

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR  
FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA ORIENTAL  
ESCUELA DE POSTGRADO**



**“EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES COMO ALTERNATIVA PARA  
FORTALECER LOS INDICADORES DE LIQUIDEZ DE BANCOS  
COOPERATIVOS DEL MUNICIPIO DE SAN MIGUEL, 2022”**

**TESIS PRESENTADA POR:**  
LICDA. CELIA ELETICIA GRANADOS DE MEDINA  
LIC. SEBASTIAN BALMORE MONTES RIVAS

**PARA OPTAR AL GRADO DE:**  
MAESTRA/O EN FINANZAS

**13 DE NOVIEMBRE 2022**

**SAN MIGUEL**

**SAN SALVADOR**

**CENTROAMÉRICA**

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR  
AUTORIDADES UNIVERSITARIAS**

**MTRO. ROGER ARMANDO ARIAS ALVARADO  
RECTOR**

**DR. MANUEL DE JESÚS JOYA ABREGO  
VICE- RECTOR ACADÉMICO**

**ING. NELSON BERNABÉ GRANADOS ALVARADO  
VICE- RECTOR ADMINISTRATIVO INTERINO**

**SAN MIGUEL**

**SAN SALVADOR**

**CENTROAMÉRICA**

**FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE ORIENTE**

**LIC. CRISTÓBAL HERNÁN RÍOS BENÍTEZ**  
DECANO

**LIC. OSCAR VILLALOBOS**  
VICEDECANO

**LIC. ISRAEL MIRANDA**  
SECRETARIO GENERAL

**MAF. JOSÉ MOISÉS ALFARO ALVARADO**  
DOCENTE ASESOR

**SAN MIGUEL**

**SAN SALVADOR**

**CENTROAMÉRICA**

## **AGRADECIMIENTO**

A Dios primeramente por haberme dado la bendición de poder estudiar, me ha dado las fuerzas para no desmayar, la sabiduría para recibir los conocimientos, el entendimiento para asimilar las enseñanzas y la inteligencia para aplicarlos.

A la Universidad de El Salvador por formarme como profesional. A mi esposo Carlos Federico Medina Osorio por estar en las buenas y en las malas, por el apoyo incondicional y su confianza puesta en mí. A mis Suegros Marta Lucia Osorio Sagastizado de Medina (Q.D.D.G). y Mario Alfredo Medina por motivarme a ser una mejor persona y a crecer profesionalmente y que creyeron en mí y por acompañarme en mis noches de estudio.

**Licda. Celia Eleticia Granados de Medina**

## **AGRADECIMIENTO**

Agradezco a Dios por darme la oportunidad de vivir y por estar conmigo en cada paso que doy, por fortalecer mi corazón e iluminar mi mente y por haber puesto en mi camino a aquellas personas que han sido mi soporte y compañía durante todo el periodo de estudio. A mi madre Vicenta Rivas Viuda de Montes. Por haberme apoyado en todo momento, por sus consejos, sus valores, pero más que nada, por su amor.

Agradezco de manera especial a la Universidad de El Salvador- Facultad de Multidisciplinaria de Oriente. A los Masters, quienes han contribuido en mi formación profesional y enseñándome a ser mejor en la vida y a todos aquellos familiares y amigos que no escribo al momento de redactar es porque son muchos y el espacio es muy poco. Ustedes saben quiénes son y decirles mil gracias por su apoyo.

**Lic. Sebastián Balmore Montes Rivas**

## ÍNDICE

<b>RESUMEN</b> .....	<b>10</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>12</b>
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>13</b>
<b>CAPITULO I</b> .....	<b>15</b>
<b>1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA</b> .....	<b>15</b>
<b>1.1. SITUACIÓN PROBLEMÁTICA</b> .....	<b>15</b>
<b>1.2. ANTECEDENTES DE INVESTIGACIÓN</b> .....	<b>16</b>
<b>1.3. ENUNCIADO DEL PROBLEMA</b> .....	<b>17</b>
<b>1.4. JUSTIFICACIÓN DEL ESTUDIO</b> .....	<b>18</b>
<b>1.5. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN</b> .....	<b>19</b>
1.5.1. Objetivo General .....	19
1.5.2. Objetivo Especifico.....	19
<b>CAPITULO II</b> .....	<b>21</b>
<b>2. MARCO TEÓRICO</b> .....	<b>21</b>
<b>2.1. HISTORIA DEL COOPERATIVISMO</b> .....	<b>21</b>
<b>2.2. ANTECEDENTES Y GENERALIDADES DE LOS BANCOS COOPERATIVOS EN EL SALVADOR</b> .....	<b>23</b>
<b>2.3. CLASIFICACIÓN DE LAS COOPERATIVAS</b> .....	<b>26</b>
<b>2.4. IMPORTANCIA DE LAS COOPERATIVAS FINANCIERAS</b> .....	<b>27</b>
<b>2.5. PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE LAS COOPERATIVAS Y LOS BANCOS COMERCIALES</b> .....	<b>30</b>
<b>2.6. MARCO LEGAL</b> .....	<b>24</b>
<b>2.7. CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS VALORES</b> .....	<b>21</b>
<b>2.8. PRINCIPALES TIPOS DE TÍTULOS VALORES</b> .....	<b>21</b>
<b>CAPITULO III</b> .....	<b>44</b>
<b>3. METODOLOGÍA</b> .....	<b>44</b>
<b>3.1. DISEÑO DE INVESTIGACIÓN</b> .....	<b>44</b>
<b>3.2. ENFOQUE METODOLÓGICO</b> .....	<b>44</b>
<b>3.3. CONTEXTO</b> .....	<b>45</b>

<b>3.4. POBLACIÓN</b> .....	<b>45</b>
<b>3.5. FUENTE DE INFORMACIÓN</b> .....	<b>45</b>
<b>3.6. INFORMANTES CLAVES Y CARACTERÍSTICAS</b> .....	<b>46</b>
<b>3.7. OBSERVACIONES PRELIMINARES</b> .....	<b>47</b>
<b>3.8. TIPO DE INSTRUMENTO UTILIZADO PARA LA OBTENCIÓN DE RESULTADOS</b> .....	<b>48</b>
<b>3.9. PROCEDIMIENTOS PARA RECOLECCIÓN DE DATOS</b> .....	<b>48</b>
<i><b>CAPÍTULO IV</b></i> .....	<i><b>49</b></i>
<i><b>4. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS</b></i> .....	<i><b>49</b></i>
<i><b>CAPÍTULO V</b></i> .....	<i><b>66</b></i>
<i><b>5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b></i> .....	<i><b>66</b></i>
<b>5.1. CONCLUSIONES</b> .....	<b>66</b>
<b>5.2. RECOMENDACIONES</b> .....	<b>67</b>
<i><b>BIBLIOGRAFÍA</b></i> .....	<i><b>69</b></i>
<i><b>ANEXOS</b></i> .....	<i><b>70</b></i>

## ÍNDICE DE TABLAS

Tablaasificación de las Cooperativas Según la Ley General de Asociaciones Cooperativas.....	27
Tabla 2 Diferencia entre una cooperativa de un banco. ....	21
Tabla 3 Pregunta N° 1: ¿Qué método utiliza para la obtención de fondos en su institución?.....	49
Tabla 4 Pregunta N° 2. ¿Tiene otras opciones para la obtención de fondos? ¿Explique?.....	50
Tabla 5 Pregunta N° 3. ¿Tiene algún límite en los montos para créditos otorgados?.....	51
Tabla 6 Pregunta N° 4. ¿Qué tipos de beneficios obtienen los socios que aportan grandes cantidades? .....	52
Tabla 7 Pregunta N° 5. ¿Ha propuesto la emisión de títulos valores como alternativas para la obtención de fondos? .....	53
Tabla 8 Pregunta N° 6. ¿Considera que se pueden mejorar los indicadores de liquidez de su institución? ... ..	54
Tabla 9 Pregunta N° 7. ¿Ha propuesto a la institución alguna forma para mejorar indicadores de liquidez? ....	55
Tabla 10 Pregunta N° 8. ¿Ha tenido algún inconveniente con algún indicador de liquidez?.....	56
Tabla 11 Pregunta N° 9. ¿Considera acorde el crecimiento de la institución con los indicadores financieros? ....	57
Tabla 12 Pregunta N° 10. ¿Cuál sería la fuente de financiamiento si en un dado caso la institución ejecutara un proyecto?.....	58
Tabla 13 Pregunta N° 11. ¿Conoce el proceso de emisión de deuda a través de la bolsa de valores?.....	59
Tabla 14 Pregunta N° 12. ¿Qué opina de los títulos valores?.....	60
Tabla 15 Pregunta N° 13. ¿Tiene conocimiento del proceso de colocación de deuda en la bolsa de valores?.....	61
Tabla 16 Pregunta N° 14. ¿Sabe los requisitos para la emisión de títulos valores a través de la bolsa de valores?.....	62
Tabla 17 Pregunta N° 15. ¿Considera una opción viable la obtención de fondos a través de emisión de títulos valores? .....	63
Tabla 18 Pregunta N° 16. ¿Consideraría que los indicadores de liquidez mejorarían si se aplicarían nuevas formas de obtención de financiamiento? .....	64
Tabla 19 Pregunta N° 17. ¿Considera que el costo de obtención de fondos por medio de depósito a plazo y aportaciones es aceptable o lo considera demasiado costoso? .....	65

**ÍNDICE DE FIGURAS**

<i>Figura 1</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 1	49
<i>Figura 2</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 2	50
<i>Figura 3</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 3	51
<i>Figura 4</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 4	52
<i>Figura 5</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 5	53
<i>Figura 6</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 6	54
<i>Figura 7</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 7	55
<i>Figura 8</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 8	56
<i>Figura 9</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 9	57
<i>Figura 10</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 10	58
<i>Figura 11</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 11	59
<i>Figura 12</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 12	60
<i>Figura 13</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 13	61
<i>Figura 14</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 14	62
<i>Figura 15</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 15	63
<i>Figura 16</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 16	64
<i>Figura 17</i> .....	Gráfica de Resultados Pregunta Número 17	65

## ***RESUMEN***

Se pretende determinar el efecto que la emisión de títulos valores sobre los indicadores financieros; con el fin de proponer y comparar entre el financiamiento tradicional y también poder confrontar los indicadores entre las cooperativas que han emitido títulos valores y las que no. De igual forma se presentan diversas razones por las cuales algunas cooperativas no ven en la emisión de títulos valores una opción de financiamiento. La investigación es Cualitativa, en la cual, se pretende interpretar y analizar los efectos que la emisión de títulos valores tiene en los indicadores de liquidez de los bancos cooperativos que operan dentro del Municipio de San Miguel. El tema de investigación se manejan los siguientes conceptos: Emisión de Títulos Valores: Es una forma de financiamiento que consiste en la emisión de títulos financieros que prometen un pago futuro a cambio de un precio. Bancos Cooperativos: Es el segmento del sistema financiero que agrupa a cooperativas de ahorro y crédito, bancos cooperativos centrales y otras entidades similares. En conclusión, la emisión de títulos tiene un efecto positivo en los indicadores de liquidez por lo que es una buena opción, para los bancos cooperativos por su bajo costo y la obtención de montos óptimos de manera tradicional fuese difícil de obtener. Se recomienda que los bancos cooperativos utilicen este tipo de instrumentos bursátiles (bonos títulos electrónicos, etc.), ya que este aporta el buen flujo de liquidez, sus costos son bajos (en comparación de otras opciones de financiamiento) y hace que dichas cooperativas sean atractivas para el inversionista interno, así como sus asociados reciban mejores rendimientos por sus aportaciones.

***Palabras Claves:*** Activos financieros, Anotaciones electrónicas, Apalancamiento financiero, Aportaciones, Aumento de rentabilidad, Comité de Basilea, Depósitos a plazo, Emisión de títulos valores, Indicadores de liquidez, Obtención de fondos, Riesgo de liquidez, Riesgo de mercado, Tasa activa, Tasa pasiva, Titularización, Títulos valores.

***ABSTRACT***

It is intended to determine the effect of the issuance of securities on financial indicators; in order to propose and compare between traditional financing and also to be able to compare the indicators between the cooperatives that have issued securities and those that have not. In the same way, there are various reasons why some cooperatives do not see a financing option in the issuance of securities. The research is Qualitative, in which it is intended to interpret and analyze the effects that the issuance of securities has on the liquidity indicators of the cooperative banks that operate within the Municipality of San Miguel. The research topic deals with the following concepts: Issuance of Securities: It is a form of financing that consists of the issuance of financial titles that promise a future payment in exchange for a price. Cooperative Banks: It is the segment of the financial system that groups savings and credit cooperatives, central cooperative banks and other similar entities. In conclusion, the issuance of titles has a positive effect on liquidity indicators, which is why it is a good option for cooperative banks due to its low cost and obtaining optimal amounts in a traditional way would be difficult to obtain. It is recommended that cooperative banks use this type of stock market instrument (electronic bonds, etc.), since it provides a good liquidity flow, its costs are low (compared to other financing options) and makes said cooperatives more attractive to the internal investor, as well as their associates receive better returns for their contributions.

**Keywords:** Financial assets, Electronic notations, Financial leverage, Contributions, Increased profitability, Basel Committee, Term deposits, Issuance of securities, Liquidity indicators, Obtaining funds, Liquidity risk, Market risk, Active rate, Passive rate, Securitization, Securities.

## INTRODUCCIÓN

En la actualidad las entidades que conforman el sistema financiero salvadoreño se encuentran implementando acciones para identificar, medir y mitigar los riesgos a los que se están expuestos, fortaleciendo las áreas que tienen una mayor vulnerabilidad, asegurando con ello un crecimiento sólido y sostenible a largo plazo.

Los bancos cooperativos como miembros de este sistema no son la excepción, por ende, en el proceso de identificación de riesgo se da prioridad a los indicadores de liquidez pues su naturaleza de inmediatez es uno de los valores más sujetos a evaluación de estudio, por la inmediatez y lo concluyente de sus resultados. Pues permite medir los recursos con los que cuenta. Los depósitos a plazo y las aportaciones de los asociados ha sido la forma tradicional de obtención de fondos; pero en la actualidad y con los sucesos económicos mundiales es necesario encontrar nuevas formas de obtención de liquides.

Al emitir títulos valores los bancos cooperativos diversifican sus fuentes de financiamiento teniendo una nueva alternativa de obtener fondos al migrar a el mercado bursátil, otra ventaja a este tipo de fondos es que s de bajo costo y se personaliza tanto los montos como los tiempos para hacer el reintegro a los inversores. Los indicadores de liquidez se ven afectados de forma positiva con la emisión de títulos valores, esto hace que la entidad mejore su calificación bancaria y se vuelva más atractiva para los inversionistas y atrajo más asociados a sus entidades.

La investigación está compuesta por cinco capítulos; en el primero de ellos se describe la situación del problema que aqueja a los Bancos Cooperativos en la ciudad de San Miguel en lo relacionado a la obtención de fondos, lo cual siempre ha sido una problemática para toda entidad financiera, además se incluye antecedentes que se tienen de esta problemática; estableciendo el

enunciado del problema, la justificación y los objetivos de esta investigación.

Dentro del Capítulo dos, se establece el Marco Teórico, describiendo la historia del cooperativismo desde sus inicios, los antecedentes y generalidades de los Bancos Cooperativos en El Salvador; las clasificaciones que tenemos de las cooperativas según la Ley General de Asociaciones Cooperativas, la importancia que estas instituciones tienen, estableciendo la diferencia que existe entre las cooperativas y los bancos comerciales; el marco legal, donde se establecen las diferentes leyes y reglamentos que determinan el actuar, así como los derechos de las cooperativas. Estableciendo, además, la clasificación y los principales tipos de los títulos valores.

El capítulo tercero, se plantea la metodología que fue empleada para obtener los resultados que apoyan las conclusiones propuestas. Se explican las fuentes de los datos recolectados, la forma en que se recopila la información, y el proceso de cómo se obtiene dicha información, estableciendo una base concreta sobre la información que ampara los resultados arrojados por la investigación.

En el cuarto capítulo se presenta el análisis de los resultados obtenidos, realizando el análisis e interpretación de los resultados obtenidos por medio de los instrumentos utilizados, de los cuales se llegó a establecer conclusiones y recomendaciones en relación a la investigación realizada, estableciéndose éstas en el capítulo quinto.

Por último, se presentan la bibliografía utilizada y los diferentes anexos que enriquecen de manera significativa la información presentada.

## CAPITULO I

### 1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

#### 1.1. SITUACIÓN PROBLEMÁTICA

La obtención de fondos ha sido siempre una problemática para toda entidad financiera, y en el caso de los bancos cooperativos no es la excepción, la capacidad de obtener capital se ve reducida al depender de los mecanismos tradicionales que son: Aportaciones de los socios, Depósitos a plazo.

En el caso de las aportaciones, la limitante es que estas suelen ser de montos muy modestos y para obtener una buena suma de efectivo es necesario que los asociados tengan una cultura de aportación que muchos no tienen, además estos flujos están sujetos a regularización estricta por parte de INSAFOCOOP.

Los depósitos a plazo, permiten a la banca cooperativa la obtención de sumas considerables de capital y además al ser inferior el pago de interés para estos depósitos a la tasa activa generan rentabilidad al operar estos fondos; pero están sujetas tanto a restricciones por parte de INSAFOCOOP, así como por normas que regulan a los bancos pues estos fondos son propensos a retiro por parte de sus propietarios.

Otra limitante, es el riesgo que representa, pues antes de entrar en vigor la ley contra el lavado de dinero y activos era muy común que personas usaran los bancos cooperativos para blanquear dinero y evadir los controles que la banca convencional ya contaba con este tipo de controles haciendo, haciendo más difícil que fueran utilizados para este tipo de ilícitos.

La diversificación de fuentes de financiamiento, les permitiría crecer a los bancos cooperativos y así no estar atado a las aportaciones de los socios y depósitos a plazo.

Desde este punto de vista, los bancos cooperativos son intermediarios financieros cuyo

objetivo primordial es la mediación entre los que necesitan financiamiento; denominados prestamistas, y los que depositan sus ahorros por un rendimiento; llamados prestatarios, transformando o emitiendo activos financieros; contribuyendo a promover el desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa. Facilitando, entre otros, créditos a entidades o personas que en ocasiones no son consideradas por contar con una fuente formal de ingresos sea vía salario o empresas debidamente registradas por la banca comercial, ya sea por su informalidad, nivel de riesgo, nicho de mercado o porque no poseen un récord crediticio y por las cuales no cumplen las políticas crediticias.

En el caso específico los bancos cooperativos financieros ninguna ha utilizado este tipo de instrumentos bursátiles, a pesar que otros bancos cooperativos del país lo hayan realizado, “según la experiencia de los bancos privados que hacen uso de este tipo de financiamiento”. (Cruz, 2016, pág. 38).

## **1.2. ANTECEDENTES DE INVESTIGACIÓN**

Actualmente al analizar la estructura financiera de cada una de los bancos cooperativos que operan dentro del Municipio de San Miguel, se observa que un 90% de su capital está constituido por depósitos a plazo, este es un riesgo muy elevado, ya que los depósitos a plazo son propensos a su retiro. Esto conlleva que en algún momento sea exigido por los usuarios.

Si la banca cooperativa no cuenta con ese dinero exigido por los acreedores en concepto de depósito a plazo perdería credibilidad ante de estos usuarios; a diferencia de los títulos valores que los tiempos de pago son más amplio y permiten a los bancos cooperativos trabajar esos fondos y luego recuperar el capital de los inversionistas.

En investigaciones anteriores se ha determinado (Cruz, 2016, pág. 27) que.

“las entidades que hacen uso de la emisión de títulos de deuda tienen mejores indicadores

de liquidez a su vez el crecimiento del sector bancario en el país”, es prueba de este tipo de financiamiento es eficiente pues proporciona los niveles óptimos de liquidez necesarios para participar en proyectos más grandes del sector bancario.

Las crisis económicas han impactado a muchos sectores de la economía en los últimos diez años solo en la región han existido más de 4 recesiones económicas, la más reciente fue provocada por la pandemia del COVID 19 y el confinamiento que represento su más significativa consecuencia llevo a muchas personas a la reducción de sus ingresos hasta la perdida de sus empleos.

En el caso particular los Bancos Cooperativos del Municipio de San Miguel no fueron la excepción sus estados financieros muestran una menor captación de fondos por los motivos ya antes mencionados.

La emisión de Títulos Valores ayuda a los bancos a obtener fondos y montos óptimos que se pueden capitalizar sin restricción alguna, si los fondos se obtuvieran de depósitos a plazo y aportaciones sería más difícil y costoso llegar a estas sumas. Asimismo, debido a como se contabilizan representan limitantes para su ejecución, restringiendo el uso de esos fondos, de acuerdo a (Rocafort Nicolau, 2010, pág. 141) afirma que.

El hecho anterior también ha sido previsto por el legislador y existe leyes que regulan su funcionamiento, permitiendo a las cooperativas financieras participar en este tipo de financiamientos la emisión de títulos valores permite a los bancos cooperativos para apaliar los embates de las crisis económicas.

### **1.3. ENUNCIADO DEL PROBLEMA**

Los Títulos Valores son una herramienta que aportan flujos de capital a los bancos cooperativos, en esta investigación se pretende encontrar la relación que este ingreso de flujos

tiene en los indicadores financieros de los bancos cooperativos.

¿Cuál es la forma más eficiente de obtener financiamiento para la banca cooperativa a través de la emisión de títulos valores ò de la manera tradicional?

¿Puede ser la emisión de títulos valores más rentable al momento de obtener financiamiento, que el obtenido de la manera tradicional?

¿Será factible la emisión de títulos valores para los bancos cooperativos del municipio de San Miguel?

#### **1.4. JUSTIFICACIÓN DEL ESTUDIO**

Los bancos cooperativos financieros ofrecen opciones a un sector ya que muchas veces no pueden acceder financiamientos en la banca comercial, por ello muchas micros y pequeñas empresas dependen de este tipo de instituciones para obtener préstamos para sus emprendimientos.

Además, los bancos cooperativos contribuyen al desarrollo económico y la integración financiera, ya que han aumentado los niveles de bancarización al llegar a zonas geográficas que no contaban con servicios financieros que incluyen el acceso al crédito, ahorro, sistemas de pago, entre otros, facilitando con ello la inclusión financiera.

- Acceso a capitales financieros
- Fondos con costos relativamente bajos
- Capital sin participación en la administración ni toma de decisiones
- Plazos cómodos para el cumplimiento de pago
- Cumplimiento de las normas técnicas sobre la gestión del riesgo de liquidez

Los bancos cooperativos son instituciones que deben de mantener un nivel óptimo en sus fuentes de liquidez, y la mejor forma de obtener este recurso es mediante la obtención de fondos

libre de condiciones sin el efecto controlador de la administración de los bancos cooperativos, que no le representan un costo elevado y que su desembolso no sea de forma inmediata.

Por eso es importante conocer el efecto de la emisión de los títulos valores que ejercen en los indicadores financieros de la banca cooperativa, los cuales nos proporcionan montos de fondos óptimos, pues esto les da acceso a grandes capitales, su costo es relativamente inferior y los desembolsos no representan amenazas mayores, pues ya que son relativamente a largo plazo.

Otro aspecto para tratar es cómo otras instituciones, similares a las bancas cooperativas financieras, han aprovechado este tipo de instrumentos, para este caso, en particular, la banca comercial ha utilizado este tipo de instrumentos para obtener liquidez, esto les ha dado los insumos necesarios para operar y financiar proyectos de gran tamaño en la región y mantener el liderazgo.

Otra característica de la emisión de títulos valores es la versatilidad que tienen y pueden adaptarse a las necesidades de la banca cooperativa, diseñando instrumentos que se adapten a la necesidades y naturaleza.

## **1.5. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN**

### ***1.5.1. Objetivo General***

Determinar el efecto de la emisión de títulos valores en los indicadores de liquidez de las cooperativas financieras del Municipio de San Miguel.

### ***1.5.2. Objetivo Especifico***

- Comparar los efectos del financiamiento tradicional con la emisión de los títulos valores en las cooperativas financieras en el Municipio de San Miguel.
- Contrastar los efectos en los indicadores de liquidez de las cooperativas financieras en el Municipio de San Miguel que se financian de manera tradicional y las que emiten títulos

valores.

- Determinar la perspectiva de las cooperativas financieras en el Municipio de San Miguel sobre la emisión de títulos valores.

## CAPITULO II

### 2. MARCO TEÓRICO

#### 2.1. HISTORIA DEL COOPERATIVISMO.

La creación y la práctica de la Cooperación aplicadas a las soluciones de problemas económicos aparecen en las primeras etapas de nuestra civilización. Los hombres se dan cuenta de la necesidad de agruparse con el fin de obtener los bienes y servicios indispensables.

En punto de partida de una visión de la cooperación, se reconoce a los siguientes precursores: Peter Cornelius Plockboy quien publicó en 1659 el ensayo que comprendía su doctrina y John Bellers (1654-1725) quien en 1695 hizo una exposición de sus doctrinas en el trabajo titulado: "Proposiciones para la Creación de una Asociación de Trabajo de Todas las Industrias Útiles y de la Agricultura"; el médico William King (1786-1865), y el comerciante Michel Derrion (1802-1850), precursores del cooperativismo de consumo; Felipe Bauchez (1796-1865) y Luis Blanc (1812-1882), precursores del cooperativismo de producción.

Los primeros registros de una cooperativa existentes proceden de Fenwick (Escocia), donde, el 14 de marzo de 1761, en una casa apenas amueblada, las hilanderas empezaron a vender con descuento el contenido de un saco de avena en la habitación delantera recién encalada de John Walker, formando la Sociedad de las Hilanderas de Fenwick. <sup>1</sup>

Existen datos que confirman que las cooperativas empezaron a funcionar como pequeñas organizaciones comunitarias en Europa occidental, Norteamérica y Japón a mediados del siglo XIX. Pero los Pioneros de Rochdale son considerados generalmente los precursores de las sociedades cooperativas modernas y los fundadores del movimiento cooperativista en 1844; siendo en este año que un grupo de 28 artesanos que trabajaban en las fábricas de algodón de la

---

<sup>1</sup>/ <https://www.ica.coop/es/cooperativas/historia-movimiento-cooperativo>

localidad de Rochdale, en el norte de Inglaterra, establecieron la primera empresa cooperativa moderna, la Sociedad Equitativa de los Pioneros de Rochdale. Los tejedores tenían unas condiciones de trabajo miserables y unos salarios bajos, por lo que no podían pagar los elevados precios de los alimentos y artículos domésticos. Pensaron que, reuniendo sus escasos recursos y trabajando juntos, podrían acceder a los bienes de consumo básicos a bajo precio. En un principio, solo había cuatro productos a la venta: harina, avena, azúcar y mantequilla.

Los precursores decidieron que era hora de que los consumidores fueran tratados con honestidad, transparencia y respeto, que debían participar de los beneficios según su contribución y que debían disfrutar del derecho democrático a tener algo que decir en el negocio. Cada cliente de la tienda se convirtió en miembro de la cooperativa, que despertó un gran interés en el negocio. Al principio abría solo dos noches por semana, pero, al cabo de tres meses, el negocio había crecido tanto que funcionaba cinco días a la semana.

Un modelo cooperativo independiente desarrollado en Alemania por Friedrich Wilhelm Raiffeisen y Franz Hermann Schultz-Delitsch. Raiffeisen y Schultz-Delitsch crearon las primeras cooperativas de crédito en 1862. Desde entonces el modelo ha crecido, expandiéndose a otros sectores, y ha inspirado el desarrollo de las cooperativas financieras en todo el mundo.

En 1995, la ACI adoptó la Declaración revisada sobre la Identidad Cooperativa, que contiene la definición de una cooperativa, los valores de las cooperativas y siete principios cooperativos:

### **Valores cooperativos**

Las cooperativas están basadas en los valores de autoayuda, autorresponsabilidad, democracia, igualdad, equidad y solidaridad.

### **Principios cooperativos**

Los principios cooperativos son las directrices mediante las que las cooperativas ponen en práctica sus valores.

1. Asociación voluntaria y abierta.
2. Control democrático de los miembros.
3. Participación económica de los socios.
4. Autonomía e independencia.
5. Educación, formación e información.
6. Cooperación entre cooperativas.
7. Sentimiento de comunidad. <sup>2</sup>

## **2.2. ANTECEDENTES Y GENERALIDADES DE LOS BANCOS COOPERATIVOS EN EL SALVADOR.**

En El Salvador se escucha, por primera vez, del cooperativismo en forma teórica, en una cátedra de enseñanza, en la Facultad de Jurisprudencia y Ciencias Sociales de la Universidad de El Salvador.

Fue en 1914, que se organiza la primera cooperativa, por un grupo de zapateros, en San Salvador en la cuesta del Palo Verde, sobre la 4ª Av. Sur, Antiguamente llamado Parque Dueñas, hoy Plaza Libertad y en 1938, se funda La Cooperativa Algodonera.

Luego, el cooperativismo llegó al gremio de los empleados públicos, como un medio de defensa contra quienes cobran intereses excesivos sobre los créditos otorgados. Las cooperativas contaban con el apoyo del gobierno en turno, que aportaba capital inicial, pero los empleados identificaban el capital cedido por el gobierno, como propiedad de ellos y no creyeron que estaban obligados, por esa razón, a resarcir las cantidades que se les concedían en calidad de

---

<sup>2</sup>/<https://www.ica.coop/es/cooperativas/identidad-alianza-cooperativa-internacional>

préstamo.

Así bajo el surgimiento de secciones y departamentos en instituciones gubernamentales el sector inició su crecimiento hasta que el Estado decide centralizar este rol en una sola Institución que dirija y coordine la actividad cooperativa en el país. Fue el 25 de noviembre de 1969 que la Asamblea Legislativa, promulgó el decreto No 560 que dio pie a la creación del INSAFOCOOP como una corporación de derecho público con autonomía en los aspectos económico y administrativo, ese mismo día se promulga la primera Ley General de Asociaciones Cooperativas.

A falta de presupuesto que permitiera su funcionamiento el INSAFOCOOP comenzó a operar hasta el 1 de julio de 1971. Hoy con más de 40 años al servicio del sector cooperativo, la institución ha crecido descentralizando su trabajo en oficinas ubicadas en las distintas zonas del país dando un servicio a través de sus regionales en todo lo ancho y largo de El Salvador.<sup>3</sup>

Posteriormente, se formaron otras cooperativas entre las cuales se mencionan:

- En 1917, se formó la Cooperativa de Sociedad de Obreros Federados de Jiboa
- En 1935, se funda la Cooperativa de Paneleros de Cojutepeque
- En 1938, con el fin de impulsar el cultivo y la comercialización del algodón, se funda

la Cooperativa Algodonera, S.A. de C.V.

- En 1948, los productores de azúcar fundaron la Cooperativa Azucarera, asimismo, se fundó la Cooperativa de Pescadores de Acajutla.

Debido al crecimiento de las instituciones constituidas como asociaciones cooperativas de ahorro y crédito, especialmente en el área rural del país; y con el objetivo de contar con un marco regulatorio apropiado, en el año 2000 se promulgaron las primeras normas legales sobre

---

<sup>3</sup><http://www.insafocoop.gob.sv/index.php/historia/>

intermediarios financieros no bancarios; en el año 2008 la Ley fue reformada, convirtiéndose en la actual Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, la cual tiene por objeto “regular la organización, el funcionamiento y las actividades de intermediación financiera que realizan los bancos cooperativos y las sociedades de ahorro y crédito, con el propósito que cumplan con sus objetivos económicos y sociales, y garanticen a sus depositantes y socios, la más eficiente y confiable administración de sus recursos”.

**Las instituciones sujetas a la Ley antes relacionada son:** a) Los Bancos Cooperativos, que incluyen a las Cooperativas de Ahorro y Crédito que además de captar dinero de sus socios lo hacen del público, y aquellas cuyos depósitos y aportaciones sumados excedan los seiscientos millones de colones equivalentes a sesenta y ocho millones quinientos setenta y un mil cuatrocientos veinte y ocho dólares 57/100 (US\$68,571,428.57). Entre los Bancos Cooperativos se incluyen a las Asociaciones y Sociedades Cooperativas de Ahorro y Crédito, Cajas de Crédito Rurales y Bancos de los Trabajadores.

b) Las Sociedades de Ahorro y Crédito. son sociedades cooperativas cuyo objeto social es servir las necesidades financieras de sus socios y de terceros mediante el ejercicio de las actividades propias de las entidades de crédito.

c) Las Federaciones de Bancos Cooperativos calificadas por la Superintendencia del Sistema Financiero. Actualmente el sistema financiero cuenta con 6 bancos cooperativos y una federación, que se encuentran regulados por la Superintendencia del Sistema Financiero, entre los que se mencionan:

- a) Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V.
- b) Banco de los Trabajadores Salvadoreños, S.C. de R.L. de C.V.
- c) Banco Izalqueño de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.

- d) Primer Banco de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.
- e) Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Vicentina de R.L. ACCOVI de R.L.
- f) Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de R.L.
- g) Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S. C. de R. L. de C. V.

Entre los beneficios que obtienen las entidades sujetas a supervisión, son:

- Fortalecimiento de la imagen Institucional
- Acceso a mayores fuentes de fondeo con acreedores locales e internacionales, a menor costo y con mayor estabilidad.
- Beneficios impositivos para los clientes, tales como no cobrar IVA sobre los intereses.
- La posibilidad de captar recursos del público.
- Al estar cubiertos los depósitos por el Instituto de Garantía de Depósitos, puede captar recursos de nuevos depositantes, diversificando su fondeo.
- Aplicación de políticas y estándares internacionalmente reconocidos, para conocer y minimizar los riesgos en los que incurre una institución financiera.
- Contar con supervisión continúa por parte del ente fiscalizador.

### **2.3. CLASIFICACIÓN DE LAS COOPERATIVAS.**

La clasificación de las asociaciones cooperativas obedece a tres criterios que son: por su objeto, por la variedad de su objeto y por el grado que ocupa en la organización federativa.

Debido a esto las personas interesadas en la creación o pertenencia de este tipo de entidades tienen varias alternativas tal como se hace referencia el Art. 7 de la Ley General de Asociaciones Cooperativas: el cual establece que, “podrán constituirse cooperativas de diferente clase, tales como: cooperativas de producción, de vivienda y de servicio”. Las asociaciones

cooperativas se rigen primeramente por la Constitución de la República de El Salvador, así como por la Ley General de Asociaciones Cooperativas y su Reglamento, y por la Ley de Creación del Instituto Salvadoreño de Fomento Cooperativo (INSAFOCOOP) y su Reglamento.

**Tabla 1**

*Clasificación de las Cooperativas Según la Ley General de Asociaciones Cooperativas*

<i>Artículo</i>	<i>Clasificación</i>	<i>Descripción</i>
<b>Art. 8</b>	<b>Asociaciones cooperativas de producción:</b>	Están integradas por productores que se asocian para poder producir, transformar o vender en común sus productos. Entre éstas se encuentran: de producción agrícola, pecuaria, pesquera, agropecuaria, artesanal, industrial.
<b>Art. 10</b>	<b>Asociaciones cooperativas de vivienda:</b>	Son cooperativas que tienen por objeto procurar a sus asociados viviendas mediante la ayuda mutua y el esfuerzo propio.
<b>Art. 11 y 12</b>	<b>Asociaciones cooperativas de servicios:</b>	Son Cooperativas de Servicios, las que tienen por objeto proporcionar servicios de toda índole, preferentemente a sus asociados, con el propósito de mejorar condiciones ambientales y económicas de satisfacer sus necesidades familiares, sociales, ocupacionales y culturales. Las Asociaciones Cooperativas de Servicios podrán ser entre otras de los siguientes tipos: de ahorro y crédito, transporte, consumo, profesionales, seguros, educación, aprovisionamiento, comercialización, escolares y juveniles.

**Fuente:** Elaboración propia grupo de Investigación

En adición a sus actividades propias las asociaciones cooperativas pueden combinar simultáneamente varias o todas las actividades tales como ahorro y crédito, transporte, consumo, profesionales, seguros, educación, aprovisionamiento, comercialización, escolares y juveniles.<sup>4</sup>

## **2.4. IMPORTANCIA DE LAS COOPERATIVAS FINANCIERAS.**

En nuestro país el cooperativismo ha tomado más fuerza como herramienta importante para la economía; todos los gobiernos e instituciones internacionales han tomado conciencia de la

<sup>4</sup>/ Ley General de asociaciones Cooperativas, Art. 13, Decreto Legislativo. N° 45, del 30 de junio de 1994, publicado en el Diario oficial. N° 148, Tomo 324, del 15 de agosto de 1994.

importancia de este instrumento para el bienestar social y económico de las personas. Se han dado cuenta de la gran oportunidad que brindan las cooperativas para ayudar en la inclusión de la población, ya que se encuentra fuera de la toma de decisiones de las grandes corporaciones o no tienen la capacidad económica de utilizar los servicios financieros de la mayoría de bancos comerciales.

El cooperativismo presenta un sin número de ventajas, las cuales están basadas en los principios de Rochdale (Ciudad inglesa donde nace el movimiento cooperativista en 1844); aunque en la actualidad se han ido cambiando, las originales fueron:

**Adhesión libre:** Esto implica que no hay impedimentos para ser miembro de una cooperativa como para salir de ella.

**Control democrático:** Se refiere a que en la cooperativa el control se ejerce a través de todos sus asociados por medio del voto en las asambleas.

**Neutralidad política y religiosa:** Este principio respalda al primero de adhesión libre, pues deja en libertad de formar parte de la cooperativa sin importar credo, raza, posición social etc.

**Devolución de excedentes:** Se relaciona con la repartición de las ganancias anuales de las cooperativas, distribuidas entre todos sus socios.

**Interés limitado sobre el capital:** Es un estímulo para que los asociados inviertan sus ahorros en la cooperativa, pero estableciendo un límite de ahorro, para que los beneficios de los intereses pagados no queden en pocas manos.

**Ventas de contado:** Principio que en la actualidad carece de validez, pues en el pasado si se vendía al crédito podría hacer quebrar a la cooperativa por acumulación de mora.

**Educación:** Es un principio fundamental del cooperativismo, tan importante para la

capacitación y buena gestión en las cooperativas.

Estos principios muestran el carácter social de las cooperativas y la importancia de incluir a la mayor parte de la población en el sistema económico de los países. Asocian a todas aquellas personas que solas no podrían salir adelante, y las toma en cuenta como parte de la empresa cooperativista; además en las cooperativas de ahorro y crédito los socios tienen más oportunidades de obtener créditos para llevar a cabo proyectos personales. Todo esto redundando en un bienestar social y en mejores oportunidades para aquellas personas de la población que el sistema capitalista, vigente en la mayoría de países del mundo y que se basa en la inversión de capital privado, no toma en cuenta; porque dicha inversión requiere de grandes cantidades de dinero que pocas personas en las sociedades poseen.

Las cooperativas están estrechamente vinculados a nuestra vida cotidiana, ya que gracias a ellos se puede retirar el salario, pagar facturas, comprar apartamentos, ahorrar nuestro efectivo, realizar préstamos y demás beneficios que engloban todas las transacciones. Todas las áreas de la vida también dependen del sistema para procesar las transacciones y satisfacer las necesidades.

Juegan un papel importante en la vida financiera de un negocio, por lo que la importancia puede apreciarse en el hecho de que son percibidos como la esencia de la moderna economía del país. Aunque no hay mucha riqueza, pero sus actividades esenciales facilitan el proceso de producción, el intercambio y la distribución. En esta forma se convierten en socios efectivos en el proceso de desarrollo y crecimiento económico. Así también, los bancos cooperativos son los custodios y distribuidores del capital circulante que constituye la savia de nuestras actividades comerciales e industriales y de la administración del bienestar nacional.

## **2.5. PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE LAS COOPERATIVAS Y LOS BANCOS COMERCIALES.**

Según la Jeanne Gobat define: (Superintendente del Sistema Financiero, (2021), pág. 38) a concluido en que. “Un banco es un tipo de entidad financiera cuyo principal fin es el control y la administración del dinero, por medio de distintos servicios como el almacenaje de grandes cantidades de dinero, realización de operaciones financieras o créditos, entre otros”.

La banca cooperativa es el segmento del sistema financiero que agrupa a cooperativas de ahorro y crédito, bancos cooperativos centrales y otras entidades similares.

Las cooperativas de ahorro y crédito son organizaciones sin fines de lucro creadas para prestar servicio a sus socios. Al igual que los bancos, las cooperativas de ahorro y crédito aceptan depósitos, otorgan préstamos y ofrecen una amplia variedad de otros servicios financieros. Pero como instituciones cooperativas y de propiedad de sus socios, las cooperativas de ahorro y crédito brindan un espacio seguro para ahorrar y pedir prestado a tasas razonables.

Dado que actualmente están sometidos a las mismas normas de supervisión de su actividad y algunos están equiparados en cuanto a su capacidad operativa, (Unión Nacional de Cooperativas de Crédito, 2001) menciona que las principales diferencias entre ellos son su forma jurídica y finalidad, tal como se presenta en la siguiente estructura:

**Tabla 2***Diferencia entre una cooperativa de un banco.*

<i>Cooperativas</i>	<i>Bancos Comerciales</i>
Su forma jurídica es de sociedad cooperativa de responsabilidad limitada y su capital social pertenece a sus miembros o asociados, predominando el sistema de un voto por socio sin importar las cuotas de participación o el capital que posea.	Su forma jurídica es de sociedad anónima y su capital social pertenece a sus accionistas, quienes participan en las Juntas Generales de Accionistas con un sistema de votación proporcional al número de acciones que poseen.
El capital social es variable a medida que aumenta o disminuye el número de socios.	El capital social sólo puede ser modificado mediante aumentos o reducciones aprobadas por la Junta de Accionistas.
Al no ser sociedades anónimas, no están admitidas a cotización bursátil, sus participaciones sociales no cambian de valor, son nominativas y no se pueden transmitir a terceras personas, pero pueden ser remuneradas.	La finalidad de los bancos es crear o añadir “valor” para sus accionistas, lo que generalmente se traduce en tratar de conseguir la máxima cotización de sus acciones cuando cotizan en bolsas de valores y dividendos para sus accionistas.

**Fuente:** Banca Cooperativa Entorno Financiero y Proyección Social. (UNACC 2001, p. 15-16)

Al hablar de Títulos Valores<sup>5</sup> tenemos que ver el surgimiento de la Bolsa de Valores de El Salvador como parte de su historia y evolución hasta llegar a la actualidad.

En los años 60 el Estado y el Banco Central de Reserva por medio de la Comisión Organizadora y de Vigilancia del Mercado de Valores se dieron la tarea de crear la primera Bolsa de Valores, la cual se denominó Bolsa de El Salvador, S.A. En el Año 1989 se autoriza la constitución de la Sociedad “Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.” con nombre comercial de Bolsa de Valores; en el año de 1992 se inauguran las instalaciones de la Bolsa de

<sup>5</sup>/ Bolsa de Valores de El Salvador-<https://www.bves.com.sv/bolsa/index.htm>. (citado el 27 de mayo de 2011)

Valores y se da comienzo al desarrollo del mercado de capitales en el país. La figura más común de valores en el mercado fue el Certificado de Inversión.

En el año de 1994 para brindar mayor seguridad a los inversionistas, se estableció la Central de Deposito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVVAL), en este mismo año entró en vigencia la Ley de Mercado de Valores, la cual regula el desarrollo de la Bolsa, la Depositaria, las Casas Corredoras de Bolsa y demás participantes en el Mercado. En el año de 1996 entró en vigencia la Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores y la Superintendencia de Valores, institución creada con el fin de velar por el cumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley y el comportamiento en el Mercado.

En el año 1999 entró en vigencia el decreto 780 que reforma la ley del Impuesto sobre la Renta, eximiendo de pago de impuestos por las ganancias de Capital, premios y utilidades generadas en operaciones de compra venta de Títulos Valores en la Bolsa de Valores.

En el año 2000 se autorizó el cambio de nombre de Mercado de Valores, S.A. de C.V. a Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.; en 2001 se hacen reformas a algunos artículos de la Ley de Mercado de Valores mediante decreto No. 652. En 2002 se aprobó la ley de Anotaciones Electrónicas de Valores a Cuenta, la cual busca agilizar los diferentes mercados al efectuar transacciones electrónicas de Valores y esta entra en vigencia en el año 2003.

En el año 2006 se desarrolla el Sistema de Negociaciones Electrónicas de Valores para el Banco Central de Reserva con lo cual se demuestra el nivel de confianza hacia los sistemas de la Bolsa. El cual se inauguró en marzo de 2007. En el año 2008 se focalizan esfuerzos para desarrollar la Titularización como forma de inversión y de igual forma se busca la mejora continua en las operaciones Bursátiles.

En el 2010 se incluyeron varias empresas de diferentes sectores que titularizaron por

primera vez, como lo son: El Liceo Francés, Empresa Distribuidora de Electricidad Del Sur y la Alcaldía Municipal de San Salvador.<sup>6</sup>

Las primeras cooperativas que titularización a la fecha son las siguiente<sup>7</sup>:

- BANCOVI
- Primer Banco Cooperativo
- Caja de crédito San Vicente
- Caja de crédito Zacatecoluca de RL
- Fedecrédito de RL
- Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores SC de RL
- COMEDICA

Estas cooperativas antes mencionadas han cumplido con los requisitos que establece la ley para poder operar en la bolsa de valores. Además, han tenido que utilizar los servicios de empresas especializadas para cumplir con los requisitos tanto técnicos como legales que son necesarios para llevar a cabo la colocación de los títulos valores.

Al hacer la comparación de los indicadores de liquidez entre las cooperativas que han emitido títulos y las que no, existe una diferencia significativa pues la obtención de fondos por medio de la emisión de deuda es más robusta y permite obtener fondos significativos y suficientes que de la forma tradicional sería difícil obtener para opera con más soltura en sectores que por su rubro necesitan más inversión financiera.

Al mejorar los indicadores de liquidez también mejoran la calificación en el sistema financiero esto las hace más confiables al público y a los inversionistas que ven en ellas una

---

<sup>6</sup>/ Tesis: Emisión De Deuda Como Alternativa De Financiamiento de las Mypes en El Salvador. Abril 2018.Pag.15 (Eder Vladimir Hernández Corpeño Katya Melissa Ortiz De Navas)

<sup>7</sup>/ Bolsa de valores de El Salvador -<https://ssf.gob.sv/>

institución solida financiera.

## 2.6. MARCO LEGAL

Las Asociaciones Cooperativas se rigen por una serie de leyes y reglamentos que determinan el actuar, así como los derechos que como cooperativa tienen.

**Constitución de la República de El Salvador**<sup>8</sup>. La Constitución de la República como primera ley del estado salvadoreño en su artículo 7 explícitamente cita que los salvadoreños tienen derecho de asociarse libremente y de reunirse pacíficamente sin armas para cualquier objeto lícito. En el Artículo 114 expresa que el Estado protegerá y fomentará las asociaciones cooperativas, facilitando su organización, expansión y financiamiento. Dichas asociaciones se definen como grupos de personas cuyo objetivo es realizar actividades en común.

En base a la disposición constitucional antes citada y en atención al rápido crecimiento del movimiento cooperativo en el país y a la necesidad que tienen las asociaciones cooperativas deben contar con una legislación adecuada y dinámica que responda a las necesidades del Movimiento Cooperativo Salvadoreño, que le permita desarrollarse de manera social, económica y administrativamente.

**Ley General de Asociaciones Cooperativas**<sup>9</sup>. Ley que fue creada por la Asamblea Legislativa en el año de 1986 como un instrumento que permita y facilite la organización y desarrollo de las cooperativas, dado el auge que este movimiento ha venido mostrando tanto en sus niveles de prestación de servicios.

EL Artículo 1 cita lo siguiente: Se autoriza la formación de cooperativas como asociaciones de derecho privado y de interés social, las cuales gozarán de libertad en su

---

<sup>8</sup>/ Constitución de la República de El Salvador, decreto constituyente N° 38 del 15 de diciembre de 1983, publicado en el diario oficial N° 234, tomo 281, de 16 de diciembre de 1983.

<sup>9</sup>/Ley de Asociaciones Cooperativas, art. N°1, decreto legislativo N° 339, 6 de mayo de 1986, publicado en el diario oficial N° 86, tomo 291, de 16 de diciembre de 1986.

organización y funcionamiento de acuerdo con lo establecido en esta ley, la ley de creación del Instituto Salvadoreño de fomento Cooperativo (INSAFOCOOP), sus Reglamentos y sus Estatutos. Las Asociaciones Cooperativas de producción agropecuaria, pesquera y demás similares que desarrollen actividades técnicamente consideradas como agropecuarias, también se registrarán de acuerdo con lo establecido en esta ley, en lo que no estuviere previsto en su Ley Especial.

**Instituto Salvadoreño de Fomento Cooperativo El Salvador**<sup>10</sup>. Nuestra Constitución de la Republica de El Salvador, en el Capítulo dedicado al Régimen Económico, trata de fomentar y proteger la iniciativa privada que acrecienta la riqueza nacional, mediante el aprovechamiento de los recursos naturales y humanos, promoviendo de esta forma la justa distribución al mayor número de habitantes de los beneficios provenientes de sus actividades; que para centralizar en una sola institución especializada que dirija y coordine la actividad cooperativista en el país, es necesario crear el organismo estatal adecuado, el cual a la vez que releve a las distintas dependencias del Estado encargadas actualmente de esa actividad, se encargue de obtener mayores logros en el desarrollo del cooperativismo nacional, fuente poderosa de un mejor desenvolvimiento económico y social, que eleve al país, a niveles superiores por ser esta forma de colaboración humana la fuente de ingreso familiar más sencilla y duradera; en uso de sus facultades constitucionales y a iniciativa del Presidente de la República, por medio de los Ministros de Trabajo y Previsión Social, Economía y Agricultura y Ganadería, decreta la siguiente: Ley De Creación del Instituto Salvadoreño de Fomento Cooperativo (INSAFOCOOP).

Art.1 Crease el Instituto Salvadoreño de Fomento Cooperativo como corporación de Derecho Público, con autonomía en los aspectos económico y administrativo. En el contexto de

---

<sup>10</sup> Ley de Creación del Instituto Salvadoreño de Fomento Cooperativo (INSAFOCOOP)

esta Ley y en los reglamentos respectivos podrá denominarse simplemente “Instituto” o “INSAFOCOOP”. Su domicilio principal lo tendrá en la ciudad de San Salvador.

En el Art. 2 establece las atribuciones del Instituto: La ejecución de la Ley General de Asociaciones Cooperativas; Iniciar, promover, coordinar y supervisar la organización y funcionamiento de las asociaciones cooperativas, federaciones y confederaciones de las mismas, y prestarles el asesoramiento y asistencia técnica que necesiten;

Planificar la política de fomento y desarrollo del cooperativismo para lo cual podrá solicitar la colaboración de los organismos estatales, municipales y particulares interesados en estas actividades, a fin de que el movimiento cooperativista, se enmarque dentro de los programas de desarrollo económico del país;

Conceder personalidad jurídica, mediante la inscripción en el Registro Nacional de Cooperativas, a las asociaciones cooperativas federaciones de cooperativas y a la Confederación Nacional de Cooperativas;

Conocer de la disolución y liquidación de las asociaciones cooperativas, federaciones y de la Confederación Nacional de Cooperativas;

Ejercer funciones de inspección y vigilancia sobre las asociaciones cooperativas, federaciones de cooperativas y Confederación Nacional de Cooperativas, e imponer a las mismas las sanciones correspondientes;

Promover la creación e incremento de las fuentes de financiamiento de las asociaciones cooperativas, federaciones de cooperativas y Confederación Nacional de Cooperativas;

Divulgar los lineamientos generales de actividad cooperativista, en particular los relativos a la administración y legislación aplicables a aquella, con el objeto de promover el movimiento cooperativo; Asumir la realización o ejecución de programas o actividades que en cualquier

forma y directamente se relacione con las atribuciones indicadas en el presente artículo.

**Normas de Basilea<sup>11</sup>.** Se trata de las recomendaciones que los bancos que integran el Comité de Basilea han venido realizando desde 1988 para establecer unas condiciones mínimas de solvencia en la banca. La cual sufrió tres modificaciones importantes con los acuerdos de Basilea I (1988), II (2004) y III (en vigor, a partir de 2013), se fija el capital básico que deben tener los bancos para hacer frente a los riesgos que asumen por las características de su negocio.

Las normas de Basilea son recomendaciones para establecer las condiciones mínimas que una entidad bancaria debía tener para asegurar su estabilidad. Existen tres normas básicas que han ido fijando y actualizando estas condiciones de solvencia, y que se han puesto sobre la mesa en los acuerdos de Basilea I (1988); Basilea II (2004), que se encuentra en vigor; y Basilea III, y entraron en vigencia a partir de año 2013 con el horizonte definitivo del año 2019.

Los acuerdos de Basilea se encargan de fijar el capital básico de las entidades para hacer frente a los riesgos que asumen por las características de su negocio, con el tiempo se han ido clarificando las condiciones marcadas por estas recomendaciones para asegurar la solvencia de las entidades. El acuerdo de la primera Basilea, incluía una definición de capital regulatorio, establecía el sistema de ponderación de exposiciones y ya recomendaba el capital mínimo que las entidades debían tener en relación con sus activos ponderados por riesgo (crédito, mercado y tipo de cambio).

**Activo financiero:** Es el valor que acredita la titularidad de determinados derechos económicos, políticos o de otra índole de carácter financiera. etc. Por ejemplo, las acciones, el dinero en efectivo, los depósitos o los valores de renta fija son activos financieros.

**Comité de Basilea:** Es el Órgano creado por los gobernadores, presidentes y

---

<sup>11</sup>/ <https://studylib.es/doc/5782258/las-normas-de-basilea>

representantes de los bancos centrales del Grupo de los Diez (G10) en febrero de 1975. Esta organización reúne regularmente cuatro veces al año en el Banco de Regulaciones Internacionales en Basilea, donde se encuentra ubicada su secretaría. El Comité no posee ninguna autoridad formal de supervisión sobre los países miembros y sus conclusiones no tienen fuerza legal, pero ha formulado una serie principios de supervisión bancaria que han sido acogidos, no sólo por los países miembros, sino por la mayoría de países en el mundo. Los miembros del Comité lo forman representantes de los bancos centrales y de las autoridades de supervisión de Bélgica, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Luxemburgo, Holanda, España, Suecia, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos.

**Apalancamiento financiero:** En términos generales, se refiere al efecto que el endeudamiento tiene sobre la rentabilidad. En los mercados de valores, hace referencia al hecho de que con pequeñas cantidades de dinero puede realizarse una inversión que se comporta como otra de un volumen muy superior. Por ejemplo, es lo que ocurre al adquirir futuros o contratos por diferencias (CFD's): depositando una pequeña cantidad (la garantía), el inversor tiene la posibilidad de obtener el mismo resultado que si hubiera comprado o vendido valores cuyo volumen de mercado es mucho mayor. Gracias al apalancamiento, el inversor multiplica su capacidad de inversión, pero al mismo tiempo multiplica su riesgo. Es decir, puede ganar mucho más dinero, pero también perderlo.

**Riesgo de mercado:** Es la Pérdida potencial por cambios en los factores de riesgo de mercado que inciden sobre la valuación o sobre los resultados esperados de las operaciones activas, pasivas o causantes de pasivo contingente, tales como tasas de interés, tipos de cambio, índices de precios, entre otros.

**Ley y Reglamento de Emisión de Títulos Valores.** Nuestra Constitución de la Republica de El Salvador, en el Capítulo dedicado a la solvencia y requisitos de liquidez, el Estado promueve el desarrollo económico y social, generando condiciones para contar con un sistema financiero eficiente que ofrezca diferentes opciones de financiamiento a los sectores del país, así como fomentar las asociaciones cooperativas, facilitando su organización y expansión.

Art. 28.- La reserva de liquidez de cada banco cooperativo podrá estar constituida en forma de depósitos de dinero en el Banco Central o en títulos valores emitidos por éste en la misma moneda, o en depósitos en dinero en bancos. Los depósitos y valores que constituyan la reserva de liquidez, deberán estar libres de todo gravamen, serán inembargables y su disponibilidad no deberá estar sujeta a restricción alguna.

La reserva de liquidez deberá ser general para los distintos tipos de obligaciones y en todo caso, la reserva de liquidez promedio de los depósitos no deberá ser mayor del veinticinco por ciento de los mismos, Sin perjuicio de lo anterior, se podrán establecer reservas de liquidez diferenciadas, atendiendo la naturaleza de las obligaciones o depósitos.

La Superintendencia en coordinación con el Banco Central dictará las normas pertinentes que permitan aplicar las disposiciones a que se refiere este artículo, incluyendo la forma en que se deberá constituir la reserva de liquidez. Las inversiones de dichas reservas deben ser fácilmente identificables y estar totalmente separadas de otro tipo de recursos líquidos que mantengan las cooperativas, pudiendo la Superintendencia delegar al Banco Central para que verifique su cumplimiento.”<sup>12</sup>

---

<sup>12/</sup> Constitución de la República de El Salvador, Decreto Legislativo No. 693 de fecha 30 de julio de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 178, Tomo 380 de fecha 24 de septiembre de 2008.

## 2.7. CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS VALORES

Los títulos valores es una forma de financiación que consiste en la emisión de títulos financieros que prometen un pago futuro a cambio de un precio, es decir, consiste en pedir dinero prestado mediante la emisión de títulos financieros en forma de deuda.

**Títulos Nominativos.** Los títulos nominativos llamados también directos, se expiden a favor de personas determinadas, cuyos nombres han de consignarse tanto en el texto de los documentos como en el registro de los mismos, que deberá llevar el emisor. Regularmente cambian por cualquier motivo de transmisión incluso el endoso que conste en su texto y se anote en el registro que el emisor lleva, y son los que han sido redactados a favor de determinada persona, la transmisión puede hacerse por: Compra venta, donación, herencias, adjudicaciones, sentencia judicial, pero esto no basta pues siempre hay que hacer la inscripción en los libros registrados del deudor o emisor pues solo se reconoce como tenedor legítimo al que figure en el documento y en el registro ( Bonos y Acciones).

**Títulos a la Orden.** Los títulos a la orden se expiden a favor de persona cuyo nombre se consigna en el texto del documento, sin necesidad de registro posterior. Aquellos emitidos a favor de una persona determinada se entenderán extendidos a la orden, salvo inserción en su texto, o en el de un endoso, de las cláusulas "no a la orden" o "no negociable"<sup>13</sup> . Las cláusulas dichas podrán ser inscritas en el documento por cualquier tenedor legítimo y surtirán sus efectos desde la fecha de su inserción. El documento que contenga las cláusulas de referencia, sólo será transmisible en la forma y con los efectos de una sesión ordinaria. Por la naturaleza de los derechos incorporados Tenemos: Títulos Valores Crediticios: Estos incorporan un simple derecho de crédito que permite obtener una prestación de dinero. Letra de cambio, el cheque, el pagaré.

---

<sup>13</sup>/ Decreto Legislativo No. 27, Código de Comercio, Diario Oficial No 140, Tomo No. 228, 31 de julio de 1970. Artículo 658

Títulos Valores Representativos por ejemplo de mercaderías, son los que incorporan un derecho real sobre estas, ya sea de propiedad o garantía. Certificados de almacenes de depósito. Títulos Valores en Participación: Son los que incorporan el complejo de derechos del socio o de otras personas que participan en una sociedad con sus acciones. Problemas generales de títulos valores. La capacidad para suscribir con cualquier carácter (Emitir, Transmitir, Garantizar, Aceptar) Un título valor la tiene el que sea capaz de contratar según el código de comercio. El momento en que debe apreciarse la capacidad o incapacidad, es el de la suscripción del título.

**Títulos al Portador.** Son documentos que están expedidos a favor de persona determinada<sup>14</sup>, contengan o no la cláusula al portador; se transmiten por simple entrega. Los títulos al portador que contengan la obligación de pagar alguna suma de dinero, no podrán ser puestos en circulación sino en los casos establecidos en la ley expresamente y conforme a las reglas en ella prescritas. Los títulos que se emitan en contravención a lo dispuesto en este artículo no producirán acción como títulos valores. El emisor será castigado por los tribunales con multa equivalente al importe de los valores emitidos. En algunos casos la ley expresamente prohíbe que ciertos títulos puedan emitirse al portador. Por ejemplo, las acciones pagadoras de una sociedad anónima, es decir las acciones cuyo valor no esté íntegramente cubierto, no podrán emitirse al portador; y la letra de cambio nunca podrá ser emitida en tal forma.

---

<sup>14/</sup> IBID., Artículo 675

## 2.8. PRINCIPALES TIPOS DE TÍTULOS VALORES

**Acciones:** Valores que representan partes iguales del patrimonio de una empresa, e incorporan los derechos, obligaciones corporativas y patrimoniales correspondientes a un socio el cual no tiene valor de vencimiento, su valor de rendimiento será con base al resultado de la compañía.

**Certificados de inversión:** Son Valores de deuda que las empresas emisoras utilizan para captar fondos. Representan la participación de sus dueños en un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora a los cuales se les establece una tasa de interés fija (mensual, trimestral, semestral o anual) o variable.

**Eurobonos:** Instrumentos de deuda de largo plazo emitidas por grandes empresas privadas o entidad pública en el mercado de capitales de otro país, respaldados por los Gobiernos y que se emiten por lo general en US\$ dólares, cuyo objetivo es el fondeo de la institución emisora y estos oscilan entre 5 y 20 años plazo.

**Letras del Tesoro:** Títulos de crédito a corto plazo (de 12 a 18 meses) con rendimiento implícito, emitidos por Gobierno Salvadoreño, para remediar las deficiencias temporales de ingreso en el Presupuesto General de la Nación.

**Ceneli (Certificados Negociables de Liquidez):** Certificados Negociables de Liquidez emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador con el fin de regular la liquidez de la economía y del sistema bancario, generalmente su colocación es mediante convocatorias competitivas en las que se adjudican en subasta en la cual se clasifican por las posturas por plazo y se determina una tasa de corte para cada uno.

**Papel Comercial:** Título de Crédito sin garantía específica emitidos por Sociedades Anónimas los cuales pueden cotizarse en bolsa y son a corto plazo.

**Letras de cambio bursátiles:** Valores individuales de deuda o crédito emitidos por bancos inscritos como emisores y respaldadas por letras de cambio corrientes de empresas industriales, comerciales y/o de 9 servicios esta es una alternativa financiera que los bancos pueden utilizar para obtener liquidez, utilizando los valores que reciben a descuento con plazo no mayor a 180 días.

**Bonos del Tesoro:** Valores de Deuda a Mediano y Largo Plazo que en El Salvador son emitidos por el gobierno a través del Ministerio de Hacienda para financiar parte de los proyectos desarrollados con el presupuesto general de la Nación.

**Bonos BC:** Valores emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador con el fin de realizar un manejo eficiente de los flujos de fondos, es decir para manejo de la Tesorería del Banco Central los cuales son a mediano plazo. Antecedentes y generalidades de los bancos cooperativos.

## **CAPITULO III**

### **3. METODOLOGÍA**

#### **3.1. DISEÑO DE INVESTIGACIÓN**

En este capítulo, se plantea la metodología que fue empleada para obtener los resultados que apoyan las conclusiones propuestas. Se explican las fuentes de los datos recolectados, la forma en que se recopila la información, y el proceso de cómo se obtiene dicha información, estableciendo una base concreta sobre la información que ampara los resultados arrojados por la investigación.

#### **3.2. ENFOQUE METODOLÓGICO**

La investigación que se llevó a cabo tuvo un enfoque de carácter cualitativo, debido a las características propias que presenta el problema en estudio sobre la emisión de títulos valores como alternativa para fortalecer los indicadores de liquidez de bancos cooperativos del Municipio de san miguel, y lo oportuno que resulta para poder dar respuesta al mismo. La fidelidad de la información obtenida procura ser lo más cercano a la realidad, y para lograrlo se buscó que las respuestas que se han obtenido provengan de personal involucrado, siendo estos los Gerentes Financieros, Contadores y Analistas de Riegos de los distintos Bancos Cooperativos del Municipio de San Miguel; los cuales son los siguientes: COOPERATIVA ACOGUADALUPANA DE R.L; ACOACC 25 DE JUNIO DE R.L; FECORAO DE R.L; ACACCESPRO DE R.L; ACACYC PNC DE R.L; COOPERATIVA HACIENDA LA ESTANCIA DE R.L; AMC DE R.L; ACATCHI DE R.L; ACACCIBA DE R.L; ACOOPUES DE R.L y ACOMI DE R.L.

### **3.3. CONTEXTO**

La investigación se llevó a cabo durante los meses de febrero a septiembre de 2022 en las oficinas de los diferentes Bancos Cooperativos que existen en el municipio de San Miguel, siendo un total de 11 y que componen la población total de la investigación. A las personas a quienes se les dirigieron los cuestionarios son los responsables directos en la administración de los fondos de los Bancos Cooperativos en estudio. Teniendo como como ubicación el municipio de San Miguel.

### **3.4. POBLACIÓN**

La población objeto de estudio comprendió todos los bancos cooperativos del municipio de San Miguel, en el caso de la presente investigación corresponde a once. Se tuvieron como unidades de investigación a los Gerentes Financieros, Contadores y Analistas de Riesgos.

Por lo anterior se tomó a bien contar con un muestreo no probabilístico siendo a conveniencia. Se entrevistó un total de quince miembros entre todos los Bancos Cooperativos, siendo los siguientes: once Gerentes Financieros, dos contadores y dos Analistas de Riesgos.

### **3.5. FUENTE DE INFORMACIÓN**

Para el desarrollo de la investigación se recolectó información provista por fuentes primarias, dichas fuentes se componen por las unidades de estudio seleccionadas, con la información que se obtuvo mediante los cuestionarios realizadas respecto del problema en estudio, apoyando de esta manera las conclusiones sobre los resultados obtenidos.

Adicionalmente se analizó información proveniente de fuentes secundarias, esto mediante la revisión bibliográfica y documental de libros, revistas científicas, artículos de internet y consultas de páginas en internet y toda documentación, relacionadas al tema de investigación.

### **3.6. INFORMANTES CLAVES Y CARACTERÍSTICAS**

El cuestionario que se diseñó estaba dirigido a los Gerentes Financieros, Contadores y Analistas de Riesgos, quienes ocupan puestos claves al interior de dichas organizaciones, estos miembros aportaron información importante en cuanto a conocer las estrategias utilizadas, a la forma en que se analiza y realizan la gestión de los riesgos financieros a los que se exponen y como establecen medidas para controlarlos. Las personas elegidas, ocupan puestos claves al interior de Bancos Cooperativos como Gerentes Financieros, Contadores y Analistas de Riesgos; estas personas tienen diferentes profesiones como licenciados en áreas de las Ciencias Económicas. El perfil de las personas permitió contar con ciertas características de gran importancia en la investigación llevada a cabo, entre estas se pueden mencionar:

El Gerente Financiero debe de contar con conocimientos en cuanto a la misión, visión y objetivos de las organizaciones, debe generar condiciones de financiamiento favorables para el desarrollo de proyectos y actividades cooperativas. Así como tomar las acciones necesarias para salvaguardar y recuperar los recursos financieros colocados en el cooperativismo. El gerente de esta área al interno se relaciona con la Junta Directiva, la Dirección Ejecutiva, la Auditoría Interna y los otros gerentes de área. Externamente se relaciona con organismos cooperativos, así como organizaciones públicas y privadas de diferente naturaleza y de ámbito nacional e internacional.

El contador(a) Institucional es el profesional responsable de ejecutar, coordinar, controlar y evaluar las transacciones contables, cumpliendo con aspectos de control interno tales como normas, políticas y procedimientos establecidos en el marco normativo de la materia, a fin de generar información económica, contable y financiera que refleje la situación de la institución. La función se desarrolla en un entorno de políticas, directrices e instrucciones de carácter funcional.

Para la ejecución de sus labores debe mantenerse actualizado en las diferentes materias propias de la especialidad y del área. El titular de este puesto participa de manera directa en la consecución de los resultados de la Organización, con la concurrencia de áreas y equipos, compartiendo conjuntamente la responsabilidad.

El Analista de Riesgos se encarga de analizar y cuantificar los riesgos a los que se exponen las empresas y entidades financieras en las actividades que realizan; orienta a las entidades para que sus operaciones en la sociedad y el mercado no estén destinadas al fracaso. Por tanto, el Analista de Riesgos, es el profesional que trabaja realizando diagnósticos de las empresas y su situación, atendiendo los siguientes riesgos operacionales, de liquidez, de endeudamiento, de falta de crédito y de mercado.

El Analista de Riesgos, debe ser capaz de prever las situaciones que puedan representar un peligro para la entidad en el ámbito financiero, antes que genere pérdidas. Factor donde radica la importancia de este departamento de la entidad, en especial aquellas de carácter financiero como los bancos, aseguradora, empresas relacionadas con el mercado de valores, etc.

La participación de cada uno de los informantes fue de gran ayuda, su aporte en cuanto al conocimiento profesional y técnico respecto del problema en estudio, esto permitió en primer lugar tener un mayor conocimiento respecto del tema y realizar un mayor análisis de los resultados.

### **3.7. OBSERVACIONES PRELIMINARES**

En una observación inicial se hizo una visita a cada uno de los Bancos Cooperativos, con ello se conoció el entorno, se entablo comunicación con las unidades de estudio, conociendo así el contexto en cuanto al sistema de control, los procesos y la forma en que tienen establecido para la gestión de sus riesgos.

### **3.8. TIPO DE INSTRUMENTO UTILIZADO PARA LA OBTENCIÓN DE RESULTADOS**

De acuerdo al tipo de investigación que se desarrolló la técnica elegida para la obtención de la información fue la siguiente: Cuestionario, técnica utilizada en el proceso de recolectar información con las unidades de estudio elegidas al interior de los Bancos Cooperativos.

Se buscó conocer de primera mano por parte de los responsables de los de las instituciones financieras si han identificados sus riesgos, la estrategia utilizada en la gestión de riesgos, el conocimiento respecto al tema. En cuanto al instrumento utilizado se contó con el cuestionario en donde se estructuraron preguntas de carácter abiertas y cerradas; esto permitió al entrevistado tener la libertad de ampliarse en el tema y exponer la realidad tal como la percibe al interior de la organización donde se desempeña.

### **3.9. PROCEDIMIENTOS PARA RECOLECCIÓN DE DATOS**

La recolección de la información se hizo mediante la participación y responsabilidad de los investigadores del problema en estudio; el cuestionario fue leído y explicado a las personas que fueron consideradas como unidades de estudio, perteneciente a los Bancos Cooperativos en el Municipio de San Miguel; la guía de entrevistas contenía un guion de preguntas ya diseñadas las cuales contaban con un orden lógico, donde el entrevistado pudo dar respuesta y exponer su opinión.

Una vez que se había obtenido la información, se procedió a poner en contexto las respuestas obtenidas mediante el registro y análisis con lo cual se consiguió resumir dichos datos para posteriormente interpretarlos. De los resultados arrojados mediante la aplicación del instrumento de guía de entrevista fueron analizados y procesados, esto mediante el análisis descriptivo de la información.

## CAPÍTULO IV

### 4. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS

En este capítulo se presenta el análisis de los resultados obtenidos por medio de las entrevistas realizadas a los responsables directos en la administración de los fondos de los Bancos Cooperativos en estudio (Gerentes Financieros, Contadores y Analistas de Riesgos de los Bancos Cooperativos del Municipio de San Miguel.

**Tabla 3**

*Pregunta N° 1: ¿Qué método utiliza para la obtención de fondos en su institución?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
Aportaciones	5
Depósitos a plazo	6
Prestamos	2
Todas las Anteriores	2
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 1**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 1*



En la recolección de dato, se encontró que los depósitos a plazo son la opción con más recurrencia y por lo tanto las cooperativas del Municipio de San Miguel manejan aun la forma tradicional de fondeo.

La captación de fondo por medio de los depósitos a plazo representa el 40% de las respuestas y los prestamos el 20% y el 26.7% indicó que eran las aportaciones y el 13.3% indico que es una combinación de todas las opciones de fondeo.

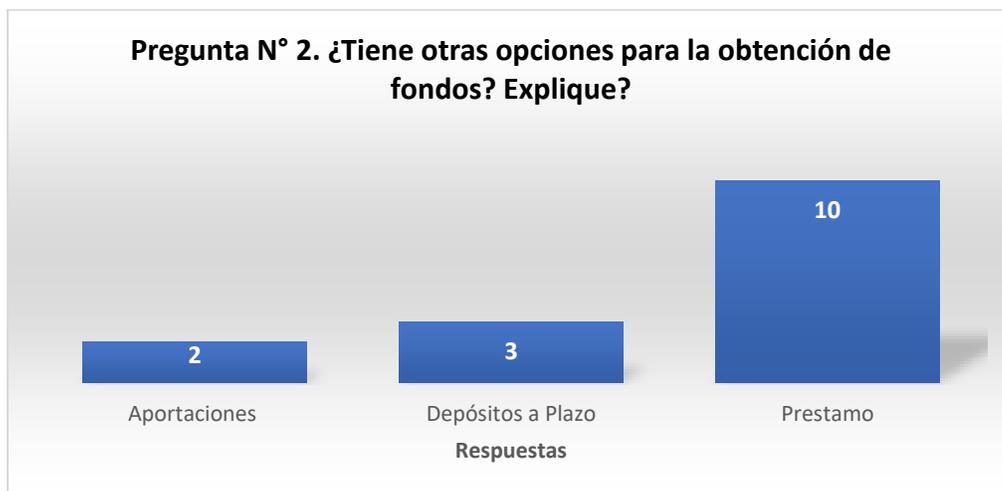
**Tabla 4**

*Pregunta N° 2. ¿Tiene otras opciones para la obtención de fondos? ¿Explique?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
Aportaciones	2
Depósitos a Plazo	3
Préstamos	10
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 2**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 2*



La mayoría de respuestas indica que las cooperativas al momento de obtener fondos lo hacen a través de préstamos; casi el 70% de los encuestados respondieron que la manera más rutinaria de obtención de fondos, es por medio de préstamos con intereses blandos, debido al

desarrollo de nuevos productos de carácter financiero, los cuales los obligan recurrir a préstamos para llevar a cabo dichos proyectos.

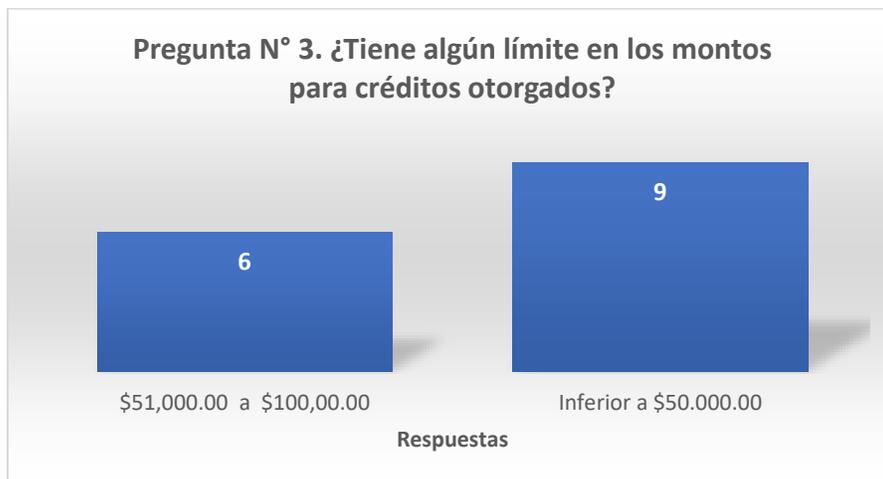
**Tabla 5**

*Pregunta N° 3. ¿Tiene algún límite en los montos para créditos otorgados?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
\$51,000 a \$100,000.00	6
Inferior a \$ 50,000.00	9
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 3**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 3*



Los techos o topes en el otorgamiento de préstamos son una muestra de la capacidad de liquidez que las cooperativas poseen, aunque los fondos sean de carácter limitado tienen límite, el cual no les permite realizar emisión de préstamos superiores a estos límites o techos; el 40% de los entrevistados manifestó que otorga créditos arriba de \$50,000, mientras que el 60% se queda en un rango inferior.

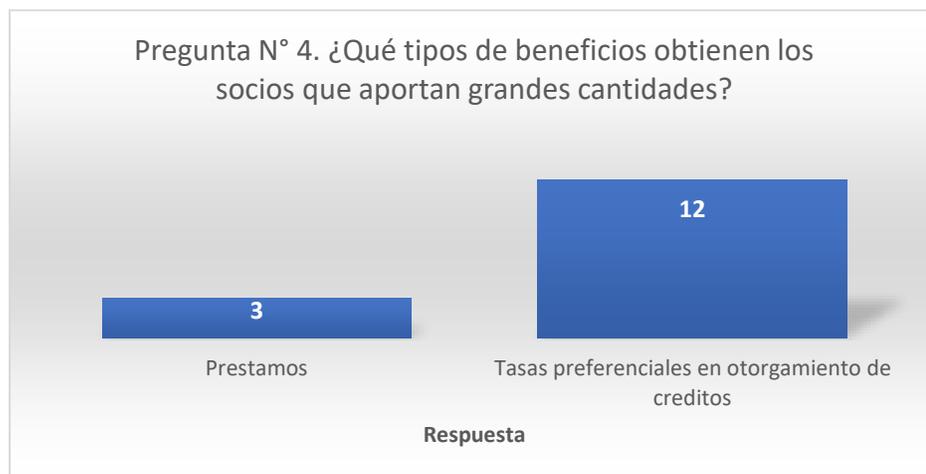
**Tabla 6**

*Pregunta N° 4. ¿Qué tipos de beneficios obtienen los socios que aportan grandes cantidades?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
Préstamos	3
Tasas preferencias en otorgamiento de créditos	12
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 4**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 4*



Las compensaciones o beneficio que se le ofrecen a los depositantes de grandes montos, impactan en la rentabilidad de las cooperativas, debido que, al tener un interés preferencial, aumenta el pasivo del rubro de intereses por pagar y al darles preferencias por intereses de préstamos, también reduce los ingresos de las cooperativas.

El 80% de los entrevistados manifiestan que los asociados que aportan grandes montos a depósito a plazo o a la vista, se benefician en obtener preferencia, en los intereses que se les otorgan. y el otro 20% recibe intereses arriba del promedio del mercado.

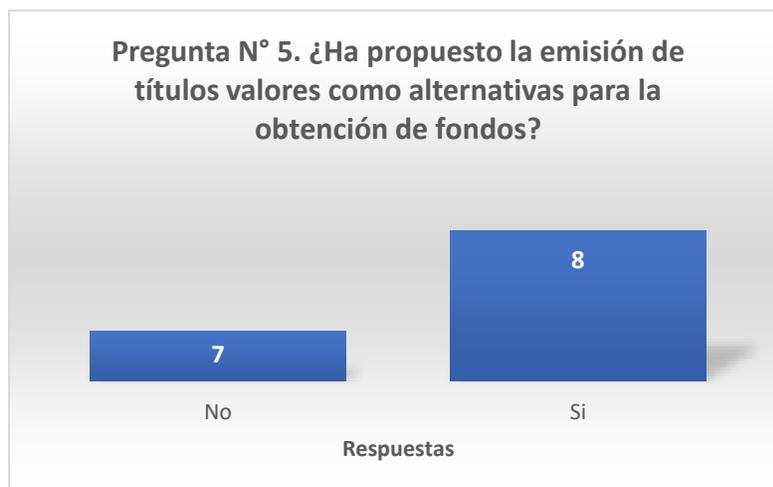
**Tabla 7**

*Pregunta N° 5. ¿Ha propuesto la emisión de títulos valores como alternativas para la obtención de fondos?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
No	7
Si	8
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 5**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 5*



Proponer opciones para la obtención de fondos, es parte de la responsabilidad de los gerentes financieros y los tesoreros de las cooperativas ya que sin un flujo constante de fondos no sería posible que la cooperativa siga operando. El 53.3% de los encuestados respondió que ha propuesto a la institución la emisión de títulos valores para la obtención de fondos.

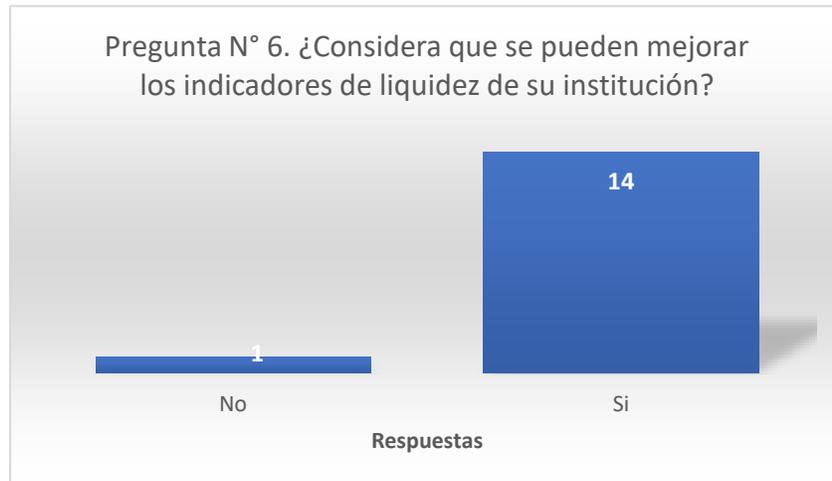
**Tabla 8**

*Pregunta N° 6. ¿Considera que se pueden mejorar los indicadores de liquidez de su institución?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
No	1
Si	14
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 6**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 6*



Los indicadores de liquidez son herramientas que permiten ver, si la obtención y la aplicación de los fondos ha sido la más adecuada y eficiente. Para la mejora continua de la cooperativa y obtener mayor alcance dentro del mercado financiero. El 93.3% manifestó que si ha hecho la propuesta de la aplicación de mejores indicadores de liquidez mientras que el resto está conforme con sus niveles actuales.

**Tabla 9**

*Pregunta N° 7. ¿Ha propuesto a la institución alguna forma para mejorar indicadores de liquidez?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
No	6
Si	9
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 7**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 7*



La mejora en los indicadores de liquidez no solo le permite tener un nivel óptimo de fondo, sino que también gozar de un buen perfil, y en el mercado financiero local siendo atractiva para los inversores y asociados. El 60% de las respuestas indican que se han presentado propuestas para mejorar los indicadores de liquidez para las cooperativas.

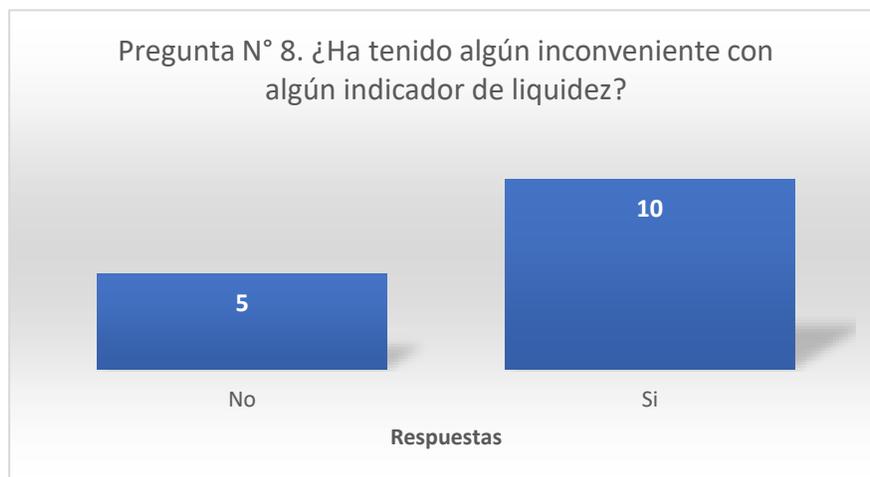
**Tabla 10**

*Pregunta N° 8. ¿Ha tenido algún inconveniente con algún indicador de liquidez?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
No	5
Si	10
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 8**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 8*



A pesar de las intenciones de mantener óptimos los niveles de liquidez en las instituciones, la crisis económica y los embates económicos mundiales, han venido afectar los indicadores de liquidez de las cooperativas, aunque, este no es un factor significativo, pero existe.

El 66.7% de los encuestados respondió que en algún momento si han tenido inconveniente con indicadores de liquidez de la institución. y el 33.3% respondió que no hay problemas con los indicadores de liquidez.

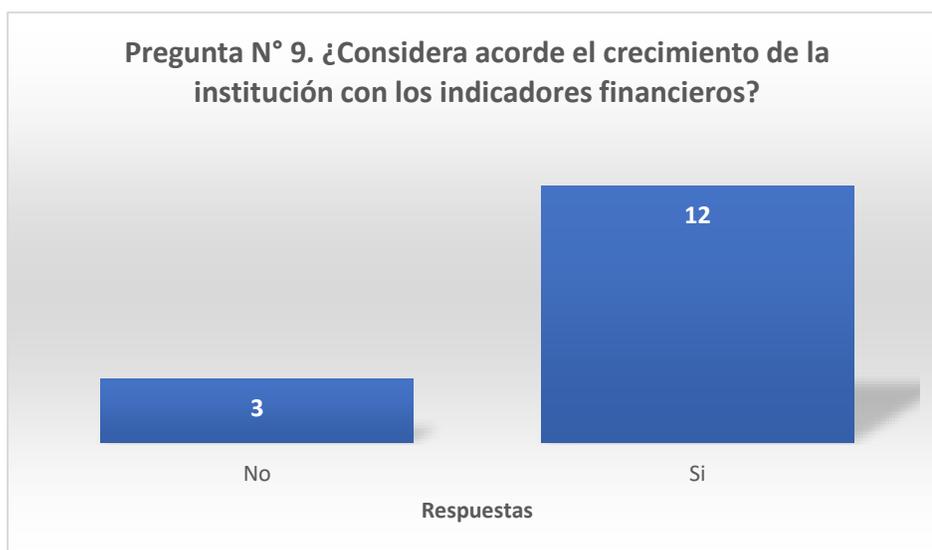
**Tabla 11**

*Pregunta N° 9. ¿Considera acorde el crecimiento de la institución con los indicadores financieros?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
No	3
Si	12
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 9**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 9*



A nivel nacional se ha reconocido el crecimiento de las cooperativas financieras, por lo que no es de extrañar que los indicadores financieros de liquidez deberían de reflejar dicho crecimiento, y esta sea uno de las mejores herramientas para monitorear su crecimiento, aunque siempre se puede mejorar la participación en el mercado de servicios financieros. El 80% de los encuestados considera que el crecimiento de la institución es acorde con sus indicadores financieros. 20% Considera que los indicadores de liquidez no se pueden mejorar.

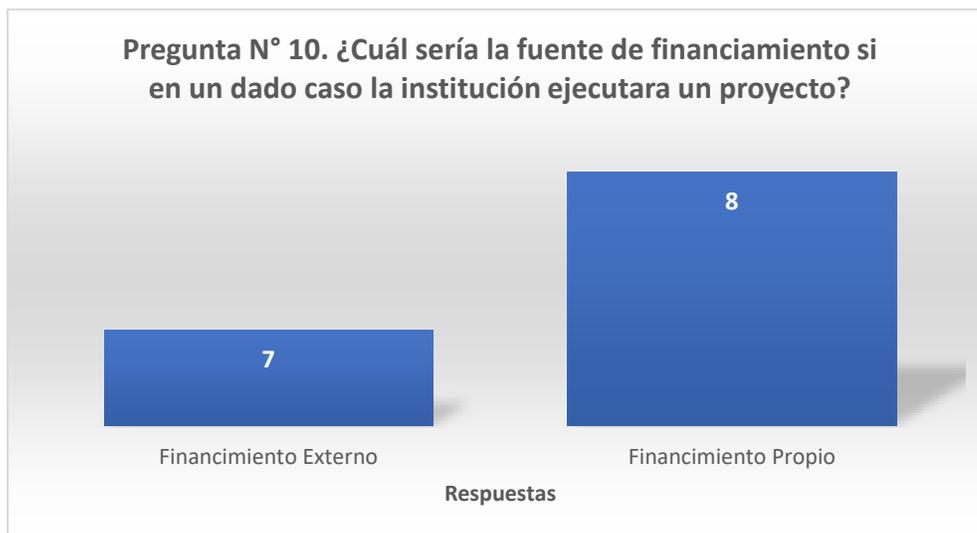
**Tabla 12**

*Pregunta N° 10. ¿Cuál sería la fuente de financiamiento si en un dado caso la institución ejecutara un proyecto?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
Financiamiento Externo	7
Financiamiento Propio	8
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 10**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 10*



La ejecución de proyectos supone un reto para las cooperativas, pues la obtención de fondos, puede ser insuficiente a través de sus propios recursos, y por lo tanto es necesario recurrir a financiamiento externo. El 53% de los encuestados manifiesta que lo hace con fondos propios y el 47% de encuestados recurren a financiamiento externo.

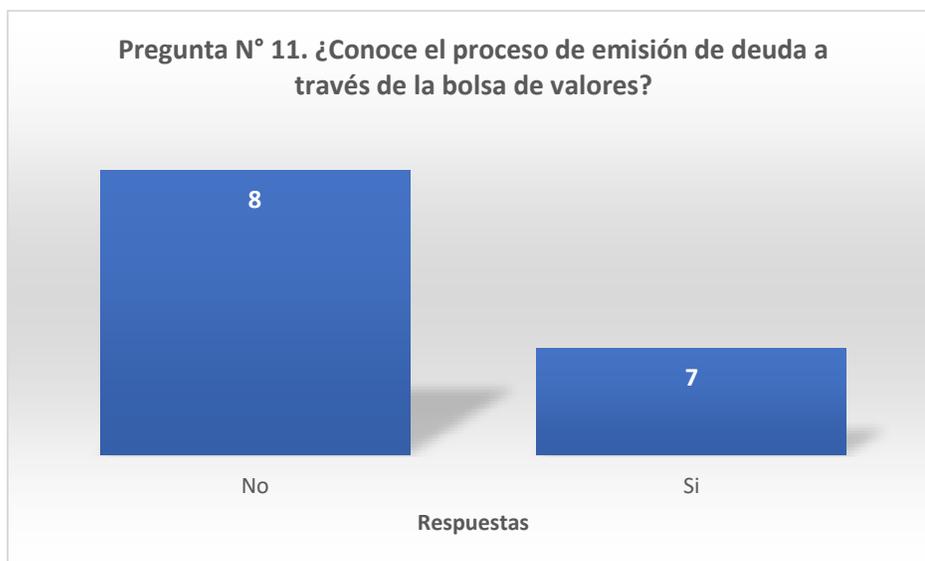
**Tabla 13**

*Pregunta N° 11. ¿Conoce el proceso de emisión de deuda a través de la bolsa de valores?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
No	8
Si	7
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 11**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 11*



El conocimiento de proceso de emisión de deuda es necesario que los gerentes financieros y los tesoreros de las cooperativas lo comprendan, pues de no hacerlo le sería demasiado complicado o le genere demasiada incertidumbre para proponerlo como opción. El 46.7% de los encuestados manifestó que, si conoce el proceso de emisión de deuda a través de los títulos valores, y el 53.3% lo desconoce el proceso de emisión de deuda a través de los títulos valores.

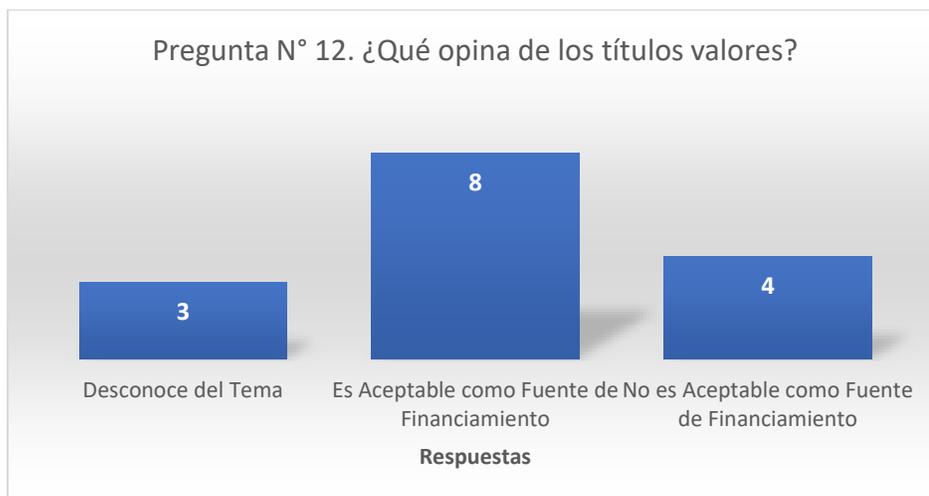
**Tabla 14**

*Pregunta N° 12. ¿Qué opina de los títulos valores?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
Desconoce del tema	3
Es aceptable como fuente de financiamiento	8
No es aceptable como fuente de financiamiento	4
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 12**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 12*



Se pretende conocer la opinión que tienen sobre los títulos valores, si se comprenden las características y opciones que presentan como fuente para la obtención de fondos para la institución. El 53.3% de los encuestados dio una respuesta positiva y aceptable como fuente de financiamiento y el 20% opina que desconoce del tema y el resto no es aceptable como fuente de financiamiento.

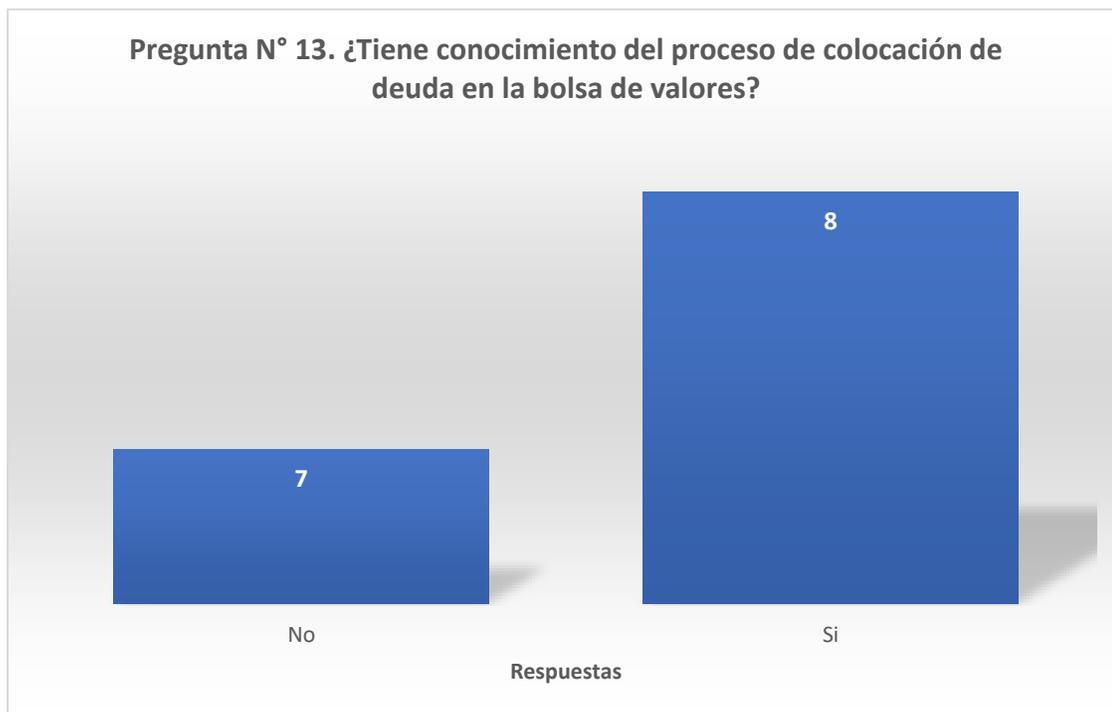
**Tabla 15**

*Pregunta N° 13. ¿Tiene conocimiento del proceso de colocación de deuda en la bolsa de valores?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
No	7
Si	8
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 13**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 13*



Se pretende conocer la opinión de gerentes financieros y de los tesoros de las cooperativas si conocen el proceso que implica emitir deuda y las responsabilidades y obligaciones que estos conllevan tanto fiscales como financiera. El 46.6% de los encuestados manifiesta que desconoce el proceso para emitir deuda mientras que el resto de 53.3% si conoce el proceso para la emisión de deuda.

**Tabla 16**

*Pregunta N° 14. ¿Sabe los requisitos para la emisión de títulos valores a través de la bolsa de valores?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
No	7
Si	8
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 14**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 14*



Las empresas que están interesadas en emitir títulos valores deben de cumplir con requisitos mínimos financieros y operativos para poder emitir títulos valores y si no cumplen se les ara difícil la utilización de este recurso. El 46.6% de los encuetados manifiesta que desconoce el requisito a cumplir para emitir deuda mientras que el resto de 53.3% si conoce los requisitos a cumplir para la emisión de deuda.

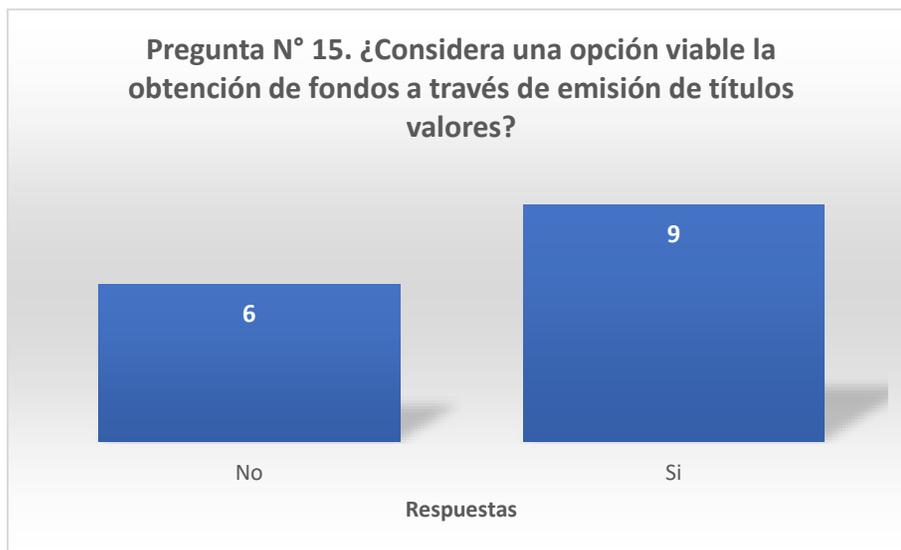
**Tabla 17**

*Pregunta N° 15. ¿Considera una opción viable la obtención de fondos a través de emisión de títulos valores?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
No	6
Si	9
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 15**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 15*



La factibilidad de utilizar los títulos de valores como medio de obtención de fondos debe de ser, evaluada por los gerentes financieros y de los tesoreros de las Cooperativas. El 60% manifestó que, si es viable la obtención de fondos a través de los títulos valores, y el 40% manifiesta que no le es fiable la obtención de fondos a través de los títulos valores para la institución.

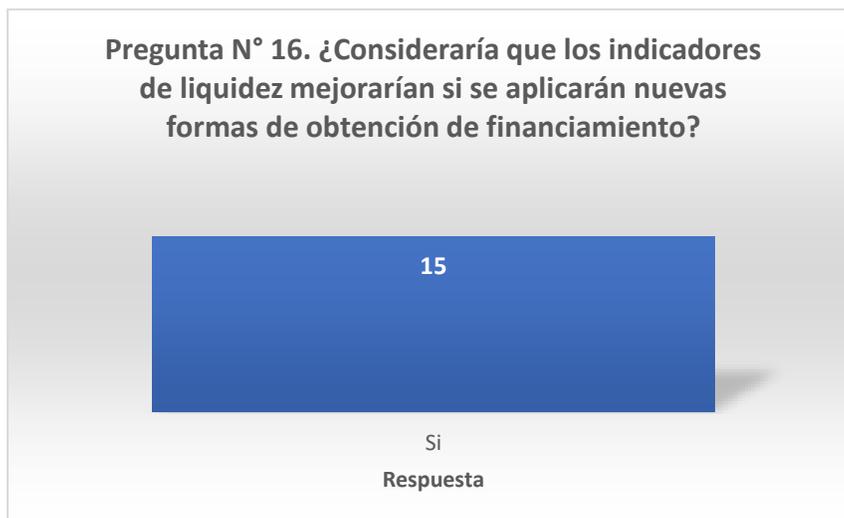
**Tabla 18**

*Pregunta N° 16. ¿Consideraría que los indicadores de liquidez mejorarían si se aplicarán nuevas formas de obtención de financiamiento?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
No	0
Si	15
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 16**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 16*



Encontrar las nuevas formas de financiamiento es una necesidad para las cooperativas financieras y esto las hace más competitivas y más financieramente robustas por ello, los indicadores de liquidez les permiten controlar estos indicadores sensibles a cambios económicos.

El 100% de los encuestados confirman que es necesario encontrar fuentes de financiamiento y encontrar nuevas formas de obtención de financiamiento y así mejorar los indicadores de liquidez.

**Tabla 19**

*Pregunta N° 17. ¿Considera que el costo de obtención de fondos por medio de depósito a plazo y aportaciones es aceptable o lo considera demasiado costoso?*

<b>Respuestas</b>	<b>Frecuencia</b>
Acceptable	7
Alta	1
Muy Alto	4
Muy Costoso	3
<b>Total</b>	<b>15</b>

**Figura 17**

*Gráfica de Resultados Pregunta Número 17*



El costo de financiamiento es determinante, pues un financiamiento de alto costo disminuiría la rentabilidad de la cooperativa, por ello es un punto a considerar al momento de evaluar un método de obtención de fondos.

El 46.7 % de los encuestados manifiesta que es aceptable el costo de financiarse a través de depósitos a plazo y aportaciones mientras que el 20% es muy costoso y el 26.7% es muy alto el costo y un 6.7% es alto el costo de obtención de fondos a través de los depósitos a plazo y de las aportaciones.

## CAPÍTULO V

### 5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

#### 5.1. CONCLUSIONES

En los bancos cooperativos del Municipio de San Miguel, La obtención de fondos es cada día más difícil, aunado a los cambios económicos a nivel mundial debido a la pandemia por COVID-19; hace que cada vez sea más imperativo que se busquen nuevas opciones de apalancamiento financiero.

La emisión de deuda a través de títulos valores les proporciona una forma de crecimiento sostenida que a la vez les da mejores herramientas para administrar y controlar las etapas económicas de los bancos cooperativos del Municipio de San Miguel.

El proceso de titularización para los bancos cooperativos dentro del Municipio de San Miguel, es un poco complicado debido a que no se encuentran aptas ya que reflejan muchas deficiencias de carácter administrativo y financiero, a pesar del esfuerzo que las ha impulsado acrecer, y no cuentan con la capacidad para emisión de deuda a través de la bolsa de valores.

La obtención de fondos para los bancos cooperativos, les permitiría crecer y desarrollar mejores productos financieros y poder competir con los bancos tradicionales y obtener mayores tasas de rentabilidad a los asociados. Además, les dará independencia pues al tener un coeficiente de efectivo alto no dependerán de los asociados que tienen grandes sumas en depósito.

La mayoría de los bancos cooperativos son administrados por personas que carecen del conocimiento necesario en áreas financieras, y esto les restringe incursionar en mercado bursátil y les limita el acceso a los beneficios que pueden obtener mediante ellos.

## 5.2. RECOMENDACIONES

La capacidad de los bancos cooperativos para obtener fondos debe ser la más económica y rentable posible para ello la emisión de deuda por medio de títulos ayudaría a que estas instituciones obtengan acceso a capitales que de otra manera no podrían obtener a pesar que la pandemia por covid19 no afecto en gran medida el efecto económico que surgió posteriormente si les puede hacer que pierdan fondos pues los depositantes exigirán mayor rentabilidad por sus fondos sino será muy probable que retiren sus aportes.

Las cooperativas financieras deben de solicitar a profesionales en el área o afines que les asesoren en temas de acceso al mercado bursátil, pues muchas de las personas que están en cargos de responsabilidad financiera desconocen los requisitos y beneficios de acceder a la bolsa de valores y esto está deteniendo el crecimiento de muchas instituciones pues los cargos están siendo ocupados por personas que no poseen las acreditaciones académicas necesarias.

La actualización y aplicación de normativa bancaria y contable debe ser prioridad las cooperativas que quieren emitir títulos de deuda sin ello no es posible poder dar la información requerida por la bolsa de valores pues los posibles inversionistas necesitan conocer todos los aspectos relacionados al funcionamiento de la institución

Para poder ser competitivos con otras instituciones bancarias es necesario que las cooperativas acompañen sus proyectos con fondos óptimos y de bajo costo, por ello es necesario que las cooperativas financieras evalúen sus fuentes de financiamiento pues, aunque el crecimiento lo han mantenido constante, no han podido tener mayor presencia en el mercado y no logran competir con la banca tradicional.

Las cooperativas financieras deben de actualizar los perfiles del personal profesional de sus instituciones y promover el crecimiento académico de sus empleados de lo contrario tendrán

que hacer uso de los servicios profesionales de personas que están fuera de la institución tanto para actualizar sus procesos como para apoyar los proyectos de crecimiento que la institución quiera llevar a cabo.

**BIBLIOGRAFÍA**

- Cruz, C. Z. (2016). *Diversificación de las fuentes de financiamiento de los bancos cooperativos regulados en El Salvador*. Obtenido de [Tesis Maestría en Administración Financiera, Universidad de El Salvador] Repositorio Institucional de la Universidad:  
<https://ri.ues.edu.sv/id/eprint/10249/>
- Internacional Cooperativa Aliance. (1995). [COOP]. *Que es una cooperativa*. Obtenido de  
<https://www.ica.coop/escoperativas>
- Rocafort Nicolau, A. (2010). *La financiación cooperativa mediante la emisión de títulos participativos*. Obtenido de Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa 68.:  
<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=17418681006>
- Scriesgo. (2020). *Fondo de Titularización RICORP Titularizadora caja de crédito de San Vicente cero uno, (60492021)*. Obtenido de  
[https://ssf.gob.sv/descargas/Paginas\\_publicas/SENAVAL/dar/html\\_informacion\\_mercado/clasificaciones\\_riesgo/informes/2021/SCRIESGO/FTRTCCSV01\\_jun21scr.pdf](https://ssf.gob.sv/descargas/Paginas_publicas/SENAVAL/dar/html_informacion_mercado/clasificaciones_riesgo/informes/2021/SCRIESGO/FTRTCCSV01_jun21scr.pdf)
- Superintendente del Sistema Financiero. (septiembre de (2021)). *Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito Panorama Financiero edición 22*. Obtenido de  
[https://ssf.gob.sv/wp-content/uploads/2021/revista\\_panorama/REVISTA%20PANORAMA%20FINANCIERO%20Edici%C3%B3n%202022.pdf](https://ssf.gob.sv/wp-content/uploads/2021/revista_panorama/REVISTA%20PANORAMA%20FINANCIERO%20Edici%C3%B3n%202022.pdf)

**ANEXOS**

## ANEXO N° 1

**ENTREVISTA DIRIGIDA A LOS RESPONSABLES DIRECTOS EN LA ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS DE LOS BANCOS COOPERATIVOS EN ESTUDIO (GERENTES FINANCIEROS, CONTADORES Y ANALISTAS DE RIEGOS DE LOS BANCOS COOPERATIVOS DEL MUNICIPIO DE SAN MIGUEL)**



**Universidad de El Salvador  
Facultad Multidisciplinaria Oriental  
Escuela de Postgrado**

**Entrevista Dirigida a los Gerentes Financieros, Contadores y Analistas de Riegos de los distintos Bancos Cooperativos del Municipio de San Miguel.**

**Indicaciones:** Favor responder las preguntas, marcando con una X en la respuesta que considere correcta.

**Objetivo:** Conocer los aspectos generales de los Gerentes Financieros y Tesoreros de los distintos Bancos Cooperativos del Municipio de San Miguel., sobre emisión de títulos valores, obtención de fondos, indicadores financieros.

1. ¿Qué método utiliza para la obtención de fondos?

- Aportaciones
- Depósitos a plazo
- Prestamos
- Todas las anteriores

2. ¿Tiene otras opciones de obtención de fondos?

Explique: \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

3. ¿Tiene algún limite en los montos para créditos personales?

- Menos de \$50,000
- \$51,000 a \$100, 000
- \$101000 a mas

4. ¿Qué tipo de beneficio obtienen los socios que aportan grandes capitales?

Explique: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

5. ¿Ha propuesto la emisión de títulos valores como alternativas para la obtención de fondos?

- Si
- No

Explique por qué?: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

6. ¿Considera que se pueden mejorar los indicadores de liquidez de su institución?

- Si
- No

7. ¿Ha propuesto a la institución alguna forma para mejorar indicadores de liquidez?

- Si
- No

8. ¿Ha tenido algún inconveniente con algún indicador de liquidez?

- Si
- No

Explique: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

9. ¿Considera acorde el crecimiento de la institución con los indicadores financieros?

Si

No

10. ¿Cuál sería la fuente de financiamiento si en un dado caso la institución ejecutara un proyecto?

Explique: \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

11. ¿Conoce el proceso de emisión de deuda través de la bolsa de valores?

Si

No

12. ¿Qué opina de los títulos valores?

Explique: \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

13. ¿Tiene conocimiento del proceso de Titularización?

Si

No

14. ¿sabe los requisitos para la titularización?

Si

No

15. ¿considera una opción viable la obtención de títulos valores?

Si

No

16. ¿Consideraría que los indicadores de liquidez mejorarían si se aplicaran nuevas formas de financiamiento?

Si

No

Explique: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

17. ¿Considera que el costo de obtención de fondos por medio de depósito a plazo y aportaciones es aceptable o lo considera demasiado costoso?

Aceptable

Alto

Muy alto

Es muy costoso.

**ANEXO N° 2****ANÁLISIS DE UN BANCO COOPERATIVO TITULARIZADO VS BANCO COOPERATIVO SIN TITULARIZAR.**

Para fines gráficos de estudio de esta investigación se hace la siguiente comparación, entre un banco cooperativo que ha emitido títulos valores contra un banco cooperativo que aún no ha tomado a bien la emisión de títulos valores.

Se han toma como base los indicadore publicados en la Super Intendencia del Sistema Financiero publicados enero 2020, en el cual refleja para la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S. C. de R. L. de C. V. cuyo indicador de coeficiente de liquidez es de 492.15%.

Para su comparación se tomarán datos de un banco cooperativo no titularizado y se hará el cálculo del indicador del coeficiente de liquidez con los datos reflejados según estados financieros, la cual se calculará bajo la fórmula siguiente:

## Superintendencia del Sistema Financiero



SUPERINTENDENCIA  
DEL SISTEMA  
FINANCIERO



Indicadores de alerta temprana  
Bancos Cooperativos  
Datos al 31 de Enero de 2020

	Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S. C. de R. L. de C. V.	Multi inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S. C. de R. L. de C. V.	Banco de los Trabajadores Salvadoreños, S. C. de R. L. de C. V.	Banco Izalqueño de los Trabajadores, S. C. de R. L. de C. V.	Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Visionaria de R. L.	Primer Banco de los Trabajadores, S. C. de R.L. de C.V.	Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de El Salvador de R. L.	Instituciones	excluye FEDECREDITO
Coefficiente patrimonial (solvencia)	25.44%	18.19%	32.98%	16.82%	14.71%	21.85%	22.76%	21.36%	19.59%
Endeudamiento legal	22.99%	17.39%	40.95%	16.30%	12.00%	23.45%	19.53%	19.45%	17.90%
Inversiones en activos fijos	11.60%	8.44%	4.26%	6.59%	27.30%	2.19%	25.32%	14.23%	15.70%
<b>Coefficiente de liquidez neta</b>	<b>492.15%</b>	<b>35.56%</b>	<b>34.62%</b>	<b>28.63%</b>	<b>31.48%</b>	<b>29.61%</b>	<b>32.73%</b>	<b>48.95%</b>	<b>32.40%</b>
Productividad de préstamos	7.89%	11.55%	12.07%	14.67%	12.91%	14.32%	11.22%	11.14%	12.41%
Rendimiento de activos productivos	7.79%	11.91%	12.53%	14.67%	13.61%	15.07%	11.96%	11.24%	12.98%
Costo financiero	3.73%	6.32%	4.43%	6.76%	6.76%	6.76%	4.80%	5.25%	6.02%
Costo de los depósitos	1.15%	5.36%	3.31%	5.62%	5.04%	6.17%	4.33%	4.87%	5.01%
Capacidad absorc saneamientos	-5.93%	19.98%	-36.39%	1.40%	32.24%	38.84%	3.14%	11.39%	16.47%
Capacidad absorc. gto administrativos	43.81%	64.03%	41.53%	55.88%	59.00%	45.98%	42.91%	50.37%	52.29%
Retorno patrimonial anualizado	13.25%	7.22%	16.06%	13.27%	3.60%	4.06%	14.66%	10.78%	9.41%
Retorno Patrimonial mensual	1.10%	0.60%	1.34%	1.11%	0.30%	0.34%	1.22%	0.90%	0.78%
Componente extraor en utilidades	11.95%	58.13%	49.56%	12.63%	65.12%	24.92%	8.35%	21.41%	28.87%

	Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, S. C. de R. L. de C. V.	Multi inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S. C. de R. L. de C. V.	Banco de los Trabajadores Salvadoreños, S. C. de R. L. de C. V.	Banco Izalqueño de los Trabajadores, S. C. de R. L. de C. V.	Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Visionaria de R. L.	Primer Banco de los Trabajadores, S. C. de R.L. de C.V.	Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de El Salvador de R. L.	Instituciones	excluye FEDECREDITO
Retorno sobre capital primario anualizado	15.32%	7.99%	16.51%	15.04%	4.04%	4.91%	16.81%	12.28%	10.61%
Retorno sobre capital primario mensual	1.28%	0.67%	1.38%	1.25%	0.34%	0.41%	1.40%	1.02%	0.88%
Retorno sobre activos anualizado	2.52%	1.07%	4.72%	1.87%	0.39%	0.78%	2.51%	1.79%	1.46%
Retorno sobre activos mensual	0.21%	0.09%	0.39%	0.16%	0.03%	0.07%	0.21%	0.15%	0.12%
Margen financiero	4.05%	5.60%	8.10%	7.91%	6.85%	8.30%	7.16%	5.99%	6.97%
Suficiencia de reservas	1.00%	0.82%	2.01%	1.69%	1.40%	2.82%	1.48%	1.38%	1.53%
Índice de vencimiento	0.00%	0.41%	1.93%	1.69%	1.40%	2.81%	1.23%	0.98%	1.37%
Cobertura de reservas	/0	201.44%	104.17%	100.00%	100.00%	100.19%	119.82%	140.38%	111.80%
Activos inmovilizados	-3.35%	-2.13%	2.43%	4.67%	7.76%	0.48%	-0.88%	-0.30%	1.41%
Colocación de recursos	104.30%	90.82%	99.15%	96.50%	87.46%	98.14%	105.36%	97.39%	94.93%
Variación en depósitos	1.21%	27.43%	52.04%	1.45%	40.39%	6.99%	6.42%	19.88%	20.73%
Variación en préstamos	0.44%	22.45%	-0.73%	12.84%	27.80%	9.55%	4.58%	10.37%	14.80%
Variación de cartera vencida	/0	33.07%	-12.57%	-14.81%	43.87%	7.63%	34.36%	18.14%	18.14%

<https://ssf.gob.sv/servicios/estados-financieros/>

REVISTA PANORAMA FINANCIERO

Edición 22

[https://ssf.gob.sv/wp-content/uploads/2021/revista\\_panorama/REVISTA%20PANORAMA%20FINANCIERO%20Edici%C3%B3n%2022.pdf](https://ssf.gob.sv/wp-content/uploads/2021/revista_panorama/REVISTA%20PANORAMA%20FINANCIERO%20Edici%C3%B3n%2022.pdf)

## Superintendencia del Sistema Financiero

### Guía descriptiva de Indicadores Financieros

Indicador	Concepto	Fórmula
1	Coeficiente patrimonial	Mide el respaldo patrimonial respecto a los activos y contingencias ponderados de una entidad. Según el Art. 41 de la Ley de Bancos y Art. 25 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito éstos deberán presentar en todo tiempo una relación de Fondo patrimonial a Activos ponderados de por lo menos 12.0% o 14.5%, según sea el caso
		$\frac{\text{Fondo patrimonial}}{\text{Activos ponderados}}$
2	Endeudamiento legal	Mide el respaldo patrimonial de una entidad en relación a las obligaciones con terceros, incluyendo contingencias. Según el Art. 41 de la Ley de Bancos y Art. 25 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito éstos deberán presentar en todo tiempo una relación de Fondo patrimonial a Pasivos totales y Contingencias de por lo menos 7.0%.
		$\frac{\text{Fondo patrimonial}}{\text{Pasivos totales} + \text{Compromisos futuros y contingencias}}$
3	Inversión en activo fijo	Mide la utilización de los recursos patrimoniales en bienes de carácter permanente, que según el Art. 236 de la Ley de Bancos y Art. 45 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, no deberá exceder el 75.0% del Fondo patrimonial.
		$\frac{(\text{Activo fijo} - 25\% \text{ revaluaciones de activo fijo})}{\text{Fondo patrimonial}}$
4	Coeficiente de liquidez neta	Mide la capacidad que tienen las entidades para responder ante las obligaciones de corto plazo, de acuerdo a lo establecido por el Consejo Directivo del Banco Central de Reserva en sesión N° CD-23/98 del 15 de junio de 1998 y modificado en sesión N° CD-17/99 de fecha 24 de mayo de 1999.
		$\frac{(\text{Activo líquidos} - \text{Pasivos inmediatos})}{(\text{Depósitos} + \text{Títulos de emisión propia hasta un año plazo})}$
5	Productividad de préstamos	Indicador financiero que muestra el rendimiento que produce la cartera de préstamos. El numerador se calcula anualizando los saldos acumulados al mes (saldo x 12/ # del mes); el denominador son los saldos acumulados al mes.
		$\frac{\Sigma \text{Saldos anualizados de ingresos de cartera de préstamos}}{\text{Principal de préstamos brutos}}$
6	Rendimiento APBP	Indicador financiero que muestra el rendimiento de los activos productivos. El numerador se calcula anualizando los saldos acumulados al mes (saldo x 12/ # del mes); el denominador son los saldos acumulados al mes.
		$\frac{\Sigma \text{Saldos anualizados de ingresos de operaciones de intermediación}}{\text{Activos productivos brutos}}$
7	Costo financiero	Indicador financiero que muestra el costo de los activos productivos. El numerador se calcula anualizando los saldos acumulados al mes (saldo x 12/ # del mes); el denominador son los saldos acumulados al mes.
		$\frac{\Sigma \text{Saldos anualizados de costos de captación de recursos}}{\frac{\text{Activos productivos brutos}}{\Sigma \text{Saldos anualizados de costos de captación de depósitos}}}$
8	Costo de depósitos	Indicador financiero que muestra el costo de la captación de depósitos. El numerador se calcula anualizando los saldos
		$\text{Principal de depósitos}$

Indicador	Concepto	Fórmula
	acumulados al mes (saldo x 12/ # del mes); el denominador son los saldos acumulados al mes.	
9	Capacidad de absorción de saneamientos	$\frac{\text{Saneamientos netos}}{\text{Utilidad de intermediación}}$
10	Capacidad de absorción de gastos de operación	$\frac{\text{Gastos de operación}}{\text{Utilidad de intermediación}}$
11	Retorno patrimonial anualizado	$\frac{\text{Utilidad neta anualizada}}{\text{Patrimonio}-\text{Prov.bienes recibidos en pago o adjudicados}}$
12	Retorno patrimonial mensual	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}-\text{Prov.bienes recibidos en pago o adjudicados}}$
13	Componente extraordinario en utilidades	$\frac{\text{Ingresos no operacionales}-\text{gastos no operacionales}}{\text{Utilidad neta}}$
14	Retorno sobre capital primario anualizado	$\frac{\text{Utilidad neta anualizada}}{\text{Capital primario}}$
15	Retorno sobre capital primario mensual	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital primario}}$
16	Retorno sobre activos anualizado	$\frac{\text{Utilidad neta anualizada}}{\text{Activo}-\text{Prov.por bienes recibidos en pago o adjudicados}}$
17	Retorno sobre activos mensual	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo}-\text{Prov.por bienes recibidos en pago o adjudicados}}$
18	Margen financiero	$\frac{(\text{Ingresos de operaciones de intermediación}-\text{Costos de captación de recursos})\text{anualizados}}{\text{Activos productivos brutos}}$
19	Suficiencia de reservas	$\frac{\text{Provisión para incobrabilidad de préstamos}}{\text{Préstamos brutos}}$

Indicador		Concepto	Fórmula
20	Índice de vencimiento	Indicador financiero que muestra el porcentaje de cartera que ha caído en incumplimiento de pago mayor a 90 días. Prudencialmente, éste indicador no debería ser mayor al 4%.	$\frac{\text{Préstamos vencidos}}{\text{Préstamos brutos}}$
21	Cobertura de reservas	Muestra el nivel de recursos que se han destinado para cubrir las posibles pérdidas por irrecuperabilidad de los préstamos vencidos. Prudencialmente, este indicador debería ser mayor al 100%.	$\frac{\text{Provisión para incobrabilidad de préstamos}}{\text{Préstamos vencidos}}$
22	Activos inmovilizados	Indica el nivel de recursos improductivos que podrían impactar el patrimonio.	$\frac{\text{Préstamos vencidos} - \text{prov. para incob. de prést.} + \text{bienes rec. en pago o adj.} - \text{prov. por bienes rec. en pago o adj.}}{\text{Patrimonio} - \text{prov. por bienes recibidos en pago o adj.}}$
23	Colocación de recursos	Indicador financiero que muestra la existencia de una colocación prudente de los recursos. Es deseable que todos los recursos que la entidad capte sean orientados hacia la principal actividad, sin excesos que pudieran presionar la liquidez.	$\frac{\text{Principal préstamos brutos}}{\text{Recursos prestables}}$
24	Variación de depósitos	Muestra la evolución de la actividad medida a través de la principal cuenta del pasivo relacionada directamente con la actividad de intermediación.	$\frac{\text{Depósitos}_{\text{mes actual, año actual}}}{\text{Depósitos}_{\text{mes actual, año anterior}}} - 1$
25	Variación de préstamos	Muestra la evolución de la actividad medida a través de la principal cuenta del activo relacionada directamente con la actividad de intermediación.	$\frac{\text{Préstamos brutos}_{\text{mes actual, año actual}}}{\text{Préstamos brutos}_{\text{mes actual, año anterior}}} - 1$
26	Variación de cartera vencida	Muestra la evolución de la cartera vencida.	$\frac{\text{Préstamos vencidos}_{\text{mes actual, año actual}}}{\text{Préstamos vencidos}_{\text{mes actual, año anterior}}} - 1$

<b>BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA</b>		
<b>AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2019</b>		
<b>EXPRESADOS EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA</b>		
	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>ACTIVO</b>		
Activos de Intermediación		
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,545,028	3,111,837
Préstamos por Cobrar Netos	12,886,233	12,723,437
Otros Activos	880,835	897,257
Activo Físicos e Intangible	747,331	814,757
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>19,059,428</b>	<b>17,547,290</b>
<b>DERECHOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>	<b>488,708</b>	<b>280,590</b>
<b>PASIVO</b>		
Pasivos de Intermediación		
Depósitos de Ahorro	11,880,353	9,526,032
Préstamos por Pagar	3,422,032	4,235,581
Otros Pasivos	169,747	234,970
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>15,472,132</b>	<b>13,996,583</b>
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital Social	3,070,624	2,811,792
Reservas	505,472	566,525
Resultados por Aplicar	11,201	172,390
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO</b>	<b>3,587,296</b>	<b>3,550,707</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>19,059,428</b>	<b>17,547,290</b>
<b>DERECHOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS POR CONTRA</b>	<b>488,708</b>	<b>280,590</b>

<b>DIFERENCIA COOPERATIVA</b>		
	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Número de Asociados	2,495	2,434
Número Préstamos	1,195	1,337
Número Cuentas de Ahorro	4,250	4,170
Aportaciones per cápita	\$1,231	\$1,155
Activos per cápita	\$7,639	\$7,209
Préstamos per cápita	\$10,783	\$9,439
Ahorros per cápita	\$2,795	\$2,307
Excedente per cápita	\$4	\$71

$$\begin{array}{l} \text{Fondo Patrimonial} \\ \text{Activos Ponderados} \end{array} = \begin{array}{l} \underline{3587296} \\ 19059428 \end{array} = 18.8\% \text{ Coeficiente de Liquidez}$$

Análisis: al hacer el indicador de liquidez de un banco cooperativo no titularizada da como resultado un factor de 18.8% el cual cumplen con los parámetros designados por la ley de banco y por las normativas de Basilea el cual cumple con los parámetros establecidos según el Superintendencia del Sistema Financiero de por lo menos 12.0% o 14.5%, según sea el caso.

Mientras el banco cooperativo que ya se encuentra titularizando tiene un factor de liquidez de un 492.15%, al momento de comparar ambas instituciones nos reflejan datos bastantes significativos, esta diferencia nos confirma que los bancos cooperativos mejoran excepcionalmente su indicador de liquidez al momento de titularizar que al no hacerlo.

Concluyendo entre más alto sea el indicador de liquidez puede afrontar todos los embates económicos e implementar nuevos proyectos y respaldar su gestión y credibilidad ante los asociados y demás público, por lo tanto, no dependerían de las aportaciones y depósitos a plazo.

## ANEXO N° 3

## REVISTA PANORAMA FINANCIERO EDICIÓN 22.

SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

# PANORAMA FINANCIERO

EDICIÓN 22 · SEPTIEMBRE 2021

## SEGUROS



La colocación de primas netas fue de USD 589.8 millones.

## BANCOS



Las fuentes de fondeo totalizaron USD 19,258.4 millones, con un incremento de USD 544.7 millones con relación a septiembre 2020.

## MERCADO DE VALORES



Montos en BVES y participación del Ministerio de Hacienda totalizaron USD 4,479.2 millones.

## SISTEMA DE PENSIONES



El patrimonio de los fondos de pensiones ascendió a USD 12,820.9 millones, con un crecimiento interanual de 5.4%.



**SSF**  
SUPERINTENDENCIA  
DEL SISTEMA FINANCIERO

# Índice

<b>Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito</b>	<i>Pg. 9</i>
<b>Aseguradoras</b>	<i>Pg. 36</i>
<b>Mercado de Valores y Mercado Bursátil de Productos y Servicios</b>	<i>Pg. 47</i>
<b>Sistema de Pensiones</b>	<i>Pg. 68</i>
<b>Anexos</b>	<i>Pg. 79</i>

# Créditos

Superintendente del Sistema  
Metodología

Lic. Mario Ernesto Financiero Dirección.

Superintendente Adjunta de  
Aseguradoras y Otras Entidades  
Financieras Kelly Castro, Pedro B.  
Inga. Evelyn Marisol Gracias Lilian Merino,

Superintendente Adjunto de  
Valores

Lic. José Genaro Serrano Unidad de  
Diseño y Diagramación

Lic. Sigfredo Gómez

Superintendente Adjunta de  
Entidades

Financieras de Carácter Estatal

Financiero Dirección de Estudios y

Francis Montserrat García Sánchez

Bancos, Departamento de Estudios

Francisco Mercado Carrillo,

González,

Ana Griselda Pérez

y Jefferson Valencia.

Comunicaciones

Superintendente Adjunto de Pensiones

Sitio Web: [www.ssf.gob.sv](http://www.ssf.gob.sv)

Calle el Mirador, entre 87 y 89 Avenida Norte,

Edificio Torre Futura, San Salvador, El Salvador

Twitter: @SSF\_ElSalvador

Facebook: Superintendencia del Sistema Financiero  
comunicaciones@ssf.gob.sv contacto@ssf.gob.sv

Teléfonos:(503)2268-5700

(503)2133-2900

**Año 2021**

# Siglas

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

# Introducción

A septiembre 2021, los activos de los bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito totalizaron USD 22,955.3 millones, mostrando crecimiento interanual de USD 824.2 millones, impulsado por un aumento de USD 768.2 millones en activos de intermediación.

Las fuentes de fondeo totalizaron USD 19,258.4 millones, con un incremento interanual de USD 544.7 millones, derivado del crecimiento de USD 730.5 millones en depósitos, el cual compensó las reducciones experimentadas en el resto de fuentes.

En cuanto a la calidad de la cartera considerando el índice de vencimiento, este sigue mostrando buena calidad registrando un 2.4%, manteniéndose por debajo del 4.0% prudencial. Por su parte, los niveles de liquidez y solvencia fueron superiores a los mínimos exigidos, reflejando así una banca estable, líquida y solvente.

Considerando la facilidad de acceso a servicios y productos financieros se reportaban 4,455 puntos de acceso, integrados por 1,749 cajeros automáticos, 2,070 corresponsales financieros, 636 agencias y establecimientos. De enero a septiembre de 2021, los corresponsales financieros realizaron 4,089,727 transacciones por un total de USD 487.6 millones.

La industria de seguros, formada por 23 aseguradoras, a septiembre 2021 reportó un total de activos de USD 993.6 millones y primas netas de USD 589.8 millones.

En el mercado de valores, se negociaron USD 4,479.2 millones que comprende la Bolsa de Valores y las negociaciones en ventanilla del Ministerio de Hacienda. Se resalta el dinamismo del mercado primario y la industria de los fondos de inversión, que a septiembre 2021 cuentan con 7 fondos: cinco abiertos y dos cerrados que suman un patrimonio de USD 253.7 millones.

La Bolsa de Valores integrada El Salvador-Panamá a septiembre 2021, cuenta con 11 intermediarios bursátiles extranjeros autorizados, los cuales realizaron 459 transacciones que suman un monto de USD 63.7 millones.

Los cotizantes del SAP presentaron un incremento de 81,494 personas al comparar septiembre 2020 con septiembre 2021, producto de las medidas implementadas para facilitar e impulsar la reactivación de la economía, lo que representa una recuperación del empleo formal. Los pensionados al SAP fueron 98,644 personas, mientras que el monto pagado en pensiones de enero a septiembre del 2021 fue de USD 395.8 millones, mayor en 10.7% respecto al año anterior. La recaudación mensual también presentó una recuperación al presentar un monto acumulado de USD 770.3 millones, mayor en USD 90.7 millones respecto a septiembre 2020.

# Bancos

Al 30 de septiembre de 2021, el sistema bancario salvadoreño estaba conformado por 24 entidades de depósito supervisadas, integradas por 11 bancos comerciales privados, 2 bancos comerciales estatales, 6 bancos cooperativos, una federación de bancos cooperativos y 4 sociedades de ahorro y crédito. Todas caracterizadas por mostrar adecuados niveles de liquidez y solvencia.

A esa fecha, los activos del sistema totalizaron USD 22,955.3 millones, con un crecimiento interanual de 3.7%, equivalente a USD 824.2 millones; destacando que la mayoría de las entidades registraron incrementos en sus activos totales, exceptuando Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. con una reducción de USD 98.8 millones, seguido de Citibank, N.A. con USD 58.2 millones, Banco G&T Continental El Salvador, S.A. con USD 30.0 millones y Banco Promerica, S.A. con USD 0.9 millones (Tabla 1).

Respecto a septiembre 2020, en conjunto los bancos crecieron en USD 582.2 millones (2.9%), los bancos cooperativos USD 198.1 millones (11.3%) y las Sociedades de Ahorro y Crédito USD 43.9 (10.8%). Cabe destacar que el porcentaje se refiere al incremento interanual.

**Tabla 1.** Activos por entidad

Activos, millones de USD						
Entidad	sep-20	sep-21	Variación USD	%	IHH 2019	IHH 2020
Agrícola	5,178.5	5,178.6	0.1	0.0%	547.5	508.9
Cuscatlán	3,730.9	3,632.2	(98.8)	-2.6%	284.2	250.4
Davivienda	2,915.0	2,937.6	22.6	0.8%	173.5	163.8
BAC	2,722.1	2,913.9	191.8	7.0%	151.3	161.1
Hipotecario	1,259.5	1,566.7	307.2	24.4%	32.4	46.6
Promerica	1,317.4	1,316.5	(0.9)	-0.1%	35.4	32.9
Atlántida	691.6	828.3	136.7	19.8%	9.8	13.0
FEDECRÉDITO	546.9	591.4	44.5	8.1%	6.1	6.6
Azul	519.7	560.3	40.6	7.8%	5.5	6.0
G&T Continental	439.2	409.1	(30.0)	-6.8%	3.9	3.2
BFA	424.7	453.5	28.8	6.8%	3.7	3.9
Industrial	396.7	422.6	25.9	6.5%	3.2	3.4
ACCOVI	363.5	384.8	21.4	5.9%	2.7	2.8
COMÉDICA	314.3	343.0	28.7	9.1%	2.0	2.2
Multi Inversiones	266.8	345.8	79.0	29.6%	1.5	2.3
Citibank, N.A.	292.0	233.7	(58.2)	-19.9%	1.7	1.0
Apoyo integral	173.6	193.4	19.8	11.4%	0.6	0.7
Primer Banco	131.2	147.8	16.6	12.7%	0.4	0.4
Credicomer	115.9	131.1	15.2	13.2%	0.3	0.3
Abank	83.0	99.5	16.5	19.9%	0.1	0.2
Gente	78.8	80.5	1.7	2.2%	0.1	0.1
Izalqueño	72.4	76.2	3.8	5.3%	0.1	0.1
BTS	59.2	63.4	4.1	7.0%	0.1	0.1
Constelación	38.4	45.5	7.1	18.6%	0.0	0.0
<b>Total</b>	<b>22,131.1</b>	<b>22,955.3</b>	<b>824.2</b>	<b>3.7%</b>	<b>1,266.2</b>	<b>1,210.1</b>

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Al medir la concentración del mercado bancario, mediante el cálculo del Índice de Herfindahl e Hirschman (IHH) se observó que dicho nivel estaba por debajo del límite de 1,500 puntos que señala el IHH como evidencia de un mercado concentrado, registrando 1,210.1 puntos a septiembre 2021, inferior a los 1,266.2 puntos registrado en septiembre 2020, lo cual refleja que en los activos no se han experimentado cambios significativos en los niveles de concentración (Tabla 1).

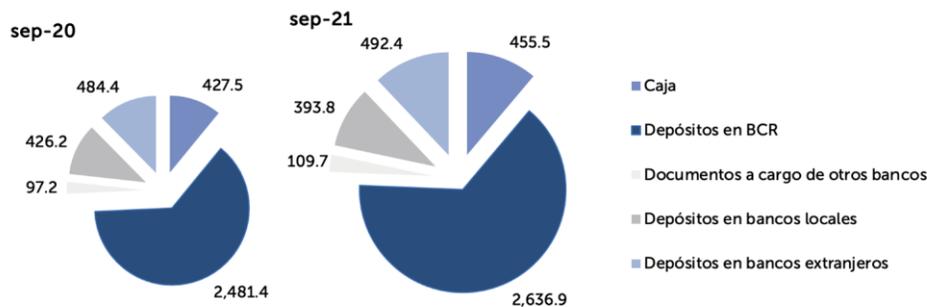
Los fondos disponibles totalizaron USD 4,088.3 millones, mayores en USD 171.4 millones a lo registrado el año anterior, el incremento fue impulsado por los depósitos en BCR que crecieron USD 155.5 millones, reforzado en menor medida por el aumento de caja en USD

27.9 millones, documentos a cargo de otros bancos con de USD 12.5 millones y los depósitos en bancos extranjeros por USD 8.0 millones, mientras que los depósitos en bancos locales disminuyeron USD 32.5 millones (Gráfico 1).

El crecimiento en depósitos en BCR fue el resultado de la modificación de las Normas técnicas para el cálculo y uso de la reserva de liquidez sobre depósitos y otras obligaciones, la cual permitirá incrementar de forma gradual los requerimientos de reserva de liquidez y revertir la reducción derivada de la vigencia de las normas temporales aplicadas en el contexto de la pandemia COVID-19 (Gráfico 1).

Según su clasificación, respecto a septiembre de 2020 los bancos experimentaron un crecimiento en las disponibilidades en USD 162.3 millones (4.6%), los bancos cooperativos USD 16.0 millones (4.7%), mientras que las SAC disminuyeron levemente en USD 6.9 millones (8.8%).

Gráfico 1. Fondos disponibles

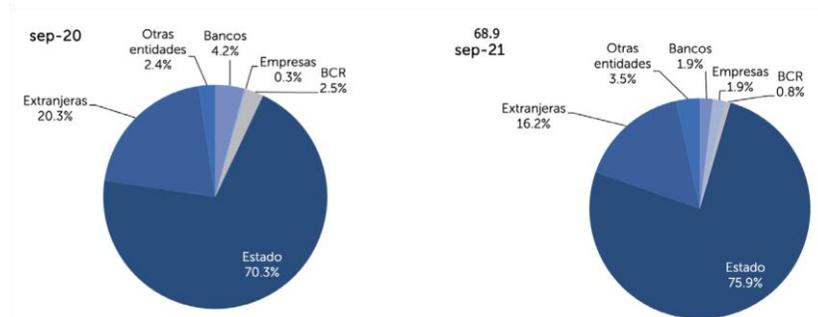


Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

A la fecha de referencia, las inversiones financieras brutas totalizaron USD 2,671.9 millones, menores en USD 109.6 millones, respecto a septiembre 2020. En cuanto a la composición, el 75.9% eran títulos del Estado, seguido por las extranjeras con 16.2%, en menor medida otras entidades con 3.5%, inversiones en bancos con 1.9%, empresas con 1.9% y BCR 0.8%. El segmento con la mayor reducción interanual fue en los títulos extranjeros con USD 131.9 millones, seguido de las inversiones en bancos con USD 66.9 millones y títulos de BCR

con USD 48.6 millones. Mientras que las inversiones en títulos del Estado incrementaron en USD 71.8 millones, empresas USD 40.3 millones y otras entidades USD 25.8 millones (Gráfico 2).

Gráfico 2. Estructura de inversiones



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

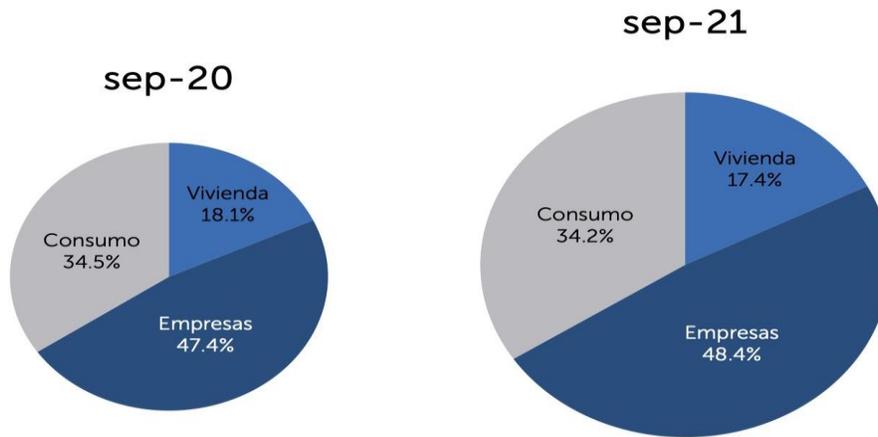
## Préstamos

Los préstamos brutos alcanzaron USD 15,656.4 millones, con un crecimiento interanual de 5.5%, equivalente a USD 817.4 millones.

La estructura de los préstamos según destino no sufrió cambios significativos respecto a la misma fecha del año anterior. A septiembre 2021, los créditos de empresas constituyeron el 48.4% de la cartera, seguidos de los de consumo con 34.2% y vivienda con 17.4% (Gráfico 3).

Al observar el total de la cartera de crédito, el 10.3% correspondía a los beneficiados con las medidas temporales dispuestas para el tratamiento de los créditos afectados por el COVID 19. Se destaca una reducción significativa respecto al 44.0% registrado en septiembre 2020.

Gráfico 3. Estructura de préstamos por destino



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

De enero a septiembre 2021, el otorgamiento de préstamos según destino experimentó una recuperación respecto al 2020 con un crecimiento del 46.9% al registrar un acumulado anual de USD 7,035.6 millones, mientras que durante el mismo periodo en 2020 el acumulado ascendió a USD 4,788.2 millones. El destino de mayor contribución a dicho crecimiento fue consumo con un alza de USD 1,016.9 millones, seguido de empresas con USD 1,009.9 millones, mientras que vivienda incrementó USD 220.5 millones (Gráfica 4).

“De enero a septiembre 2021, el otorgamiento de préstamos según destino experimentó una recuperación respecto al 2020 con un crecimiento del 46.9%.”

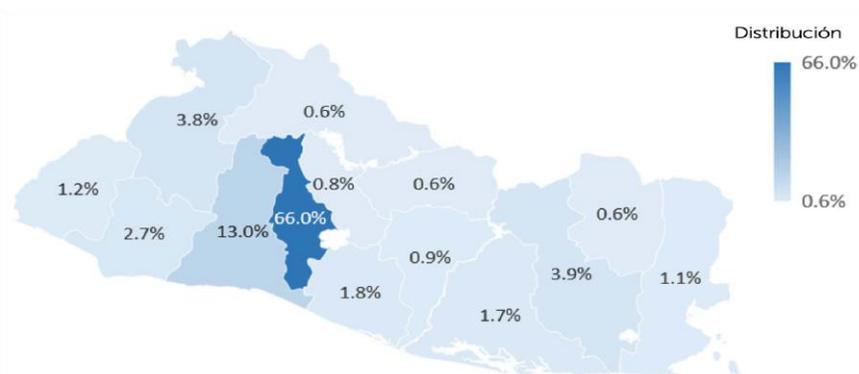
Gráfico 4. Otorgamiento acumulado de enero a septiembre según destino



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

En cuanto a la distribución geográfica de la cartera de préstamos, el 66.0% se concentraba en San Salvador, seguido de La Libertad con 13.0% y San Miguel con 3.9%, el resto de los departamentos en conjunto contaban con el 12.0%, mientras que un 1.3% ha sido colocado en el exterior (Figura 1).

Figura 1. Distribución geográfica de la cartera de préstamos



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

Por tipo de persona, al 30 de septiembre el 98.8% del número de créditos correspondía a personas naturales y 1.2% a personas jurídicas, mientras al descomponer la clasificación de naturales según género, el 56.4% fue masculino y el 43.6% femenino (Figura 2).

Al analizar las condiciones de crédito por género, la tasa efectiva ponderada de los créditos contratados a septiembre 2021 para el género femenino fue de 15.78%, mientras que para el masculino fue de 14.64%. Al considerar la calidad de la cartera medida a través del índice de vencimiento, para las mujeres fue de 2.6% y 3.5% los hombres.

Figura 2. Cartera de préstamos según número de créditos



Fuente: Sistema de Central de Riesgos de la SSF

## Préstamos a Empresas

Los préstamos a empresas registraron un saldo de USD 7,562.7 millones, mayor al registrado el año anterior que fue de USD 7,028.7 millones, con una tasa de crecimiento interanual de 7.6%, producto del incremento principalmente de la industria manufacturera con un alza de USD 170.3 millones, servicios con USD 160.5 millones y comercio con USD 134.3 millones, mientras que los sectores que disminuyeron fueron agropecuario con USD 17.8 millones, construcción con USD 13.9 millones e instituciones financieras privadas con USD 10.5 millones. Respecto a la estructura, el sector comercio se posicionó con la mayor participación con un 28.1%, seguido de industria manufacturera con 20.0% y servicios con 17.6% (Tabla 2).

El número de créditos a empresas disminuyó en 4,912, pasando de 117,437 en septiembre 2020 a 112,525 en septiembre 2021; las mayores bajas se registraron en los sectores agropecuario con 2,130 créditos menos, seguido por comercio con 1,470 y servicios con 874. A pesar de las

reducciones, la estructura según sectores no experimentó cambios significativos respecto al año anterior, al 30 de septiembre de 2021, el sector comercio representaba el 39.0% de los créditos, agropecuario el 29.0% y servicios el 12.1% (Tabla 2).

Tabla 2. Saldo adeudado y número de créditos del destino empresa

Sector	Saldo Millones de USD		Número Unidades	
	sep-20	sep-21	sep-20	sep-21
Comercio.	1,990.8	2,125.1	45,288	43,881
Industria manufacturera.	1,342.8	1,513.1	9,323	8,738
Servicios.	1,168.5	1,328.9	14,475	13,601
Construcción	793.0	779.1	2,309	2,270
Electricidad, gas, agua y serv. sanitarios.	349.4	447.0	162	214
Agropecuaria.	437.3	419.5	34,736	32,606
Instituciones financieras privadas.	381.7	371.2	1,710	1,393
Transporte, almacenaje y comunicaciones.	329.5	331.7	5,453	5,140
Actividades no clasificadas.	230.8	240.7	3,939	4,647
Minerías y canteras.	4.8	6.4	42	35
<b>Total</b>	<b>7,028.7</b>	<b>7,562.7</b>	<b>117,437</b>	<b>112,525</b>

Fuente: Sistema de Central de Riesgos de la SSF

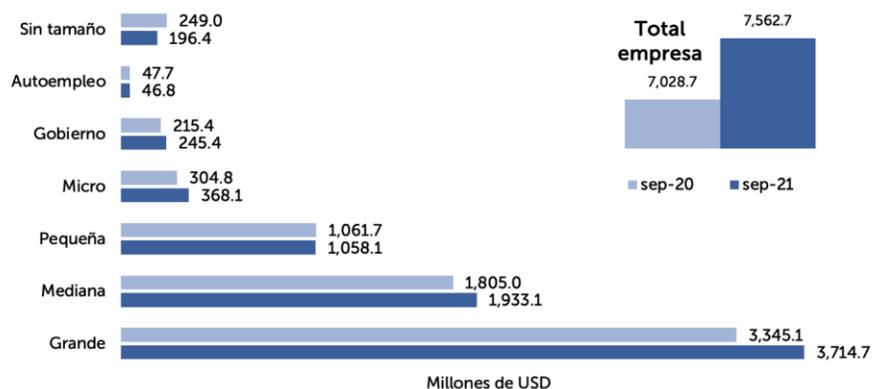
Por tamaño de empresa, el saldo adeudado por la gran empresa creció USD 369.6 millones, la mediana USD 128.1 millones y la microempresa USD 63.4 millones, mientras el de la pequeña empresa disminuyó en USD 3.6 millones (Gráfico 5). Respecto a su estructura, no reflejó cambios significativos, la mayor parte de la cartera se concentró en empresas grandes, con una participación de 49.1%, seguido de la mediana empresa con 25.6% y la pequeña empresa con 14.0%; el resto se distribuyen en microempresa con 4.9%, gobierno con 3.2%, cuenta propia con 0.6% y otros con 2.6% (Anexo 4d).

Por tipo de préstamos, se reflejaron aumentos interanuales en los decrecientes por USD 484.8 millones, los cuales pasaron de USD 5,481.3 millones a USD 5,966.1 millones; rotativos también aumentó, aunque en menor medida en USD 64.7 millones, mientras que otros, integrado por interbancarios, tesorería, puente, factoraje, créditos a empleados y tarjetas de crédito, disminuyó USD 15.6 millones (Anexo 4b).

Los préstamos decrecientes, según el tipo de modificación, reflejaron un crecimiento de las consolidaciones, al pasar de USD 756.7 millones en septiembre 2020 a USD 1,041.1 millones

en septiembre 2021, incrementado su participación al pasar de 13.8% a 17.5%. De igual manera, los refinanciamientos mostraron un comportamiento interanual creciente de USD 57.9 millones, pasando de USD 234.8 millones en septiembre 2020 a USD 292.7 millones en septiembre 2021. Respecto a los reestructurados, reflejan una disminución al pasar de USD 391.2 millones a USD 159.2 millones para el mismo período (Anexo 4f).

Gráfico 05. Saldo adeudado por tamaño de empresa



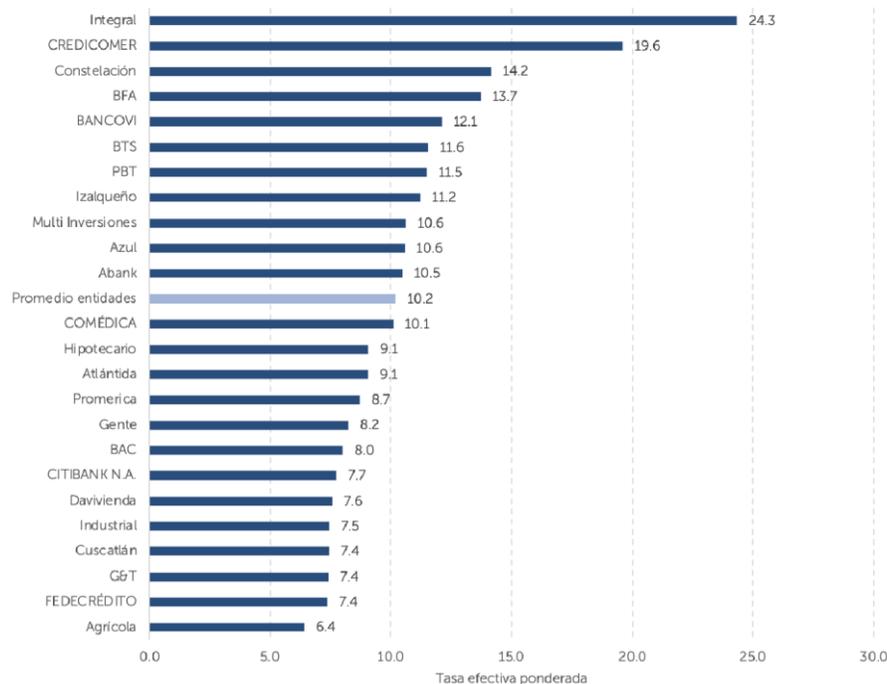
Fuente: Sistema de Central de Riesgos de la SSF

En lo referente a la tasa de interés efectiva ponderada de empresa, esta disminuyó levemente de 8.8% a 8.6%; los sectores con mayor tasa fueron transporte, almacenaje y comunicaciones con 11.0%, agropecuario 10.0% y comercio con 9.4%. Al observar las entidades de forma individual, la tasa efectiva ponderada promedio fue de 10.2% inferior en 57 puntos base a lo registrado en septiembre 2020. La menor tasa la reportó Banco Agrícola con un 6.4% y la mayor SAC Apoyo Integral con 24.3% (Gráfico 6).

Por tipo de préstamo, los decrecientes y los rotativos no experimentaron cambios significativos, los primeros disminuyeron de 9.1% a 8.9%, y los segundos de 7.2% a 7.0%, mientras que los clasificados en otros se mantuvieron 16.8% (Anexo 4b). Según el tamaño de empresa, las mayores tasas correspondieron a microempresa con 15.2% y autoempleo con 13.0%,

mientras que las menores a la gran empresa con 7.2% y la mediana empresa con 8.3% (Anexo 4e).

Gráfico 6. Tasa efectiva ponderada de empresa

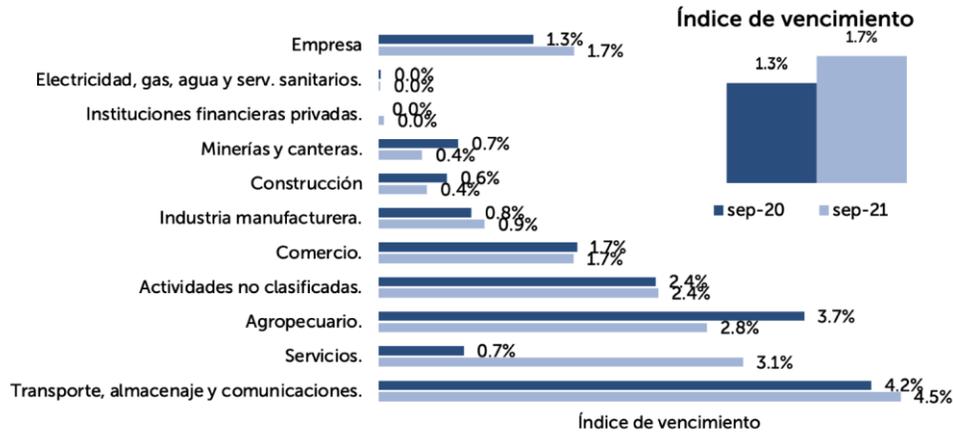


Fuente: Sistema de Central de Riesgos de la SSF

El índice de vencimiento de los préstamos de empresas aumentó de 1.3% en septiembre 2020 a 1.7% en septiembre 2021, según el sector económico, fue transporte el sector con mayor índice con 4.5%, superior al 4.2% registrado en 2020; sin embargo, la variación más importante la experimentó el sector servicios al pasar de 0.7% en septiembre 2020 a 3.1% en septiembre 2021 (Gráfico 7).

Por tipo de préstamo, la mayor variación la experimentaron los rotativos al pasar de 0.4% a 1.8%, mientras que los decrecientes aumentaron levemente de 1.6% a 1.7% (Anexo 4b). Por tamaño de empresa, el autoempleo y la microempresa reflejaron los mayores niveles con 5.6% y 4.1%, respectivamente (Anexo 4e).

Gráfico 7. Índice de vencimiento de empresas



Fuente: Sistema de Central de Riesgos de la SSF

## Préstamos de consumo

Los préstamos de consumo representaron el 34.2% del total de la cartera e incrementaron de USD 5,110.3 millones en septiembre 2020 a USD 5,345.4 millones en septiembre 2021, con un crecimiento interanual de 4.6%, derivado del aumento de USD 247.5 millones en la categoría de decrecientes, USD 7.7 millones en rotativos y USD 1.0 millones en sobregiros. Las tarjetas de crédito disminuyeron en USD 21.1 millones.

El número de créditos disminuyó 5.4%, pasando de 2,193,178 en septiembre 2020 a 2,073,987 en septiembre 2021. La categoría que disminuyó interanualmente fue decreciente con 371,650 equivalente a una reducción del 33.4%. mientras que tarjetas de crédito aumentó 242,451, reforzado por rotativos con 10,478. La estructura de participación por número de préstamos se concentró en tarjetas de crédito con 57.3% y decrecientes con 35.8% (Tabla 3).

Tabla 3. Saldo adeudado y número de consumo

	Saldo		Número	
	Millones de USD		Unidades	
	sep-20	sep-21	sep-20	sep-21
Decrecientes	4,030.4	4,277.9	1,113,213.0	741,563.0
Tarjetas de crédito	1,004.9	983.8	946,631.0	1,189,082.0
Rotativos	58.8	66.5	26,694.0	37,172.0
Sobregiros	16.2	17.2	106,640.0	106,170.0
Consumo	5,110.3	5,345.4	2,193,178.0	2,073,987.0

*Fuente: Sistema de Central de Riesgos de la SSF*

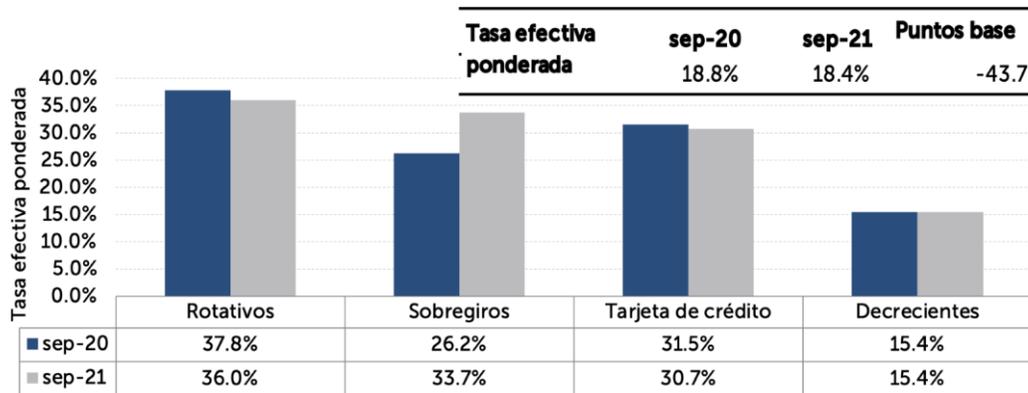
Por otra parte, según plazos de otorgamiento, los préstamos decrecientes con plazos entre 5 y 10 años disminuyeron su participación de 76.7% en septiembre 2020 a 72.8% en septiembre 2021, al igual que los decrecientes de corto plazo que disminuyeron de 16.4% a 14.9% (Anexo 5a).

El número de tarjetas de crédito otorgado por plazo muestra que las colocadas entre cinco y 10 años aumentaron su participación con respecto del total al pasar de 51.2% a 56.4%, las de menos de cinco años disminuyeron levemente de 24.8% a 24.6%; al igual que las mayores a 10 años de 24.0% a 18.9% (Anexo 5b).

Según el número de créditos decrecientes por monto desembolsado, las mayores variaciones en la estructura la experimentaron los créditos decrecientes que se sitúan en el intervalo entre USD 5,000 a USD 50,000 al pasar de 29.1% a 47.7%, seguido de los créditos entre los USD 1,000 y USD 5,000 que aumentaron de 28.5% a 41.6%, en menor medida, los montos mayores a USD 50,000 incrementaron de 0.3% a 0.5% (Anexo 5c).

La tasa efectiva ponderada fue de 18.4%, levemente inferior a la registrada en septiembre 2020 que fue de 18.8%. Según el tipo de préstamo, la menor tasa correspondió a decrecientes con 15.4% y las mayores tasas fueron rotativos y sobregiros con 36.0% y 33.7%, respectivamente (Gráfico 8).

Gráfico 8. Tasa efectiva ponderada de consumo



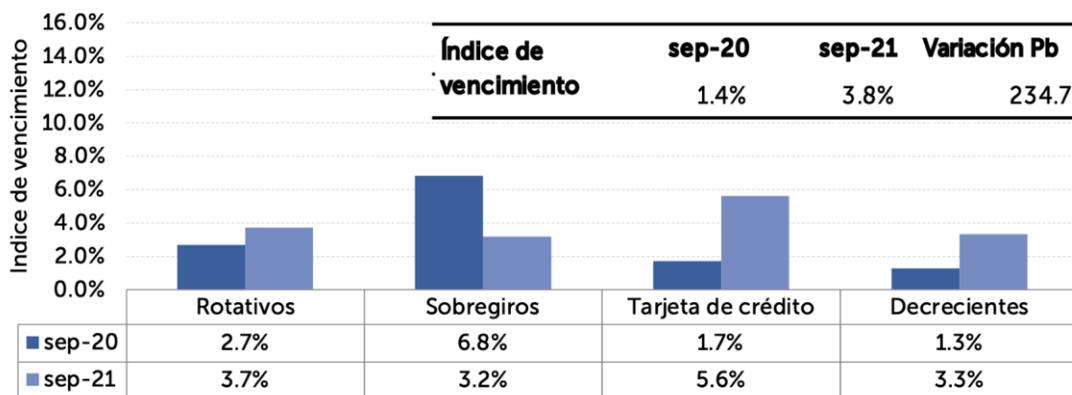
Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

Respecto a la calidad de la cartera de consumo, el índice de vencimiento mostró un importante aumento respecto al 2020, al pasar de 1.4% a 3.8%; se destaca el efecto causado al reanudar el conteo de los días mora de los créditos afectados por la pandemia y que fueron clasificados como cartera COVID, según lo establecen las Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por COVID-19 (NRP-25), vigente por sesenta meses a partir del 14 de marzo de 2021.

Al analizar según el tipo de crédito, los sobregiros reflejaron mejoras al disminuir de 6.8% a

3.2%. Por su parte los rotativos, tarjetas de crédito y decrecientes aumentaron, al pasar de 2.7% a 3.7%, de 1.7% a 5.6% y de 1.3% a 3.3%, respectivamente (Gráfico 9).

Gráfico 9. Índice de vencimiento de consumo



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

Al descomponer el saldo de tarjetas de crédito por entidad se observa como las variaciones más significativas fueron para Banco Cuscatlán El Salvador, S.A., con un incremento de 286,739 tarjetas y un crecimiento en el saldo de USD 70.4 millones, ambos respecto a septiembre 2020. Según el número de tarjetas emitidas, la mayor participación correspondió a Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. con el 45.3% del total de la cartera, seguido por Banco de América Central, S.A. con 18.8% y Banco Agrícola, S.A. con 16.1% (Tabla 4).

Tabla 4. Saldo y número de tarjetas de crédito por entidad

Millones de USD	sep-20		sep-21		Variación			
	Número	USD	Número	USD	Número	USD	% Número	% USD
Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.	251,798	206.3	538,537	276.7	286,739	70.4	113.9%	34.1%
Banco de América Central, S.A.	236,425	330.8	224,065	345.2	-12,360	14.4	-5.2%	4.3%
Banco Agrícola, S.A.	222,114	169.3	191,100	141.0	-31,014	-28.2	-14.0%	-16.7%
Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.	108,741	138.5	111,934	124.9	3,193	-13.6	2.9%	-9.8%
Banco Promerica, S.A.	117,381	146.8	110,286	80.7	-7,095	-66.0	-6.0%	-45.0%
Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de El Salvador de R.L.	8,197	10.8	8,570	10.6	373	-0.2	4.6%	-1.9%
Banco Azul de El Salvador, S.A.	300	0.1	1,657	1.1	1,357	1.0	452.3%	769.2%
Sociedad de Ahorro y Crédito CREDICOMER, S.A.	-	0.0	1,438	1.1	1,438	1.1	0.0%	0.0%
Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Visionaria de R.L.	1,278	2.0	1,070	2.0	-208	0.0	-16.3%	1.0%
Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V.	308	0.2	276	0.3	-32	0.0	-10.4%	4.2%
Primer Banco de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V.	89	0.1	146	0.1	57	0.0	64.0%	0.0%
<b>Total</b>	<b>946,631</b>	<b>1,004.9</b>	<b>1,189,079</b>	<b>983.8</b>	<b>242,448</b>	<b>-21.2</b>	<b>25.6%</b>	<b>-2.1%</b>

Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

## Préstamos de vivienda

Los préstamos de vivienda representaron el 17.4% del total de la cartera, alcanzando a septiembre 2021 USD 2,728.2 millones, con un aumento interanual de USD 52.7 millones. Del saldo total de préstamos, el 91.0% se destinó a la adquisición de viviendas tanto nuevas como usadas, concentrados, principalmente, en la adquisición de viviendas por valores mayores de USD 125,000.00 con una participación de 34.8%, seguido del segmento de USD 25,000.01 hasta USD 75,000.00 con 29.3% y el de USD 75,000.01 hasta USD 125,000 con el 22.1%; el resto de las clasificaciones representó el 13.9%.

La mayor variación del saldo adeudado fue para el rango de viviendas mayores de USD 125,000.00 con un incremento de USD 70.3 millones, respecto a septiembre 2020; mientras que el segmento que reflejó la mayor disminución fue el de USD 25,000.01 hasta USD 75,000 con USD 40.6 millones. Por su parte y en menor medida, las viviendas de 0 hasta USD 25,000.00, refinanciamientos, locales y terrenos experimentaron variaciones negativas de USD 20.7 millones, USD 3.8 millones y USD 0.5 millones respectivamente (Tabla 5).

Desde la perspectiva del número total de créditos otorgados, a septiembre 2021 estos fueron 58,515 créditos, experimentando una reducción de 2,143 respecto a septiembre 2020. La distribución según los segmentos de precios y tipo reflejan una concentración en las categorías de USD 25,000.01 hasta USD 75,000 con 22,805 que representan el 39.0% de la cartera, seguido del segmento de 0 hasta USD 25,000 con 11,785 créditos que equivalen al 20.1% del total. Estos sectores fueron a su vez los que experimentaron las mayores variaciones con una reducción 1,089 y 1,753 créditos respectivamente, mientras que los sectores con aumentos en el número de

créditos fueron los segmentos de USD 75,000.01 hasta USD 125,000 con 532 créditos y el segmento de mayores de USD 125,000 con 458 créditos (Tabla 5).

Al observar la tendencia de las series de largo plazo de saldo adeudado y número de créditos se puede observar como la brecha continúa creciendo a medida que el saldo adeudado aumenta interanualmente en 2.0%, mientras que el número de créditos disminuye a una tasa de 3.5% (Anexo 6a).

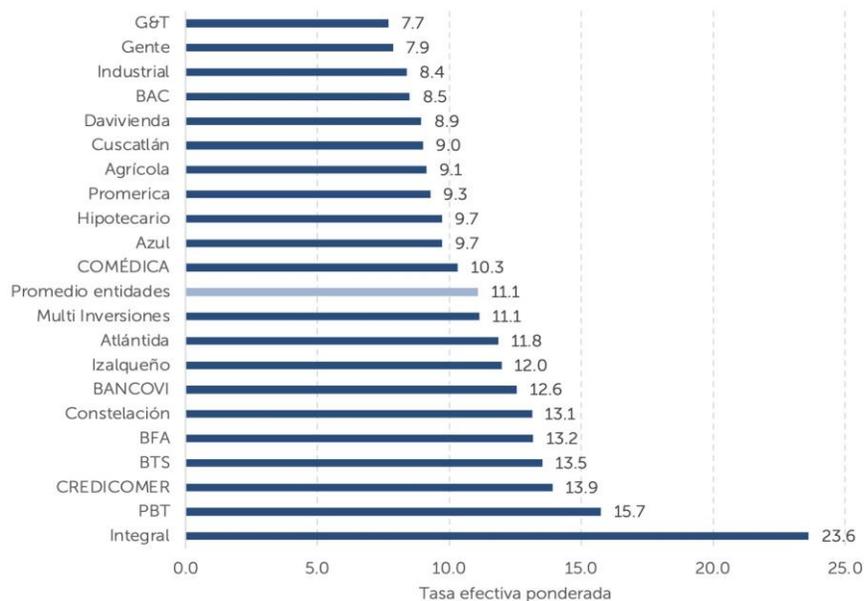
Tabla 5. Saldo adeudado y número de créditos destino vivienda

	Saldo adeudado Millones de USD		Número de créditos Unidades	
	sep-20	sep-21	sep-20	sep-21
Mayores de USD125,000	877.9	948.2	5,322	5,780
De USD25,000.01 hasta USD75,000	840.4	799.8	23,894	22,805
De USD75,000.01 hasta USD125,000	555.7	601.7	7,096	7,628
De 0 hasta USD25,000	153.0	132.3	13,538	11,785
Refinanciamiento	122.6	118.9	3,744	3,526
Locales y terrenos	65.5	65.0	1,604	1,611
Reparación	60.4	62.4	5,460	5,380
Vivienda	2,675.5	2,728.2	60,658	58,515

Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

La tasa de interés efectiva ponderada de vivienda disminuyó de 9.6% a 9.3%, como resultado de la reducción en todos los segmentos, la mayor reducción se experimentó en refinanciamientos al pasar de 10.0% a 9.6% seguido del segmento de 0 hasta USD 25,000.00 que pasó de 10.7% a 10.4%. Según la entidad, la menor tasa efectiva ponderada la registró Banco G&T continental El Salvador, S.A. con 7.7%, inferior a la tasa promedio de las entidades de 11.1% (Gráfico 10).

Gráfico 10. Tasa efectiva ponderada de vivienda por entidad



Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

El índice de vencimiento de la cartera de vivienda disminuyó de 2.5% a 2.0%. El más alto correspondió a los refinanciamientos con 7.7%, seguido del segmento de 0 hasta USD 25,000.00 con 5.1%. La disminución interanual más significativa correspondió a refinanciamientos con 188 puntos base, ya que a septiembre 2020 reportó 9.5% (Gráfico 11 y Anexo 6d).

Gráfico 11. Índice de vencimiento de vivienda



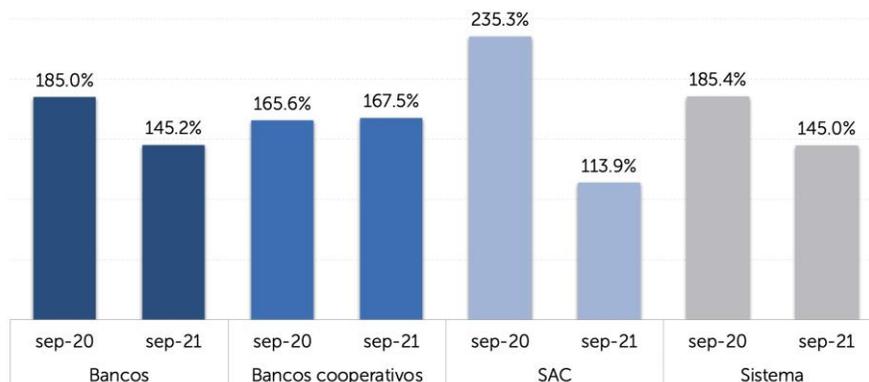
Fuente: Sistema Central de Riesgos de la SSF

Según el número de créditos y el plazo de otorgamiento, la estructura no experimentó cambios significativos a septiembre 2021, el 50.3% de los créditos se concentraron en plazos que comprenden de 20 a 30 años, seguido de los plazos mayores a 30 años con un 20.9% del total. Los créditos otorgados menores a 20 años registraron un total 28.7% del total (Anexo 6e).

# Provisiones

La cobertura de las provisiones por incobrabilidad a préstamos vencidos del sistema a septiembre fue de 145.0%, menor a lo reflejado a la misma fecha del año anterior, de 185.4%. Dicha reducción se derivó del aumento en el saldo de los vencidos con un crecimiento interanual de 60.9% frente a la moderada alza de las provisiones por incobrabilidad de préstamos con un crecimiento del 25.8%. Por tipo de entidad, los bancos pasaron de registrar una reducción de 185.0% a 145.2%, los bancos cooperativos mostraron un alza de 165.6% a 167.5% y las sociedades de ahorro y crédito una baja de 235.3% a 113.9%, todos para el periodo de septiembre 2020 a septiembre 2021 (Gráfico 12).

Gráfico 12. Cobertura de provisiones a vencidos por grupo



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

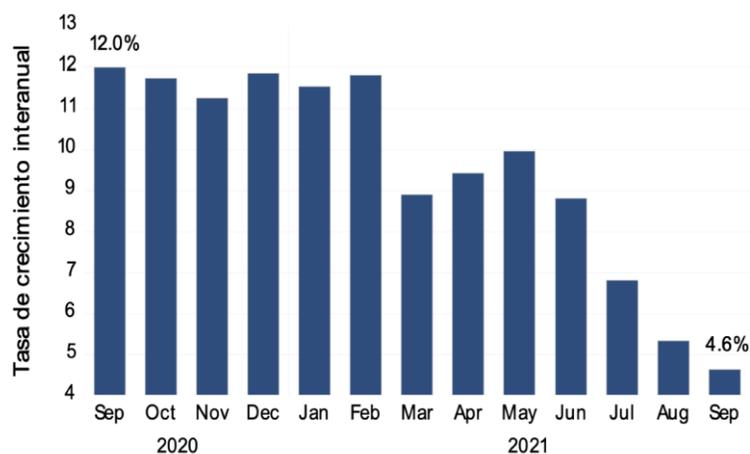
Adicionalmente, al analizar la constitución de las provisiones y categorizarlas en voluntarias y genéricas, se observó que las voluntarias han aumentado de manera significativa durante los últimos tres años, registrando en el mes de septiembre de cada año, 11.3% en 2019, 30.8% en 2020 y 36.4% en 2021. Las provisiones genéricas estaban integradas por las

provisiones por categoría de riesgo, restringidas, por riesgo de manejo de cartera, por mora y especiales.

## Depósitos

Los depósitos captados por los bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito ascendieron a USD 16,458.3 millones, con un crecimiento de USD 730.5 millones, respecto a septiembre 2020, en términos interanuales se registró una tasa de crecimiento de 4.6% respecto a septiembre 2020, la cual fue inferior al valor registrado en septiembre 2020 de 12.0% (Gráfico 13).

Gráfico 13. Evolución tasa de crecimiento interanual de depósitos

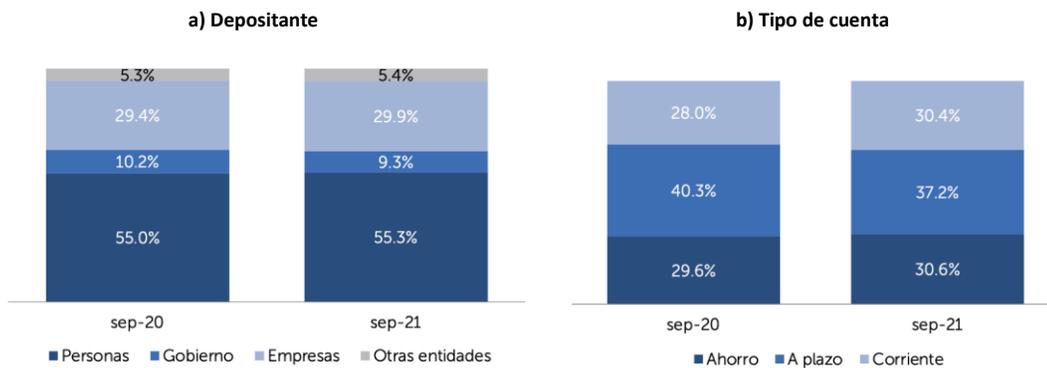


Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

La estructura de los depósitos, tanto por tipo de cuenta, como por tipo de depositante, no experimentaron cambios significativos respecto al año anterior. Según el tipo de depositante, a septiembre 2021, los de personas representaron el 55.3%, empresas 29.9%, gobierno 9.3% y otras

entidades 5.4%. Según el tipo de cuenta, los depósitos a plazo representaron el 37.2%, cuenta de ahorro 30.6%, cuenta corriente 30.4% y el 1.9% correspondiente a restringidos (Gráfico 14).

Gráfico 14. Estructura de depósitos totales por depositante y tipo de cuenta



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Los depósitos en cuenta de ahorro a septiembre 2021 alcanzaron un total de USD 5,038.5 millones con un aumento de USD 385.7 millones, equivalente a 8.3%. Según el tipo de depositante, los depósitos de ahorro pertenecientes a personas aumentaron en USD 564.3 millones, mientras que los de empresas se redujeron en USD 96.3 millones, mismo comportamiento se observó para los de gobierno que disminuyeron USD 81.9 millones y otras entidades en USD 0.5 millones.

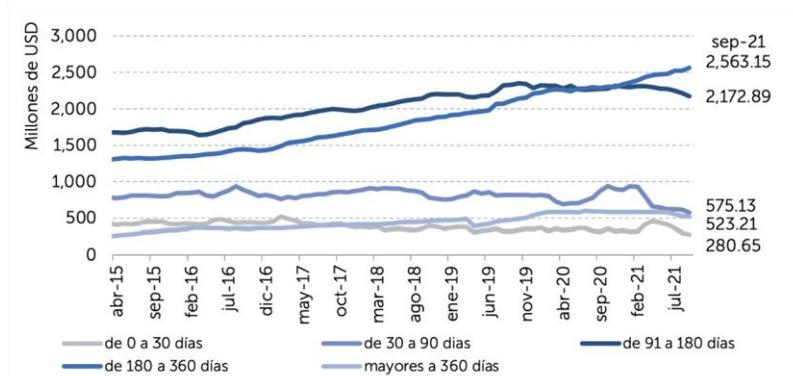
Los depósitos en cuenta corriente ascendieron a USD 4,999.7 millones, USD 593.7 millones mayores al registrado en septiembre 2020, con un crecimiento interanual del 13.5%. Dicho aumento fue impulsado por los depósitos de empresas con un incremento de USD 425.3 millones y reforzado por personas con USD 99.3 millones, otras entidades con USD 35.2 millones y depósitos del gobierno con USD 34.2 millones.

Los depósitos a plazo totalizaron USD 6,115.0 millones, con una reducción de USD 217.0 millones respecto al año anterior, equivalente a 3.4%. Dicha reducción deriva de la disminución

en los depósitos de personas en USD 189.4 millones y fue reforzada por los depósitos de empresas con USD 29.7 millones y gobierno con USD 12.3 millones.

Según el plazo pactado, el mayor incremento respecto a septiembre 2020, fue el correspondiente al segmento de los plazos de 180 a 360 días, con un crecimiento de USD 275.1 millones, para totalizar un saldo de USD 2,563.1 millones en septiembre del corriente año; el resto de los segmentos experimentaron disminución en comparación con los saldos de septiembre 2020, la mayor reducción correspondió al segmento de 30 a 90 días con USD 294.9 millones, seguido de los plazos de 91 días a 180 días con USD 100.2 millones. En menor medida los plazos mayores a 360 días disminuyeron USD 66.9 millones y de 0 a 30 días disminuyeron USD 30.1 millones (Gráfico 15).

Gráfico 15. Evolución depósitos a plazo por días pactados



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

La estructura por plazos no mostró cambios significativos respecto al año anterior, a septiembre 2021 los depósitos de 180 a 360 días concentraron el 41.9% del total, seguido con 35.5% por los depósitos de 90 a 180 días, 9.4% de 30 a 90 días, 4.6% correspondiente a los menores a 30 días y 8.6% a los mayores a 360 días (Gráfico 15).

## Fuentes de fondeo

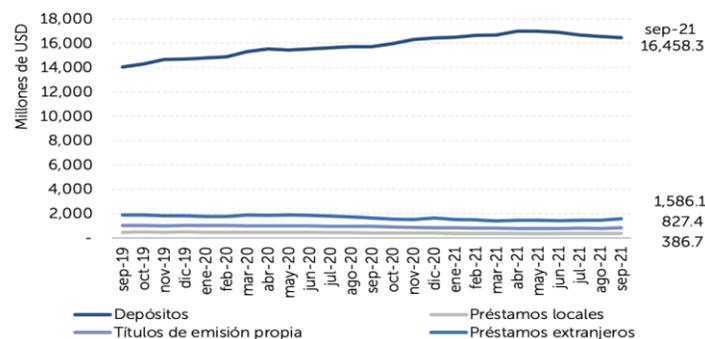
Las fuentes de fondeo totalizaron USD 19,258.4 millones, con un incremento de USD 544.7 millones con relación a los USD 18,713.7 millones de septiembre 2020, sustentado en el crecimiento de USD 730.5 millones de los depósitos, el cual compensó las reducciones experimentadas en el resto de las fuentes, los títulos de emisión propia fueron menores en USD 123.9 millones, los préstamos extranjeros se redujeron en USD 47.7 millones y los préstamos locales disminuyeron USD 14.2 millones (Gráfico 16).

La composición del fondeo fue de 85.5% en depósitos con un saldo de USD 16,458.3 millones,

8.2% por préstamos extranjeros con USD 1,586.1 millones, 4.3% por títulos de emisión propia

con USD 827.4 millones y 2.0% por préstamos locales con USD 386.7 millones. A septiembre 2021, el fondeo interno tuvo un saldo de USD 17,672.3 millones y representó el 91.8% del total de las fuentes de fondeo, superando al 91.3% de septiembre 2020.

Gráfico 16. Fuentes de fondeo



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

La relación depósitos a préstamos, pasó de un 106.0% en septiembre 2020 a 105.1% en septiembre 2021, la reducción fue debido a la recuperación del dinamismo de la cartera de créditos frente a la disminución de los depósitos totales durante el mismo período. Adicionalmente, los préstamos recibidos y deuda subordinada experimentaron una reducción de 3.1% frente a lo registrado en septiembre 2020 al pasar de USD 2,067.9 millones a USD 2,004.0 millones (Gráfico 17 y Anexo 7).

Gráfico 17. Depósitos a préstamos y deuda subordinada



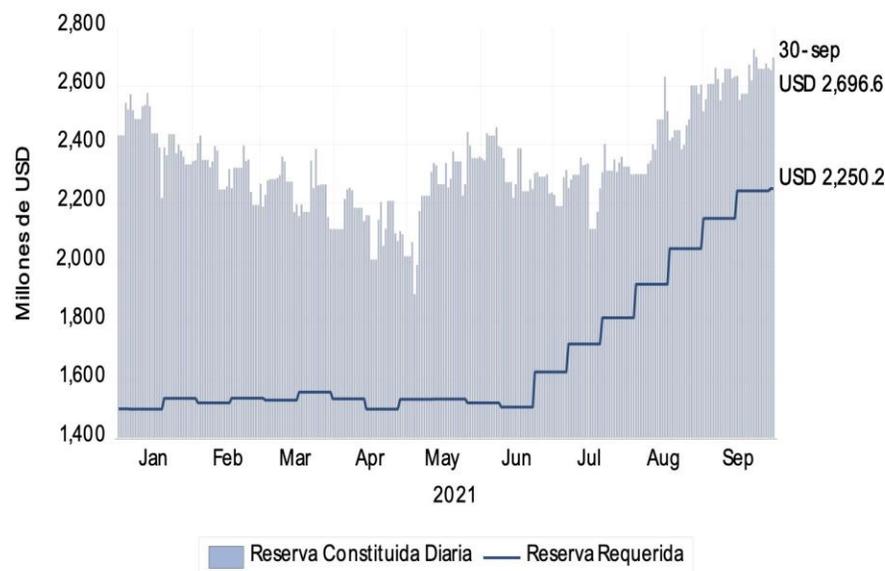
Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

## Liquidez y solvencia

La reserva de liquidez constituida alcanzó un total de USD 2,696.6 millones, mayor en USD 446.4 millones al requerido de USD 2,250.2 millones, mostrando así un cumplimiento diario y promedio de 119.8%. A partir del tercer trimestre se observó un incremento gradual en la reserva requerida el cual fue producto de las modificaciones a las Normas Técnicas para el Cálculo y Uso de la Reserva de Liquidez sobre Depósitos y Otras Obligaciones, la cual busca incrementar los niveles de reserva de forma gradual; lo anterior, es para revertir las normas

temporales relacionadas a la reducción del requerimiento en el contexto de la pandemia COVID-19 (Gráfico 18).

Gráfico 18. Cumplimiento diario de reserva de liquidez



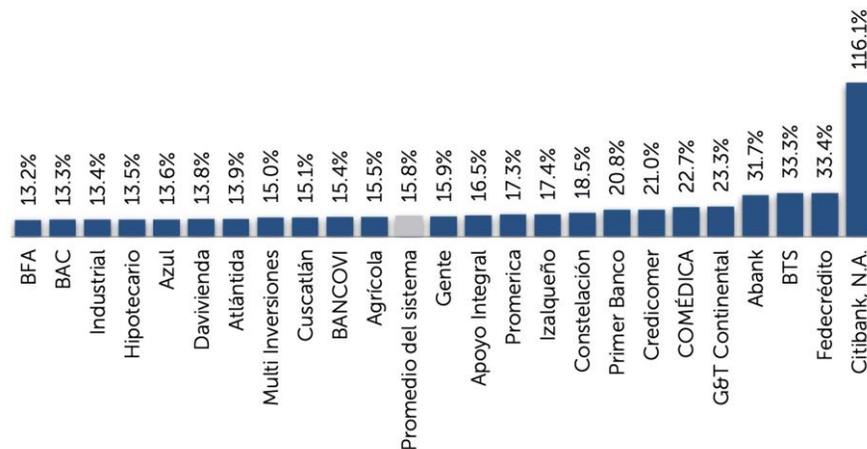
Fuente: Sistema Reserva de Liquidez SSF

A septiembre 2021 el sistema financiero continúa mostrando adecuados niveles de solvencia con un coeficiente patrimonial de 15.8%, levemente superior al 15.4% registrado en septiembre 2020. Por su parte, el coeficiente de endeudamiento legal experimentó un aumento de 12.1% a 12.5% en el mismo período (Anexo 10). Es importante destacar que tanto el coeficiente patrimonial como el endeudamiento legal se encuentran por encima de los mínimos legales requeridos del 12.0% y 7.0% establecidos en los artículos 41 de la Ley de Bancos y artículo 25 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito.

Adicionalmente, se destaca que todas las entidades se encontraban por encima del mínimo legal requerido para el coeficiente patrimonial antes indicado. Los bancos con menores coeficientes patrimoniales fueron Banco de Fomento Agropecuario con 13.2% y Banco de

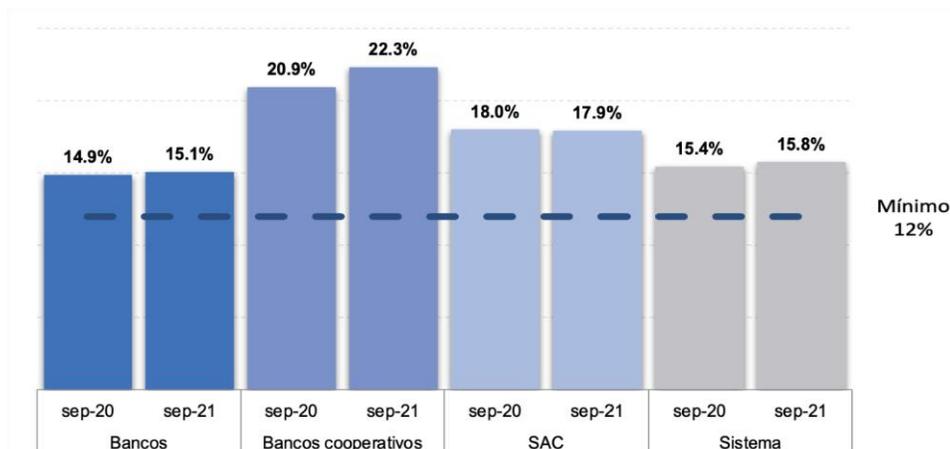
América Central, S.A. con 13.3%, mientras que las entidades con los coeficientes más elevados fueron Citibank N.A., Sucursal El Salvador con 116.1% y Banco Abank, S.A. con 33.4% (Gráfico 19). Por tipo de entidad, los bancos cooperativos fueron los que mostraron el coeficiente patrimonial más alto con 22.3%, seguido de las sociedades de ahorro y crédito con 17.9% y los bancos 15.1% (Gráfico 20).

Gráfico 19. Coeficiente patrimonial por entidad



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Gráfico 20. Coeficiente patrimonial bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

El fondo patrimonial del sistema financiero alcanzó USD 2,588.0 millones, conformado por USD 2,206.8 millones de bancos, USD 310.2 millones de bancos cooperativos y USD 71.1 millones de sociedades de ahorro y crédito, los cuales dan soporte a los activos ponderados que ascendieron a USD 16,429.9 millones.

El excedente del fondo patrimonial menos el requerimiento de activos ponderados por riesgo ascendió a USD 604.6 millones, resultando en una capacidad de crecimiento de activos ponderados de USD 5,001.8 millones, mientras que el excedente sobre pasivos ascendió a USD 1,136.4 millones con una capacidad de endeudamiento de USD 16,233.7 millones.

## Resultados

La utilidad financiera aumentó en USD 39.3 millones al pasar de USD 907.2 millones en septiembre 2020 a USD 946.5 millones en septiembre 2021 (Anexo 9), derivado de la reducción en el costo financiero en USD 0.8 millones y del incremento de los ingresos de operación en USD 38.5 millones. La reducción en el costo financiero de 3.3% a 3.0% y del rendimiento de APBP de 9.7% a 9.4%, derivó en la reducción en el margen financiero que pasó de 6.5% a 6.4% (Tabla 6). El comportamiento a la baja del costo financiero fue el resultado de la reducción del costo de los préstamos recibidos que pasaron de 5.6% a 4.1%, reforzado por la disminución del costo por depósitos que se redujo de 2.2 % a 2.1% y de los títulos de emisión propia que bajó de 6.0% a 5.6% (Tabla 6 y anexo 10).

Tabla 6. Índices de rendimiento, costo y margen

Indicador, porcentajes	sep-20	sep-21	Variación
Rendimiento APBP	9.7%	9.4%	30 puntos base
Préstamos	10.5%	9.7%	80 puntos base
Inversiones financieras	4.0%	5.6%	160 puntos base
Costo financiero	3.3%	3.0%	30 puntos base
Depósitos	2.2%	2.1%	10 puntos base
Cuenta corriente	0.9%	0.9%	0 puntos base
Cuenta de ahorro	0.9%	0.8%	10 puntos base
A plazo	4.5%	4.2%	30 puntos base
Préstamos recibidos	5.6%	4.1%	150 puntos base
Títulos de emisión propia	6.0%	5.6%	40 puntos base
Margen financiero	6.5%	6.4%	10 puntos base

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

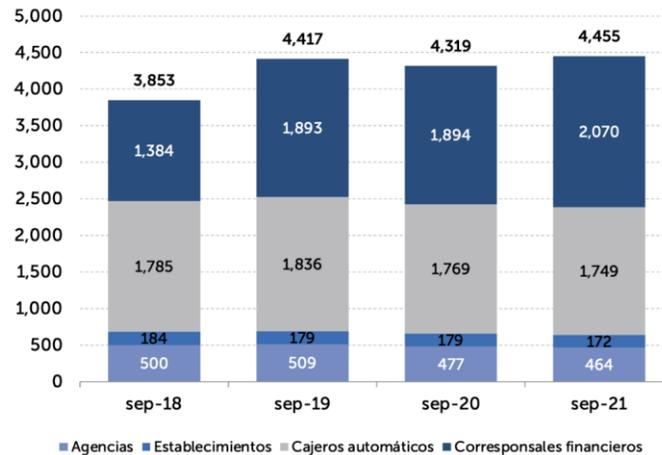
La utilidad después de saneamientos aumentó en USD 40.7 millones, al pasar de USD 180.4 millones a USD 221.1 millones. Adicionalmente, los ingresos no operacionales netos totalizaron USD 55.3 millones y la carga impositiva fue USD 61.7 millones, los cuales en conjunto resultaron en USD 214.7 millones de utilidad neta a septiembre 2021 (Anexo 9).

La utilidad neta experimentó un crecimiento interanual de USD 72.9 millones, lo cual impactó en la rentabilidad patrimonial con un incremento de 7.6% en septiembre 2020 a 10.7% a la fecha de estudio; mientras que el retorno sobre activos pasó de 0.9% a 1.3% en el mismo período (Anexo 10).

## Puntos de Acceso

A septiembre 2021, el número de puntos de acceso a las entidades de intermediación financiera fue de 4,455, de los cuales 2,070 eran corresponsales financieros, 1,749 cajeros automáticos, 464 agencias y 172 establecimientos (mini agencias, cajas express y cajas corporativas) (Gráfico 21).

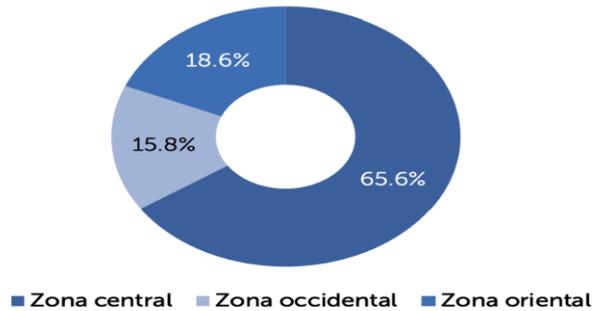
Gráfico 21. Evolución de puntos de acceso



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

Considerando la distribución por zonas geográficas, el 65.6% (2,924) se concentraban en la zona central, 18.6% (829) para la zona oriental y 15.8% (702) en la zona occidental (Gráfico 22).

Gráfico 22. Distribución de puntos de acceso por zona geográfica



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

Se destaca que los 14 departamentos cuentan con puntos de acceso y los más significativos fueron los corresponsales financieros y cajeros automáticos, que representaron el 46.5% y 39.3% del total, respectivamente. Los departamentos de la zona central con mayor número de puntos de acceso eran San Salvador con 1,646 y La Libertad con 786; en la zona oriental, San Miguel con 386 y Usulután con 212 y en la zona occidental Santa Ana con 344 (Figura 3).

Figura 3. Puntos de acceso por departamento

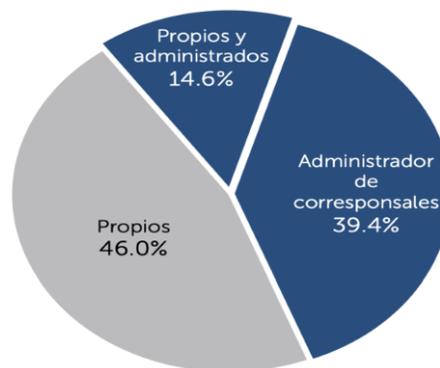


Fuente: Sistema corresponsales financieros de la SSF e información remitida por las entidades.

## CORRESPONSALES FINANCIEROS

De los 2,070 corresponsales financieros reportados, 952 (46.0%) eran propios, 815 (39.4%) pertenecían a las sociedades administradoras de corresponsales financieros, Servicio Salvadoreño de Protección, S.A. de C.V. (Aki, red multiservicios) y Punto Express, S.A. de C.V. y 303 (14.6%) estaban bajo ambas figuras (Gráfico 23).

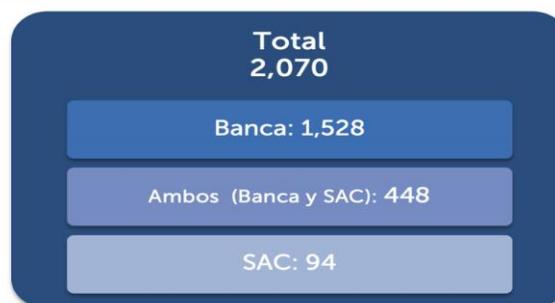
Gráfico 23. Composición de corresponsales financieros



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF.

El 73.8% de los corresponsales financieros (1,528) ha suscrito contrato con la banca, el 4.5% (94) con Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC) y el 21.6% (448) con ambos, (bancos y SAC) (Figura 4).

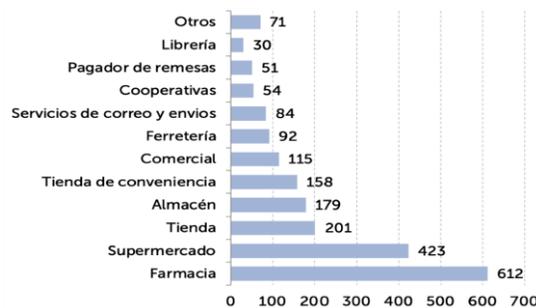
Figura 4. Número de corresponsales financieros por sector



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF.

Los comercios adscritos como corresponsales financieros más utilizados fueron las farmacias con 612 (29.6%), seguido de supermercados con 423 (20.4%) y tiendas con 201 (9.7%). Además, se cuenta con almacenes, comerciales, ferreterías, pagadores de remesas, cooperativas, librerías, etc. (Gráfico 24).

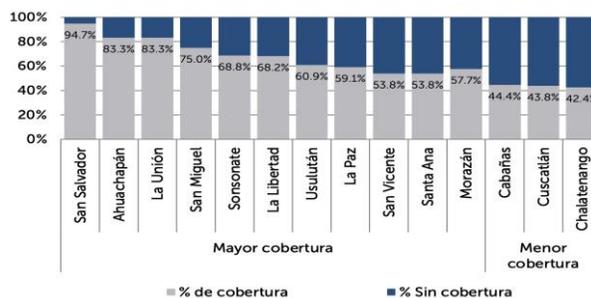
Gráfico 24. Número de corresponsales financieros por tipo de negocio



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF.

De los 262 municipios que conforman los 14 departamentos, se cuenta con una cobertura geográfica del 63.0% equivalente a 165 municipios, con al menos un corresponsal financiero, se observa que 11 departamentos cuentan con más del 50.0% de sus municipios con presencia de comercios adscritos a esta figura (Gráfico 25). Al comparar septiembre 2020 y 2021, los departamentos que presentaron mayor crecimiento fueron Morazán que pasó de 38.5% a 57.7%, La Paz que pasó de 45.5% a 59.1% y Chalatenango de 30.3% a 42.4%.

Gráfico 25. Cobertura de municipios por departamento con presencia de corresponsales financieros

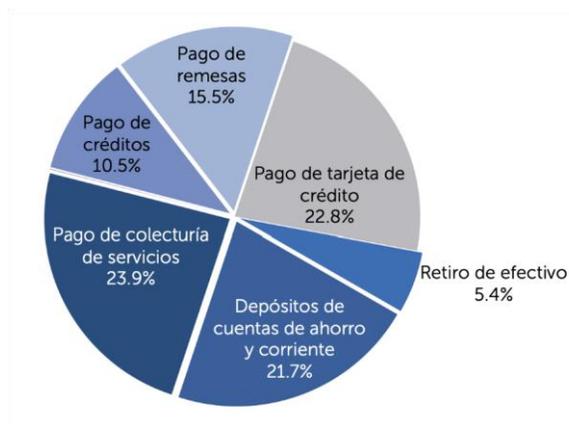


Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

## Utilización de Servicios Financieros por medio de corresponsales

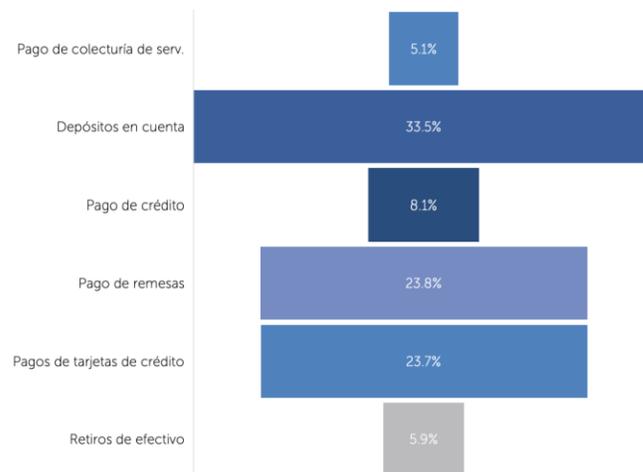
En septiembre 2021 el número de operaciones realizadas a través de corresponsales fue de 494,952 y las más representativas fueron el pago de colecturía de servicios con 23.9%, pago de tarjetas de crédito con 22.8%, depósitos en cuentas de ahorro y corriente con 21.7%, seguido de pago de transferencias provenientes del exterior (remesas) con 15.5% (Gráfico 26). El monto de las operaciones fue de USD 59.5 millones, de las cuales depósitos en cuenta de ahorro y corriente representó el 33.4%, pago de tarjetas de crédito un 23.7% y pago de remesas con 23.7% (Gráfico 27).

Gráfico 26. Porcentaje según número y tipo de operaciones en septiembre 2021



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF.

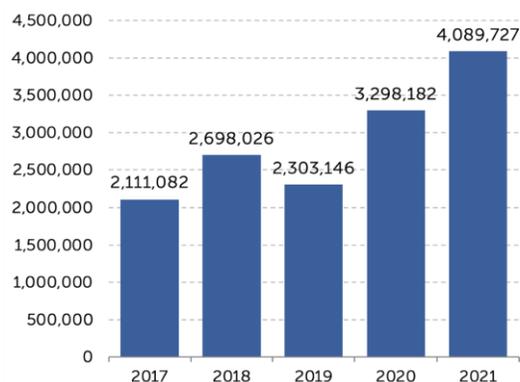
Gráfico 27. Porcentaje según tipo y monto de operaciones en septiembre 2021



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

En términos acumulados, de enero a septiembre 2021 se realizaron 4,089,727 transacciones (Gráfico 28), mostrando un aumento interanual del 24.0%. Las transacciones con incrementos en el número y monto fueron depósitos en cuenta de ahorro y corriente, pago de créditos y pago de remesas (Tabla 7). El comportamiento histórico del monto y número de transacciones se observa en el Gráfico 29.

Gráfico 28. Número de transacciones acumuladas durante el año



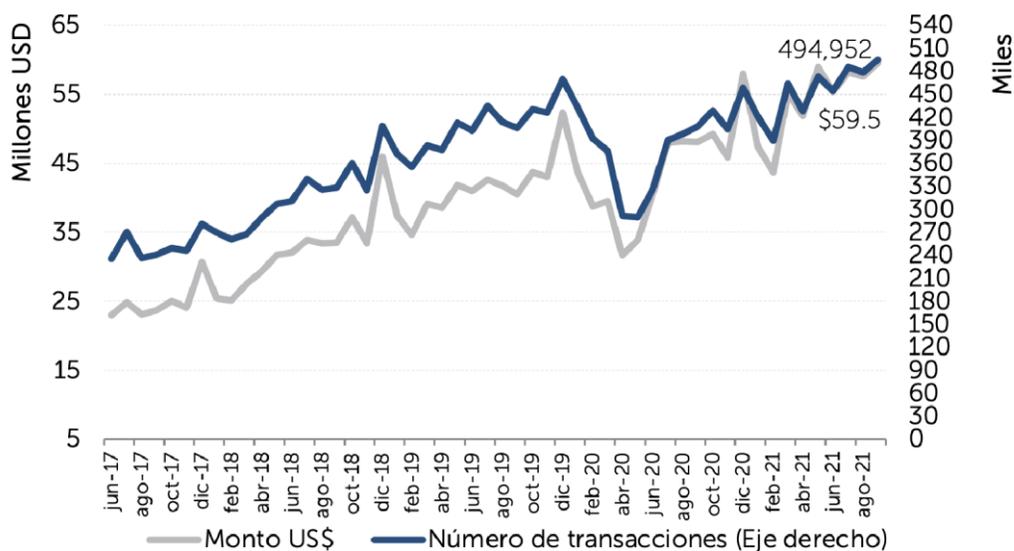
Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

Tabla 7. Variación anual de las transacciones

Transacciones	Número de operaciones			Monto de operaciones en millones de USD		
	Ene-sep 2020	Ene-sep 2021	Variación	Ene-sep 2020	Ene-sep 2021	Variación
Colecturía de servicios públicos y privados	949,770	1,064,683	12.1%	23.1	25.8	11.7%
Depósitos de cuentas corrientes	4,519	6,527	44.4%	1.0	1.4	50.6%
Depósitos de cuentas de ahorro	578,621	851,378	47.1%	109.2	159.7	46.3%
Pago de créditos	175,226	327,996	87.2%	22.8	36.6	60.4%
Pago de transferencias provenientes del exterior (Remesas)	517,506	645,176	24.7%	86.2	118.2	37.1%
Pago tarjeta de crédito	908,781	1,024,801	12.8%	105.9	125.3	18.3%
Retiros de cuentas corriente	9,491	14,546	53.3%	1.1	1.6	48.5%
Retiros de cuentas de ahorro	143,187	152,689	6.6%	21.3	19.0	-11.0%
Retiros de tarjetas de crédito	1,227	128	-89.6%	0.1	0.0	-88.0%
Transferencias locales de fondos (Transferencia a Cuenta)	1,758	1	-99.9%	0.4	0.0	-100.0%
Otras transacciones	8,096	1,802	-77.7%	0.6	0.0	-93.6%
<b>Total general</b>	<b>3,298,182</b>	<b>4,089,727</b>	<b>24.0%</b>	<b>371.6</b>	<b>487.6</b>	<b>31.2%</b>

Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

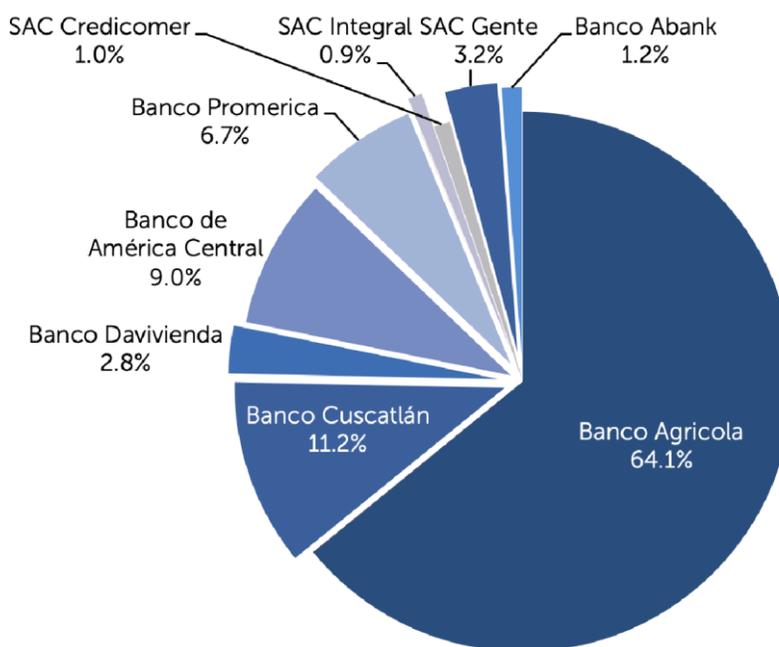
Gráfico 29. Monto y número de transacciones mensuales



Fuente: Sistema de corresponsales financieros de la SSF

De acuerdo con el monto total transado en septiembre 2021 por institución financiera, se destaca la participación del Banco Agrícola con el 64.1% equivalente a USD 38.2 millones, seguido de Banco Cuscatlán con 11.2% (USD 6.7 millones) y Banco de América Central con 9.0% (USD 5.4 millones) (Gráfico 30).

Gráfico 30. Participación por entidad por monto



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

# Aseguradoras

Hasta el mes de septiembre de 2021, la industria de seguros en El Salvador estaba formada por 23 aseguradoras, las cuales se clasifican como compañías de seguros de personas, de daños y mixtas.

Las compañías de seguros de personas a septiembre de 2021 eran nueve, las cuales ofrecían los siguientes tipos de seguros: vida, accidentes y enfermedades, previsionales rentas y pensiones, y crédito interno<sup>15</sup>.

Las compañías de seguros de daños eran siete, las cuales ofrecían los seguros de: incendios y líneas aliadas, automotores, fianzas y otros seguros generales<sup>16</sup>.

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

## Activos

El total de activos de la industria a septiembre de 2021 fue de USD 993.6 millones, de los cuales USD 384.3 millones correspondieron a las compañías de seguros de personas, USD 274.6 millones a las de daños y USD 334.7 millones a las mixtas (Anexo 12 y 15).

Del total de seguros en la industria, se destaca que cinco compañías concentraban el 53.3%, de las cuales fueron dos de personas, dos de daños y una mixta (Tabla 8).

---

<sup>15</sup> Se refiere al seguro de vida que da cobertura a los créditos otorgados por las instituciones financieras.

<sup>16</sup> Otros Seguros Generales, tales como: rotura de cristales, transporte terrestre, marítimo y aéreo, marítimos casco, aviación, robo y hurto, fidelidad, seguro de bancos, todo riesgo contratista, rotura de maquinaria, montaje contra todo riesgo, todo riesgo equipo electrónico, caldero, lucro cesante por interrupción de negocios, lucro cesante rotura de maquinaria, responsabilidad civil, riesgos profesionales, ganadero, agrícola, domiciliario, crédito interno, crédito a la exportación, misceláneos.

Tabla 8. Activos por entidad

Millones de USD					
Entidad	sep-20	sep-21	Variación		Participación
Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas	122.3	131.0	8.7	7.1%	13.2%
Seguros e Inversiones, S.A.	93.8	126.1	32.2	34.4%	12.7%
Seguros SURA, S.A., Seguros de Personas	119.6	107.6	-12.0	-10.0%	10.8%
Mapfre Seguros El Salvador, S.A.	89.9	89.9	0.0	0.0%	9.0%
Seguros SURA, S.A.	80.7	75.6	-5.1	-6.3%	7.6%
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	76.7	74.3	-2.4	-3.1%	7.5%
Pan American Life Insurance Company	46.5	50.6	4.0	8.6%	5.1%
Seguros del Pacifico, S.A.	41.2	49.0	7.8	18.9%	4.9%
Davivienda Seguros Comerciales Bolivar, S.A.	41.6	45.9	4.3	10.3%	4.6%
La Central de Seguros Y Fianzas, S.A.	41.9	44.9	2.9	7.0%	4.5%
Assa Compañía de Seguros, S.A.	33.7	38.6	4.8	14.4%	3.9%
Seguros Atlantida, S.A., Seguros de Personas	10.2	30.5	20.4	200.0%	3.1%
Asociación Cooperativa de Servicios de Seguros Futuro R.L.	24.6	24.4	-0.2	-0.8%	2.5%
Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas	25.4	23.7	-1.7	-6.7%	2.4%
Aseguradora Abank, S.A., Seguros de Personas	14.8	14.4	-0.4	-2.4%	1.5%
Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas	8.6	12.4	3.9	45.4%	1.3%
Fedecredito Vida, S.A., Seguros de Personas	8.9	10.9	2.0	22.6%	1.1%
Seguros Azul, S.A.	9.6	10.9	1.3	13.1%	1.1%
Qualitas Compañía de Seguros, S.A.	9.1	10.0	0.8	9.0%	1.0%
Seguros Fedecredito, S.A.	8.2	8.7	0.6	7.0%	0.9%
Aseguradora Popular, S.A.	6.5	6.3	-0.2	-2.7%	0.6%
Seguros Comedica, S.A.	0.0	4.8	4.8	0.0%	0.5%
Comedica Vida, S.A., Seguros de Personas	0.0	3.2	3.2	0.0%	0.3%
Seguros Sisa SV, S.A.	41.4	0.0	-41.4	0.0%	0.0%
<b>Total</b>	<b>955.3</b>	<b>993.6</b>	<b>38.3</b>	<b>4.0%</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

## Inversiones Financieras

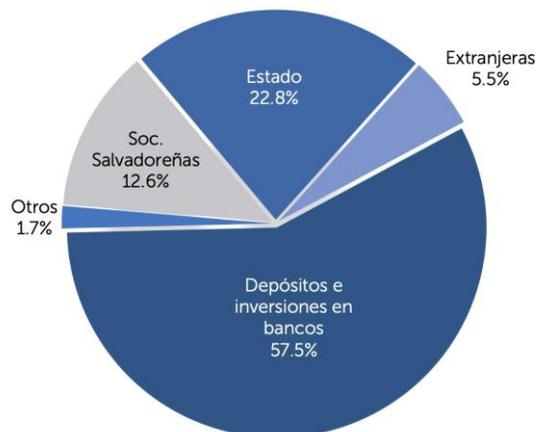
Las inversiones financieras son el principal activo de las aseguradoras, ya que con un saldo de USD 462.7 millones, representaban el 46.6% del total de activos de la industria.

La mayor inversión estaba colocada en depósitos y/o valores emitidos o garantizados por bancos locales, con una participación del 57.5% del total de estas y un saldo de USD 265.8 millones (Tabla 9 y Gráfico 31).

Las inversiones en valores emitidos por el Estado alcanzaron un total de USD 105.3 millones, colocados principalmente así: valores emitidos por el Ministerio de Hacienda USD 92.8 millones, por instituciones estatales USD 8.9 millones, Banco Central de Reserva USD 2.9 millones y otros USD 0.6 millones (Tabla 9 y Gráfico 31).

El resto de las inversiones fue colocado principalmente en obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas con USD 58.2 millones y en valores extranjeros USD 25.5 millones (Tabla 9 y Gráfico 31).

Gráfico 31. Estructura de las Inversiones



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

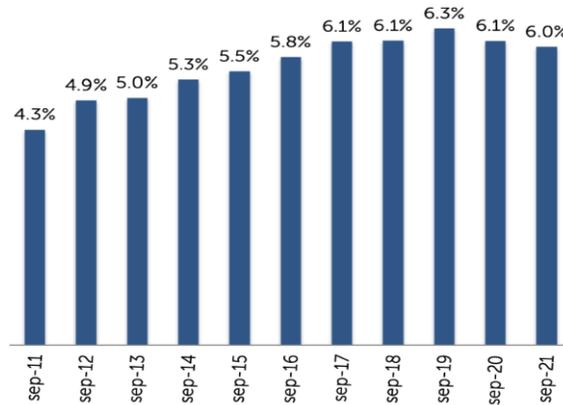
Tabla 9. Inversiones Financieras

	sep-20		sep-21		Variación	
	Saldo	%	Saldo	%		
Gobierno	114.1	24.6%	105.3	22.8%	(8.8)	-7.7%
MH	98.9	21.3%	92.8	20.1%	(6.1)	-6.1%
BCR	3.7	0.8%	2.9	0.6%	(0.8)	-21.6%
Inst. estatales	11.1	2.4%	8.9	1.9%	(2.1)	-19.4%
Bandesal	0.3	0.1%	0.0	0.0%	(0.3)	-93.6%
Otros	0.1	0.0%	0.6	0.1%	0.5	355.7%
Extranjeras	32.2	6.9%	25.5	5.5%	(6.7)	-20.7%
Bancos	253.9	54.8%	265.8	57.5%	11.9	4.7%
Soc. Salvadoreñas	60.4	13.0%	58.2	12.6%	(2.2)	-3.7%
Otras inversiones	3.0	0.7%	7.8	1.7%	4.8	158.1%
Intereses	3.6	0.8%	4.0	0.9%	0.4	10.9%
Inversiones transferidas	0.1	0.0%	4.8	1.0%	4.7	5828.8%
Provisiones	(0.7)	-0.1%	(1.0)	-0.2%	(0.4)	53.6%
<b>Total General</b>	<b>463.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>462.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>(1.0)</b>	<b>-0.2%</b>

#### 1.1.1.1 Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

La rentabilidad implícita de las inversiones a septiembre de 2021 fue de 6.0%, menor a la de septiembre de 2020 que fue de 6.1% (Gráfico 32).

Gráfico 32. Rentabilidad implícita de las inversiones.



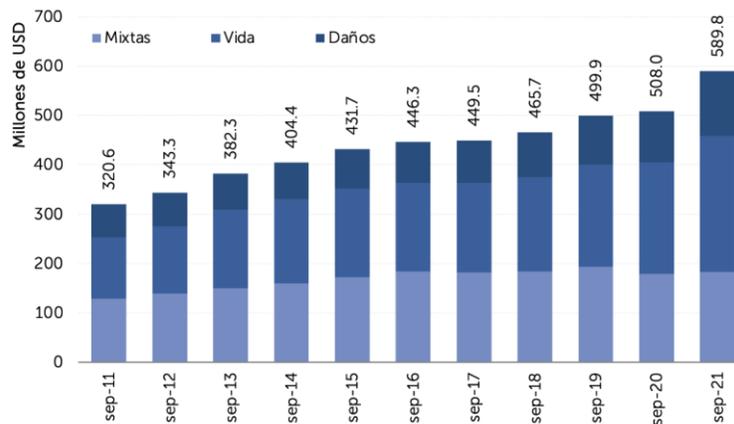
Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

## Primas Netas

La producción de primas netas en El Salvador a septiembre de 2021 fue de USD 589.8 millones, superiores a las de septiembre de 2020 de USD 508.0 millones.

Por tipo de compañía, las de seguros de personas fueron las de mayor participación, con USD 276.2 millones, seguidas de las mixtas con USD 182.3 millones y las de daños con USD 131.4 millones (Anexo 15 y Gráfico 33).

Gráfico 33. Primas netas



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Se destaca que, de las 23 compañías de seguros, 5 concentraron el 61.8% del total de las primas netas (Tabla 10).

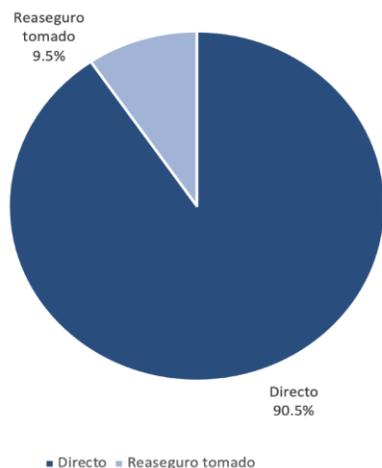
Tabla 10. Primas Netas

millones de USD		
Entidad	sep-21	Participación
Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas	119.6	20.3%
Mapfre Seguros El Salvador	74.3	12.6%
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	62.1	10.5%
Seguros SURA, S.A., Seguros de Personas	61.4	10.4%
Seguros e Inversiones, S.A.	47.1	8.0%
Seguros SURA, S.A.	42.4	7.2%
Pan American Life Insurance Company	30.3	5.1%
Assa Compañía de Seguros, S.A.	23.3	3.9%
Atlantida Vida, S.A., Seguros de personas	21.4	3.6%
Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.	20.7	3.5%
Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas	12.3	2.1%
Fedecredito Vida, S.A., Seguros de Personas	11.0	1.9%
Asociación Cooperativa de Servicios de Seguros Futuro R.L.	10.1	1.7%
Aseguradora ABANK, S.A., Seguros de Personas	9.7	1.6%
Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas	9.1	1.5%
La Central de Seguros y Fianzas, S.A.	9.1	1.5%
Seguros Azul, S.A.	7.0	1.2%
Seguros del Pacífico, S.A.	5.3	0.9%
Qualitas Compañía de Seguros, S.A.	5.3	0.9%
Seguros Fedecredito, S.A.	3.5	0.6%
Seguros Comedica, S.A.	2.9	0.5%
Comedica vida, S.A., Seguros de Personas	1.3	0.2%
Aseguradora Popular, S.A.	0.7	0.1%
<b>Total</b>	<b>589.8</b>	<b>100%</b>

Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

Las primas directas constituyeron el 90.5% del total, con un saldo de USD 533.7 millones, el reaseguro tomado representó el 9.5% (Gráfico 34).

Gráfico 34. Primas directas, reaseguro y coaseguro



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

La oferta de seguros en el país está formada por los seguros de vida; previsionales, rentas y pensiones; accidentes y enfermedades; incendios y líneas aliadas; automotores; otros seguros generales<sup>17</sup> y fianzas.

El de mayor participación fue el ramo de seguros de vida, con un total de USD 160.5 millones, constituidos en cuatro sub-ramos así: vida colectiva con USD 111.8 millones, vida individual de largo plazo USD 22.5 millones, vida otros planes USD 15.3 millones y vida individual de corto plazo USD 10.9 millones (Gráfico 35 y Anexo 16).

El ramo de accidentes y enfermedades fue el segundo ramo de mayor participación con un saldo de USD 104.5 millones, constituidos así: salud y hospitalización USD 100.9 millones y accidentes personales USD 3.6 millones (Anexo 16).

Las primas netas del ramo de incendios y líneas aliadas fueron de USD 88.1 millones, constituidas en incendios USD 68.5 millones, terremoto USD 17.4 millones y líneas aliadas USD 2.2 millones (Anexo 16).

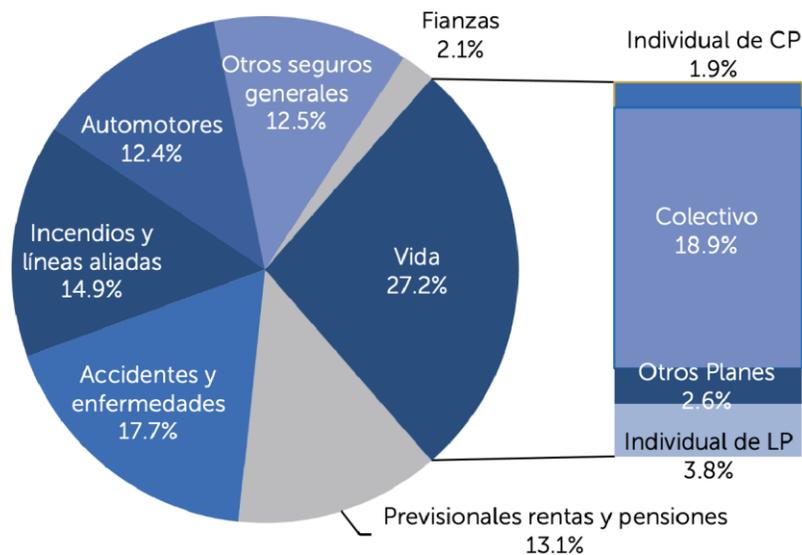
El ramo de Seguros Previsionales Rentas y Pensiones, fueron de USD 77.3 millones, de los cuales USD 76.2 fue por Rentas de Invalidez y Sobrevivencia y USD 1.1 de Otras Rentas (Anexo 16).

El ramo de seguros generales alcanzó un total de USD 73.8 millones, provenientes, principalmente del sub-ramo de crédito interno con USD 36.1 millones. El ramo de automotores fue de USD 73.2 millones y el de fianzas USD 12.4 millones (Anexo 16).

---

<sup>17</sup> Otros Seguros Generales, tales como: rotura de cristales, transporte terrestre, marítimo y aéreo, marítimos casco, aviación, robo y hurto, fidelidad, seguro de bancos, todo riesgo contratista, rotura de maquinaria, montaje contra todo riesgo, todo riesgo equipo electrónico, caldero, lucro cesante por interrupción de negocios, lucro cesante rotura de maquinaria, responsabilidad civil, riesgos profesionales, ganadero, agrícola, domiciliario, crédito interno, crédito a la exportación, misceláneos.

Gráfico 35. Primas netas por ramos



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

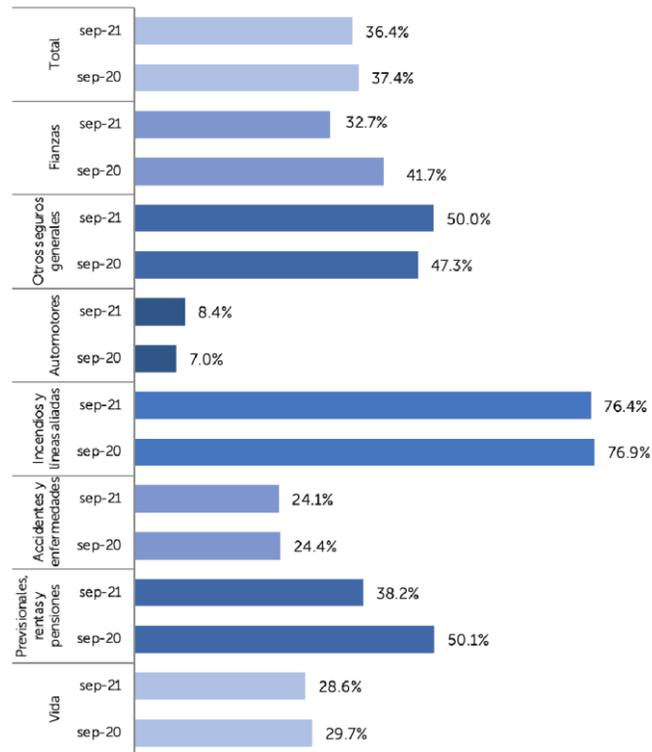
## Cesión de Primas y Siniestralidad

La industria de seguros en El Salvador reportó a septiembre 2021 un índice de cesión de 36.4%, levemente inferior al de septiembre de 2020 de 37.4%.

Por tipo de compañía se destaca que, las que reportan mayor nivel de cesión fueron las de daños con 43.9%, seguida de las mixtas con 39.8% y vida con 30.7%.

El ramo con mayor cesión fue el de incendios y líneas aliadas con 76.4%, seguido por otros seguros generales que fueron de 50.0%, previsionales, rentas y pensiones 38.2%, fianzas 32.7%, vida 28.6%, accidentes y enfermedades 24.1% y automotores 8.4% (Gráfico 36).

Gráfico 36. Cesión de Primas



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

La siniestralidad de la industria fue de 59.2% superior a la de septiembre de 2020 de 47.4%,

El ramo con mayor siniestralidad fue el de accidentes y enfermedades con 77.1%, producto de la pandemia Covid-19, seguido de vida con 66.3%.

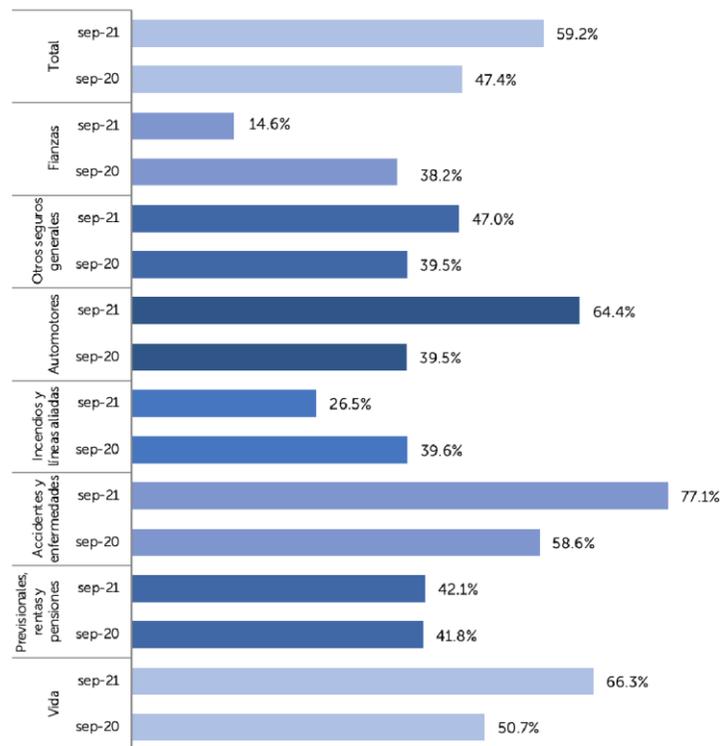
El tercer ramo con mayor siniestralidad fue el de automotores con 64.4%, siendo este el que reportó un mayor incremento interanual, ya que, en comparación con septiembre de 2020, el indicador fue de 39.5% producto de la poca movilidad generada por la pandemia Covid-19.

En otros seguros generales el índice de siniestralidad fue de 47.0%, previsionales, rentas y pensiones 42.1%, incendios y líneas aliadas 26.5% y fianzas 14.6% (Gráfico 37).

Por compañías, fueron las de seguros de personas las que reportaron mayor siniestralidad con 63.5%, las mixtas con 60.0%, y las de daños con 46.7% (Anexo 14).

Los siniestros recuperados de la industria fueron de USD 105.6 millones, representando el 31.8% de los siniestros pagados.

Gráfico 37. Siniestralidad



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

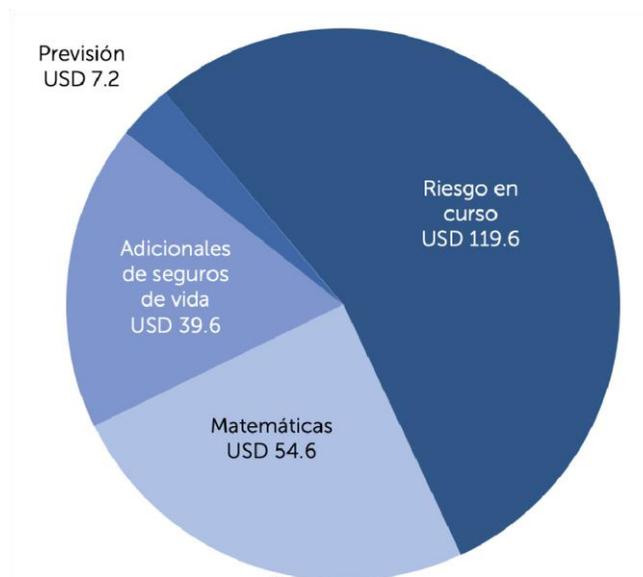
# Reservas

A septiembre 2021, la industria de seguros constituyó un total de reservas de USD 366.1 millones, superiores a las de septiembre de 2020 de USD 341.5 millones.

Del total de reservas, USD 220.9 millones correspondieron a las reservas técnicas y USD 145.2 millones a las por siniestros.

Las reservas técnicas, estaban integradas así: reservas de riesgo en curso USD 119.6 millones, reservas matemáticas USD 54.6 millones, adicionales de seguro de vida USD 39.6 millones y USD 7.2 millones las reservas de previsión (Gráfico 38).

Gráfico 38. Estructura de Reservas Técnicas



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

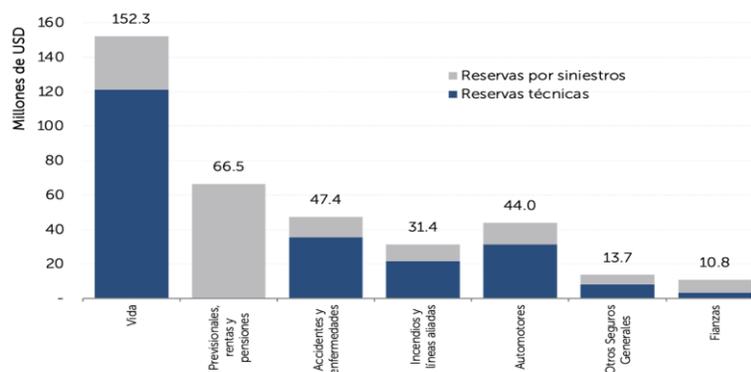
Las reservas por siniestros fueron de USD 145.2 millones, de las cuales USD 121.1 millones fueron por siniestros reportados y USD 24.2 millones para los no reportados.

Se destaca que, del total de reservas, la mayor parte ha sido constituida para el ramo de vida con USD 152.3 millones, seguidas de previsionales, rentas y pensiones USD 66.5 millones,

accidentes y enfermedades USD 47.4 millones, automotores USD 44.0 millones, incendios y líneas aliadas USD 31.4 millones, otros seguros generales USD 13.7 millones y fianzas USD 10.8 millones (Gráfico 39).

El total de la reservas y obligaciones con asegurados estaban cubiertas por las inversiones financieras en 120.5%, menor a la de septiembre de 2020 de 128.8% (Anexo 14).

Gráfico 39. Estructura de reservas

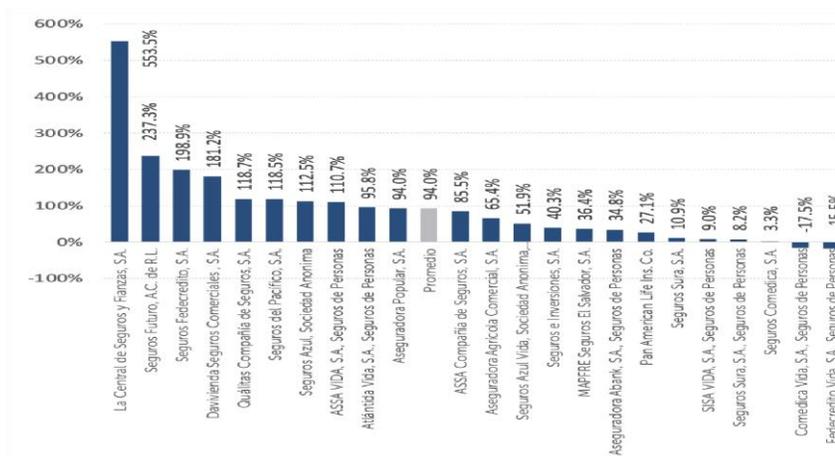


Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

## Solvencia

La industria de Seguros en El Salvador mantiene un adecuado nivel de solvencia, a septiembre 2021 el patrimonio neto constituido fue de USD 327.2 millones superior al mínimo requerido de USD 201.3 millones, generando un excedente de USD 125.9 millones, equivalente a 62.5%. Las aseguradoras con mayor excedente fueron: La Central de Seguros y Fianzas, S.A. con 553.5%, Seguros Futuro, A.C. de R.L. con 237.2%, Seguros FEDECRÉDITO, S.A. con 198.9% (Gráfico 40).

Gráfico 40. Suficiencia de Patrimonio Neto



Fuente: Sistema Contable Estadístico de la SSF

## Resultados

A septiembre de 2021, la utilidad alcanzada por la industria de seguros fue de USD 19.9 millones, menores a las de septiembre de 2020 de USD 23.1 millones, producto del aumento de los siniestros netos en 39.1%, de los gastos de adquisición en 12.7% y los gastos de administración en 4.8% (Tabla 11).

Por tipo de compañía se destaca que, las compañías de seguros mixtas fueron las que generaron mayor utilidad con USD 16.8 millones, seguidas de las de daños con USD 7.4 millones, mientras que las de vida reportaron pérdidas por USD 4.3 millones, producto del aumento de los siniestros en 61.8% como consecuencia de los efectos del COVID-19.

La rentabilidad patrimonial y la rentabilidad sobre activos incrementaron con relación a septiembre de 2020, pasando de 3.2% a 4.8%, y de 7.7% a 11.7%, respectivamente (Anexo 14).

Tabla 11. Resumen del estado de resultados

Datos en millones de USD

	sep-20	sep-21	Variación
Prima Neta Retenida Ganada	299.3	359.7	20.2%
(+) Reembolso de gastos por cesión de seguros y	22.7	28.1	24.1%
(-) Siniestros Netos	163.1	226.9	39.1%
(-) Gastos de adquisición y conservación	101.3	114.1	12.7%
(+) Salvamentos y recuperaciones	2.6	4.6	78.7%
<b>Resultado técnico bruto</b>	<b>60.2</b>	<b>51.5</b>	<b>-14.5%</b>
Gastos de administración	60.3	63.2	4.8%
<b>Resultado técnico neto</b>	<b>-0.1</b>	<b>-11.7</b>	<b>-100.0%</b>
Ingresos financieros netos	11.6	15.9	37.3%
<b>Utilidad de operación</b>	<b>11.5</b>	<b>4.2</b>	<b>-63.5%</b>
Otros ingresos netos	11.6	15.7	35.7%
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>23.1</b>	<b>19.9</b>	<b>-13.7%</b>

Fuente:

Sistema Contable Estadístico de la SSF

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

# Mercado de Valores

Al cierre de septiembre 2021, se tienen 171 emisores registrados en el Registro Público del Sistema Financiero distribuidos en 69 nacionales y 102 extranjeros (Figura 5).

Dentro de los emisores nacionales inscritos, 64 pertenecían al sector privado y cinco al público. Además, se tenían inscritas 147 emisiones con un saldo vigente de USD 4,840.9 millones, distribuidas en 54 emisiones de acciones con un saldo de USD 2,225.8 millones y 93 emisiones de deuda con USD 2,615.1 millones.

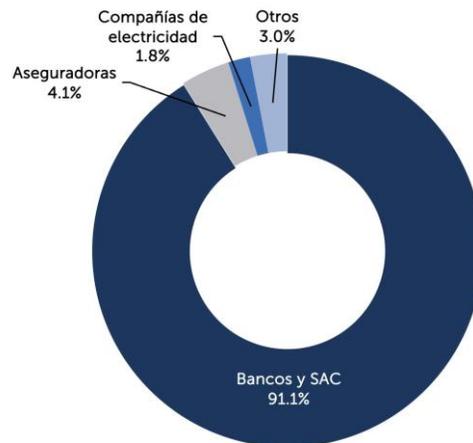
Figura 5. Emisores y emisiones inscritas en Registro Público de la SSF



Fuente: Registro Público de la SSF

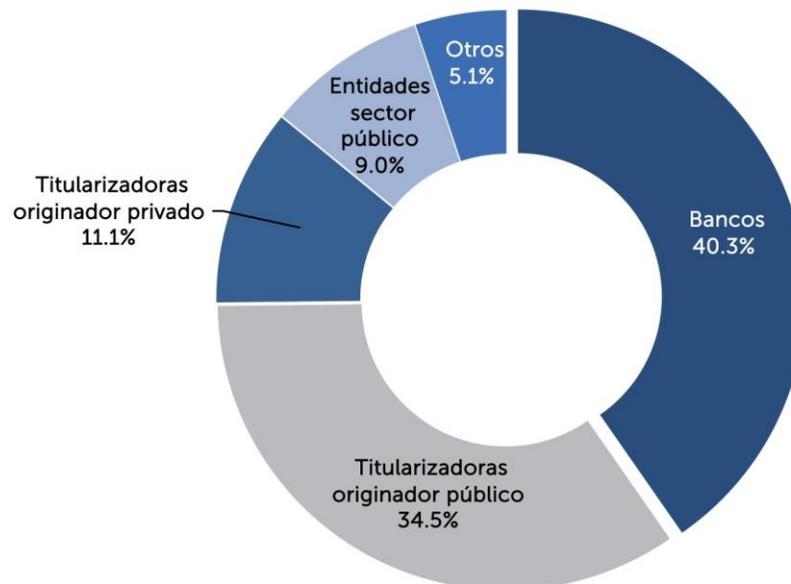
Dentro de las emisiones nacionales accionarias, los bancos y sociedades de ahorro y crédito (SAC), tuvieron una participación de 91.1% (Gráfico 41); en las emisiones de deuda fueron los bancos con 40.3%, seguido de las titularizadoras de emisiones que provienen de originadores del sector público con 34.5% (Gráfico 42).

Gráfico 41. Participantes en emisión de acciones por sectores



Fuente: Registro Público Bursátil SSF

Gráfico 42. Participantes en emisión de valores de deuda por sectores.

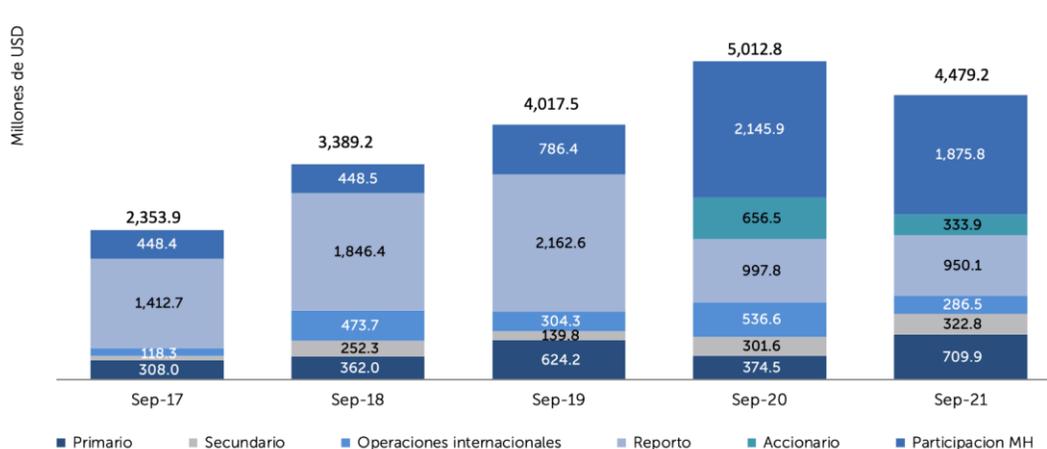


Fuente: Registro Público de la SSF

A septiembre 2021, se realizaron negociaciones dentro de la Bolsa de Valores de El Salvador por USD 2,603.3 millones (anexo 17), adicionalmente se negociaron en el sistema de ventanilla directa del Ministerio de Hacienda (MH) USD 1,875.8 millones en Letras del Tesoro

Público (LETES) y Certificados del Tesoro Público (CETES). Ambas negociaciones suman USD 4,479.2 millones (Gráfico 43); dicha cifra fue inferior a la registrada a septiembre 2020 que fue de USD 5,012.8 millones, mostrando una disminución interanual de 10.6%. Los mercados que presentaron baja actividad fueron el accionario y las operaciones internacionales.

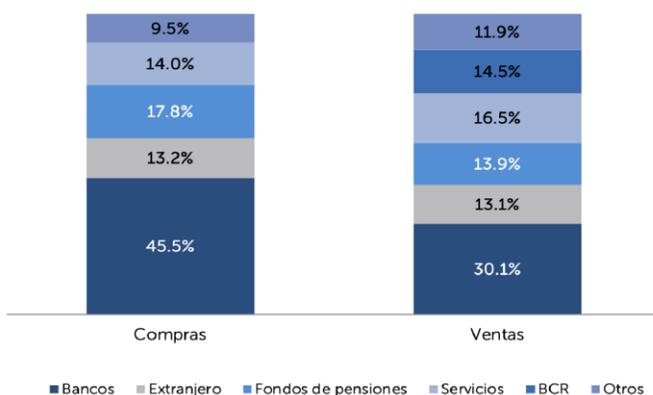
Gráfico 43. Montos negociados en BVES y por MH



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

El sector bancario fue el que tuvo mayor participación en las transacciones que se realizaron en la BVES, tanto por el lado de las compras como por las ventas con 45.5% y 30.1%, respectivamente (Gráfico 44).

Gráfico 44. Participantes del mercado de valores por sectores



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

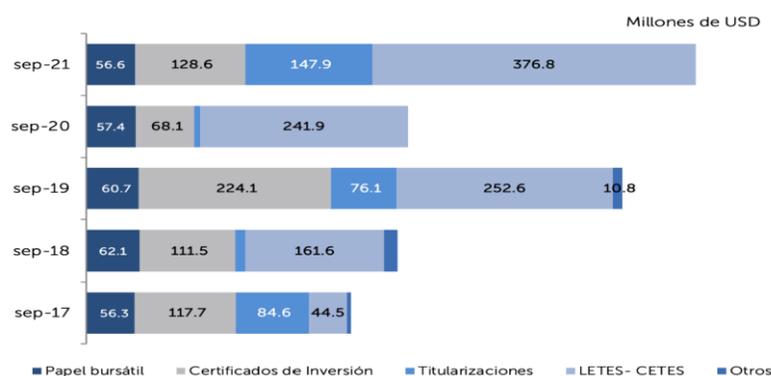
## Mercado Primario

El mercado primario registró una participación de 27.3% del monto total de las negociaciones en la BVES. Además, presentó un crecimiento interanual de 89.6% con un monto transado de USD 709.9 millones a septiembre de 2021, superior al monto de septiembre de 2020 que fue de USD 374.5 millones.

En su mayoría, los instrumentos que más se emitieron fueron de origen público con una participación de 73.3% versus los del sector privado que representaron el 26.7%. Dentro del sector público el principal emisor fue el MH con un monto de USD 376.8 millones en emisiones de LETES y CETES; mientras que en el sector privado fue el Banco Davivienda con certificados de inversión por USD 67.5 millones.

Por tipo de instrumento, a septiembre 2021 se negociaron principalmente LETES-CETES, seguido de titularizaciones con participaciones de 53.1% y 20.8%, respectivamente (Gráfico 45).

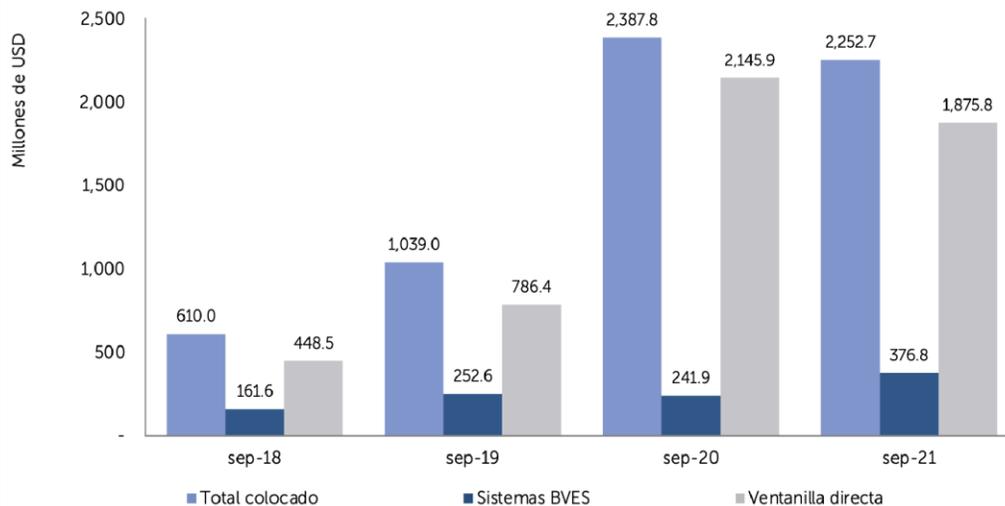
“El mercado primario presentó un crecimiento interanual de 89.6% con un monto transado de USD 709.9 millones a septiembre de 2021”  
Gráfico 45. Montos negociados en mercado primario por instrumento



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Las negociaciones de LETES y CETES dentro de la BVES a septiembre 2021 totalizaron USD 376.8 millones; no obstante, se reportó una adjudicación total en subasta de USD 2,252.7 millones, con una disminución de 5.7% respecto al mismo periodo de 2020, donde se adjudicaron USD 2,387.8 millones. La diferencia entre los montos adjudicados en subasta y negociados en BVES, equivalente a USD 1,875.9 millones, correspondieron a operaciones realizadas a través del Sistema Electrónico de Negociación del MH (SINEVAL) con inversionistas directos (Gráfico 46).

Gráfico 46. Montos de LETES y CETES\*

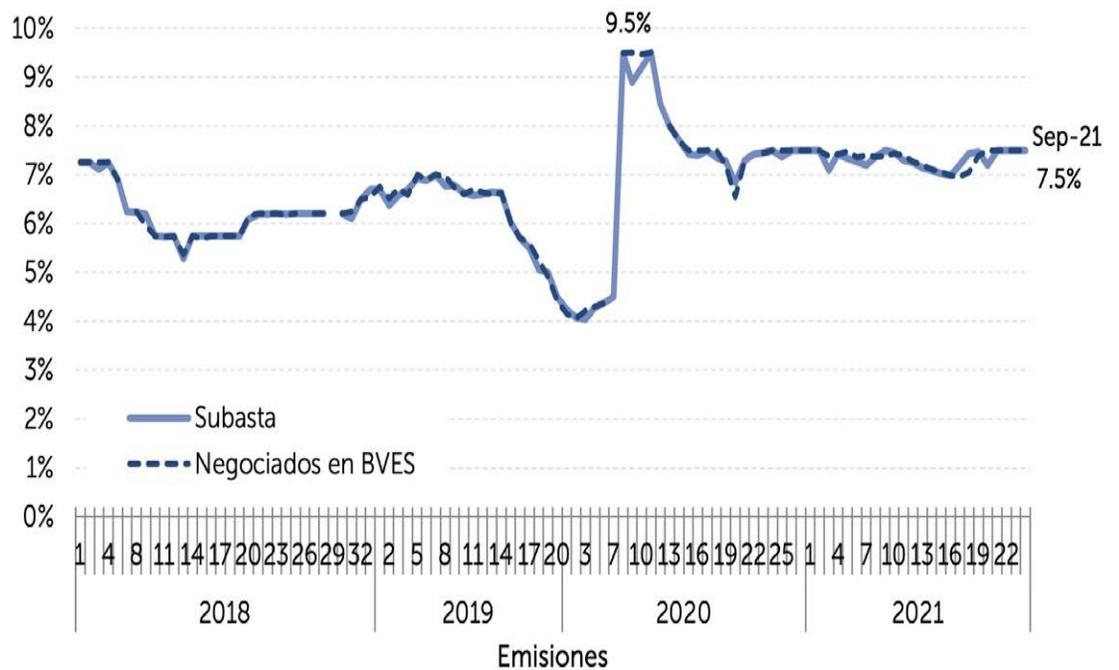


Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador.

\*Se incluyen CETES en marzo y mayo 2019; marzo, abril y septiembre 2020; enero, marzo, abril, julio y septiembre 2021.

El rendimiento promedio de LETES adjudicado a través de subasta pública y negociado dentro de la BVES a septiembre 2021 fue de 7.3%. En la última emisión de septiembre 2021 se registró un rendimiento en subasta y negociado en BVES de 7.5% (Gráfico 47).

Gráfico 47. Rendimientos de LETES



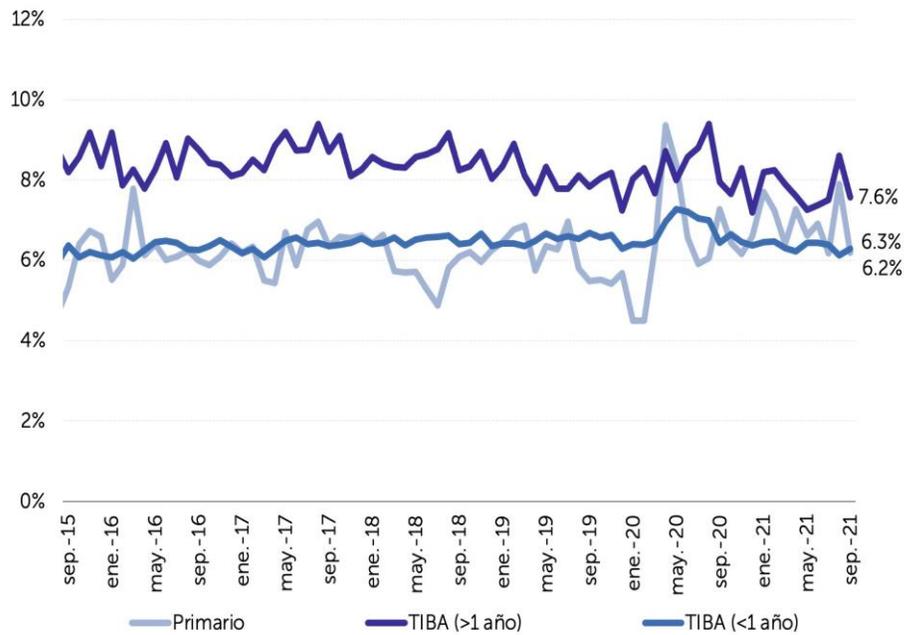
Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Referente a las titularizaciones, fueron el segundo instrumento que presentó mayor colocación con un monto de USD 147.9 millones, monto superior al registrado a septiembre 2020 que fue de USD 7.0 millones. La titularización más significativa fue la realizada por la Alcaldía Municipal de San Salvador por USD 109.4 millones.

Los principales sectores compradores en este mercado fueron servicios y fondos de pensiones con participaciones de 31.9% y 28.8%, respectivamente.

El rendimiento promedio ponderado en las operaciones del mercado primario en septiembre 2021 fue de 6.2%, siendo inferior a la Tasa de Interés Básica Activa (TIBA) para empresas mayor a un año (7.6%) y para menor a un año (6.3%) (Gráfico 48). Las emisiones que registraron rendimientos brutos superiores o iguales a 7.5% fueron CETES-3, CETES-4 y valores de titularización Apertura Crédito de Exor-ANDA.

Gráfico 48. Rendimiento promedio ponderado en mercado primario y TIBA



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

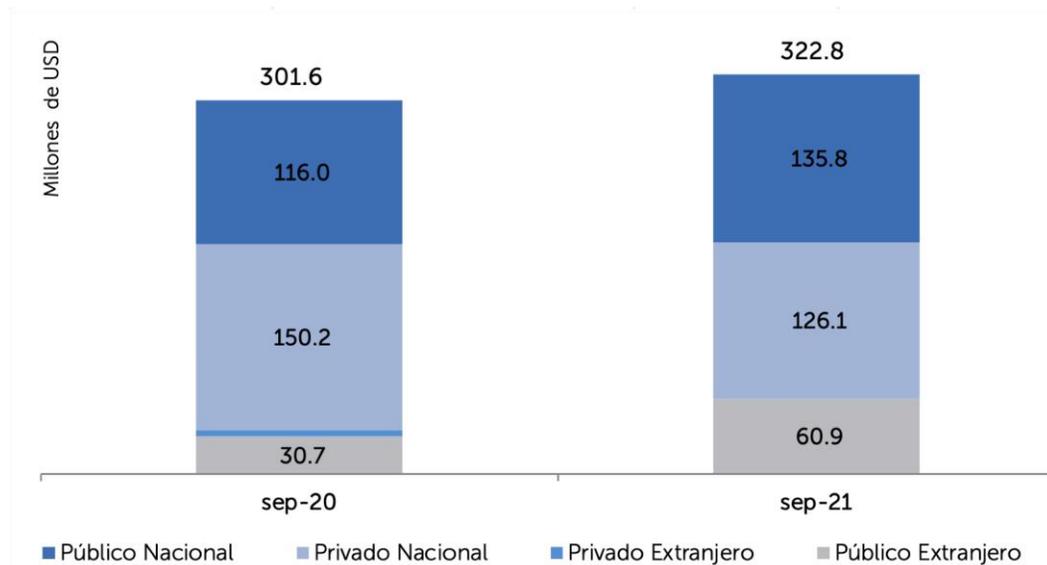
## Mercado Secundario

Representó el 12.4% de lo negociado en BVES con un monto transado de USD 322.8 millones, mostrando un crecimiento de 7.0% respecto a septiembre 2020 cuyo monto fue USD 301.6 millones. Los valores provenientes del sector público fueron los más transados con USD 196.7 millones, que representaron el 60.9% del total negociado en el mercado secundario.

Los valores públicos que más se negociaron fueron los de origen nacional tales como CETES, LETES, Notas del Tesoro Público (NCTP), entre otros, que sumaron un monto de USD

135.8 millones; por su parte, dentro de los valores privados, se negociaron únicamente los de origen nacional por USD 126.1 millones (Gráfico 49).

Gráfico 49. Títulos negociados en mercado secundario



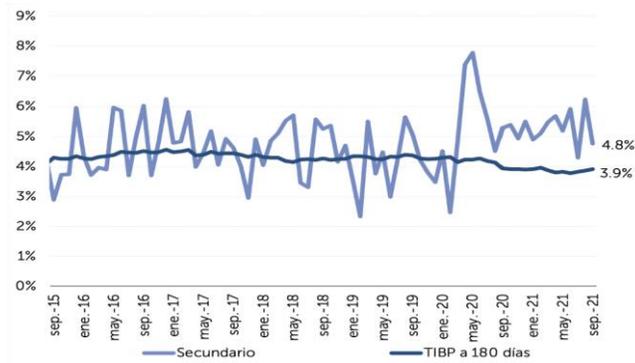
Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

El principal sector vendedor en este mercado fue fondos de pensiones con una participación de 55.9%; mientras que en las compras fueron los bancos con 38.5% y servicios con 26.2%.

Las operaciones en el mercado secundario registraron un rendimiento promedio ponderado en septiembre 2021 de 4.8%, superior a la tasa básica pasiva que fue de 3.9% (Gráfico 50). Los valores negociados que generaron rendimientos brutos superiores al 9.0% fueron: Bonos del Tesoro del MH 2025 y Eurobonos de El Salvador 2032.

“El principal sector vendedor en este mercado fue fondos de pensiones con una participación de 55.9%”

Gráfico 50. Rendimiento promedio ponderado en mercado secundario y TIBP



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

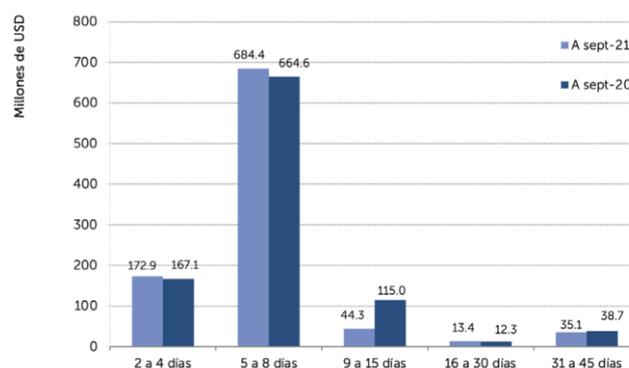
# Mercado de Reportos

El mercado de reportos con un monto negociado de USD 950.1 millones, fue el que tuvo una mayor participación dentro de las negociaciones totales en la BVES con 36.5% al cierre de septiembre 2021. Este mercado reflejó una disminución de 4.8% respecto al mismo periodo de 2020 donde se transaron USD 997.8 millones.

Los valores que más se reportaron fueron los de origen público, principalmente LETES-CETES 2020- 2021 con un monto de USD 600.3 millones; seguido de Eurobonos y Notas de la República de El Salvador con USD 270.6 millones, los cuales en suma representaron 91.7% de lo transado en reportos.

Las operaciones dentro del mercado de reportos se pactaron mayoritariamente para un plazo de 5 a 8 días y sumaron USD 684.4 millones; mostrando un aumentó en comparación al registrado a septiembre de 2020 que fue de USD 664.6 millones (Gráfico 51).

Gráfico 51. Montos pactados de reportos según plazos de vencimiento

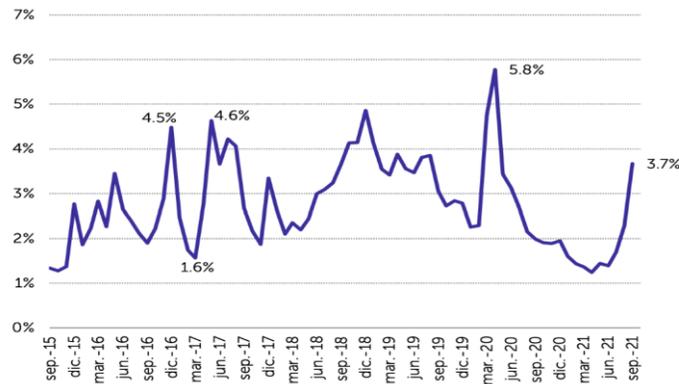


Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

El rendimiento promedio ponderado general de las operaciones de reportos en septiembre fue de 3.7% (Gráfico 52).

Los principales sectores demandantes de liquidez fueron bancos y personas naturales con una participación de 55.7% y 23.0%, respectivamente; en cuanto a los proveedores de recursos, el sector bancario fue el que registró la mayor participación con 90.5%.

Gráfico 52. Rendimiento promedio ponderado del mercado de reportos

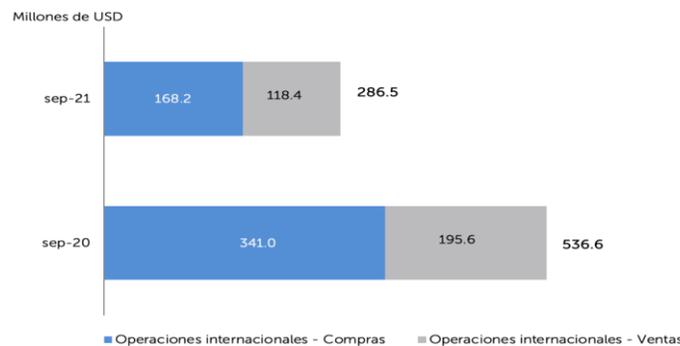


Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

## Operaciones Internacionales

Las operaciones en el mercado internacional registraron un monto de USD 286.5 millones, cifra inferior a los USD 536.6 millones negociados en el mismo periodo de 2020, producto de la menor actividad tanto en operaciones de compras como ventas (Gráfico 53).

Gráfico 53. Operaciones internacionales

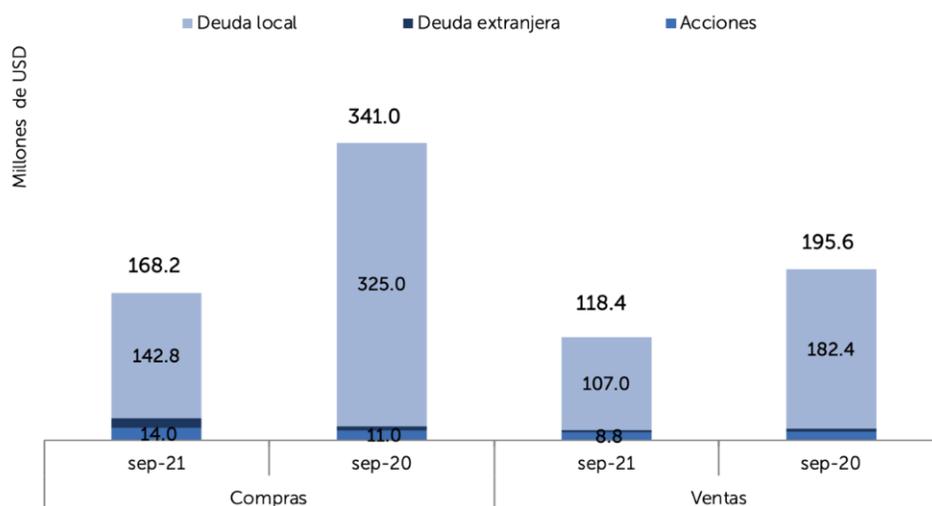


Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Las disminuciones en las operaciones internacionales se deben principalmente a una menor negociación de los instrumentos de deuda local conformada por Eurobonos y Notas de la República de El Salvador (Gráfico 54).

El sector con mayor participación en las negociaciones del mercado internacional de compras fue bancos con 41.3% y en las operaciones de ventas fue fondos de pensiones con 47.1%.

Gráfico 54. Operaciones internacionales de compras y ventas



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

## Mercado Accionario

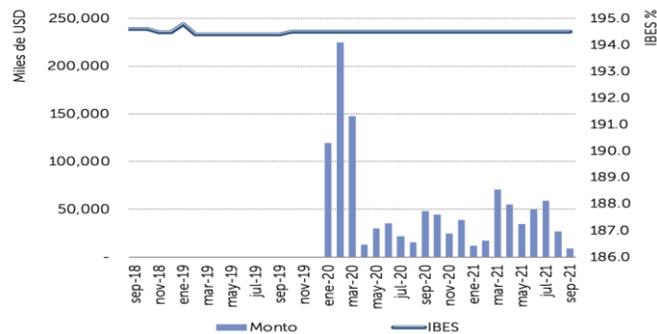
El mercado accionario representó el 12.8% de lo transado en BVES con un monto de USD 333.9 millones.

Las acciones de origen extranjero fueron las más transadas, con una participación del 99.8%, equivalente a un monto de USD 333.3; destacándose la negociación de unidades de participación de diferentes fondos constituidos por índices de acciones tales como: iShares S&P Europe 350 Index Fund, Standard & Poor's Depository Receipts, Vanguard FTSE Emerging Markets ETF, entre otros.

A septiembre el Índice Bursátil de El Salvador (IBES) cerró en 194.5 puntos (Gráfico 55).

“El mercado accionario representó el 12.8% de lo transado en BVES con un monto de USD 333.9 millones.”

Gráfico 55. Mercado accionario e IBES



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

## Fondos de Inversión

La industria de fondos de inversión cuenta con 3 gestoras y 7 fondos de inversión (5 abiertos y 2 cerrados) autorizados e inscritos en el Registro Público de la Superintendencia del Sistema Financiero.

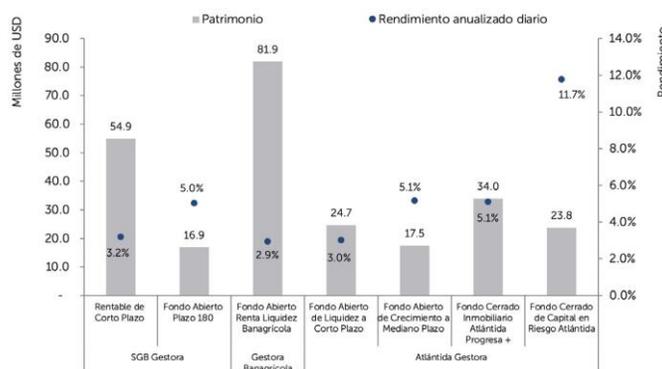
Los fondos abiertos cuentan con un patrimonio que suma USD 195.9 millones (Gráfico 56) y sus portafolios de inversión (títulos valores, depósitos, entre otros) ascendieron a USD 195.5 millones. Los fondos que tienen mayor patrimonio fueron: Fondo Abierto Renta Liquidez

Banagrícola con USD 81.9 millones operado por la gestora Banagrícola y Fondo Rentable de Corto Plazo con USD 54.9 millones operado por la gestora SGB (Anexo 18).

Referente a los fondos cerrados, a septiembre 2021 ambos suman un patrimonio de USD 57.8 millones. Cabe mencionar que un fondo es inmobiliario y el otro es de capital de riesgo.

Los dos fondos activos son operados por la gestora Atlántida Capital, S.A.

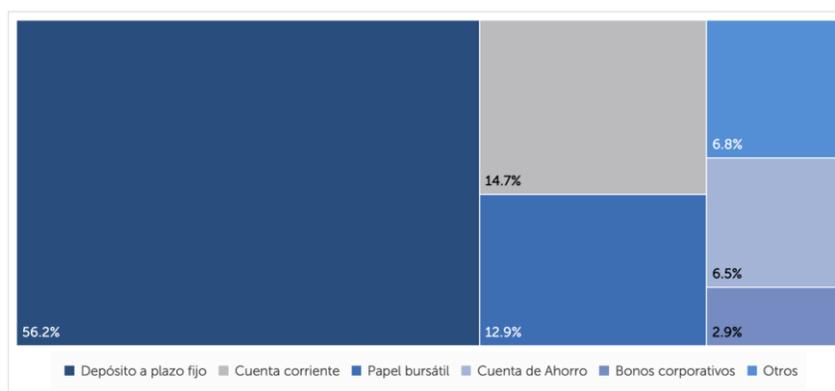
Gráfico 56. Fondos de inversión abiertos y cerrados: patrimonio y rentabilidad



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

Por tipo de instrumento de inversión, los fondos abiertos estuvieron conformados principalmente por depósitos a plazo fijo y cuentas corrientes con una participación de 52.1% y 12.1%, respectivamente (Gráfico 57 y Anexo 18).

Gráfico 57. Composición de fondos por tipo de instrumento



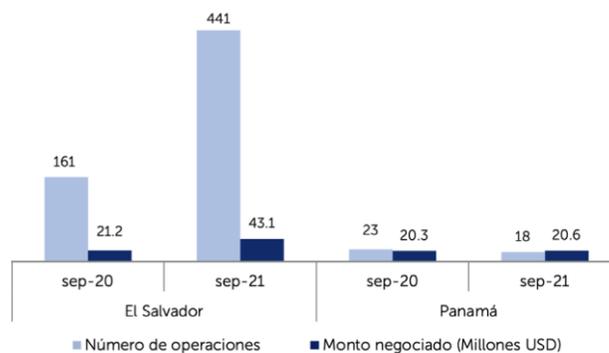
Fuente: SGB, Fondos de Inversión; Gestora Banagrícola y Atlántida Capital, gestora

# Integración de Bolsa de Valores de El Salvador y Panamá

A la fecha en análisis, existen 11 intermediarios bursátiles extranjeros autorizados: 6 salvadoreños y 5 panameños.

Las negociaciones bursátiles en ambas plazas totalizaron USD 63.7 millones con 459 transacciones: los operadores salvadoreños realizaron 441 transacciones que sumaron USD 43.1 millones y los operadores panameños negociaron USD 20.6 millones a través de 18 transacciones (Gráfico 58).

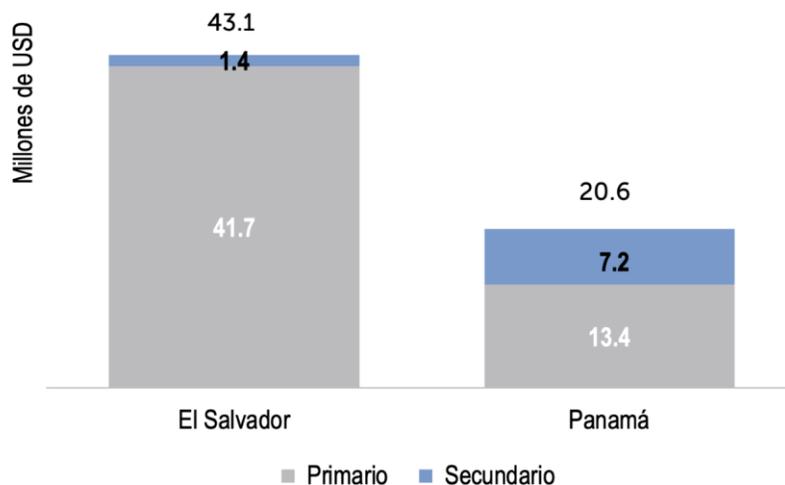
Gráfico 58. Monto negociado y número de operaciones en Bolsa de Valores integrada El Salvador-Panamá por país



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador y Bolsa de Valores de Panamá

Las operaciones realizadas en la Bolsa de Valores de Panamá por parte de operadores salvadoreños, se centraron en el mercado primario con una participación de 96.7%; mientras que los operadores panameños ejecutaron el 65.0% de sus operaciones en el mercado primario salvadoreño (Gráfico 59).

Gráfico 59. Montos negociados en Bolsa de Valores integrada El Salvador-Panamá por país y tipo de mercado

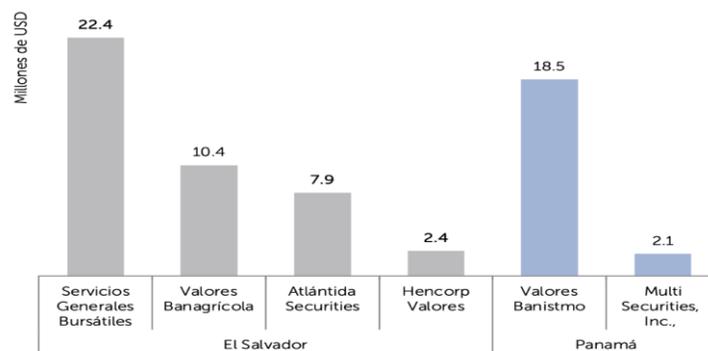


Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador y Bolsa de

### Valores de Panamá

El operador remoto salvadoreño que tuvo mayor participación en términos de monto transado a septiembre de 2021 fue Servicios Generales Bursátiles, S.A de C.V. con USD 22.4 millones a través de la ejecución de 166 transacciones; por parte de los operadores panameños, fue Valores Banistmo, S.A. con USD 18.5 millones por medio de 15 transacciones (Gráfico 60).

Gráfico 60. Monto negociado en Bolsa de valores integrada El Salvador-Panamá por operador remoto a septiembre 2021



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador y Bolsa de

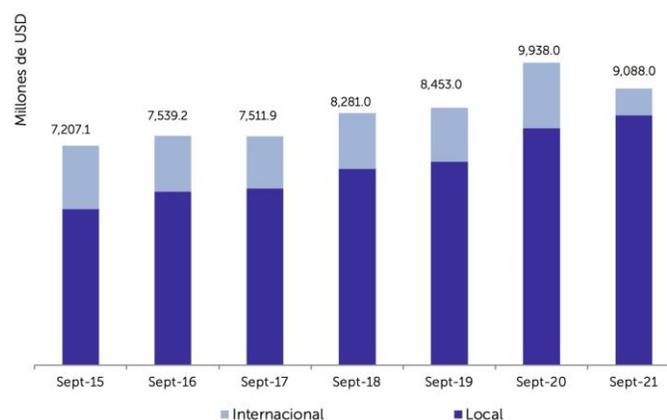
*Valores de Panamá*

Los instrumentos más transados en la Bolsa de Panamá tanto en mercado primario como en secundario fueron bonos hipotecarios con una participación de 40.7% y 44.3%, respectivamente; mientras que, en El Salvador los instrumentos mayormente negociados en el mercado primario y secundario fueron certificados de inversión con una participación de 85.1% y 99.2%, respectivamente.

## Custodia y liquidación

A septiembre 2021, los montos custodiados por la Central de Depósito de Valores (CEDEVAL) fueron USD 9,088.0 millones, presentando una disminución del stock de inversiones de 8.6% en comparación a los montos custodiados en el mismo periodo de 2020 que fueron de USD 9,938.0 millones, producto del vencimiento de emisiones (Gráfico 61).

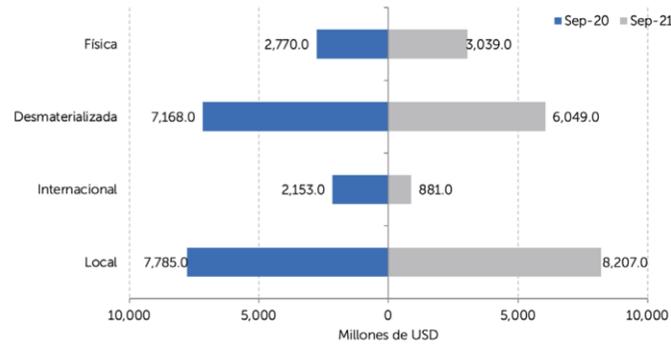
Gráfico 61. Montos custodiados



Fuente: CEDEVAL

Los valores custodiados fueron principalmente de origen local con una representación de 90.3%, el restante 9.7% correspondió a valores internacionales. Por su forma de representación, los valores custodiados desmaterializados constituyeron 66.6% y los de forma física 33.4% (Gráfico 62).

Gráfico 62. Montos custodiados según origen y forma de representación

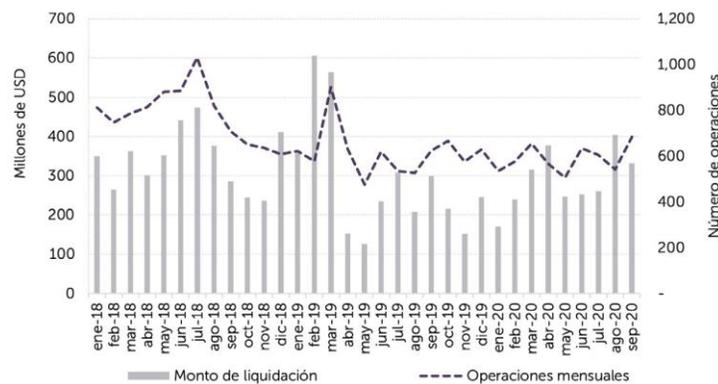


Fuente: CEDEVAL

El valor liquidado de las operaciones bursátiles a septiembre 2021 fue de USD 2,598.4 millones y un monto promedio mensual de USD 288.7 millones; dichas cifras fueron inferiores a las registradas en el mismo periodo de 2020 donde el valor liquidado fue de USD 2,861.8 millones y un promedio mensual de USD 318.0 millones.

Además, se realizaron en promedio 28 operaciones de liquidación diarias por USD 13.0 millones en promedio, en tanto a junio de 2020 se realizaron 31 operaciones por USD 16.3 millones en promedio (Gráfico 63).

Gráfico 63. Liquidación de operaciones bursátiles

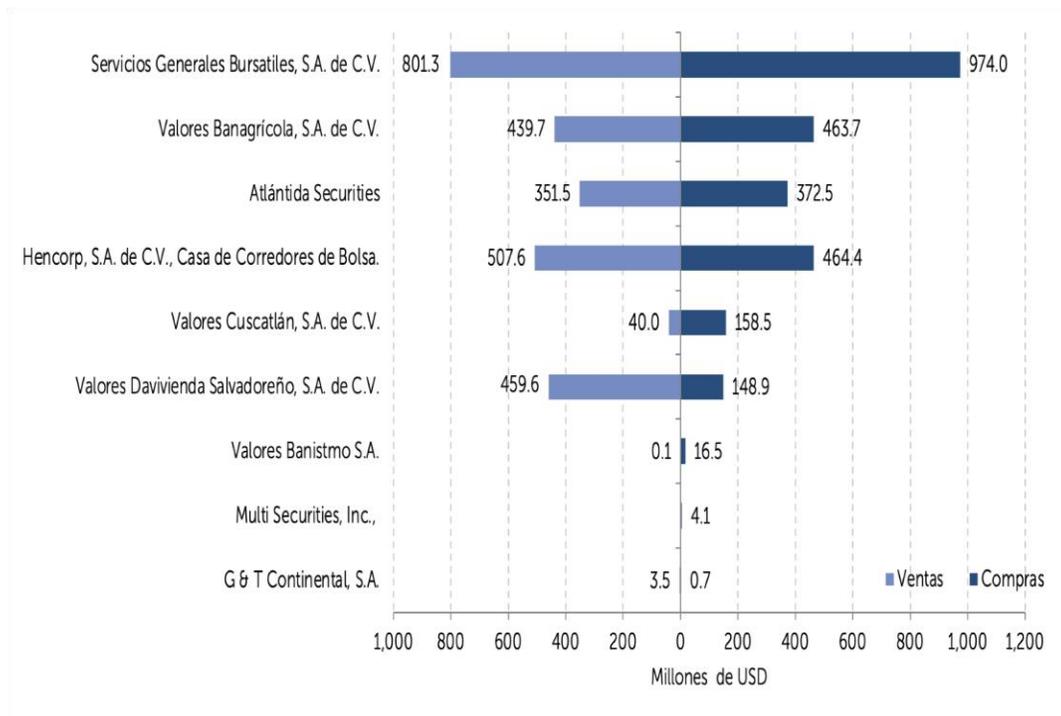


Fuente: Banco Central de Reserva

## Participación de Casas Corredoras de Bolsa

Las mayores negociaciones de compra y venta fueron realizadas por las siguientes casas corredoras: Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V. y Hencorp, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa que en el área de compras suman una participación del 55.3%; mientras que en las ventas representan el 50.3% (Gráfico 64).

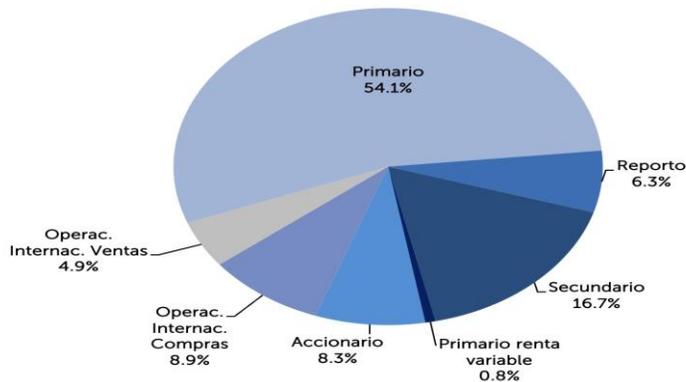
Gráfico 64. Montos comprados y vendidos por las casas corredoras de bolsa y operadores remotos panameños en la BVES



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

Las comisiones cobradas a los inversionistas por las casas corredoras y bolsa de valores, al cierre de septiembre 2021 sumaron USD 4.2 millones, inferior al registrado en el mismo periodo de 2020 que fue de USD 5.3 millones. El mercado que registró más captación de comisiones fue el primario con 54.1% de participación (Gráfico 65).

Gráfico 65. Comisiones cobradas por las casas corredoras y Bolsa de Valores



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador

## Bolsa de Productos y Servicios

### Operaciones acumuladas en BOLPROS

A septiembre 2021, el monto transado en la Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador (BOLPROS) fue de USD 149.5 millones, aumentando 30.1% respecto a lo acumulado al tercer trimestre del 2020. De acuerdo con la Tabla 12, las operaciones realizadas más representativas fueron las de mercado abierto con 66.8% de lo transado, seguido por las adendas con 30.4%.

Tabla 12. Montos acumulados por tipo de operación y participación a septiembre de cada año

En millones de USD

Tipo de operación	sep-19		sep-20		sep-21	
	USD	%	USD	%	USD	%
Mercado abierto	32.0	73.2%	101.7	88.5%	99.8	66.8%
Adendas	4.2	9.6%	6.6	5.7%	45.4	30.4%
Convenios	6.9	15.7%	5.8	5.0%	2.8	1.9%
Contingente	0.6	1.4%	0.8	0.7%	1.5	1.0%
<b>Total</b>	<b>43.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>114.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>149.5</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador.

Número de transacciones

Se registró un total de 1,162 contratos cerrados, considerando únicamente aquellos que reportaron un monto transado. Respecto a septiembre 2020, el número de transacciones disminuyó en 9.9%, equivalente a 128 operaciones menos. La Tabla 13 muestra que las transacciones con el mayor número de contratos realizados fueron mercado abierto con 57.1% y adendas con 21.4%.

Tabla 13. Número de transacciones acumuladas por tipo de operación a septiembre de cada año

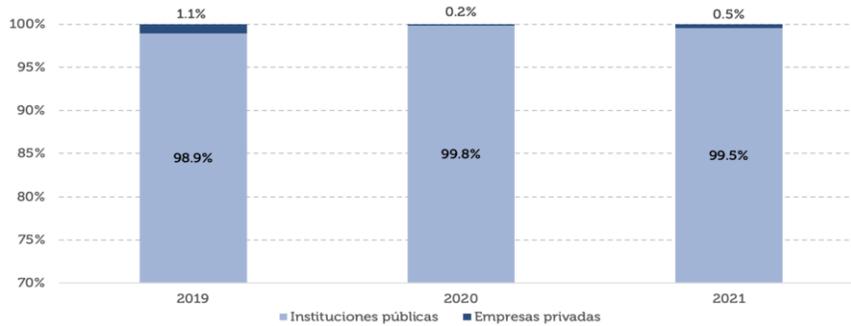
Tipo de operación	sep-19		sep-20		sep-21	
	N°	%	N°	%	N°	%
Mercado abierto	978	43.4%	539	41.8%	663	57.1%
Adendas	313	13.9%	195	15.1%	249	21.4%
Convenios	956	42.5%	551	42.7%	241	20.7%
Contingente	4	0.2%	5	0.4%	9	0.8%
<b>Total</b>	<b>2,251</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,290</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,162</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador.

### *Operaciones de mercado abierto*

El monto ascendió a USD 99.8 millones, menor en 1.9% respecto a septiembre 2020, mientras que el número de operaciones fue de 663, mayor en 124 contratos respecto al mismo periodo del año anterior. En el Gráfico 66 se observa la participación del tipo de compradores en este mercado, destacándose que, a septiembre 2021 el 99.5% del total transado correspondió a las compras realizadas por instituciones del Estado, equivalente a USD 99.4 millones, mientras que el 0.5% fue por el sector privado, equivalente a USD 0.4 millones.

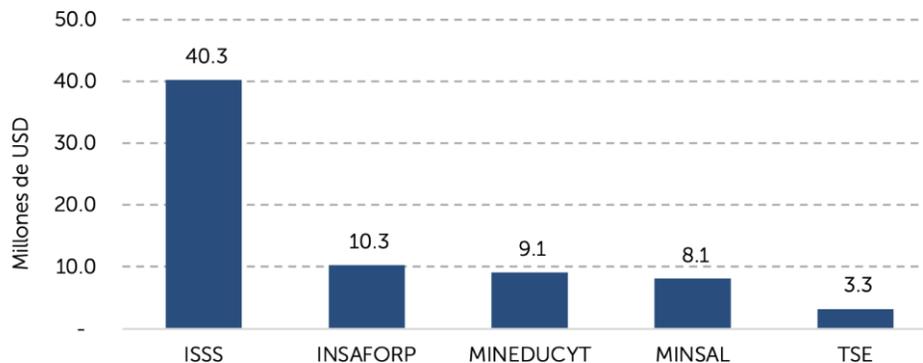
Gráfico 66. Tipo de compradores en mercado abierto a septiembre de cada año



Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador.

Los 5 principales compradores en mercado abierto concentraron el 71.1% del total transado, equivalente a USD 70.9 millones, siendo éstos: el Instituto Salvadoreño del Seguro Social con USD 40.3 millones por insumos médicos, servicios de limpieza, equipo médico y combustible, entre otros; el Instituto Salvadoreño de Formación Profesional con USD 10.3 millones por cursos de enseñanza y la contratación de servicios de construcción y remodelación; el Ministerio de Educación, Ciencia y Tecnología con USD 9.1 millones por la adquisición de paquetes alimenticios, granos básicos y productos lácteos, entre los principales; Ministerio de Salud con USD 8.1 millones en computadoras, servicios de seguros, equipo de redes informáticas y licencias de software, entre otros; y el Tribunal Supremo Electoral que transó USD 3.3 millones por la compra de servicios de transporte, mobiliario de oficina y servicios de vigilancia (Gráfico 67).

Gráfico 67. Principales compradores en mercado abierto a septiembre 2021 en millones de USD



Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador

Se registraron 256 participantes del sector privado que ofrecieron diversos productos y/o servicios, siendo los principales: O&M Mantenimiento y Servicios, S.A. de C.V. con USD 6.2 millones por la contratación de servicios de limpieza; Suplidores Diversos, S.A. de C.V. con USD 5.4 millones y NIPRO Medical Corporation Suc, El Salvador con USD 4.6 millones, ambos por la venta de insumos médicos y equipos de protección personal; Droguería Americana,

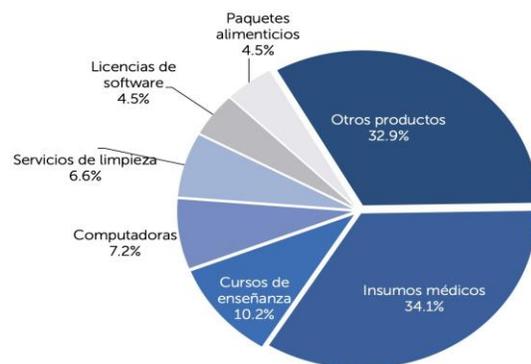
S.A. de C.V. con USD 4.3 millones por la venta de equipo médico y Agroindustrias Gumarsal,

S.A. de C.V., por la venta de granos básicos y paquetes alimenticios, entre otros.

Respecto a los productos transados, se identificaron 56 diferentes tipos de productos y servicios transados, siendo los más relevantes: insumos médicos con USD 34.0 millones (34.1%), cursos de enseñanza con USD 10.2 millones (10.2%), computadoras con USD con 7.2 millones (87.2%), servicios de limpieza con USD 6.6 millones (6.6%), licencias de software con USD 4.5 millones (4.5%) y paquetes alimenticios con USD 4.4 millones (4.5%) (Gráfico 68).

“Se identificaron 56 diferentes productos y servicios transados, siendo los más relevantes: insumos médicos, cursos de enseñanza y equipo informático”

Gráfico 68. Principales productos y servicios transados en mercado abierto a septiembre 2021



Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador

### **Adendas**

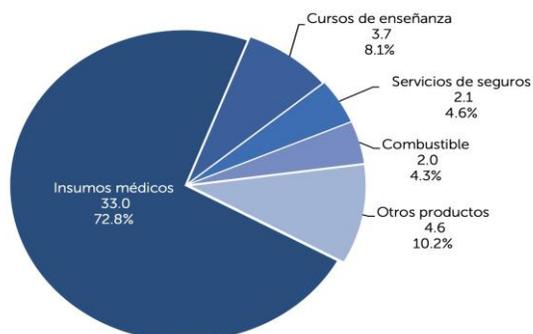
Las adendas son modificaciones a las condiciones detalladas en los contratos y sus anexos, ya sea por incrementos o disminuciones a las cantidades a entregar, cambios de productos ofertados o cualquier variación de las especificaciones técnicas. Las adendas fueron el segundo tipo de operación con los mayores montos negociados con 30.4% del total, por un monto acumulado de USD 45.4 millones, mismas que incrementaron 589.8% respecto al año anterior.

Las adendas fueron utilizadas por un total de 21 compradores, siendo el 100% instituciones públicas, mencionando entre las principales: al MINSAL con USD 33.0 millones, INSAFORP con USD 3.7 millones, Presidencia de la República con USD 2.1 millones, el Ministerio de Hacienda y el MOP, ambos con USD 1.1 millones.

Se registraron adendas a 23 diferentes tipos de productos y servicios, siendo los principales (Gráfico 69): insumos médicos (por las compras realizadas por el Estado para el abastecimiento de hospitales para enfrentar la pandemia del COVID-19) con USD 33.0 millones, seguido de cursos de enseñanza con USD 3.7 millones, servicios de seguros con USD 2.1 millones y combustible con USD 2.0 millones.

“El monto transado mediante adendas fue por USD 45.4 millones producto de las operaciones realizadas por 21 instituciones públicas”

Gráfico 69. Productos transados mediante adendas a septiembre 2021 en millones de USD



*Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador*

### **Convenios**

Los convenios son acuerdos de precios o volumen de producción pactados entre productores y compradores que la Bolsa de Productos y Servicios ofrece administrar mediante contratos anticipados, esto con la finalidad que los compradores reduzcan el riesgo que implica una posible variación en los precios de mercado. Mediante este mecanismo, se realizaron 241 operaciones por un monto total de USD 2.8 millones.

Se realizaron convenios por dos tipos de productos agrícolas: maíz con USD 2.0 millones y arroz con USD 0.8 millones. Se registraron nueve compradores en convenios, donde los cuatro principales concentraron el 85.7%, siendo estos: HARISA, S.A. de C.V. con USD 1.2 millones, Distribuidora de Alimentos Básicos, S.A. de C.V. con USD 0.8 millones, Agroindustrias Real con USD 0.3 millones y CEMERSA con USD 0.1 millones.

### **Contratos contingentes**

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

A septiembre 2021 se negociaron nueve contratos por un monto de USD 1.5 millones, superior a los USD 0.8 millones de septiembre 2020; los productos transados fueron: productos lácteos con USD 1.3 millones y arroz con USD 0.2 millones.

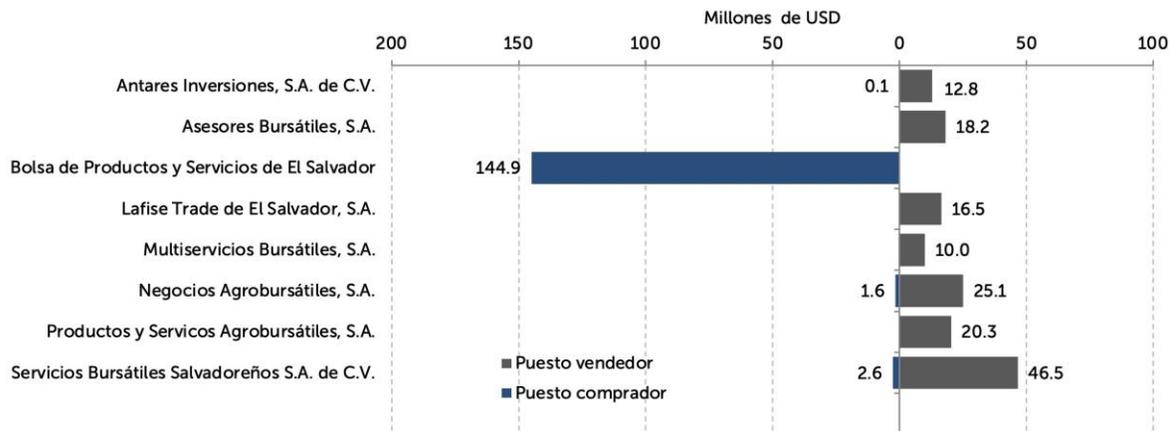
### **Puestos de bolsa**

Los puestos de bolsa son entidades que pueden operar con posición de compra y/o de venta, y únicamente a través de ellos es posible realizar acciones en la BOLPROS. Sin embargo,

para las compras de bienes y servicios que el Estado de El Salvador requiera dentro de la BOLPROS y para la venta de bienes e inmuebles de sus instituciones públicas, BOLPROS funge como único puesto de bolsa autorizado.

El puesto con el mayor monto en operaciones de compra fue Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador con USD 144.9 millones, equivalente al 96.9% del monto total transado. En las operaciones de venta el puesto con el mayor monto fue Servicios Bursátiles Salvadoreños, S.A. con USD 46.5 millones, equivalente al 31.1% del monto total (Gráfico 70).

Gráfico 70. Montos transados por puesto de bolsa a septiembre 2021 en millones de USD



Fuente: Bolsa de Productos y Servicios de El Salvador.

# Sistema de Pensiones

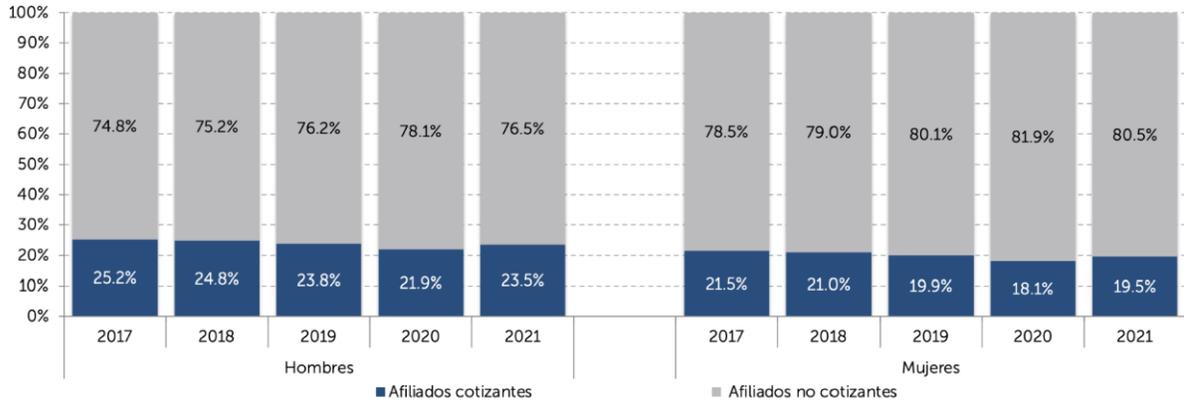
# Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP)

## Afiliados y cotizantes

Los afiliados al SAP ascendieron a 3,548,526 personas, incrementándose en 3.9% respecto a septiembre 2020; conformados por 52.3% de hombres y 47.7% por mujeres. El Gráfico 71 permite obtener un panorama por género comparando cada año septiembre 2017 con septiembre 2021, destacando lo siguiente: 1) la porción de cotizantes masculina (23.5%) fue mayor a la de las mujeres (19.5%) en septiembre 2021, siendo superior en 4 puntos porcentuales; 2) el 2020 fue el año con la menor tasa de cotización para ambos sexos, esto por la pérdida de empleo formal y suspensión de contratos producto de la pandemia del Covid-19; 3) a pesar de contar con una alta tasa de cobertura de afiliación por parte de las AFP, en promedio, de cada diez trabajadores afiliados solo dos cotizan, resultando una baja tasa de cobertura de seguridad social.

La población cotizante al SAP fue de 767,528 personas, distribuido en 56.9% hombres y 43.1% mujeres. Tal como se observa en el Gráfico 72, los cotizantes sufrieron una fluctuación considerable durante el 2020, siendo el punto más bajo el dato reportado a junio 2020; posterior a dicho mes se levantó la cuarentena domiciliar y dio inicio el plan de recuperación económica, medidas que contribuyeron al crecimiento de los cotizantes, los que mostraron un crecimiento considerable, siendo a septiembre 2021 el mayor aumento con 11.9% respecto al mismo mes de 2020, equivalente a un incremento de 81,494 cotizantes.

Gráfico 71. Porcentaje de afiliados cotizantes y no cotizantes por género



Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

“La población cotizante al SAP fue de 767,528 personas, mayor en 81,494 cotizantes respecto a septiembre 2020.”

Gráfico 72. Cotizantes del SAP



Fuente: Administradoras de Fondos de Pensiones

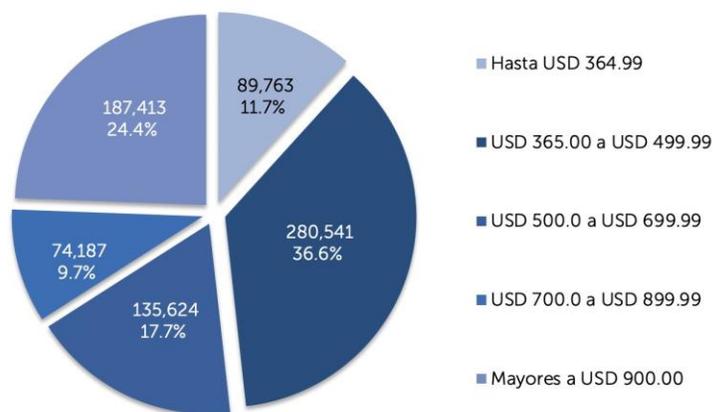
### Ingreso base de cotización (IBC)

El Ingreso Base de Cotización (IBC) se define como el salario mensual devengado por los trabajadores y para personas que laboran de forma independiente, como la declaración de

ingresos presentada a las AFP<sup>18</sup>; para ambos casos, no podrá ser inferior al salario mínimo legal vigente<sup>19</sup>, con excepción según la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones para los aprendices, trabajadores agrícolas, domésticos y otros cuyos ingresos son inferiores al salario mínimo. La cotización es el resultado del producto de la tasa de cotización del 15% al IBC del cotizante.

En septiembre 2021 el IBC promedio fue equivalente a USD 742.56 superior al de septiembre 2020 que fue de USD 687.24, reflejando un incremento de USD 55.32 y 8.1%, esto en parte fue producto del incremento al salario mínimo vigente a partir de agosto 2021; en el Gráfico 73, se observa la distribución de los cotizantes de acuerdo con el rango del IBC, siendo la mayor concentración en aquellos con ingresos de USD 365.00 hasta USD 499.99, seguido los que tienen ingresos iguales o mayores a USD 900.00.

Gráfico 73. Rango de IBC y número de cotizantes en septiembre 2021



Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

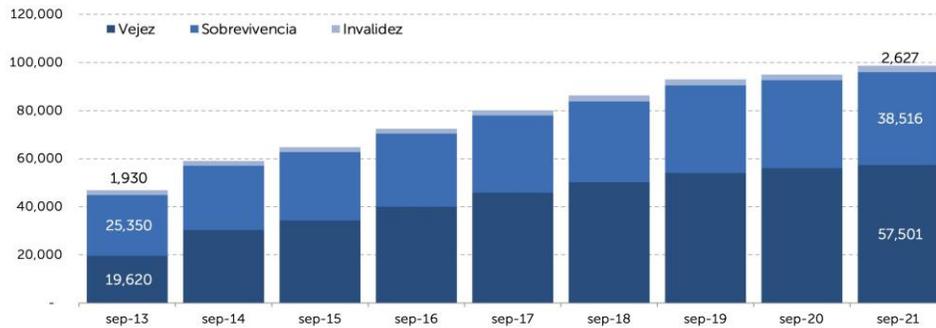
### Pensionados

El número de personas que las AFP registraron como pensionados fue de 98,644, superior en 3.8% respecto a septiembre 2020. La distribución de los pensionados fue: 58.3% para vejez (57,501), 39.0% para sobrevivencia (38,516) y 2.7% para invalidez (2,627) (Gráfico 74).

<sup>18</sup> Art.14 y Art.15 de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones

<sup>19</sup> Salario Mínimo vigente a septiembre 2021 de USD 365.00 en el sector comercial.

Gráfico 74. Pensionados por tipo a septiembre de cada año



Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

De acuerdo con el género de los pensionados, 55,667 fueron mujeres equivalentes a 56.4% del total, mientras que los hombres fueron 42,977 con una participación del 43.6%. El Gráfico 75 muestra la distribución de los pensionados por género de acuerdo con el tipo de pensión, en el caso de los hombres el 72.7% recibe una pensión por vejez; mientras que, en las mujeres, el 47.1% por vejez y el 29.9% por viudez.

Gráfico 75. Pensionados por género y tipo septiembre 2021



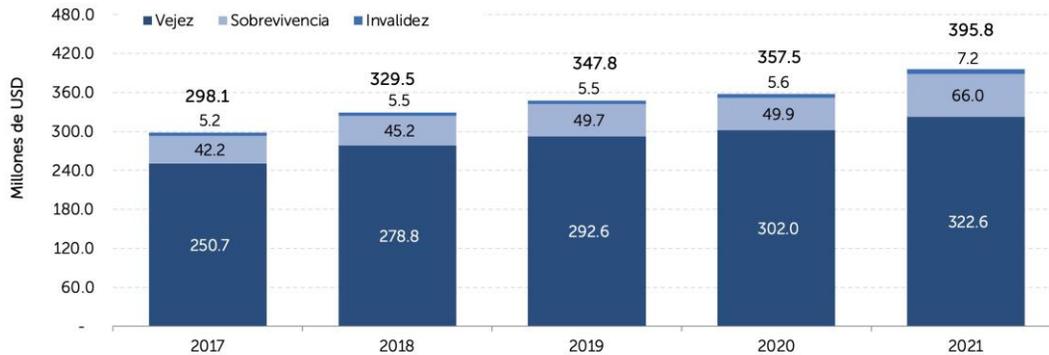
Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

*Pensiones pagadas al tercer trimestre 2021 (SAP)*

El monto total de las pensiones pagadas de enero a septiembre 2021 ascendió a USD 395.8 millones, superior en 10.7% respecto al mismo periodo del año anterior. De acuerdo con el

tipo de pensiones pagadas, el 81.5% fueron destinadas al pago de beneficios por vejez, el 16.7% por sobrevivencia y 1.8% por invalidez (Gráfico 76).

Gráfico 76. Monto acumulado de pensiones pagadas por tipo



Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

En septiembre 2021 se pagaron USD 45.5 millones en concepto de pensiones, distribuidas en 80.4% para el pago de pensiones por vejez, 17.7% por sobrevivencia y 1.9% por invalidez. En el Gráfico 77 se observa la distribución del monto pagado por vejez a los pensionados, donde se destaca que el 37.6% recibe una retribución menor o igual a USD 304.17 (pensión mínima vigente), 12.4% de USD 304.18 hasta USD 399.99, seguida por el 25.9% con un monto entre USD 400.00 a USD 699.99 y 24.1% con una pensión mayor o igual a USD 700.00.

Gráfico 77. Número de pensionados por vejez por rango de pensión pagada en septiembre 2021

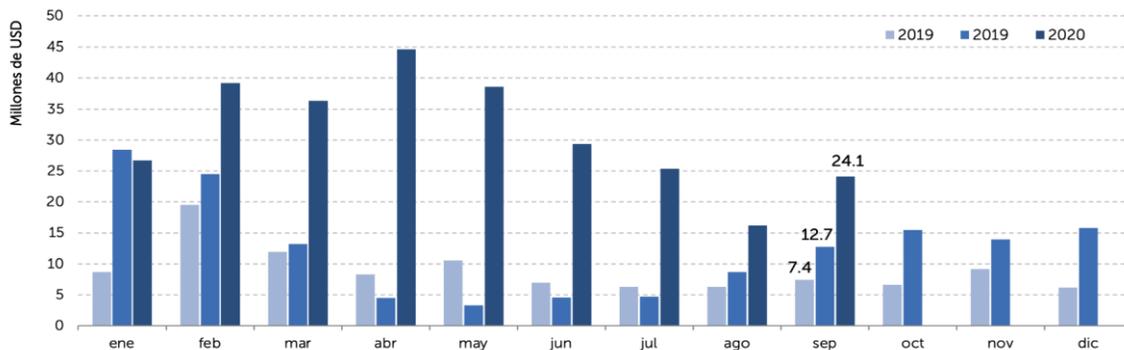


Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

### Anticipo de saldos a septiembre 2021

El monto otorgado en concepto de anticipo de saldo a afiliados de enero a septiembre 2021 ascendió a USD 280.6 millones, mayor en 87.3% respecto a lo otorgado a septiembre 2020. Los cotizantes que han realizado retiro de su cuenta de ahorro bajo esta modalidad a la fecha ascienden a 97,437 personas. En el Gráfico 78 se observa que a partir del 2021 este tipo de beneficio se utilizó más considerando la mayor cantidad de desembolsos realizados, siendo el mes de abril el que tiene el mayor monto, seguido por febrero y mayo. El retiro del anticipo de saldo es utilizado como una opción de financiamiento por los hogares para enfrentar las consecuencias económicas causadas por la pandemia del COVID-19.

Gráfico 78. Patrimonio de los fondos de pensiones y recaudación acumulada

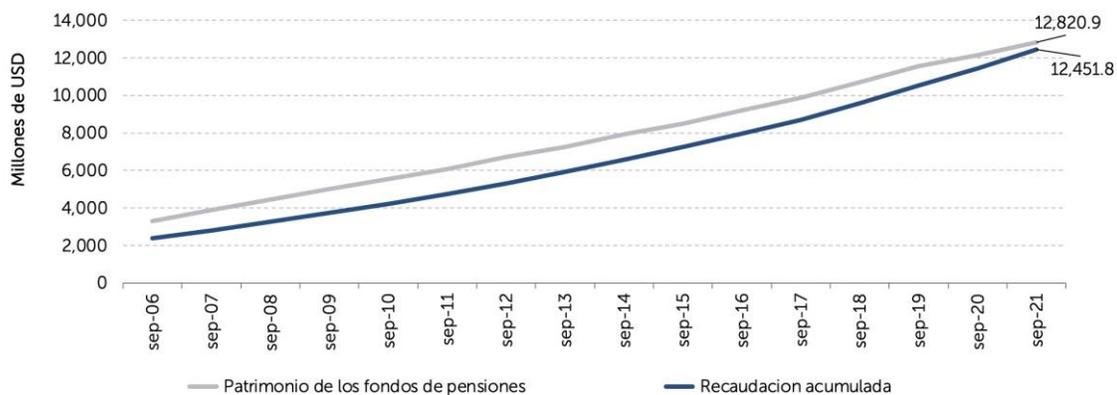


Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

### *Patrimonio y recaudación*

El patrimonio de los fondos de pensiones ascendió a USD 12,820.9 millones, con un crecimiento interanual de 5.4%, compuesto en 93.6% por el Fondo de Pensiones Conservador, equivalente a USD 12,004.7 millones y 6.4% por el Fondo Especial de Retiro, equivalente a USD 816.2 millones. La recaudación acumulada reportada por las AFP desde su creación a septiembre 2021 fue de USD 12,451.8 millones, aumentando en 8.8% respecto a septiembre 2020; por su parte, la recaudación de enero a septiembre de 2021 fue de USD 770.3 millones, superior en USD 90.7 millones a lo recaudado a septiembre del año anterior, esto producto del aumento en los cotizantes y la recuperación económica (Gráfico 79).

Gráfico 79. Patrimonio de los fondos de pensiones y recaudación acumulada



Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

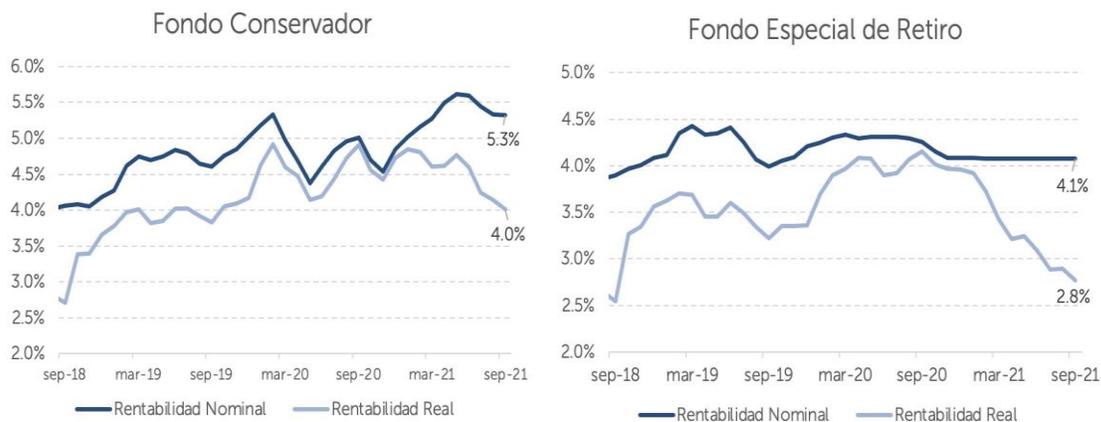
### Rentabilidad nominal y real de los fondos de pensiones

Fondo conservador. La rentabilidad nominal promedio de los últimos treinta y seis meses del Fondo conservador fue de 5.3%, y tal como se observa en el Gráfico 80, a partir del segundo

trimestre del 2021 hubo una disminución en la rentabilidad nominal producto de variaciones en el precio de los Eurobonos, los cuales conformaban el 17.9% del total de la cartera de inversión (Tabla 15) para el caso de la rentabilidad real, esta ha sido afectada por el aumento en la inflación de los últimos meses.

Fondo especial de retiro. La rentabilidad nominal se ha estabilizado alrededor del 4.1%, esto fue producto de la conformación de sus inversiones, las cuales fueron en su totalidad Certificados de Inversión Previsional (CIP) con rentabilidad alrededor del 4%. Por su parte, la rentabilidad real al igual que en el fondo conservador, se ve afectada por el incremento en la inflación durante el 2021.

Gráfico 80. Rentabilidad nominal y real promedio de los fondos de pensiones



Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

### Inversiones de los fondos de pensiones

La inversión del Fondo Conservador ascendió a USD 12,014.0 millones (Tabla 14), 6.7% mayor que septiembre 2020, conformado por una cartera de inversiones de USD 11,422.4 millones y depósitos en cuenta corriente con USD 149.7 millones. La mayor concentración de

títulos correspondió a los provenientes del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales con el 59.4% de las inversiones, seguido por los emitidas por la Dirección General de Tesorería con 17.9% y valores extranjeros con 9.5%, entre los principales.

Al analizar el crecimiento anual de la estructura de inversiones, el mayor aumento interanual fue para fondos de inversión locales, con un saldo a septiembre 2021 de USD 49.4 millones, producto de un incremento de 399.2%, seguido por depósitos en cuenta corriente con 82.8%. Las inversiones con mayor disminución respecto al año anterior fueron las de sociedades nacionales con 74.9% y bancos con 10.4%.

Tabla 14. Monto en millones de USD, participación y variación del Fondo Conservador

Estructura de inversiones	sep-20		sep-21		Variación anual
	Monto	%	Monto	%	
FOP	\$ 6,710.16	59.6%	\$ 7,141.4	59.4%	6.4%
Eurobonos	\$ 2,029.52	18.0%	\$ 2,152.7	17.9%	6.1%
Valores extranjeros	\$ 961.89	8.5%	\$ 1,145.0	9.5%	19.0%
Bancos	\$ 682.01	6.1%	\$ 611.0	5.1%	-10.4%
Fondos de titularización	\$ 571.96	5.1%	\$ 591.6	4.9%	3.4%
Depósitos	\$ 81.86	0.7%	\$ 149.7	1.2%	82.8%
Otras Instituciones Públicas	\$ 167.98	1.5%	\$ 161.6	1.3%	-3.8%
Sociedades nacionales	\$ 46.44	0.4%	\$ 11.6	0.1%	-74.9%
Fondos de inversión	\$ 9.89	0.1%	\$ 49.4	0.4%	399.2%
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 11,261.72</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$ 12,014.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>6.7%</b>

Fuente: Administradoras del Fondo para Pensiones

Las inversiones del Fondo Especial de Retiro fueron por USD 818.8 millones, menor en 9.4% respecto al año anterior, conformado por USD 781.3 millones en inversiones en el FOP y USD 37.4 millones en depósitos en cuenta corriente y a plazo.

## Sistema de Pensiones Público (SPP)

Afiliados y cotizantes

A septiembre 2021, el total de afiliados en el SPP fue de 212,177 personas, mientras que los cotizantes fueron 4,949, inferior en 9.8% respecto a septiembre 2020. Los cotizantes del SPP tienen un comportamiento a la baja a medida estos entran a la edad de pensión por vejez pues este sistema ya no ingresa más cotizantes.

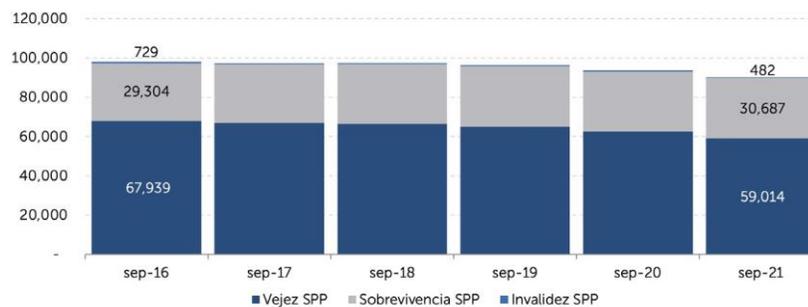
De acuerdo con el instituto previsional, el 79.5% de los cotizantes pertenecía al Instituto Nacional de Pensiones para Empleados Públicos (INPEP) y el 20.5% al Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS).

### Pensionados

Los institutos previsionales reportaron 90,183 personas pensionadas, siendo menor en 3.7% a septiembre 2020. De acuerdo con el tipo de pensión otorgada, el 65.4% fue por vejez, 34.0% por sobrevivencia y 0.5% por invalidez (Gráfico 81). Los pensionados por sobrevivencia a su vez estaban constituidos en 92.6% por viudez, 6.4% por orfandad y 0.9% por ascendencia.

“Los institutos previsionales reportaron 90,183 personas pensionadas, siendo 65.4% por vejez, 34.0% sobrevivencia y 0.5% por invalidez.”

Gráfico 81. Pensionados por tipo a septiembre de cada año



Fuente: Institutos previsionales

De acuerdo con el género de los pensionados, las mujeres representaron el 64.1% (57,827 pensionadas) y los hombres el 35.9% (32,356 pensionados). La estructuración de los beneficios otorgados de acuerdo con el Gráfico 82 destaca que, el 51.1% de las mujeres recibieron una pensión por vejez y el 46.5% por viudez, mientras que los hombres el 91.1% recibió una pensión por vejez.

Gráfico 82. Pensionados por tipo y género a septiembre 2021



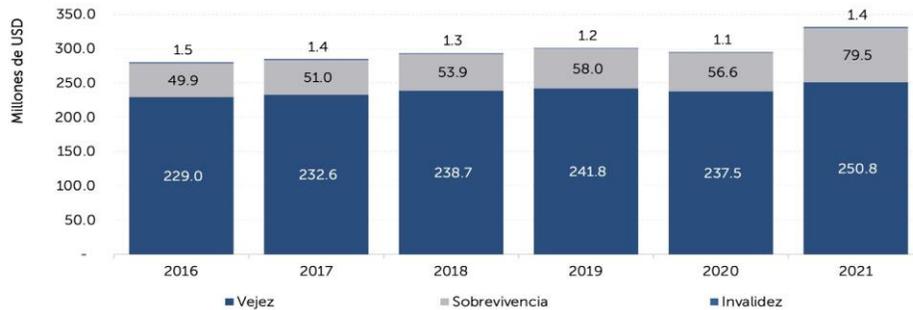
Fuente: Institutos previsionales

El 55.0% de los pensionados recibió una pensión por medio del Instituto Nacional de Pensiones para Empleados Públicos (INPEP) mientras que el 45.0% a través de la Unidad de Pensionados del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (UPISSS).

#### Pensiones pagadas al tercer trimestre 2021 (SPP)

El monto total de las pensiones pagadas al tercer trimestre de 2021 fue de USD 331.7 millones, superior en 12.3% con respecto al mismo periodo del año anterior. Este incremento fue considerablemente superior debido al aumento de la pensión mínima a partir de enero del 2021. El 75.6% del monto fue destinado a pagos de pensión por vejez, 24.0% a sobrevivencia y 0.4% a pensiones por invalidez (Gráfico 83).

Gráfico 83. Pensiones pagadas por tipo a septiembre de cada año, en millones de USD

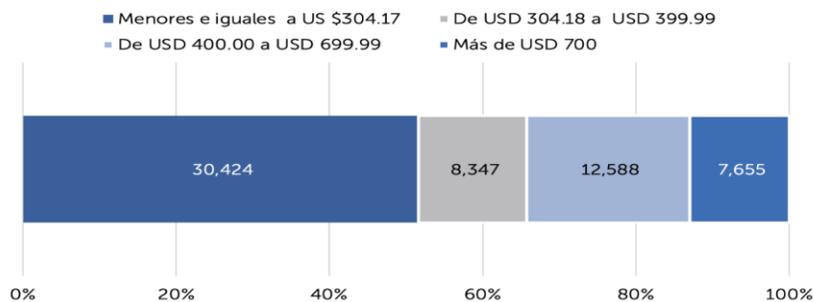


Fuente: Institutos previsionales

El pago de pensiones del mes de septiembre fue de USD 37.3 millones, 15.3% más que en septiembre del año anterior; de dicho total, USD 28.0 millones (74.9%) se destinaron al pago de pensiones por vejez, USD 9.2 millones (24.7%) a sobrevivencia y USD 0.1 millones (0.4%) a pensiones por invalidez.

Durante el mes analizado, el 51.6% de los pensionados por vejez (30,424 personas) recibieron pagos menores e iguales a USD 304.17, el 14.1% (8,347 pensionados) de USD 304.18 a USD 399.99, el 21.3% (12,588) de USD 400.00 hasta USD 699.99 y el 13.0% (7,655) recibieron pensiones mayores a USD 700.00 (Gráfico 84).

Gráfico 84. Rango de pensiones pagadas por vejez en septiembre 2021

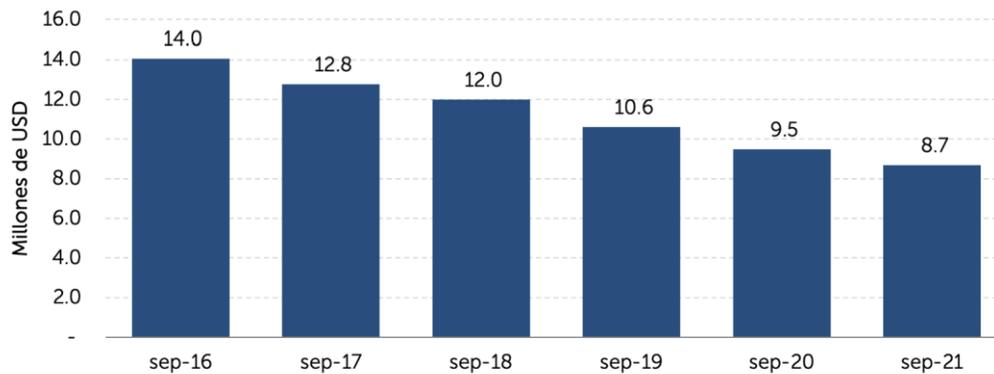


Fuente: Institutos previsionales

### Recaudación acumulada del SPP

La recaudación acumulada a septiembre 2020 fue de USD 8.7 millones, menor en 8.5% respecto al año anterior (Gráfico 85).

**1.1.1.2** Gráfico 85. *Recaudaciones acumuladas a septiembre de cada año*



Fuente: Institutos previsionales