aprobación de nuevos productos que ofrezcan opciones atractivas al mercado.



VISIÓN, MISIÓN Y VALORES

VISIÓN

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

MISIÓN

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

VALORES

Responsabilidad

Compromiso en el cumplimiento de los deberes institucionales para beneficio de los usuarios de los servicios en general y de los demás compañeros de labores.

Respeto

Actuar con cortesía, procurando armonía entre compañeros de labores y cordialidad con los usuarios de los servicios de la Superintendencia.

Solidaridad

Disposición de servicio a favor de los compañeros, con determinación firme y perseverante, alcanzando el bien común

Honestidad

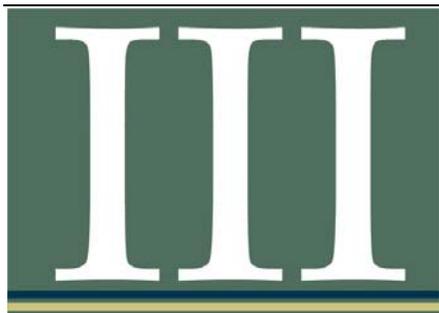
Cualidad por la que una persona determina o elige actuar siempre con base en la verdad y en la auténtica justicia

Lealtad

Ser fiel a los objetivos e intereses institucionales.

Diligencia

En la realización del trabajo, poner el mejor esfuerzo en hacerlo bien, con prontitud y el debido cuidado.



ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

CONSEJO DIRECTIVO

Presidente y Superintendente

Rogelio Juan Tobar García

Directores Propietarios

Carlos Alfredo Pineda Navas
Jaime Alfonso Grijalva Vinueza
Sonia Guadalupe Gómez Fuentes
Álvaro Ernesto Guatemala

Directores Suplentes

Ángel Guillermo Aguilar Cuéllar
Vilma Santos Rivas de Mendoza
Héctor Alfredo Rivas Núñez
Horacio Amílcar Larios

PRINCIPALES EJECUTIVOS

INTENDENCIA DE VALORES

Intendente de Valores
Departamento de Autorización
Departamento de Normas Técnicas y Difusión
Departamento de Supervisión
Departamento de Investigaciones Bursátiles

José Genaro Serrano
María Hilda Aguilar
Irma Lorena Dueñas
Ricardo Antonio Fernández
Demetrio Constantínú Reyes

DEPARTAMENTOS DE APOYO

Departamento de Administración
Departamento de Informática
Departamento Jurídico
Auditoría Interna
Unidad de Adquisiciones y Contrataciones Institucional
Unidad Financiera Institucional

Blanca Artiga de Cruz
René Alexander Zelaya
Boris Emerson Bonilla
Ana Aída Burgos
Gilma Elizabeth Juárez
María Isabel Rivas



INFORME DE GESTIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA

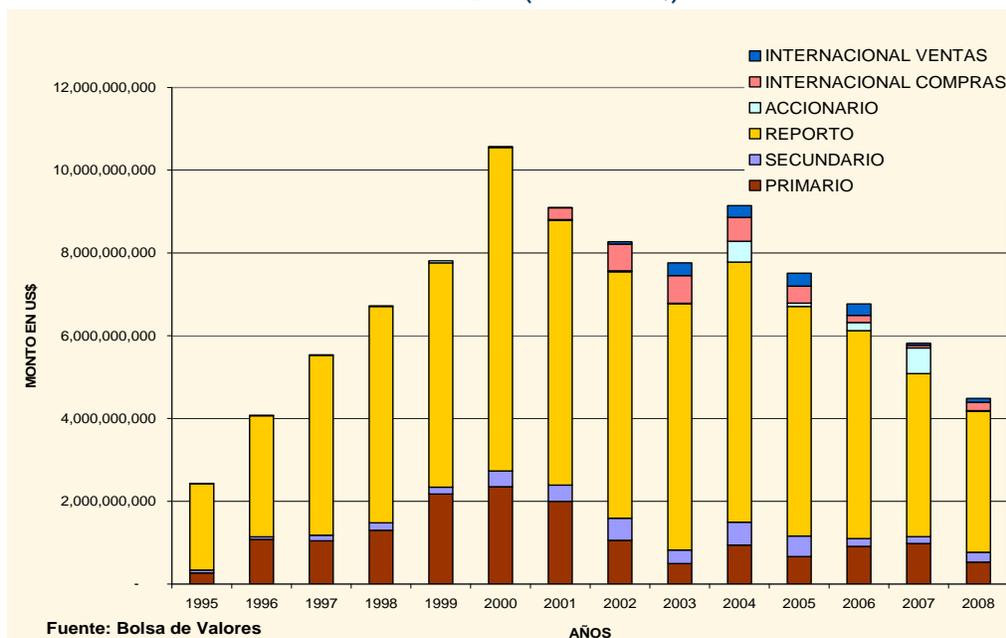
■ *Comportamiento del Mercado Bursátil*

○ Montos Negociados

En 2008 después que se dieran las fusiones y compras de algunos intermediarios financieros, incluyendo bancos, casas corredoras locales, aseguradoras, etc., el mercado de valores presentó una baja en sus montos negociados.

En el largo plazo, se observa que desde el año 2000, el mercado de valores ha presentado una tendencia a la baja, de forma generalizada en todos los mercados. Para el período del 2001 al 2008 el mercado de valores observó una reducción promedio anual del 7.2% en los montos negociados; siendo la excepción, el año 2004 en el cual se observó un aumento en el monto de las negociaciones debido a la renovación de la deuda del BCR y la venta de acciones de empresas estatales. (Gráfico No. 1).

Gráfico No. 1. Montos Negociados en el Mercado de Valores.
Años 1995 a 2008 (Cifras en US\$)



Este período fue afectado por la caída en las tasas de interés, la dolarización que provocó menores colocaciones por parte del BCR, menor financiamiento de la banca y por el proceso de compra de los bancos, y de las empresas del sector eléctrico y telecomunicaciones, las cuales fueron adquiridas por el capital internacional.

Para los últimos dos años, los montos negociados bajaron de US\$5,819.0 millones en el 2007 a US\$4,485.0 millones en el 2008 (Tabla No. 1). Los mercados afectados fueron: el mercado accionario que bajó en US\$599.0 millones, el de reporte que disminuyó en US\$537.0 millones y el primario, que presentó una reducción de US\$451.0

millones. En el mercado primario, la baja se debió a menores colocaciones por parte de la banca comercial, el Banco Central de Reserva y las empresas del sector servicios. En el mercado de reporto fueron las operaciones del sector público las que más disminuyeron. No obstante, la participación de este mercado dentro del total negociado, en el año fue del 76% lo que refleja concentraciones en operaciones de corto plazo.

Tabla No. 1. Montos negociados por mercado (2007 – 2008) - En millones de US\$

TIPO DE MERCADO	2008		2007		VARIACION	
	MONTO	ESTRUCTURA	MONTO	ESTRUCTURA	ABSOLUTA	RELATIVA
Primario	529.39	11.80%	980.14	16.84%	(450.75)	-45.99%
Público	323.40	7.21%	727.74	12.51%	(404.34)	-55.56%
Privado	205.98	4.59%	252.40	4.34%	(46.42)	-18.39%
Secundario	237.21	5.29%	164.61	2.83%	72.60	44.11%
Público	153.03	3.41%	123.65	2.12%	29.39	23.77%
Privado	84.17	1.88%	40.96	0.70%	43.21	105.50%
Reportos	3,404.00	75.90%	3,940.70	67.72%	(536.70)	-13.62%
Público	2,988.48	66.63%	3,575.55	61.44%	(587.07)	-16.42%
Privado	415.52	9.26%	365.15	6.27%	50.37	13.79%
Accionario	18.89	0.42%	617.74	10.62%	(598.85)	-96.94%
Primario	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Secundario	18.89	0.42%	617.74	10.62%	(598.85)	-96.94%
Mercado Externo	295.61	6.59%	116.30	2.00%	179.31	154.17%
Oper Internac. Compras	204.64	4.56%	66.80	1.15%	137.84	206.36%
Oper. Internac. Ventas	90.97	2.03%	49.51	0.85%	41.46	83.75%
TOTAL	4,485.10	100.00%	5,819.50	100.00%	(1,334.40)	-22.93%

FUENTE: Bolsa de Valores de El Salvador

Sin embargo, no todos los mercados evidenciaron caídas, los mercados que presentaron un comportamiento positivo fueron el de operaciones internacionales de compra, el secundario y el de operaciones internacionales de venta.

Gráfico No. 2. Montos negociados por agente inversionista (2007 y 2008, En millones de US\$)



En cuanto al alza en el mercado de operaciones internacionales de compra, dada la crisis internacional, los inversionistas se refugiaron en la seguridad que ofrecieron los valores públicos. Además se observó una mayor demanda por parte de la banca, compañías de seguros, administradoras de cartera, empresas del sector servicio e inversionistas extranjeros en la compra de valores con menor riesgo relativo con respecto a las acciones o bonos corporativos, tales como los Eurobonos, Notas, T.

Bill¹ y Valores de la Federal Home Loan Bank (FHLB)² de los Estados Unidos. Es de recordar que estos valores están siendo garantizados por los Estados de los países emisores, lo cual no ocurre con las acciones y bonos corporativos por lo que el riesgo de estos últimos es mayor.

Es de mencionar que la banca incrementó sus inversiones totales en 27% con respecto al año anterior (Gráfico No. 2), reflejándose el aumento en títulos tales como T. Bill, Certificados de inversión, Eurobonos y Valores emitidos por el Ministerio de Hacienda.

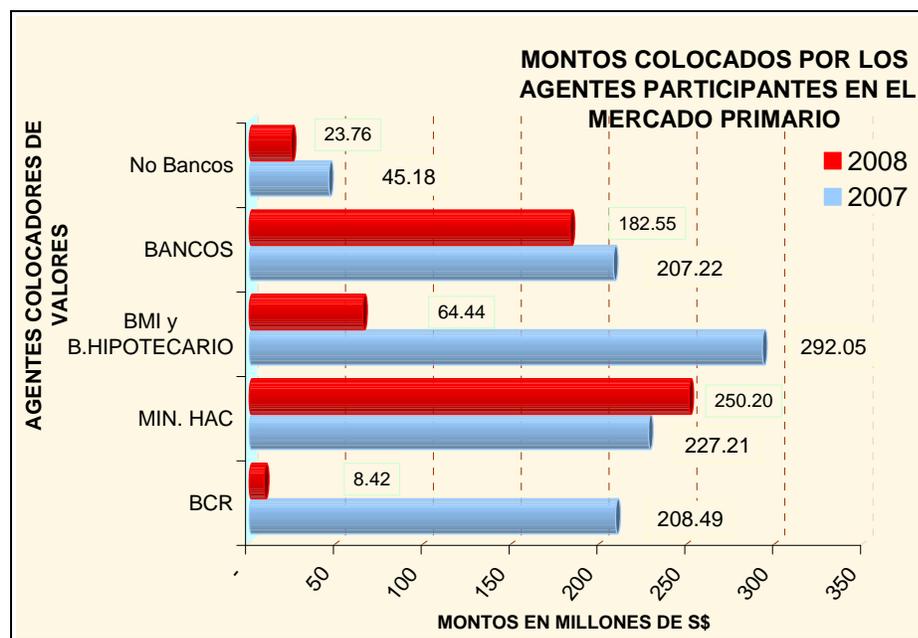
○ Mercado Primario.

El mercado primario en el 2008 terminó con un menor dinamismo con respecto al 2007, debido a una disminución en el requerimiento de fondeo de las empresas y del sector público, a través de la bolsa de valores. La suma negociada en el mercado primario de deuda, disminuyó de US\$980 millones en el 2007 a US\$529 millones en el 2008. El monto de valores colocados por el sector público disminuyó de US\$728 millones a US\$323 millones; mientras que los montos colocados por el sector privado, bajaron de US\$252 millones a US\$206 millones.

^{1/} T-Bill: Son valores desmaterializados, con valores nominales: US\$1,000.00, y múltiplos en millar, hasta US\$1,000,000.00; respaldados por garantías del Gobierno de Estados Unidos de América; a plazos de 3 meses a 1 año; se venden a descuento.

² FHLB: Son valores desmaterializados, con valores nominales: US\$10,000.00, hasta montos de US\$500,000.00 o más; Garantía cartera de préstamos hipotecarios; Plazo: corto, mediano y largo (2, 5, 7, 20 y 30 años); La tasa de interés es fija y pagadera mensual, trimestral o semestralmente, el capital se paga al vencimiento.

Gráfico No. 3. Montos Colocados en Mercado Primario
(2007 – 2008, En Millones de US\$)



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

No obstante, fue el Estado el que vio con la mayor necesidad de recursos al incrementar el monto colocado en Certificados Fiduciarios de Educación, Paz Social y Seguridad Ciudadana (CEFES) y Letras del Tesoro (LETES). A través del Ministerio de Hacienda, el Estado captó recursos del público inversionista, el cual ascendió a US\$250.2 millones, cifra que supera en US\$23.0 millones a la captación del año 2007 (Gráfico No. 3).

o Mercado Secundario

El mercado secundario en el 2008 creció en 44% con respecto al año 2007, como resultado de las mayores negociaciones de valores públicos y privados. La suma negociada se incrementó de US\$165.0 millones en el 2007 a US\$237.0 millones en el 2008; donde el monto negociado de valores públicos creció de US\$123.0 en el 2007 a US\$153.0 millones en el 2008. Por su parte, la suma transada de valores privados se incrementó de US\$41.0 millones en el 2007 a US\$84.0 millones en el 2008.

Los agentes participantes que reflejaron aumentos en la venta de valores fueron: las administradoras de cartera, las empresas del sector industrial y las personas naturales. Por el lado de los compradores de valores, tres concentraron el 65% de la suma negociada, siendo éstos las administradoras de cartera, los fondos de pensiones y las empresas del sector servicios.

o Mercado de Reporto

El mercado de reporto presentó una disminución importante en sus montos negociados, ya que bajó de US\$3,941.0 millones en 2007 a US\$3,404.0 millones en el 2008, lo que representó una caída de 14%, siendo las operaciones con valores públicos las que más disminuyeron. En el 2008 el monto negociado con valores públicos bajó 16.4% y el monto con valores privados disminuyó en 13.8%. La participación del mercado de reporto en el monto total negociado fue, de aproximadamente 76%, lo que refleja la alta concentración del mercado en operaciones de corto plazo. Los agentes que más disminuyeron sus montos negociados fueron las administradoras de cartera, las casas de corredores de bolsa y las empresas del sector servicios. Los participantes en el mercado de reporto centraron su atención en las operaciones de muy corto plazo. Las negociaciones entre 2 y 4 días representaron 39.5% y las de 5 a 8 días significaron el 45.2%. Los rendimientos promedio más altos correspondieron a los plazos de 31 y 45 días, efectuados especialmente por el sector comercio, personas naturales, la banca y compañías aseguradoras (Tabla No. 2).

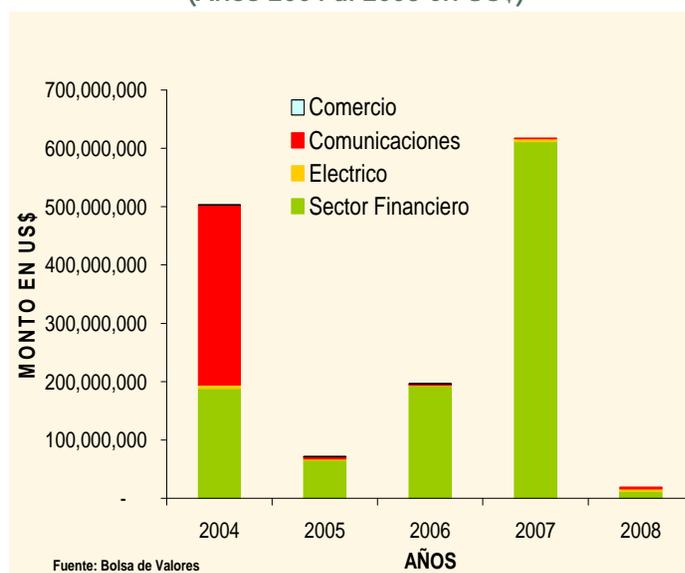
Tabla No. 2. Rendimientos según plazo y tipo de valores
Año 2008 (En US\$ y %).

PLAZO	MONTO NEGOCIADO (US\$)	RENDIMIENTO PONDERADO VALORES PUBLICOS (%)	RENDIMIENTO PONDERADO VALORES PRIVADOS (%)	CONTRIBUCION EN EL MONTO TOTAL NEGOCIADO (%)
2 a 4 días	1,345,415,731.25	4.09	4.07	39.52
5 a 8 días	1,539,081,855.30	3.97	4.18	45.21
9 a 15 días	404,731,549.21	4.38	4.61	11.89
16 a 30 días	86,235,354.65	5.87	5.53	2.53
31 a 45 días	28,540,340.13	9.28	7.04	0.84
TOTAL	3,404,004,830.54			100.00

FUENTE:: Bolsa de Valores de El Salvador

○ Mercado Accionario

Gráfico No. 4. Montos Negociados
(Años 2004 al 2008 en US\$)



En el año 2008, las sumas negociadas en el mercado accionario disminuyeron vigorosamente (97%), producto de las menores negociaciones en los montos transados de las acciones de los conglomerados financieros. Es de señalar, que en el 2007 la suma negociada fue alta, debido a que se llevó a cabo la compra de las acciones de los Bancos Agrícola y Salvadoreño y sus controlantes, las cuales fueron compradas por los bancos Bancolombia y The Hong kong and Shanghai Banking Corporation Limited (HSBC) respectivamente. El mercado accionario presentó un monto negociado de US\$18.9 millones, cifra menor con respecto a la del 2007, que fue de US\$617.7 millones respecto del año anterior. Los montos negociados en las acciones de los conglomerados financieros disminuyeron en US\$565.2 millones, las de los bancos en

US\$33.2 millones y las de las compañías aseguradoras en US\$1.5 millones (Gráfico No. 4).

○ Operaciones Internacionales.

Dada la crisis financiera internacional, los inversionistas locales han orientado sus inversiones a valores con menor riesgo relativo, como los valores de renta fija garantizados por los Estados. También disminuyeron la compra de acciones de corporaciones internacionales. Asimismo, se han realizado mayores ventas de valores al exterior. Las operaciones internacionales de compras presentaron un alza considerable en el 2008 con respecto al año 2007, la suma invertida pasó de US\$67.0 millones en el 2007 a US\$205.0 millones en el 2008. Los agentes inversionistas que incrementaron sus montos invertidos fueron las administradoras de cartera, la banca, las personas naturales y las compañías aseguradoras. Con respecto a las preferencias, los inversionistas locales han centrado su interés en la seguridad que ofrecen los valores de renta fija del sector público, como los Eurobonos de El Salvador (45%), en

las notas y T-Bill de los Estados Unidos (29%) y los Eurobonos de Sur-América y México (11%). Con respecto a los valores de renta variable, como las acciones, el monto destinado a la compra de acciones de las empresas transnacionales se redujo en el 2008 en 56% respecto a los montos negociados en el 2007. Los inversionistas que redujeron la demanda de las acciones de empresas internacionales fueron las personas naturales, las empresas del sector servicios y las casas de corredores de bolsa.

Tabla No. 3. Montos negociados, participación y variación absoluta.
(Años 2007 y 2008, En US\$ y %)

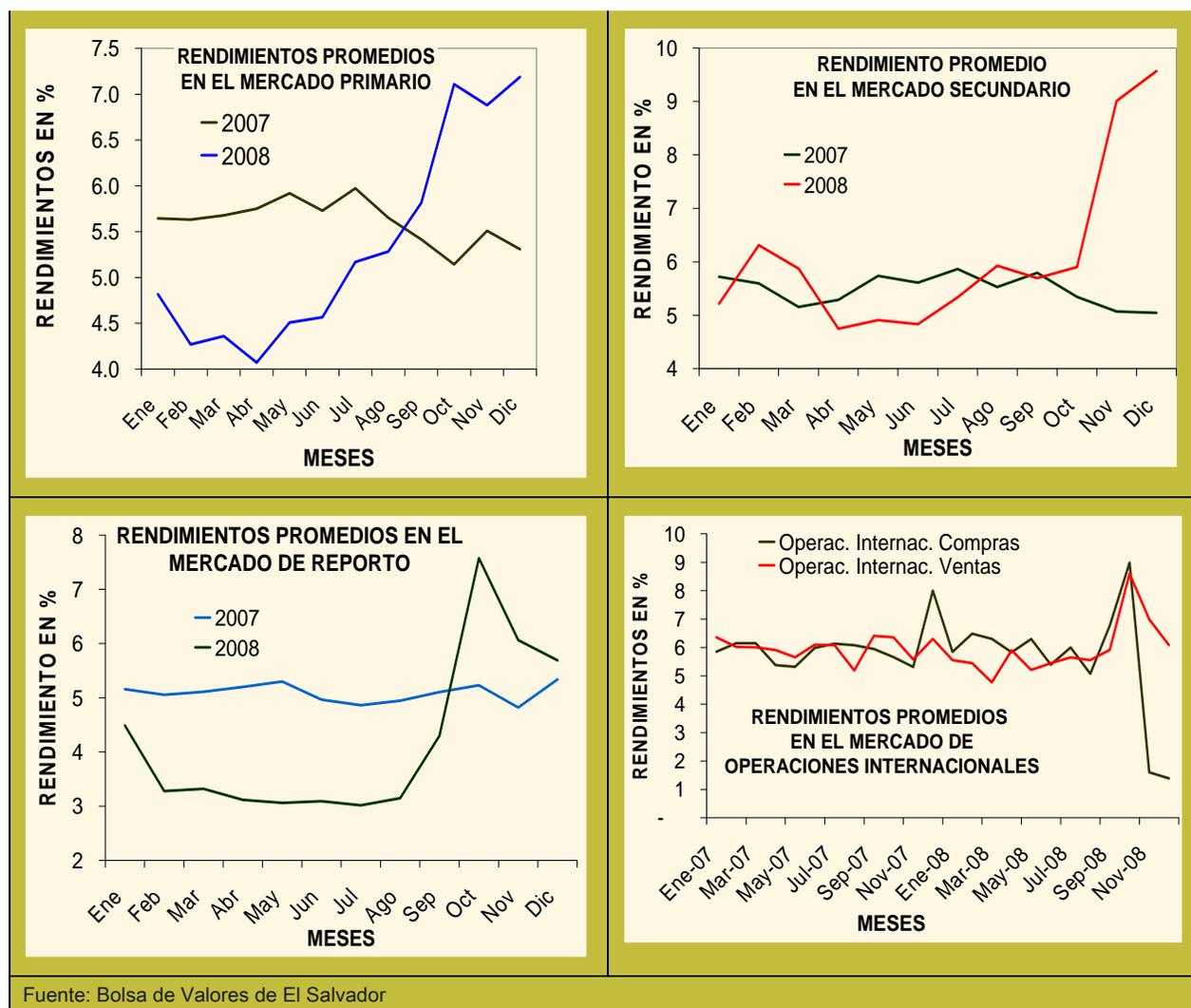
AGENTE INVERSIONISTA	Operaciones Internacionales de Compra				Operaciones Internacionales de Venta			
	Monto 2007	Monto 2008	Particip.	Variación	Monto 2007	Monto 2008	Particip.	Variación
ADMIN. DE CARTERA	38,913,321.13	64,758,415.51	31.65%	66.42%	31,497,853.13	67,660,943.60	74.38%	114.81%
BANCA	3,816,550.00	98,833,470.87	48.30%	2489.60%		5,280,000.00	5.80%	100.00%
COMPANIAS DE SEGURO	2,300,825.00	14,494,900.00	7.08%	529.99%	2,325,200.00	2,252,218.75	2.48%	-3.14%
CASAS DE CORREDORES	1,590,098.35	1,304,062.81	0.64%	-17.99%	1,001,501.55	288,989.12	0.32%	-71.14%
PERSONAS NATURALES	18,107,917.42	16,538,646.49	8.08%	-8.67%	12,727,922.82	11,566,444.75	12.72%	-9.13%
EMPRESAS DE SERVICIO	2,017,127.06	4,698,744.82	2.30%	132.94%	1,898,858.75	1,493,459.20	1.64%	-21.35%
EXTRANJEROS		2,271,000.00	1.11%	100.00%		2,421,250.00	2.66%	100.00%
INDUSTRIA	52,000.00	98,150.00	0.05%	88.75%	54,000.00		0.00%	-100.00%
INSTITUCIONES PUBLICAS		1,635,700.00	0.80%	100.00%			0.00%	
	66,797,838.96	204,633,090.50	100.00%	206.35%	49,505,336.25	90,963,305.42	100.00%	83.74%

FUENTE: Bolsa de Valores de El Salvador

○ Rendimientos

Con excepción de los mercados de operaciones internacionales de compra y de venta, en el 2008 los rendimientos promedios mensuales del mercado de deuda, cerraron al alza con respecto a los rendimientos promedios mensuales del 2007 (Gráfico 5), lo que indica que la falta de liquidez en la economía, debido a factores internos y externos, hizo que las tasas de interés bancarias y los rendimientos del mercado de valores subieran, especialmente en los últimos meses del 2008. En el mercado primario, los rendimientos promedio en diciembre del 2008 terminaron en 7.19%, rendimiento mayor al registrado de 5.31% en el último mes del 2007. Por su parte, los rendimientos promedio mensuales, en el mercado secundario, aumentaron de 5.04% a 9.57% y en el mercado de reporto los rendimientos promedio mensuales crecieron de 5.34% a 5.69%.

Gráfico No. 5. Rendimientos promedio mensual en los años 2007 y 2008

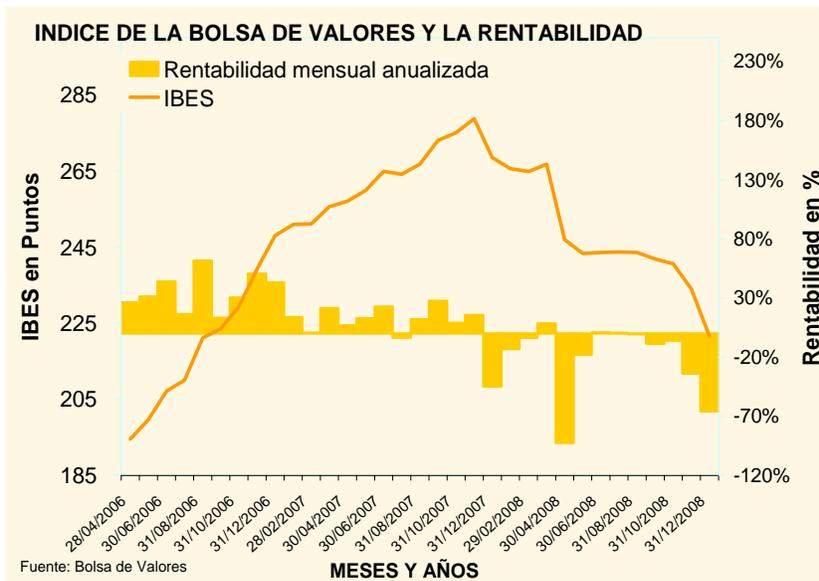


Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Entre los factores externos e internos que incidieron en el alza de las tasas y rendimientos en el sector bancario y bursátil se mencionan: a) en el ámbito externo, el endurecimiento de los requisitos de la banca internacional para otorgar créditos que restringió el crédito a la banca local y la caída del monto de remesas familiares ³; en los últimos tres meses del 2008 en relación al mismo período de 2007; b) En el ámbito nacional, repercutieron, entre otras, el alza en el déficit comercial, la falta de liquidez del Estado, la restricción del crédito de parte de la banca local, el ambiente navideño que demandó recursos por parte del sector comercio y servicios así como la política de reserva que el Banco Central de Reserva aplicó al sector bancario local. En los mercados de operaciones de compras y de ventas de valores del exterior, el alza en los rendimientos promedio ocurrió en el mes de octubre de 2008 y posteriormente bajaron en diciembre del mismo año.

³ El monto de remesas que ingresó al país en el IV trimestre del 2008 fue de US\$906.6 millones cifra inferior en 5.4% con respecto al mismo monto del mismo período del 2007. Datos elaborados en base a información proporcionada por el Banco Central de Reserva

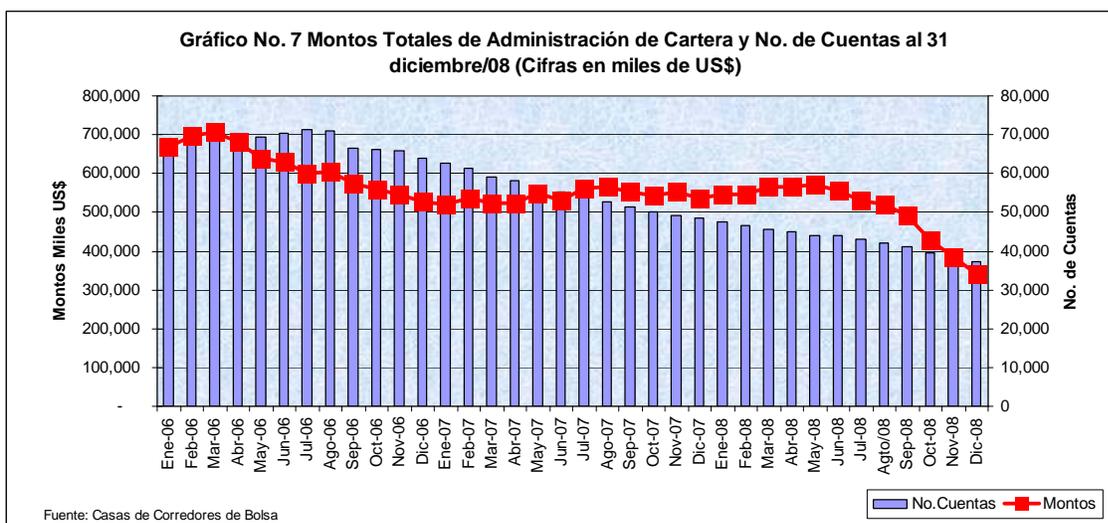
Gráfico No. 6. El Índice Bursátil y la Rentabilidad Mensual Anualizada (28 Abril 2006 –Diciembre 2008)



Con respecto al mercado accionario local, el año 2008 cerró a la baja. El Índice de la Bolsa de Valores (IBES), el cual representa las acciones con mayor presencia en el mercado, finalizó en los 221.56 puntos, una caída de 17.5% con respecto al cierre del 2007. La baja en el Índice se debió a la caída en el precio de las acciones de los sectores eléctrico, telecomunicaciones, seguros y bancario (Gráfico No. 6).

○ Comportamiento de la Administración de Cartera

Al mes de diciembre/2008 el monto total de las inversiones en administración de cartera, ascendió a US\$340,5 millones, cifra que a nivel interanual respecto a diciembre de 2007, muestra una reducción de US\$197,5 millones equivalentes a un 36.71%. Esta disminución en el volumen de cartera, se vio reflejada en todas las casas de corredores de bolsa (Gráfico No. 7).



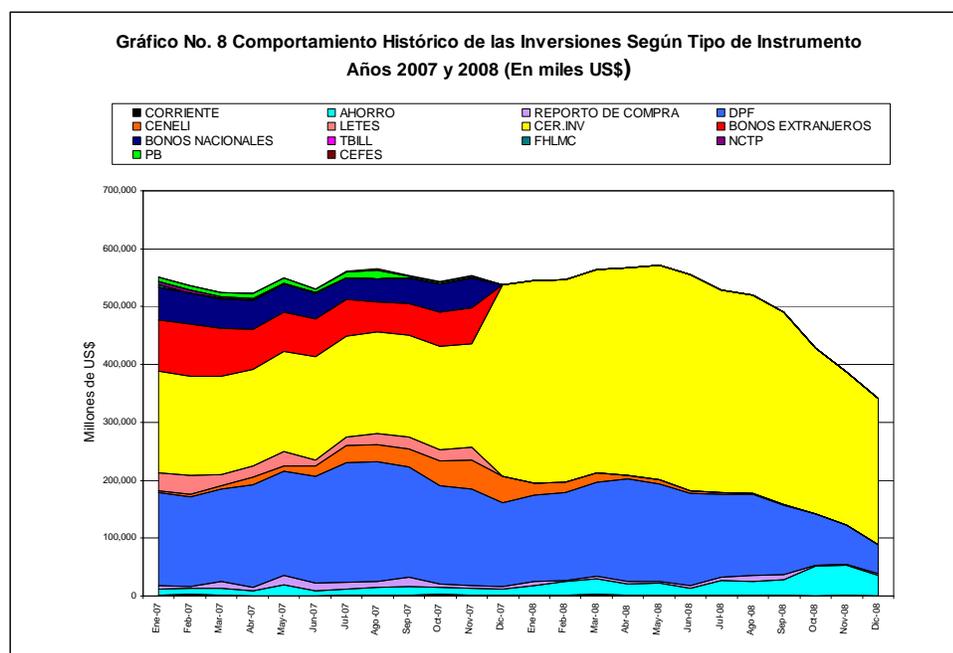
Las inversiones de acuerdo a su madurez, muestran, a finales del 2008, una tendencia en la cual existe una preferencia por las inversiones de muy corto plazo, mientras que las de largo plazo han tendido a reducirse, lo cual se refleja en la Tabla No. 4.

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

Plazo	Variac. Intermensuales Nov-Dic/2008			Variaciones Interanuales Dic/2008 - Dic/2007						Inversiones acumuladas c/plazos superiores e inferiores a los 90 días		
	Montos		Diferencias Absolutas	Montos		Variaciones Absolutas	Variaciones Porcent.	Participación Porcentual		Variaciones Interanuales Dic/2008 - Dic/2007		
	Diciembre	Noviembre		Dic/2008	Dic/2007			Dic/2008	Dic/2007	Dic/2008	Dic/2007	Dic/2008
Disponible	36,090.20	53,359.61	-17,269.40	36,090.20	11,754	24,336.49	207.05%	10.60%	2.18%			
De 1 a 30 días	64,371.70	57,690.88	6,680.83	64,371.70	79,936	-15,564.13	-19.47%	18.90%	14.86%			
De 31 a 60 días	2,250.00	28,278.90	-26,028.90	2,250.00	39,796	-37,546.16	-94.35%	0.66%	7.40%			
De 61 a 90 días	25,448.60	4,250.00	21,198.60	25,448.60	19,439	6,009.38	30.91%	7.47%	3.61%	128,160.51	150,924.93	-22,764.42
De 91 a 120 días	7,370.22	25,366.07	-17,995.86	7,370.22	29,807	-22,437.28	-75.27%	2.16%	5.54%			
De 121 a 360 días	57,247.93	56,099.31	1,148.63	57,247.93	79,204	-21,955.77	-27.72%	16.81%	14.72%			
De 1 a 2 años	57,519.60	67,710.03	-10,190.43	57,519.60	57,775	-255.73	-0.44%	16.89%	10.74%			
De 2 a 3 años	38,443.32	39,966.55	-1,523.22	38,443.32	74,202	-35,758.23	-48.19%	11.29%	13.79%			
De 3 a 5 años	22,441.19	23,699.11	-1,257.92	22,441.19	101,775	-79,334.27	-77.95%	6.59%	18.92%			
De 5 a 10 años	18,297.91	19,318.48	-1,020.57	18,297.91	29,318	-11,019.86	-37.59%	5.37%	5.45%			
Mayores de 10 años	11,054.76	11,059.51	-4.75	11,054.76	15,038	-3,982.92	-26.49%	3.25%	2.79%	212,374.94	387,118.99	-174,744.05
TOTALES	340,535.40	386,798.40	-46,263.00	340,535.40	538,044	-197,508.50	-36.71%	100.00%	100.00%	340,535.45	538,043.92	-197,508.47

Fuente: Casas de Corredores de Bolsa

Al analizar las inversiones, desde el punto de vista de los instrumentos financieros existentes en el mercado, durante el año 2007 existió una mayor diversificación en el tipo de instrumentos en que se realizaron las inversiones. Sin embargo, el comportamiento durante el 2008 fue diferente ya que se circunscribieron básicamente a las inversiones en depósitos a plazo fijo, de ahorro y emisiones de certificados de inversión (Gráfico No. 8).



■ *Supervisión*

La supervisión realizada a las entidades fiscalizadas y vigiladas en el 2008 estuvo basada en el cumplimiento al marco legal y normativo aplicable, el monitoreo de las transacciones en la Bolsa de Valores en tiempo real y las publicaciones periódicas dirigidas al público inversionista, la realización de visitas de Inspección que incluía la revisión de los procedimientos de control interno por los servicios prestados como por ejemplo: intermediación bursátil, administración de cartera, almacenaje de mercadería, en la realización de Auditorías de Seguridad Informática con fin de verificar la consistencia, integridad y disponibilidad de la información electrónica, etc., con el objeto de la transparencia del mercado y el velar por los intereses del público inversionista.

Desarrollo de la Supervisión

• Supervisión a distancia

La Supervisión a distancia se realiza de manera permanente, a través de la verificación y procesamiento de la información que envían y publican las entidades supervisadas, cotejando algunos reportes remitidos con fuentes de información de terceros, como bolsa de valores, central de depósito de valores, bancos, etc.

La administración de cartera fue monitoreada, por medio del procesamiento de la información recibida a través del Sistema Electrónico de Transferencia de Información WEB (SETI WEB) y la verificación del cumplimiento al marco legal y normativo, en cuanto a los parámetros de inversión, liquidez y volumen establecidos en el marco regulatorio, plazos de remisión cumplidos, comunicando respectivamente cuando se determinaban incumplimientos o solicitando el iniciar procesos sancionadores.

Se dio debida atención a los retiros significativos que experimentó la administración de cartera en el cuarto trimestre del ejercicio, así mismo, se revisaron periódica y muestralmente los reportes generados por las Casas en cumplimiento de su Plan de Prevención y Contingencia ante posible riesgo de iliquidez, aprobado por sus Juntas Directivas, con el propósito de establecer procedimientos de monitoreo y medición de riesgo de los portafolios de administración de cartera, ante un eventual problema de iliquidez sobre la eventualidad ocurrida con los retiros antes mencionados.

Las operaciones en Bolsa fueron monitoreadas a través del Sistema de Monitoreo en Línea de las Operaciones Bursátiles (MLOB) y del Sistema Histórico de Operaciones, brindando el seguimiento oportuno a aquellas operaciones que demandaron alguna atención o generaron alerta temprana.

El Consejo Directivo fue informado periódicamente del desempeño de las Casas de Corredores de Bolsa en el desarrollo de sus operaciones y desempeño financiero, relacionadas con volúmenes transados, custodiados, índices financieros, estados de resultados, etc.

La atención brindada a consultas de inversionistas y público en general sobre inversiones mantenidas o propuestas se desarrolló en la medida que se realizaron o canalizaron a partir de otros departamentos de la Superintendencia. Así mismo, se atendieron diferentes requerimientos de otros departamentos.

• Supervisión “In Situ”

Las Inspecciones realizadas en el presente ejercicio a las Casas de Corredores de Bolsa, la Bolsa de Valores, la Central de Depósito de Valores, los Emisores de valores, las Clasificadoras de Riesgo, los Almacenes Generales de Depósito y los Auditores Externos, estuvieron basadas en el cumplimiento de la Ley y normativa, la revisión muestral del ciclo operativo de los servicios que prestan, su control interno y la determinación de sus riesgos.

• Resultados de la Supervisión

Las entidades Inspeccionadas en su mayoría mostraron mayor cultura de cumplimiento y gestión de riesgos, como resultado de los procesos de adopción, y mejoramiento constante de los estándares internacionales y mejores prácticas que le son requeridas aplicar, por los grupos financieros extranjeros a los que pertenecen.

Ante los efectos de la baja actividad bursátil en los últimos meses de 2008, las operaciones de mercado de valores y sus volúmenes se han visto disminuidos para todos sus participantes, como por ejemplo las Casas de Corredores de Bolsa, las cuales, han enfrentado los diferentes riesgos derivados de dicha disminución, especialmente en la administración de cartera, bajo una cercana supervisión de la Superintendencia.

Los Almacenes Generales de Depósito, han mejorado sus procedimientos de control en la prestación de su servicio principal y complementario, y atendido recomendaciones realizadas como resultado de las Inspecciones realizadas, a la emisión de los Certificados de Depósito y Bonos de Prenda, la seguridad y el control de las mercaderías custodiadas.

En las Clasificadoras de Riesgo, se verificó el cumplimiento a sus obligaciones legales y normativas, la remisión oportuna de sus informes de clasificación y su difusión al público, con el objetivo de que se conozcan los niveles riesgo de las emisiones y emisores, y que dicho público pueda tomar así decisiones de inversión con adecuada y oportuna información.

Las Inspecciones a las garantías que respaldan emisiones bancarias se desarrollaron bajo el objetivo de verificar el cumplimiento del Emisor a la regulación aplicable, en cuanto al adecuado control físico y electrónico de las hipotecas y el pago periódico de los rendimientos a los tenedores de valores a través de la Depositaria, derivándose algunas observaciones que fueron atendidas por los Bancos. Así mismo, se inspeccionó a los emisores no bancarios con el propósito de verificar el cumplimiento para con los tenedores de sus emisiones.

Los Auditores Externos han cumplido regularmente con sus obligaciones de remitir información a la Superintendencia sobre los trabajos de Auditoría realizados sobre entidades participantes del mercado de valores, y han mejorado el alcance de sus revisiones con relación a la verificación de del cumplimiento por parte de las entidades fiscalizadas y vigiladas al marco legal y normativo aplicable

Tabla N° 5
Visitas de inspección realizadas en el 2008

Entidades	Inspecciones
Bolsas de Valores	1
Casas de Corredores que Administran Cartera	17
Casas de Corredores de Bolsa	16
Casas de Corredores que negocian Valores Extranjeros	7
Auditorias de Sistemas y Seguridad Informática	9
Clasificadoras de Riesgo	5
Almacenes Generales de Depósito	6
Audidores Externos	4
Emisores de Valores	12
TOTAL	77

• Sanciones impuestas

Las sanciones son las consecuencias jurídicas utilizadas por Ley para castigar el incumplimiento del marco legal vigente; en el caso de esta Superintendencia, la aplicación de sanciones se realiza apegada al cumplimiento de un procedimiento administrativo que garantiza los derechos de defensa y audiencia de los presuntos infractores. La imposición de las sanciones administrativas se realiza sin perjuicio de otras responsabilidades legales que pudiere haber. Durante el año 2008, los resultados de los procedimientos administrativos sancionatorios que fueron debidamente notificados a las entidades supervisadas son los siguientes:

Tabla No 6
Sentencias notificadas en el año 2008

Tipo de entidad administrada	Presunta Disposición violada	Fecha de notificación de sentencia	Fallo dictado
Casa de Corredores de Bolsa	Art.443 C.Com., en relación con la aplicación de Normas Internacionales de Contabilidad, contenidas en acuerdo Número 1 emitido por el Consejo de Vigilancia de la Profesión de la Contaduría pública y auditoria.	16/04/2008	Suspensión de asiento registral *
Casa de Corredores de Bolsa	Art. 9 de la Resolución No. RS-0110/97 del SETI	9/04/2008	Absuelta
Casa de Corredores de Bolsa	Ordinal 9º RS-0110/97 del SETI y numerales 1 y 3 de la RSTE-4/2005 "Modificación a Acuerdo RS-0110/97".	09/04/2008	Multa de \$300.00
Casa de Corredores de Bolsa	Incumplimiento al literal d) del Art. 65 de la LMV.	21/04/2008	Amonestación privada e instrucción

* Se interpuso apelación ante el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores el 21/04/2008

■ *Regulación del mercado, normativas y cooperación Internacional*

I. Regulación del mercado

1. Normativa para la Titularización de Activos

La Superintendencia en cumplimiento con las facultades otorgadas por la Ley de Titularización de Activos, para la emisión de normas técnicas necesarias para la aplicación de dicha Ley, elaboró la normativa secundaria con el objeto de desarrollar las disposiciones definidas en la referida Ley.

La normativa emitida durante el año 2008, estuvo enfocada a regular aspectos específicos para la operatividad de la figura de Titularización de Activos en el mercado salvadoreño, tales como: constitución de sociedades titularizadoras y su registro en el Registro Público Bursátil, así como otras disposiciones requeridas para que las empresas titularizadoras puedan operativizar la nueva figura tales como: activos susceptibles de titularizar, manuales contables, catálogos de cuentas, aspectos específicos de titularización y valuación de inmuebles, etc.

Además, se requirió actualizar normas de aplicación general al mercado, para la introducción de la figura de titularización de activos, sobre todo en relación a requisitos para el Registro Público Bursátil, y normativa aplicable a Sociedades Clasificadoras de Riesgo y Auditores Externos.

2. Actualización de Capitales Mínimos.

En base a las disposiciones del artículo 98 de la Ley del Mercado de Valores, para la actualización del monto de los capitales mínimos de fundación y de operación que se establecen en la Ley del Mercado de Valores; la Superintendencia de Valores previa opinión del Banco Central de Reserva de El Salvador, emitió norma para el aumento de los capitales mínimos de fundación y de operación en aproximadamente 11%, para las entidades sujetas a su fiscalización: Bolsa de Valores, Casas de Corredores de Bolsa, Sociedades Clasificadoras de Riesgo y Sociedades Especializadas en el Depósito y Custodia de Valores.

Al mismo tiempo, durante el año 2008, se requirió la actualización del capital mínimo de las Casas de Corredores de Bolsa autorizadas para prestar el servicio de Administración de Cartera.

3. Regulación para Sociedades anónimas por suscripción pública.

Con el objeto de facilitar el desarrollo del Mercado de Valores, la Superintendencia emitió normativa para la regulación de la constitución de Sociedades Anónimas por suscripción pública, en los casos exclusivos en los que los promotores deseen que el proceso de venta de las suscripciones sea realizado en una Bolsa de Valores.

La emisión de la regulación, fue con el objetivo de desarrollar y armonizar las disposiciones aplicables a la constitución de las Sociedades de Suscripción Pública contenidas en el Código de Comercio y en la Ley del Mercado de Valores.

4. Tarifas del Registro Público Bursátil

En base a la situación financiera a nivel internacional, y para promover el mercado de valores, facilitando el acceso de nuevos instrumentos financieros para diversificar las opciones de inversión en dicho mercado, la Superintendencia de Valores aprobó la reducción transitoria de las tarifas de registro para valores extranjeros.

La tarifa reducida fue aplicada a valores emitidos por entidades públicas o privadas de cualquier país extranjero, conforme a lo definido por la Ley del Mercado de Valores, a partir del 30 de junio de 2008 extendiéndose hasta el 30 de junio del 2009.

II. Cooperación internacional

1. Relaciones con Organizaciones Internacionales

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

El Salvador, se convirtió durante el año 2008, en signatario del Anexo B del Acuerdo Multilateral de Entendimiento (MMOU, por sus siglas en inglés), luego de una evaluación del mercado de valores salvadoreño y su regulación, por parte de expertos asignados por el comité evaluador de IOSCO.

El MMOU, espera proveer a los miembros signatarios, de asistencia mutua en materia de consulta, cooperación e intercambio de información, que les permita facilitar el desarrollo de sus funciones. El Anexo B del referido Acuerdo, esta destinado a incorporar a aquellos países miembros que no cuenten con la habilitación jurídica para cumplir con todas las disposiciones en materia de la asistencia mutua e intercambio de información, pero que están dispuestos a realizar los esfuerzos necesarios para obtener la habilitación legal que les permita cumplirlas.

b. Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores (IIMV)

La Superintendencia, durante el año 2008, con la cooperación con el Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores, recibió capacitación técnica a través de la participación en diferentes programas y talleres con participación de los miembros del Instituto.

Los temas desarrollados en los talleres y reuniones de trabajo del IIMV, estuvieron relacionados en materia de supervisión del mercado, regulación, transparencia, normas internacionales de información financiera y sistemas de información.

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

Durante el año 2008, la Superintendencia participó en las reuniones de trabajo de las autoridades de mercado de valores y supervisores, que se realizaron en la ciudad de Costa Rica y Santiago de Chile.

La participación en dichas jornadas, permitió a la Superintendencia obtener información sobre las nuevas tendencias para el desarrollo de los mercados de valores; además de brindar un informe sobre los avances de cada una de las jurisdicciones, incluida esta Superintendencia de Valores, en el cumplimiento de los principios de regulación emitidos por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés).

d. Instituto Internacional para el desarrollo de los Mercados de Valores de la SEC.

En el año 2008, una vez más, la Superintendencia nombró un delegado para participar en el Programa de Capacitación que desarrolla el Instituto Internacional para el desarrollo de los Mercados de Valores, de la Comisión de Valores de los Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés).

La participación en el programa de capacitación, representó una valiosa oportunidad para profundizar en el análisis de experiencias sobre la supervisión y el desarrollo de los mercados de valores en otros países del mundo, particularmente por parte de mercados que cuentan con mayor nivel de desarrollo que El Salvador. Además permitió el intercambio de experiencias entre reguladores.

2. Proyectos de Cooperación Técnica.

Durante el año 2008, la Superintendencia ejecutó programas de capacitación a nivel local, con la cooperación de organismos y entidades internacionales, tal como se detallan a continuación:

a. Comisión de Valores de Estados Unidos (SEC)

La Superintendencia de Valores, con la cooperación de la Comisión de Valores de Estados Unidos realizó en diciembre del 2008 en El Salvador, el "Programa de Entrenamiento Desarrollo y Supervisión del Mercado de Capitales de América Latina y el Caribe".

El programa de entrenamiento, contó con la participación de representantes de las Comisiones de Valores de Latinoamérica y El Caribe, quienes tuvieron la oportunidad de intercambiar opiniones y experiencias sobre el desarrollo y regulación del mercado de capitales. Expertos de alto nivel de la Comisión de Valores de los Estados Unidos, y de los mercados de valores más desarrollados a nivel latinoamericano tales como Panamá y Brasil, compartieron sus conocimientos sobre el cumplimiento del marco legal por los participantes del mercado de valores así como el desarrollo del mismo a través de experiencias prácticas.

La participación en el programa, brindó la oportunidad al personal técnico de la Superintendencia y los demás participantes, de conocer sobre procesos de supervisión y cumplimiento del marco legal, normas de conducta, investigación de abusos del mercado tales como fraudes, información privilegiada o manipulación del mercado y gobierno corporativo, así como la importancia de la cooperación internacional para la aplicación de la Ley.

b. Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores (IIMV)

Con el objeto de promover el desarrollo del mercado de valores y facilitar la implementación de la Titularización de Activos, como una alternativa de inversión y financiamiento en el mercado de valores nacional, la Superintendencia de Valores, desarrolló la conferencia denominada "Modelo de Titularización de Créditos para la Pequeña y Mediana Empresa (PYMES)".

Las jornadas de trabajo fueron desarrolladas, con la asistencia técnica de organismos especializados en la materia, coordinados por el Instituto Iberoamericano del Mercado de valores (IIMV), y participaron representantes de sectores específicos tales como empresariales, financieros, reguladores y gobierno.

c. Viceministerio de Vivienda y Desarrollo Urbano.

Con la cooperación del Viceministerio de Vivienda y Desarrollo Urbano, la Superintendencia inició la ejecución de la consultoría para la creación de normativas y formularios de control y supervisión, para la ejecución de fondos de inversión y titularización de activos inmobiliarios.

La consultoría tuvo como objetivo principal, la elaboración de la normativa requerida para la aplicación de las figuras de fondos de inversión y de titularización de activos, específicamente relacionadas a los activos inmobiliarios, dada la importancia de promover el desarrollo de herramientas financieras para la obtención de recursos.

d. Programa de Educación Financiera

En coordinación con el Banco Central de Reserva, la Superintendencia del Sistema Financiero, Superintendencia de Pensiones, el Instituto de Garantía de Depósitos y la Superintendencia de Valores, se lanzó el "Programa de Educación Financiera", el cual tiene como objetivo promover entre los usuarios el conocimiento de los productos y servicios financieros, sus beneficios, costos, derechos, obligaciones y riesgos, con el fin de elevar el nivel de cultura financiera de la población. El Programa divulga temas financieros básicos de interés para toda la población como el ahorro, el crédito, inversión en la bolsa de valores, fondos de pensiones, seguros, medios de pago, especies monetarias, seguro de depósitos y lavado de dinero, entre otros.

■ *Registro Público Bursátil*

El Registro Público Bursátil, habilita a entidades y personas naturales, para participar en el mercado bursátil de El Salvador, y que las emisiones de valores puedan ser objeto de oferta pública en dicho mercado, contribuyendo a la transparencia del mismo, cumpliendo con el Principio de Transparencia, para que los inversionistas que acuden al mercado de valores como oferentes y demandantes de valores que se negocian en la Bolsa de Valores salvadoreña estén informados; en tal sentido, durante el año 2008 se administró el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores conforme el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, Registro que está integrado por nueve Registros Especiales, que para el ejercicio 2008 cerró con:

- 72 Emisores de Valores;
- 194 Emisiones de Valores;
- 13 Casas de Corredores de Bolsa;
- 1 Bolsa de Valores;
- 1 Sociedad especializada en Depósito y Custodia de valores;
- 26 Auditores externos;
- 4 Sociedades clasificadoras de riesgos;
- 1 Sociedad Titularizadora de Activos, y
- 1 Registro Especial de Administradores, en el que se tienen asentados los miembros de las Juntas Directivas, Presidentes o Directores Ejecutivos o Gerentes Generales de todas las entidades asentadas.

○ Asientos Registrales otorgados

A- Total de asientos registrales otorgados

Se otorgaron 541 Asientos Registrales, distribuidos entre las ocho clases de Registros Especiales, integrados por asientos nuevos, modificaciones, renovaciones y cancelaciones de asientos, que se detallan en la tabla siguiente.

Tabla N° 7
Asientos Registrales otorgados en el Registro Público Bursátil, durante 2008

Clase de Registros Especiales	Nuevos	Modificaciones	Renovaciones	Cancelaciones o sustituciones	Totales
Emisiones de Valores	13	36	0	9	58
Emisores de Valores	2	25	0	2	29
Casas de Corredores de Bolsa	0	8	0	0	8
Clasificadoras de Riesgo	0	2	0	0	2
Sociedades de Depósito y Custodia	0	1	0	0	1
Auditores Externos	2	3	24	0	29
Administradores	107	197	0	110	414
Bolsas de Valores	0	0	0	0	0
Titularizadora de Activos	1	0	0	0	1
Totales	125	272	24	121	542

B- Asientos registrales de Emisores de valores

En el ejercicio se otorgaron dos Asientos Registrales nuevos como emisores de valores, a las sociedades:

- LA HIPOTECARIA, S.A. DE C.V. y
- CREDIQ, S.A. DE C.V.

C- Asientos registrales de Emisiones de valores

En el Registro Especial de Emisiones de Valores, se procesaron cincuenta y ocho Asientos Registrales, integrados por ocho Asientos Registrales de emisiones nuevas de sociedades nacionales; cinco Asientos Registrales de acciones y unidades de participación de sociedades extranjeras; treinta y seis modificaciones de Asientos Registrales, y se dieron de baja a nueve Asientos Registrales, significando una disponibilidad neta en valores por US\$38,804 miles de millones de dólares de los Estados Unidos de América, integrados según se muestra en la Tabla No.8.

Tabla N° 8
Registro de Emisiones de valores
Cifras en millones de US\$

Cantidad	Registro de emisiones de valores	Millones de US\$
8	Asientos Registrales de nuevas Emisiones de títulos de deuda denominados Certificados de Inversión, correspondientes a emisores nacionales.	555
5	Asientos Registrales de nuevas Emisiones de valores extranjeros de sociedades privadas.	40,969
23	Modificaciones de Asientos Registrales de títulos de deuda denominados Certificados de Inversión, correspondientes a la colocaciones de los tramos de las emisiones durante el ejercicio y por modificaciones de características.	192
1	Modificación de Asiento Registral de valores extranjeros, por cambio de denominación social del emisor.	0
10	Modificaciones de Asientos Registrales de Certificados de Acciones representativas del Capital Social de sociedades nacionales para registrar aumentos de capital y modificaciones de características de las emisiones.	114
2	Modificaciones de Asientos Registrales de Certificados de Acciones representativas del Capital Social de una sociedad nacional para marginar una disminución, representado por Certificados de Acciones	-317
2	Cancelaciones de Asientos Registrales de Certificados de Acciones representativas del Capital Social de dos sociedades nacionales.	-209
3	Cancelaciones de Asientos Registrales de títulos de deuda denominados Certificados de Inversión de dos Bancos del país, por vencimiento de plazo.	-80
1	Cancelación de Asiento Registral de Acciones de un emisor panameño.	-235
3	Cancelaciones de Asientos Registrales, integrados por dos emisiones de Bonos de Estados Extranjeros y una cancelación de títulos de deuda de una sociedad privada panameña.	-2,185
58	TOTALES	38,804

D- Distribución de Emisiones de valores nacionales

En la tabla No. 8, se detalla la integración de los registros de emisiones de valores nacionales, distribuidos en títulos de deuda denominados Certificados de Inversión y Certificados de Acciones representativas del capital social registrado.

Tabla No. 9
Asientos de Emisiones de valores de entidades nacionales
(En millones de US\$)

Emisores de Valores	Asientos de emisión de títulos de deuda	Asientos de modificación colocación de tramos títulos de deuda	Asientos de modificación por disminución de capital	Asientos de modificación por aumentos de capital
LA HIPOTECARIA, S.A. DE C.V.	35			
BANCO AGRICOLA, S.A.	100	83		
METROCENTRO, S.A. DE C.V.	40			
SCOTIABANK EL SALVADOR, S.A.	100	50		
BANCO HSBC SALVADOREÑO	200	27		60
BANCO HIPOTECARIO DE EL SALVADOR, S.A.	20	1		5
BANCO DE AMERICA CENTRAL, S.A.	60	25		
BANCO PROCREDIT, S.A.		6		
BANGO G&T CONTINENTAL EL SALVADOR, S.A.			0.3	10
COMPAÑÍA DE TELECOMUNICACIONES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V.			316.2	
ASEGURADORA AGRICOLA COMERCIAL, S.A.				1
INVERSIONES FINANCIERAS UNO, S.A.				37.3
TOTAL	555	192	316.5	113.7

E – Asientos registrales de Emisiones de Valores extranjeros

Dada la apertura del mercado bursátil salvadoreño, en el ejercicio 2008 y conforme al artículo 10 de la Ley del Mercado de Valores, se otorgaron cinco Asientos de nuevas emisiones de valores extranjeros integrados por Acciones y Unidades de participación, de una sociedad panameña, dos bancos norteamericanos y dos fideicomisos de inversión extranjeros, significando la posibilidad de que se ofertaran por un monto de US\$40,969, integrados, así:

Tabla No. 10
Emisiones de valores extranjeros
(En millones de US\$)

Nombre del Emisor	Clase de Valor	Millones de US\$
COPA HOLDINGS, S.A.	Acciones	995
JP MORGAN CHASE BANK, NA.	Acciones	33,436
THE BANK OK NEW YORK MELLON CORP.	Acciones	1,976
ISHARES COMEX GOLD TRUST	Unidades ¿shares COMEX Gold Trust	1,751
ISHARES SILVER TRUST	Unidades ¿shares silver Trust	2,811
TOTALES EMISIONES EN US\$		40,969

F- Cancelaciones de Asientos Registrales de Emisiones de valores

En el ejercicio se dio de baja a nueve emisiones de valores, integrados por seis emisiones de títulos de deuda nacionales y extranjeros, por vencimiento del plazo alcanzando el monto de US\$2,265 miles de millones de títulos de deuda y acciones por un total de US\$444 millones, que se listan en la Tabla No.11.

Tabla N° 11
Cancelación de Asientos Registrales de Emisiones nacionales y extranjeros
de títulos de deuda y capital social
(En millones de US\$)

ENTIDADES	DENOMINACIÓN EMISIÓN	TÍTULOS DE DEUDA	EMISIÓN DE ACCIONES
EMISIONES NACIONALES			
BANCO CUSCATLÁN EL SALVADOR, S.A.	CICUSCA4	50	-
	CIBANCUS8	20	-
SCOTIABANK EL SALVADOR, S.A.	CISCOTIA8	10	-
CORPORACION UBC, S.A. DE C.V.	ACUBCSA	-	201
BIENES Y SERVICIOS, S.A.	ABYSSA	-	8
Subtotal		80	209
EMISIONES EXTRANJERAS			
ESTADOS UNIDOS MEXICANOS	EUROBONOS MEXICO 2008	1,500	-
GLOBAL BANK CORPORATION	BCGLOBAL2	35	-
REPUBLICA DE PANAMÁ	BONOS GLOBALES PANAMÁ 2008	650	
CORPORACION UBC INTERNACIONAL, S.A.	AUBCI	-	235
Subtotal		2,185	235
TOTALES		2,265	444

G – Asientos Registrales de sociedad Titularizadora de Activos

Por la vigencia de la Ley de Titularización de Activos, y la elaboración de la Normativa que la desarrolla, se constituyó la primera sociedad Titularizadora de Activos, con la denominación social de HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA, habiéndole otorgado con fecha 13 de octubre de 2008, el Asiento Registral en el Registro Especial de Titularizadoras del Registro Público Bursátil.

■ *Cultura bursátil*

Durante el año 2008, la Superintendencia de Valores, desarrolló distintas actividades orientadas a la creación de cultura bursátil, a través de difusión de información relacionada al mercado de valores salvadoreño, en diferentes medios, ya sean estos impresos, electrónicos o atenciones personalizadas.

A continuación se presenta el detalle de dichas actividades:

Publicaciones. Se efectuaron 5 publicaciones en medios impresos de amplia circulación, las cuales se conformaron así: 2 corresponden a información financiera de emisores no bancarios, 2 a listados de instituciones y entes fiscalizados asentados en el Registro Público Bursátil y una publicación especial relacionada con el detalle de los accionistas y directores de la empresa Hencorp Valores, S.A., primera titularizadora constituida en el país.

Informes bursátiles. Los informes bursátiles corresponden a dos categorías: Informes de Mercado e Informes de Cartera; en el primero de ellos se elaboraron 37 informes diarios, 44 informes semanales, 11 mensuales y un anual. En cuanto a los Informes de Cartera, se elaboraron: 10 informes mensuales y un anual.

Charlas a las universidades. La Superintendencia en el 2008 llevó a cabo 5 charlas, una en la Cámara de Comercio de El Salvador, tres en diversas universidades, y otra en el Registro de Comercio, entre todas ellas se alcanzó a un grupo aproximado de 300 participantes, quienes escucharon las ponencias de expertos en el tema de mercado de valores representados por personal de esta Superintendencia y que constituye material importante para su desarrollo curricular y profesional.

Página Web. Como parte de los esfuerzos por mantener a nuestros usuarios informados, la Institución se dio a la tarea de procesar toda la información recibida de diferentes fuentes (entes fiscalizados, publicada en los diferentes medios masivos de comunicación, sistema de información bursátil, monitoreo del sistema en línea de las operaciones realizadas en el mercado de valores), para ser publicada periódicamente en el Sistema Electrónico Nacional de Valores (SENAVAL) y como insumo para la elaboración de los informes de mercado y de cartera, datos de suma importancia para los inversionistas, reguladores y público en general. Como parte medular del sitio web institucional está, la puesta en línea de la última información disponible del Registro Público Bursátil, fuente a través de la cual se conocen los hechos relevantes de las entidades autorizadas para participar activamente en el mercado de valores, de las emisiones de valores que se encuentran registradas y autorizadas para ser negociadas en bolsa, y datos importantes de los emisores de valores.

Medios electrónicos. Se elaboraron y enviaron 10 ediciones del Boletín electrónico mensual Noticias y Valores, con los últimos acontecimientos de mercado e información estadística del ámbito bursátil de nuestro país, dicho boletín cuenta con más de 200 suscriptores, tanto nacionales como internacionales.

■ *Desarrollo Institucional*

A. Tecnología de la información

1. Automatización de procesos institucionales.

Se inició la ejecución de un proyecto conjunto con la Superintendencia del Sistema Financiero, la Superintendencia de Pensiones y el Instituto de Garantía de Depósitos para la creación de un sistema común de automatización de procesos institucionales, el cual busca mejorar la calidad de los resultados de los mismos y reducir costos en términos de recursos materiales y humanos. En el caso de la Superintendencia de Valores, se automatizará en una primera fase los procesos de registro de emisores, emisiones y administradores; emisión de normas y correspondencia. Al término de 2008 se registraba un avance del 55% en la ejecución del proyecto.

2. Renovación tecnológica.

Se ejecutaron proyectos de renovación de componentes obsoletos de nuestra plataforma tecnológica y fortalecimiento de puntos débiles de la misma, mediante la inversión con recursos propios y fuentes alternativas de financiamiento. Entre ellos, podemos mencionar: la implementación de un sistema de aire acondicionado de alta disponibilidad para nuestro centro de cómputo, el fortalecimiento de la red de protección eléctrica de equipo informático y la renovación parcial de equipo informático obsoleto.

3. Fomento de la cultura informática al interior de la Superintendencia.

Se lanzó una iniciativa para promover la cultura informática entre el personal de la Institución, mediante la publicación periódica de artículos populares y de fácil lectura que tratan temas relevantes al mejor aprovechamiento de las tecnologías de la información.

4. Mejoras al sistema de control de activos fijos institucionales.

Se realizaron importantes mejoras al sistema de control de activos fijos institucionales, a fin de facilitar el control administrativo de bienes en custodia por parte de la Superintendencia, el movimiento, traslado y reasignación de bienes, entre otros.

5. Construcción del Centro de Información Financiera para los supervisores y reguladores del Sistema Financiero.

Se ejecutó un proyecto conjunto con la Superintendencia del Sistema Financiero, la Superintendencia de Pensiones, el Banco Central de Reserva y el Instituto de Garantía de Depósitos para construir un repositorio centralizado de información financiera recolectada por los supervisores y reguladores del sistema financiero nacional, a fin de facilitar su compartimiento, las labores de supervisión consolidada, así como de generación y análisis de información estadística del sistema en su conjunto.

6. Renovación del Registro Público Bursátil Electrónico (RPBe) en la Web

Se reestructuró completamente la consulta de información de emisiones de valores del RPBe a través del sitio Web institucional con la finalidad de proveer mayor y mejor información sobre éstas a los usuarios y público en general, y facilitar su acceso.

7. Adecuación de sistemas de supervisión a nuevos marcos normativos.

Se adecuaron los sistemas de supervisión, actualmente en uso por la Superintendencia, a fin de poder aplicar la nueva Ley de Titularización y su correspondiente normativa.

8. Estudio para la aplicación de herramientas de análisis de riesgo.

Se realizó un estudio y evaluación de aplicación de la herramienta de análisis de riesgo @Risk de PALISADE, que implicó en la utilización de dicha herramienta para establecer un modelo de medición de riesgo de la administración de cartera a una fecha determinada, y la implantación de dicho modelo para mediciones periódicas será durante el ejercicio 2009.

9. Sistema de control de Administración de Cartera.

El control de las operaciones de Administración de Cartera se realizará con la herramienta adquirida y desarrollada en la ejecución del Proyecto Centro de Información Financiera (CIF) con el apoyo financiero del BID, el cual se finalizará a inicios del cuarto trimestre de 2009, y que permitirá elaborar los reportes de análisis, verificación, consulta y alertas, de los diferentes portafolios de administración de cartera.

B. Leyes y normas

1. Proyecto de Ley de Prenda Especial.

Se colaboró con Secretaría Técnica de la Presidencia, en el Proyecto de Ley de Prenda Especial, que está impulsando el Gobierno de El Salvador, con el fin promover la modernización de la legislación que propicie el acceso al crédito formal de la micro, pequeña y mediana empresa, con el objeto de que incida en la expansión y el abaratamiento del crédito.

C. Capacitación

1. Internacionales

La Superintendencia participó en una serie de eventos de capacitación a nivel internacional, entre los más relevantes podemos mencionar:

- Jornadas de capacitación promovidas por el **Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores (IIMV)**, en países como Costa Rica, Colombia y Guatemala, todos relacionados al tema de supervisión y desarrollo del mercado de valores, entre los que se mencionan: Normas Internacionales de Información Financiera, IV Reunión sobre Inspección y Vigilancia de Mercados y Entidades, Regulación y Supervisión de las tomas de control empresarial OPAS, Primera Reunión técnica del IIMV, X Reunión de Responsables de Sistemas de Información y X Asamblea de Autoridades del Consejo del Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores.
- Reunión del Consejo de Reguladores de Valores de las Americas (COSRA) que se desarrolló en Santiago de Chile.
- **La Comisión de Valores de los Estados Unidos (U.S. Securities and Exchange Comisión, SEC)**, realizó la Conferencia del Instituto Internacional para el desarrollo de los Mercados de Valores, en la ciudad de Washington, D.C.
- **Otras participaciones**
 1. Reunión de Autoridades de Mercado de Valores y Supervisores de Costa Rica, El Salvador y Panamá, que se llevo a acabo en la Ciudad de San José, Costa Rica.
 2. Reunión del Comité Técnico, Ejecutivo y de Mercado Emergente de IOSCO (Organización Internacional de Comisiones de Valores) realizada en Madrid, España

3. Segunda Reunión de representantes de FIAFIN (Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión), en San José, Costa Rica.

2. Nacionales

La Superintendencia de Valores como parte de los esfuerzos por mantener un staff de profesionales con un alto grado de especialización, capacitó a su personal en los distintos ramos, aprovechando los eventos que se desarrollan en nuestro País, entre los que podemos mencionar: Normas Internacionales de Información Financiera, Insumos para la preparación de Manual de Control de calidad, Actualización de la Auditoría Interna, Cambios en la Norma Internacional de Auditoría, Implementación y Evaluación del Gobierno de Tecnologías de la Información, Ética y transparencia en la gestión pública para combatir la corrupción, Administración y Asistencia para la Concesión de Créditos y Técnicas Cuantitativas. Con el apoyo de fuentes alternativas de financiamiento, se logró capacitar al personal de informática en nuevas tecnologías a ser implementadas tanto en el área de desarrollo de sistemas, como de servicios de infraestructura tecnológica, con el objetivo de que las soluciones tecnológicas ofrecidas por y para la Institución se mantengan a la vanguardia.

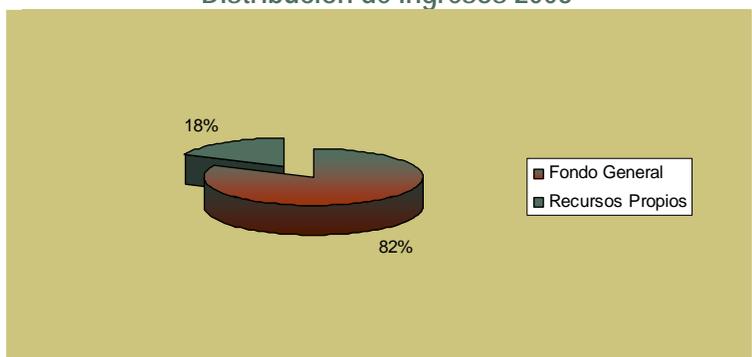
■ Aspectos Financieros

• Ingresos

El presupuesto originalmente aprobado para la Superintendencia de Valores en el ejercicio fiscal 2008 ascendió a un monto de US\$1,664,305.00, el cual durante su ejecución experimentó una serie de modificaciones que dada su importancia podemos mencionar: una disminución en las Transferencias corrientes realizadas a Secretaría Técnica de la Presidencia, en concepto de complemento a contrapartida del Programa de Apoyo y Fortalecimiento Institucional a los Entes Reguladores del Sector Financiero de El Salvador, financiado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) las que ascendieron a un valor de US\$ 31,918.00; y un aumento presupuestario que ascendió a la cantidad de US\$ 12,298.00. Como consecuencia a estas modificaciones, el presupuesto final para el ejercicio 2008 fue de US\$1,640,009.00.

Los ingresos totales reales ascendieron a US\$1,530,592.32, los cuales representaron el 93% del presupuesto modificado, desglosados así: un 82% como consecuencia a las transferencias corrientes provenientes del fondo general y un 18% originados por los ingresos institucionales.

Gráfico N° 9
Distribución de ingresos 2008

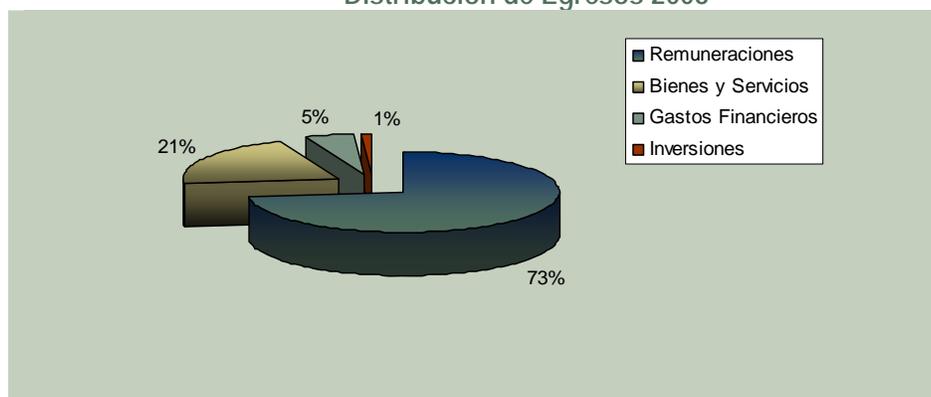


- Egresos

La ejecución de egresos ascendió a US\$1,542,411.46, que representa 94% del total del presupuesto modificado.

La distribución del gasto ejecutado para el período 2008 fue orientado a los siguientes rubros: en remuneraciones se utilizó la cantidad de US\$1,115,337.60, que constituye el 72% del total de egresos; el gasto en bienes y servicios fue de US\$325,985.98, correspondiente a 21%; los gastos financieros y otros ascendió a la cantidad de US\$78,656.83, equivalente al 5% y las inversiones en activos fijos fueron de US\$22,431.05., representan el 1% del total del presupuesto ejecutado.

Gráfico N° 10
Distribución de Egresos 2008





ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

2 de Febrero de 2009

Lic. Rogelio Juan Tobar García
Superintendente de Valores
Superintendencia de Valores
San Salvador

Estimado licenciado Tobar:

El presente informe contiene los resultados de nuestra auditoría financiera, de control interno y de cumplimiento realizada a la Superintendencia de Valores, por el período del 1 de enero al 31 de diciembre de 2008.

Antecedentes de la entidad

La Superintendencia de Valores fue creada mediante el Decreto Legislativo número 806, de fecha 11 de Septiembre del año de 1996, publicado en el Diario Oficial número 186, tomo 333, de fecha 04 de Octubre del año 1996, como una institución de derecho público, con personalidad jurídica y patrimonio propio, de carácter técnico, con autonomía administrativa y presupuestaria para el ejercicio de las atribuciones y deberes, su duración será indefinida.

De acuerdo con el artículo 3 de la Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores su responsabilidad principal es vigilar por el cumplimiento de las disposiciones legales aplicables a las entidades sujetas a su control y le corresponderá la fiscalización de:

- a) Las Bolsas de Valores
- b) Las casas de Corredores de Bolsa
- c) Los almacenes generales de depósito
- d) Las sociedades especializadas en el depósito y custodia de valores
- e) Las sociedades clasificadoras de riesgo
- f) Las instituciones que presten servicios de carácter auxiliar al mercado bursátil y, en general, de las demás entidades que en el futuro señalen las leyes

Así mismo, debe facilitar el desarrollo del mercado de valores con énfasis en el mercado de capitales, velando siempre por los intereses del público inversionista.

Las funciones y atribuciones fundamentales de la Superintendencia de Valores, de acuerdo al Art. 4 de la Ley se resumen a continuación:

- 1) Fiscalizar, vigilar y controlar a las entidades sujetas a fiscalización

- 2) Establecer la forma en que deberán llevar la contabilidad los entes fiscalizados, y los criterios para consolidar las operaciones y estados financieros de los mismos, y aprobar los respectivos catálogos de cuenta de cada entidad fiscalizada.
- 3) Imponer las sanciones correspondientes, de conformidad a los procedimientos establecidos en la ley
- 4) Autorizar, suspender o cancelar la oferta pública de valores y de funcionamiento de personas naturales, sociedades o entidades participantes en el mercado bursátil, de conformidad a lo establecido en la Ley de Mercado de Valores y en la Ley Orgánica.
- 5) Establecer criterios técnicos para determinar los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos bursátiles o sanas prácticas del mercado.
- 6) Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en el mercado existan condiciones desordenadas, o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas.
- 7) Ordenar la suspensión de operaciones a las personas o entidades que, sin la autorización correspondiente realicen operaciones de intermediación en el mercado de valores o efectúen oferta pública de valores no asentados en el Registro Público Bursátil, salvo lo determinado en otras leyes.
- 8) Ordenar la suspensión inmediata de la propaganda o de la información publicitaria de las personas jurídicas que realicen oferta pública de valores, y de las personas naturales o jurídicas que realicen intermediación de estos, cuando contenga características diferentes a la emisión de valores inscrita por la Superintendencia, o cuando se compruebe de acuerdo con esta Ley, que la propaganda o información publicitaria es engañosa o que contiene datos que no son verídicos; sin perjuicio de aplicar las sanciones correspondientes
- 9) Ordenar en situaciones de grave crisis financiera, la suspensión temporal de operaciones de los entes fiscalizados.
- 10) Velar porque existan en el mercado condiciones de libre competencia, evitando la existencia de prácticas oligopólicas
- 11) Prevenir eventuales situaciones que puedan afectar la solvencia e integridad de los entes regulados por la Ley Orgánica, dictando resoluciones correspondientes según el caso
- 12) Organizar y mantener actualizado el Registro Público Bursátil y los demás registros bajo su control, de conformidad a las leyes pertinentes
- 13) Participar en organismos nacionales e internacionales o entidades extranjeras afines a la Superintendencia en las materias de su competencia y celebrar convenios o acuerdos

con dichos organismos, con sujeción a las normas legales aplicables y a la aprobación, en su caso, de las autoridades competentes.

- 14) Autorizar la constitución, operación y registros de las Bolsas de Valores, de las Sociedades especializadas en el depósito y custodia de valores y de los demás entes fiscalizados que las leyes señalen, considerando las condiciones económicas del mercado financiero; así como autorizar la constitución y operación de almacenes generales de depósito, la modificación o prórroga de su pacto social, la reforma de sus estatutos, la fusión con otras sociedades y el cierre de sus operaciones
- 15) Autorizar el asiento en el Registro Público Bursátil, de conformidad a lo que regulen las leyes respectivas, de las personas o entidades que en cualquier forma participen o intervengan en el mercado de valores
- 16) Actuar como órgano de consulta del Gobierno de la República y de otras entidades en materias de su competencia
- 17) Solicitar la actualización de las autoridades competentes cuando así lo considere necesario.
- 18) Atender y recibir las consultas y peticiones, así como investigar las denuncias o reclamos formulados por los inversionistas u otros legítimos interesados, en materia de su competencia.

Objetivos y alcances de la auditoría

Fuimos contratados para efectuar una auditoría financiera, de control interno de las operaciones realizadas por la Superintendencia de Valores por el período del 1 de enero al 31 de diciembre de 2008.

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría y Normas de Auditoría Gubernamental de El Salvador emitidas por la Corte de Cuentas de la República, y, por lo tanto, incluyó las pruebas de los registros contables y otros procedimientos de auditoría que consideramos necesarios en las circunstancias, con el fin de:

- a. Expresar una opinión sobre si los estados financieros de la Institución, presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia, la situación financiera al 31 de diciembre de 2008, y el rendimiento económico, su flujo de fondos y ejecución presupuestaria, por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en El Salvador para instituciones gubernamentales.
- b. Examinar y emitir una opinión con respecto a lo adecuado de la Estructura de Control Interno de la Institución, evaluar el riesgo de control e identificar condiciones reportables, incluyendo debilidades materiales en la estructura de control interno.

- c. Emitir un informe sobre la verificación de cumplimiento de leyes, reglamentos, instructivos y otras normas aplicables a la Institución.

El alcance de nuestro trabajo consistió en:

1. Obtuvimos un conocimiento general del sistema de control interno administrativo, contable y de los sistemas informáticos, mediante el estudio de los sistemas de registro y control diseñado para su ejecución y de los planes de acción aprobados
2. En el proceso de planeación y programación del trabajo establecimos los niveles de riesgos del sistema de control interno
3. Evaluamos el diseño y aplicación de procedimientos financieros y administrativos aplicables a la Superintendencia de Valores.
4. Revisamos y evaluamos los procedimientos y registros de control interno que la Superintendencia de Valores utilizó para la recepción, custodia, uso y registro de los fondos recibidos o generados y gastos efectuados.
5. Examinamos las disponibilidades, revisamos las conciliaciones bancarias y solicitamos confirmaciones a los bancos.
6. Examinamos las inversiones temporales, verificamos la rentabilidad obtenida en el período y determinamos la correcta contabilización.
7. Revisamos las compras de activos fijos, verificamos su existencia física, depreciación y su adecuada contabilización.
8. Examinamos los gastos de personal, con el propósito de determinar su correcta contabilización, elegibilidad y razonabilidad.
9. Examinamos los componentes de Deudores y Acreedores Monetarios y solicitamos confirmaciones de las principales empresas con las que se han generado contratos u obligaciones cuando lo consideramos necesario.
10. Examinamos el componente de gastos en bienes de consumo y servicios, con el propósito de verificar su adecuada contabilización, razonabilidad y elegibilidad.
11. Revisamos los registros principales, y realizamos conciliaciones con los registros auxiliares.
12. Examinamos los estados financieros y verificamos la razonabilidad de los saldos presentados en el estado de situación financiera, estado de rendimiento económico, estado de flujo de fondos y estado de ejecución presupuestaria
13. Efectuamos otros procedimientos que sean necesarios, de acuerdo a las necesidades y circunstancias.
14. Evaluamos, el cumplimiento con la Ley de Administración Financiera del Estado y su Reglamento.

15. Verificamos el cumplimiento con las normas técnicas de control interno específicas institucionales y otras disposiciones legales autorizadas o emitidas por la Corte de Cuentas de la República
16. Evaluamos el cumplimiento del Código Tributario, Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, Ley del Impuesto Sobre la Renta y sus correspondientes Reglamentos.
17. Verificamos que todas las adquisiciones de bienes y servicios sean acordes a los objetivos institucionales
18. Verificamos que la institución haya cumplido con el Plan Anual de Trabajo 2008 (Ejecución Presupuestaria).
19. Verificamos el cumplimiento de la Ley de Adquisiciones y Contrataciones de la Administración Pública. Verificamos el cumplimiento de otras leyes, reglamentos y demás disposiciones que sean aplicables a las operaciones administrativas, financieras y técnicas de la Superintendencia de Valores. Además, estuvimos alerta ante situaciones o transacciones que pudieran ser indicativos de fraude, abuso y actos o gastos ilegales

Resultados de la auditoría

A. Situación financiera

En nuestra opinión, los estados financieros auditados por nosotros presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes la situación financiera de la Superintendencia de Valores al 31 de diciembre de 2008, los rendimientos económicos, sus flujos de fondos y la ejecución presupuestaria por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en El Salvador para instituciones gubernamentales.

B. Sistema de control interno

Al planificar y ejecutar nuestra auditoría, tomamos en cuenta el sistema de control interno de la Superintendencia de Valores, con el fin de determinar nuestros procedimientos de auditoría con el propósito de expresar nuestra opinión sobre el estado de situación financiera, estado de rendimiento económico, estado de flujo de fondos y estado de ejecución presupuestaria y no para suministrar seguridad sobre el sistema de control interno

Además se conoció la forma en que la información contable es producida y procesada por la Institución, entendiéndose:

- Los sistemas y procedimientos contables, incluyendo el efecto que sobre ellos tienen los sistemas computadorizados;
- El ambiente de control, incluyendo el efecto de la participación de personal directivo.

Nuestra consideración del sistema de control interno no necesariamente revela todos los asuntos de dicho sistema que pudieran considerarse como deficiencias significativas, y por consiguiente, no necesariamente debe revelar todas las condiciones reportables que podrían considerarse como deficiencias significativas. No observamos ningún asunto relacionado con control interno y su operación que consideremos sea una deficiencia material.

C. Cumplimiento con las leyes y reglamentos aplicables

Para obtener una seguridad razonable sobre si el estado de situación financiera, estado de rendimiento económico, estado flujo de fondos y estado de ejecución presupuestaria está libre de errores de importancia, realizamos pruebas sobre el cumplimiento por parte de la Superintendencia de Valores con las leyes y regulaciones aplicables. Sin embargo, nuestro objetivo no fue el expresar una opinión sobre el cumplimiento general de tales estipulaciones. Nuestras pruebas de cumplimiento no revelaron casos importantes de incumplimiento.

Comentarios de la Administración

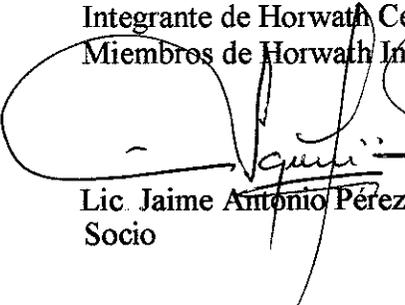
Los resultados de esta auditoría fueron sometidos a la consideración de la Administración de la Superintendencia de Valores. Con base en las observaciones efectuadas al borrador del informe por parte de la Administración, efectuamos las modificaciones que consideramos pertinentes a nuestro informe final.

Pérez-Mejía, Navas, S.A. de C.V.

Registro No. 1513

Integrante de Horwath Central América

Miembros de Horwath International


Lic. Jaime Antonio Pérez
Socio



San Salvador, El Salvador,
2 de Febrero de 2009



**Superintendencia de Valores
(Institución salvadoreña autónoma de derecho público)**

**Estados de Situación Financiera
31 de diciembre de 2008 y 2007
(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América - Nota 2)**

	<u>Notas</u>	<u>2008</u> US\$	<u>2007</u> US\$
Recursos			
Fondos:			
Disponibilidades	3	670,036	665,668
Anticipo de fondos		-	1,500
		<u>670,036</u>	<u>667,168</u>
Inversiones financieras:			
Deudores financieros		7,500	
Inversiones intangibles, neto	4	<u>20,803</u>	39,122
		<u>28,303</u>	39,122
Inversiones en existencias	5	<u>4,578</u>	5,252
Inversiones en bienes de uso, neto	6	<u>114,555</u>	142,758
Total Recursos		<u>817,472</u>	<u>854,300</u>
Obligaciones			
Deuda corriente - depósitos de terceros	7	659,864	638,016
Financiamiento de terceros - acreedores financieros	8	<u>16,799</u>	17,086
		<u>676,663</u>	655,102
Patrimonio estatal			
Patrimonio	9	<u>140,809</u>	199,198
		<u>817,472</u>	<u>854,300</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.


Lic. Rogelio Juan Tobar García
Superintendente de Valores

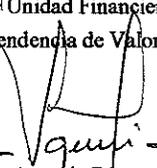



Lic. Yuni Flomón Vásquez Valdez
Contador Institucional
Superintendencia de Valores




Licda. Lidia María Isabel Rivas García
Jefe de Unidad Financiera
Superintendencia de Valores




Lic. Jaime Antonio Pérez
Pérez-Mejía, Navas, S.A de C.V.
Registro No. 7513



**Superintendencia de Valores
(Institución salvadoreña autónoma de derecho público)**

**Estados de Rendimiento Económico
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2008 y 2007
(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América - Nota 2)**

	<u>Notas</u>	<u>2008</u> US\$	<u>2007</u> US\$
Ingresos de gestión	10		
Ingresos por transferencias corrientes del Sector Público		1,251,484	1,251,080
Ingresos por transferencias corrientes del Sector Privado		23,994	-
Ingresos por venta de Bienes y Servicios		254,771	238,751
Ingresos por actualizaciones y ajustes		<u>970</u>	<u>13,783</u>
		<u>1,531,219</u>	<u>1,503,614</u>
Gastos de gestión:			
Gastos en personal	11	1,115,338	1,075,442
Gastos en bienes de consumo y servicios	12	325,856	297,479
Gastos en bienes capitalizables		3,262	13,931
Gastos financieros y otros		15,910	14,161
Costos de ventas y cargos calculados	13	<u>129,294</u>	<u>168,344</u>
		<u>1,589,660</u>	<u>1,569,357</u>
Resultados del ejercicio	9	<u>(58,441)</u>	<u>(65,743)</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros

Lic. Rogelio Juan Iobar García
Superintendente de Valores



Lic. Yuri Flemon Vásquez Valdez
Contador Institucional
Superintendencia de Valores



Licda. María Isabel Rivas García
Jefe de Unidad Financiera
Superintendencia de Valores



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




**Superintendencia de Valores
(Institución salvadoreña autónoma de derecho público)**

**Estados de Flujo de Fondos
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2008 y 2007
(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América - Nota 2)**

	<u>Notas</u>	<u>2008</u> US\$	<u>2007</u> US\$
Disponibilidades iniciales		<u>665,668</u>	<u>679,824</u>
Resultado operacional neto:			
Fuentes operacionales	14	1,523,719	1,494,088
Usos operacionales	14	<u>(1,542,700)</u>	<u>(1,525,864)</u>
		<u>(18,981)</u>	<u>(31,776)</u>
Financiamiento de terceros, neto			
Empréstitos contratados		<u>-</u>	<u>77</u>
Resultado no operacional neto:			
Fuentes no operacionales	14	61,989	42,436
Usos no operacionales	1	<u>(38,640)</u>	<u>(24,893)</u>
		<u>23,349</u>	<u>17,543</u>
Disponibilidades finales		<u><u>670,036</u></u>	<u><u>665,668</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

Lic. Rogelio Juan Tobar García
Superintendente de Valores



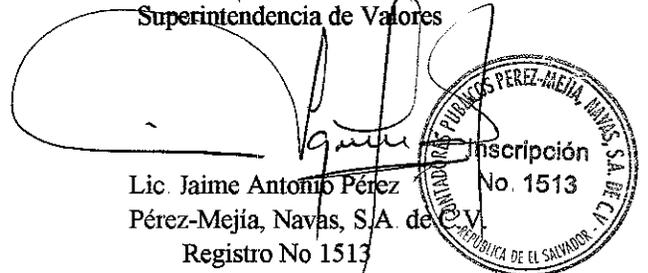
Licda. María Isabel Rivas García
Jefe de Unidad Financiera
Superintendencia de Valores



Lic. Yuri Ebernon Vásquez Valdez
Contador Institucional
Superintendencia de Valores



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

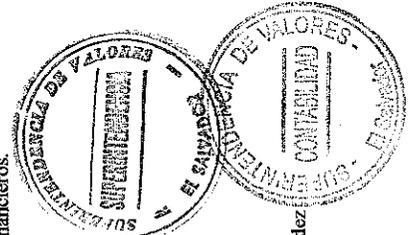


Superintendencia de Valores
(Institución salvadoreña autónoma de derecho público)

Estados de Ejecución Presupuestaria
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2008 y 2007
(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América - Nota 2)

	2008			2007				
	Presupuesto aprobado (no auditado)	Saldo devengado	Saldo presupuestario	%	Presupuesto aprobado	Saldo devengado	Saldo presupuestario	%
Ingresos								
Corrientes:								
Tasas y Derechos	187,130	87,477	99,653	53	180,798	60,210	120,588	66
Venta de Bienes y Servicios	187,300	167,294	20,006	11	203,608	178,542	25,066	12
Ingresos Financieros y Otros	1,700	343	1,357	-80	1,200	315	885	74
Transferencias Corrientes	1,263,879	1,275,478	(11,599)	0.90	1,255,097	1,251,080	4,017	0.32
Total de ingresos	1,640,009	1,530,592	109,417		1,640,703	1,490,147	150,556	
Egresos								
Corrientes:								
Remuneraciones	1,121,750	1,115,338	6,412	0.57	1,088,642	1,075,442	13,201	1.21
Adquisición de bienes y servicios	344,625	325,986	18,639	5	369,425	297,467	71,958	19
Gastos financieros y otros	121,730	78,657	43,073	35	102,940	92,415	10,525	10
Total de egresos	1,588,105	1,519,981	68,124		1,561,007	1,465,324	95,684	
Gastos de capital:								
Inversiones en activos fijos	51,904	22,431	29,473	57	79,696	32,184	47,511	60
Total de gastos	1,640,009	1,542,412	97,597		1,640,703	1,497,508	143,195	
Déficit presupuestario	-	(11,820)	11,820		-	(7,361)	7,361	

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.



Lic. Rogelio Juan Toboat Garcia
Superintendente de Valores



Licda. Yvanna Isabel Rivas Garcia
Jefe de Unidad Financiera
Superintendencia de Valores



Lic. Yuri Perdomo Vasquez Valdez
Contador Institucional
Superintendencia de Valores



Lic. Jaime Antonio Pérez Mejía
Contador
Superintendencia de Valores



Lic. Jaime Antonio Pérez Mejía
Contador
Superintendencia de Valores

1. Organización y Resumen de las Principales Políticas Contables

Organización

La Superintendencia de Valores, como una institución de derecho público, con personalidad jurídica y patrimonio propio, de carácter técnico, con autonomía administrativa y presupuestaria para el ejercicio de las atribuciones y deberes, su duración será indefinida fue creada mediante el Decreto Legislativo número 806, de fecha 11 de Septiembre del año de 1996, publicado en el Diario Oficial número 186, tomo 333, de fecha 04 de Octubre del año 1996.

De acuerdo con el artículo 3 de la Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores su finalidad principal es vigilar por el cumplimiento de las disposiciones legales aplicables a las entidades sujetas a su control y le corresponderá la fiscalización de:

- a) Las Bolsas de Valores
- b) Las casas de Corredores de Bolsa
- c) Los Almacenes Generales de deposito
- d) Las sociedades especializadas en el deposito y custodia de valores
- e) Las sociedades clasificadoras de riesgo y
- f) Las instituciones que presten servicios de carácter auxiliar al mercado bursátil.

Así mismo debe facilitar el desarrollo del mercado de valores con énfasis en el mercado de capitales, velando siempre por los intereses del público inversionista.

Resumen de las principales políticas contables

Un resumen de las políticas contables más importantes adoptadas por la Superintendencia de Valores se presenta a continuación:

Base de presentación de los estados financieros

Los estados financieros de la Superintendencia de Valores han sido preparados de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en El Salvador para Instituciones Gubernamentales, que corresponden a los establecidos en el manual del sistema de Contabilidad Gubernamental aprobado por la Dirección de Contabilidad Gubernamental del Ministerio de Hacienda, dependencia encargada de establecer las Normas y reglamentaciones en materia de Contabilidad Gubernamental y de ejercer el control y supervisión técnica de las instituciones que integran el sector público de El Salvador

1. Organización y Resumen de las Principales Políticas Contables - continuación

Con fecha 05 de diciembre de 2002, la Superintendencia de Valores, mediante resolución No.19/2002 recibió de la Dirección General de Contabilidad Gubernamental del Ministerio de Hacienda la autorización del Plan de Cuentas de la Institución y, por no encontrarse actualizado de conformidad a los últimos cambios realizados en el Catalogo y Tratamiento General de Cuentas del Sector Publico recibe resolución No. 08/2008 con fecha 24 de julio de 2008 con las modificaciones y actualizaciones del Catalogo y Tratamiento de Cuentas Institucional. Asimismo, se procedió a la instalación del sistema SICGE, en el cual se trabajó hasta el año 2005 y a partir del año 2006 se instaló el aplicativo integrado del sistema SAFI el cual conforma las tres áreas de trabajo que son presupuestos, tesorería y contabilidad

Estados financieros básicos

Los estados financieros básicos de la Superintendencia de Valores de acuerdo a las Normas de Contabilidad Gubernamental son: el Estado de Situación Financiera, Estado de Rendimiento Económico, Estado de Flujo de Fondos y Estado de Ejecución Presupuestaria. Este último estado refleja únicamente aquellos movimientos de tipo monetario.

Deudores y acreedores financieros

Todo derecho a percibir recursos monetarios, como parte de la gestión financiera institucional, independientemente del momento de la recepción, inmediata o futura, se contabiliza el devengamiento como deudores monetarios, de acuerdo con su naturaleza. Asimismo, todo compromiso de pagar recursos monetarios, como parte de la gestión financiera institucional, independientemente del momento de la erogación, inmediata o futura, se contabiliza como acreedores monetarios, conforme a su naturaleza. Al cierre del ejercicio los saldos acumulados se trasladan a las cuentas de deudores financieros y acreedores financieros.

Inversiones Financieras

Estos activos representan aquellas inversiones de recursos estacionales de caja, cuyo período de realización sea igual o inferior a un año. Las inversiones temporales se registran al costo o valor de mercado, el que favorezca a la Institución.

Inversiones intangibles

Las licencias o patentes, así como también los sistemas de información que se adquieren fuera o dentro de la institución, adquiridos para el funcionamiento de los sistemas informáticos de la Institución se consideran como activos intangibles y son amortizados mensualmente a partir de la fecha de su adquisición, de la siguiente forma:

- Licencias o Software, su amortización no será mayor a los dos años
- Sistemas de Información, su amortización no será mayor a los cinco años.

Inversiones en bienes de uso - Bienes depreciables

Las inversiones en bienes de uso se presentan al costo. La depreciación se calcula por el método de línea recta durante periodos mensuales sobre la vida útil estimada de los activos.,,

Utilizando las siguientes tasas de depreciación: equipo de transporte 10%, maquinaria, mobiliario y equipo de oficina 20%. Se deduce un porcentaje del 10% sobre el costo de adquisición a efecto de establecer su valor residual, además se consideran como erogaciones capitalizables, las adiciones, mejoras y reposiciones vitales que aumenten considerablemente su valor o prolonguen la vida útil de los muebles e inmuebles. Los bienes menores a US\$600 son registrados como gastos de gestión, llevándose un control administrativo de ellos

Inversiones en Existencias

Las adquisiciones de productos destinados al consumo institucional se compran a través del mercado interno y, cuando su adquisición no sea posible localmente se buscare por medio del mercado externo. El método utilizado para su registro y control es el del costo promedio.

1. Organización y Resumen de las Principales Políticas Contables - concluye

Provisiones por compromisos

Al 31 de diciembre de cada año, se provisionan todos los compromisos originados en convenios, acuerdos, contratos o requisiciones de compras, cuyos montos se conozcan con exactitud y corresponda a bienes o servicios recibidos durante el ejercicio contable, encontrándose pendiente de recepción la documentación de respaldo.

Ingresos

Los ingresos provenientes de los Servicios de Fiscalización, Transferencias Recibidas del Sector Público, son reconocidos por el principio del devengado.

2. Unidad monetaria

En virtud de la Ley de Integración Monetaria vigente a partir del 1 de enero de 2001, en El Salvador existen dos monedas de curso legal, siendo estas: el Colón Salvadoreño (¢) y el Dólar de los Estados Unidos de América (US\$), el tipo de cambio entre estas monedas es fijo a razón de ¢8 75 por US\$1.00. Los registros y los estados financieros de la Superintendencia de Valores están expresados en Dólares de los Estados Unidos de América.

3. Disponibilidades

Las disponibilidades al 31 de diciembre, se presentan a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Disponibles		
Bancos Comerciales- Cuentas Corrientes	5,864	17,768
Bancos Comerciales- Cuentas de Ahorro	<u>5,368</u>	<u>10,079</u>
	11,232	27,847
Restringidos		
Bancos Comerciales- Cuenta de Ahorro Restringida	<u>658,804</u>	<u>637,821</u>
	<u>670,036</u>	<u>665,668</u>

Los fondos restringidos corresponden a la cuenta bancaria # 390000067-8 aperturada en el ejercicio 2005 con el nombre Superintendencia de Valores Fondos en Administración. Dicha cuenta bancaria esta destinada únicamente a captar los fondos provenientes de la venta de títulos valores depositados en las cuentas de administración de cartera en Cedeval, los fondos de administración de cartera de la Casa OBC, así como el dinero proveniente de la fianza de administración de cartera en proceso de reclamo por la Bolsa de Valores de El Salvador, S. A. de C. V. y, los fondos provenientes de reservas derivadas de operaciones bursátiles de la administración de cartera de que actualmente tiene en su poder la Bolsa de Valores de El Salvador, S. A. de C. V., así como los intereses generados y capitalizados trimestralmente. Mediante el oficio # 728 de fecha 22 de febrero de 2006, del Juzgado Segundo de Paz tomaron la decisión de congelar la cuenta mientras transcurre la investigación sobre la sociedad Operaciones Bursátiles de Centroamérica (OBC).

Al 31 de diciembre de 2008, la tasa de interés en las Cuentas de Ahorro y para la Cuenta de Ahorro de Fondos restringidos es de 0.25% y 3.25 respectivamente, sobre saldos diarios capitalizables trimestralmente

4. Inversiones Intangibles, neto

Al 31 de diciembre, el saldo se encuentra integrado de la siguiente manera:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Derechos de Propiedad Intangible	32,965	136,337
Amortización Acumulada	<u>(12,162)</u>	<u>(97,215)</u>
	<u>20,803</u>	<u>39,122</u>

5. Inversiones en Existencias

Las inversiones en existencias al 31 de diciembre, se resumen a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Materiales de Oficina, Productos de Papel e Impresos	3,369	3,548
Materiales de Uso o Consumo	1,196	1,620
Bienes de Uso y Consumo Diversos	<u>13</u>	<u>84</u>
	<u>4,578</u>	<u>5,252</u>

6. Inversiones en bienes de uso

Las inversiones en bienes depreciables al 31 de diciembre, se presentan a continuación:

	-----2008-----			-----2007-----		
	<u>Costo</u>	<u>Depreciación</u>	<u>Valor neto</u>	<u>Costo</u>	<u>Depreciación</u>	<u>Valor neto</u>
Bienes depreciables						
Equipo de transporte, tracción y elevación	37,319	(13,691)	23,628	37,319	(10,335)	26,984
Maquinaria, equipo y mobiliario diverso	413,493	(329,995)	83,498	410,421	(302,076)	108,345
Bienes No Depreciables				-	-	-
Obras de arte, libros y colecciones	7,429	-	7,429			7,429
	<u>458,241</u>	<u>(343,686)</u>	<u>114,555</u>	<u>447,740</u>	<u>(312,411)</u>	<u>142,758</u>

7. Depósitos de Terceros

El detalle de éste rubro al 31 de diciembre, es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Depósitos Ajenos (Nota 3)	658,804	637,821
Depósitos Retenciones Fiscales	711	195
Anticipo de Impuesto Retenido IVA	<u>349</u>	<u>-</u>
	<u>659,864</u>	<u>638,016</u>

8. Acreedores financieros

Los acreedores financieros al 31 de diciembre, se presentan a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Acreedores Monetarios por Pagar	<u>16,799</u>	<u>17,086</u>
	<u>16,799</u>	<u>17,086</u>

9. Patrimonio estatal

El patrimonio estatal al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Patrimonio instituciones descentralizadas	349,049	349,049
Donaciones y legados bienes corporales	18,848	18,796
Resultado de ejercicios anteriores	(168,647)	(102,904)
Resultado de ejercicio corriente	<u>(58,441)</u>	<u>(65,743)</u>
	<u>140,809</u>	<u>199,198</u>

10. Ingresos de gestión

Los ingresos de gestión correspondientes a los años que terminaron el 31 de diciembre, se presentan a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ingresos por transferencias corrientes del Sector Público	1,251,484	1,251,080
Ingresos por transferencias corrientes del Sector Privado	23,994	-
Ingresos por venta de bienes y servicios	254,771	238,751
Ingresos por actualizaciones y ajustes	<u>970</u>	<u>13,783</u>
	<u>1,531,219</u>	<u>1,503,614</u>

11. Gastos en personal

Los gastos en personal correspondientes a los años que terminaron el 31 de diciembre, se presentan a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Remuneraciones personal eventual	914,365	881,599
Remuneraciones personal permanente	84,375	80,325
Contribuciones patronales	82,479	79,737
Otras remuneraciones	20,405	20,067
Gastos de representación	<u>13,714</u>	<u>13,714</u>
	<u>1,115,338</u>	<u>1,075,442</u>

12. Gastos en Bienes de Consumo y Servicios

Los gastos en Bienes de Consumo y Servicios correspondientes a los años que terminaron el 31 de diciembre, se presentan a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Arrendamientos y derechos	127,607	132,268
Servicios básicos	54,375	50,191
Servicios comerciales	31,669	30,916
Otros servicios y arrendamientos diversos	24,629	2,345
Pasajes y viáticos	19,970	20,198
Mantenimiento y reparación	19,628	5,521
Materiales de oficina, productos de papel e impresos	17,774	17,513
Servicios técnicos y profesionales	11,258	28,211
Materiales de uso o consumo	9,324	5,555
Productos de cuero y caucho	3,621	-
Productos textiles y vestuarios	2,565	1,096
Productos químicos, combustibles y lubricantes	1,544	1,430
Bienes de uso y consumo diverso	1,308	1,936
Productos alimenticios, agropecuarios y forestales	<u>584</u>	<u>299</u>
	<u>325,856</u>	<u>297,479</u>

13. Costo de Venta y Cargos Calculados

El costo de venta y cargos calculados correspondientes a los años que terminaron el 31 de diciembre, se presentan a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Amortización de inversiones intangibles	97,215	112,467
Depreciación de bienes de uso	31,276	40,521
Gasto por obsolescencia, mermas y deterioro de existencias	803	-
Gastos por descargo de bienes de larga duración	<u>-</u>	<u>15,356</u>
	<u>129,294</u>	<u>168,344</u>

14. Variaciones en la composición del flujo de fondos

Las variaciones en la composición del estado de flujo de fondos correspondientes a los años que terminaron el 31 de diciembre, se presentan a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Disponibilidades iniciales	665,668	679,824
Fuentes operacionales:		
Tasas y Derechos	87,477	60,210
Venta de Bienes y Servicios	167,294	178,542
Ingresos financieros y Otros	343	315
Transferencias Corrientes Recibidas	1,267,978	1,251,080
Operaciones de ejercicios anteriores	<u>627</u>	<u>3,941</u>
	<u>1,523,719</u>	<u>1,494,088</u>

14. Variaciones en la composición del flujo de fondos – concluye

	2008	2007
Usos operacionales:		
Remuneraciones	(1,110,107)	(1,070,990)
Adquisiciones de bienes y servicios	(316,593)	(288,980)
Gastos financieros y otros	(78,657)	(92,415)
Inversiones en activo fijo	(20,256)	(28,035)
Operaciones de ejercicios anteriores	<u>(17,087)</u>	<u>(45,444)</u>
	<u>(1,542,700)</u>	<u>(1,525,864)</u>
 Empréstitos Contratados		
Recuperación de Inversiones Financieras Temporales	<u>-</u>	<u>77</u>
 Fuentes no operacionales:		
Anticipos a empleados	6,334	746
Depósitos Ajenos	23,014	19,663
Anticipos por Servicios	27,492	19,227
Depósitos retenciones fiscales	2,719	2,285
Anticipo de Impuesto Retenido IVA	2,430	-
Anticipos a Proveedores	<u>-</u>	<u>515</u>
	<u>61,989</u>	<u>42,436</u>
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Usos no operacionales		
Anticipos a empleados	(4,834)	(2,246)
Depósitos Ajenos	(2,030)	-
Anticipos por Servicios	(27,492)	(19,228)
Depósitos retenciones fiscales	(2,203)	(2,903)
Anticipo de Impuesto Retenido IVA	(2,081)	-
Anticipo a Proveedores	<u>-</u>	<u>(516)</u>
	<u>(38,640)</u>	<u>(24,893)</u>
	<u>670,036</u>	<u>665,668</u>

15. Diferencias significativas entre las normas contables aplicadas por la Institución y las normas de información financiera adoptadas en El Salvador

Las principales diferencias con respecto a las Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador y las Normas de Contabilidad Gubernamental emitidas por la Dirección General de Contabilidad Gubernamental en lo que se refiere a la Superintendencia de Valores, se presentan en la siguiente página:

1. Los estados financieros básicos de la Superintendencia de Valores son los siguientes: Estado de Situación Financiera, Estado de Rendimiento Económico, Estado de Flujo de Fondos, Estado de Ejecución Presupuestaria. Las Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador requieren la presentación de los siguientes estados financieros: Balance General, Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio y Estados de Flujos de Efectivo. El balance general debe presentar los activos y pasivos según su naturaleza, debiendo ordenar estos elementos de manera que se refleje su liquidez relativa. La presentación del estado de resultados requerida por las Normas de Información financiera adoptadas en El Salvador difiere a la establecida por la Contabilidad Gubernamental.
2. El Estado de Flujo de Fondos está diseñado para realizar capturas de datos partiendo de la disponibilidad inicial, más las cuentas contables deudores monetarios para los ingresos, menos las cuentas de acreedores monetarios para los egresos; considerando además, la variación de los débitos y abonos de las cuentas anticipos de fondos y depósitos ajenos.

Las Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador establecen que el Estado de Flujos de Efectivo tiene el objetivo de informar sobre el efectivo provisto y utilizado en un período, clasificado en tres actividades: operación, inversión y financiamiento.

3. Las normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador requieren la divulgación de las siguientes políticas contables: administración del riesgo financiero, provisiones, valor razonable de los instrumentos financieros, etc. Igualmente, es requerida la divulgación de la fecha de aprobación de los estados financieros y la persona responsable de esta aprobación.
4. La Superintendencia de Valores, reconoce como parte de los activos intangibles el costo de las licencias por uso de software. Las Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador no reconocen este tipo de activos.
5. Los acreedores financieros incluyen principalmente acreedores monetarios por pagar; de conformidad con las Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador deberá divulgarse los plazos de vencimiento, así como el correspondiente valor razonable.