

Describiendo el clúster de la Bolsa de Valores de El Salvador

Giovanny Rivera¹

Rodrigo Flores²

Edgar Orantes³

Fecha de recepción: 18-12-2021

Fecha de aceptación: 24-02-2022

Resumen

La Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. (BVES) es la única entidad del país que facilita el acceso al mercado de emisiones de deuda privada doméstica, emisiones de acciones y operaciones de reporto. Además, es dueña de la única central de depósito de valores del país, Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (Cedeval); clasificada en ‘EAA+(slv)’, que corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto según Fitch Ratings (Garza, 2018).

También, la entidad es responsable de brindar a los participantes en el mercado bursátil una plataforma de servicios acorde a los requerimientos legales dictados por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). A través de su subsidiaria, Cedeval, ofrece servicios de depósito, custodia y administración de valores mediante un sistema electrónico, desde el año 1998.

El fin de este estudio fue describir la configuración del clúster de la Bolsa de Valores de El Salvador, utilizando las herramientas del diamante de la competitividad, la cadena de valor y el mapa de clúster.

Palabras claves: Competitividad, Clúster, Bolsa de Valores.

Abstract

The Stock Exchange Market of El Salvador is the only entity in the country that facilitates access to the market for domestic private debt issues, equity issues and repurchase agreements. In addition, it is the owner of the only central securities depository in the country, “Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.” (Cedeval; classified as ‘EAA + (slv)’ by Fitch Ratings). Also, the entity is responsible for providing participants in the stock market with a service platform in accordance with the legal requirements dictated by the Superintendency of the Financial System (SSF, by its acronym in Spanish). Through its subsidiary, “Cedeval”, offers services for the deposit, custody and administration of securities through an electronic system, since 1998. The purpose of this study was to describe the configuration of the El Salvador Stock Exchange cluster, using the tools of the competitiveness diamond, the value chain and the cluster map.

Key words: Competitiveness, Cluster, Stock Exchange.

1. Gerente General Invercalma S.A de C.V; email: giovanny.river@gmail.com
2. Director General Centro Cultural El Molino; email: rflores@santani.net
3. Trader y Analista de mercados Financieros; email: edgarorantes168@gmail.com

1. Introducción

Para un crecimiento sostenido debe existir una cohesión y dinamismo en diversos sectores de la economía. Uno de los sectores de suma importancia para el desarrollo de un país es el sistema financiero y los mercados de capitales, dando protagonismo al desarrollo del clúster de la Bolsa de Valores en El Salvador. Actualmente, en este país, el mercado bursátil no se menciona como un clúster como tal, pero sí podemos considerarlo como uno. El hecho que es un mercado pequeño hace que los participantes tengan una comunicación inmediata y más acertada; y permite que los participantes puedan trabajar entre sí de forma ágil. Aún hacen falta esfuerzos para unificarse y establecer un clúster con un éxito y cohesión de trabajo alto como en otros países, pero ya se están sentando las bases para lograrlo.

El presente documento muestra la aplicación de instrumentos de análisis, entre los cuales están el diamante de la competitividad, el esquema del clúster; además se expone como la Bolsa de Valores de El Salvador tiene sus inicios en el mercado internacional. También se presentan como resultado del estudio una serie de conclusiones y recomendaciones.

2. Metodología

El estudio fue un análisis documental sobre la Bolsa de Valores en El Salvador, aplicando las herramientas del Instituto de Estrategia y Competitividad de la Escuela de Negocios de Harvard; con un enfoque del área de competitividad, destacando el desarrollo del clúster desde el año 1992 al año 2021.

Información social

El Salvador es un país con 21 kilómetros cuadrados, con 307 kilómetros de costa en el Pacífico; dos cadenas montañosas que atraviesan el país de Este a Oeste. La primera con las sierras de Mita Comeyaco, Chalatenango y Cabañas al norte y las sierras de Apaneca y Tacuba al Oeste; la segunda, paralela al pacífico, marca la transición de las tierras altas a las llanas del litoral. Entre las dos se extiende una meseta (600 metros de altitud) que cruza el valle de Lempa (SICA, 2021).

De acuerdo con el empadronamiento llevado a cabo en el VI Censo de Población y V de Vivienda, se contabilizó una población de 5,744,113 habitantes. En la figura 1 se muestra la población total, distribución porcentual, extensión territorial, entre otros aspectos importantes tomados en cuenta en este último censo realizado. (Ver figura 1).

El Salvador ocupa el puesto 115 en desarrollo humano de 187 naciones evaluadas por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD),

Según el reporte (...), el país apenas ha crecido de 0,660 a 0,662 en el Índice de Desarrollo Humano (IDH) entre 2012 y 2013. De la posición 107 que ocupó el año pasado bajó a la 115, en ubicación de menor a mayor con diferente cantidad de países. Sin embargo, el informe aclara que “el país no ha variado su posición en la distribución como pareciera a primera vista, ya que, la clasificación y valores del IDH que se presentan en el

Figura 1

Población total, distribución porcentual, extensión territorial y densidad de población, según departamento

Departamento	Población	Distribución Porcentual	Extensión Territorial en Km. ²	Densidad (Habitantes por Km. ²)
EL SALVADOR	5,744,113	100.0	21,040.2	273
01- Ahuachapán	319,503	5.6	1,239.6	258
02- Santa Ana	523,655	9.1	2,023.2	259
03- Sonsonate	438,960	7.6	1,225.2	358
04- Chalatenango	192,788	3.4	2,016.6	96
05- La Libertad	660,652	11.5	1,652.9	400
06- San Salvador	1,567,156	27.3	886.2	1,768
07- Cuscatlán	231,480	4.0	756.2	306
08- La Paz	308,087	5.4	1,223.6	252
09- Cabañas	149,326	2.6	1,103.5	135
10- San Vicente	161,645	2.8	1,184.0	137
11- Usulután	344,235	6.0	2,130.4	162
12- San Miguel	434,003	7.6	2,077.1	209
13- Morazán	174,406	3.0	1,447.4	120
14- La Unión	238,217	4.1	2,074.3	115

Nota. Fuente: Censo 2007.

nuevo informe no son comparables” con los valores presentados en informes anteriores aclara el estudio (SICA, 2014).

Bolsa de Valores de El Salvador

a. Historia

De acuerdo con la Federación Iberoamericana de Bolsas⁴ (2019), el 27 de abril de 1992 inició operaciones la Bolsa de Valores de El Salvador, dando origen al mercado de valores nacional. La FIAB especifica que esta institución nace regulada bajo la “Ley de Mercado de Valores”, contando con la regulación de la superintendencia del sistema financiero. Además, una ley que impulsó su desarrollo en el país fue la “Ley de Anotaciones en Cuenta”, la cual facilita la negociación, custodia y administración

de títulos valores locales e internacionales desde el año 2001. A partir de noviembre de 2007, el 100% de las operaciones se realizan a través de sistemas de negociación digitales, permitiendo que tres mercados se negocien en una sola plataforma.

La Bolsa de Valores de El Salvador⁵ (2021), explica que en el año 2010 se añaden al mercado bursátil - que hasta el momento solo estaba con la participación de casas de corredoras de bolsa - las sociedades de titularización. Esto suma una nueva alternativa de productos para la búsqueda de financiamiento para emisores y productos de inversión para los inversionistas. El 22 de septiembre de 2015 se firman los acuerdos de integración de la Bolsa de Valores de El Salvador y la Bolsa de Valores de Panamá,

4. Dentro del documento, los autores harán referencia a esta entidad mediante su acrónimo FIAB.

5. Para efectos de conceptualización, los autores harán referencia a esta entidad mediante su acrónimo BVSA.

lo cual permite que todo inversionista que radique en uno de los dos países pueda invertir en los instrumentos de inversión de la bolsa externa de su país, a través de operadores remotos.

De acuerdo con Orantes (2021) en una entrevista

a partir del año 2016 nacen los fondos de inversión, a través de una ley que lleva el mismo nombre. Estos fondos son facultados para administrar capital del público e invertirlo en el mercado de valores local e instrumentos de inversión internacionales. Al año 2021, existen tres gestoras de fondos de inversión en El Salvador y administran un patrimonio superior a los 230 millones de dólares.

Orantes (2021), experto en la Bolsa de Valores en El Salvador, continúa aclarando en la entrevista que desde el año 2020, el primer Fondo de Ahorro Previsional Voluntario está brindando sus servicios. Se trata de un concepto de fondo diferente a los ya establecidos en el mercado, tiene un enfoque en el ahorro para el retiro de los inversionistas. Dicho fondo siempre invierte en títulos valores locales e internacionales.

b. Situación actual

Uno de los participantes más fuertes son los fondos de inversión, los cuales son parte del mercado bursátil desde el año 2016; y de momento, al año 2021 existen tres gestoras de fondos de inversión.

Con datos del año 2017, provistos por la Bolsa de Valores de El Salvador (2021) existen 41 emisores de acciones, 25 emisores de renta fija, 2 sociedades de titularización y más de 15 fondos de titularización emitidos; 74 acciones extranjeras y 115 bonos internacionales registrados.

c. Tendencias de educación superior

El mercado de valores en El Salvador, según los datos del Sistema de Información Bursátil de la Bolsa de Valores de El Salvador, es un mercado de tres mil millones de dólares negociados al año. Este podría crecer si se genera una apertura para involucrar una mayor cantidad de emisores, no solamente de la gran empresa, sino de la pequeña y mediana empresa (PYME)⁶. Es un sector que podría obtener financiamiento o incremento de capital vía emisiones y, a la vez, podría ser el medio por el cual el mercado accionario podría activarse en El Salvador.

De momento, el regulador y supervisor han mostrado apertura en la modificación de la ley de mercado de valores, que permita a las casas corredoras poder negociar más instrumentos financieros e involucrar a la PYME en el mercado. No será un cambio que se dé en el corto plazo. Posiblemente comience las pruebas de negociación de nuevos instrumentos e involucramiento de nuevos emisores en los próximos tres a cinco años.

Asimismo, consideramos que la tecnología podrá hacer que los jóvenes se interesen

6. Dentro del documento, los autores harán referencia a este término mediante su acrónimo.

en conocer más del mercado nacional y sean partícipes de ella. La utilización de aplicaciones móviles para comprar, vender y consultar sus transacciones y estados de resultados, les daría la información necesaria y cubriría las demandas que actualmente están haciendo en un mercado desatendido. Las casas corredoras y la Bolsa de Valores deben adoptar la tecnología para sus operaciones o los inversionistas potenciales y actuales puedan decidir invertir en aplicaciones móviles, que actualmente están tomando fuerza entre la población más joven.

El mercado de valores integrado entre Panamá y El Salvador es una muestra de lo exitoso que podría ser un mercado integrado centroamericano. Podría superar los mil millones negociados de forma anual. La clave para que esto se pueda dar es la coordinación entre los reguladores y supervisores del mercado. Es necesario que puedan estipular normativas que brinden el escenario apropiado para que exista la confianza entre contrapartes al momento de negociar. Esto es un esfuerzo bastante complejo y consideramos que, posiblemente, se llegue a concretar algo en los próximos diez años, si los participantes interesados se unen y buscan apoyo de instituciones internacionales como la Federación Latinoamericana de Bolsas. Este tipo de instituciones pueden apoyar el proceso y propiciar una unificación de los mercados.

Después de analizar las estructuras de la Bolsa de Valores, consideramos que entre los desafíos que el mercado de valores está enfrentando y enfrentará son:

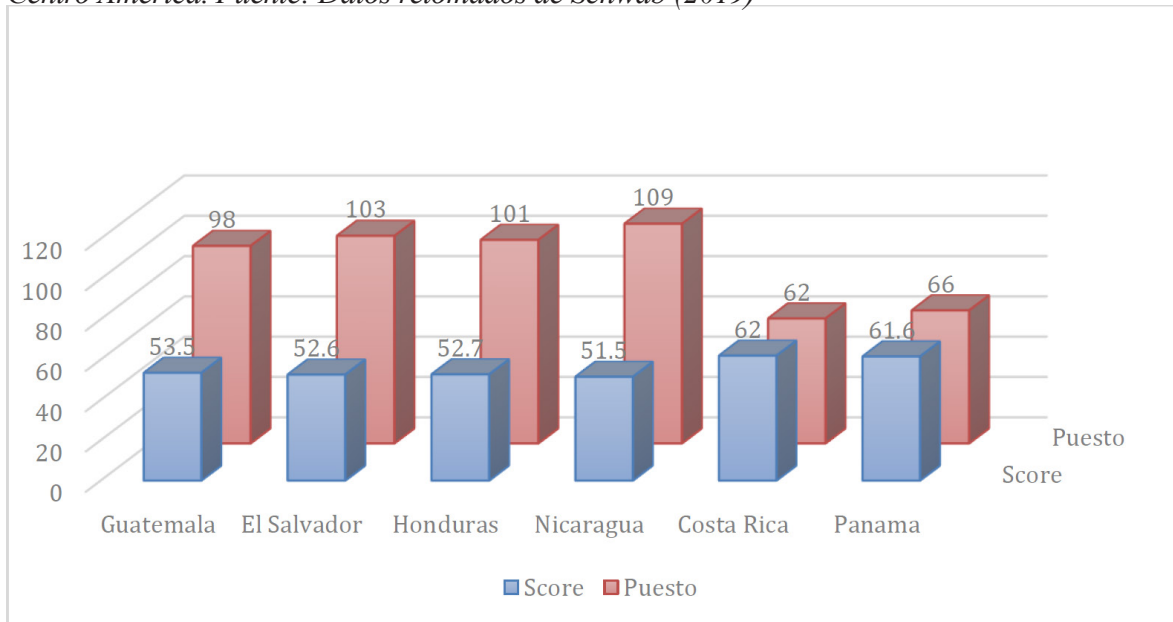
- Desconocimiento del funcionamiento del mercado en la población.
- Poca educación bursátil en los potenciales inversionistas.
- Los requisitos de capital medio y comisiones reducen el atractivo de inversión individual.
- Falta de capital y/o voluntad institucional por algunos participantes del entorno por modernizar las operaciones en los mercados.
- Una regulación fuerte que retrasa la innovación en el corto plazo.
- Falta de acceso a instrumentos de inversión sofisticados.
- Procesos burocráticos para inscripción de títulos extranjeros.
- Falta de regulación o exceso de regulación para la negociación de nuevos productos.

d. Comparativos regional

En la figura 2 podemos observar que de los 141 países del índice Global de Competitividad (2019), los países mejor posicionados del istmo centroamericano son Costa Rica y Panamá. Por su parte, El Salvador está a 9.4 posiciones de Costa Rica, y de Panamá está separado por 9 puntos. No hay una distancia muy larga entre El Salvador, Guatemala, Honduras, así como Nicaragua. El Salvador se encuentra a nivel regional arriba de Nicaragua. (Ver figura 2)

Figura 2

Comparativo Regional del Grupo Consultor Internacional (ICG por sus siglas en inglés) 2019, Centro América. Fuente: Datos retomados de Schwab (2019)

**3. Resultados**

Orantes (2021) afirma que, en su experiencia, el mercado de valores de El Salvador tiene una regulación bastante fuerte; lo que tiene su ventaja y desventaja. Entre la mayor ventaja se encuentra la que le brinda tranquilidad al inversionista de saber que su dinero está siendo administrado con base en la regulación pertinente, que busca proteger al inversionista de cualquier potencial fraude; y una desventaja considerada es que existe un proceso de innovación más complejo, por lo mismo que la regulación deja pocos espacios para innovar de forma rápida y acelerada.

Por lo mismo, la innovación en el mercado se ha dado a paso lento; pese a ello, los esfuerzos se están realizando, ya existen en el mercado casas corredoras que tienen aplicaciones móviles que permiten realizar transacciones

desde la misma aplicación móvil, mientras que otras solo son de carácter informativo.

Tras revisar la lista de empresas emisoras que actualmente se encuentran en la página web de la Bolsa de Valores de El Salvador, observamos que estas son las que se consideran grandes empresas; dejando a la pequeña y mediana empresa fuera del mercado, esto por los requerimientos establecidos en la ley, los cuales no toda la mediana y pequeña empresa (MYPE) cumple de momento. Esto deja en evidencia el nivel de competitividad de estas empresas.

Para aliviar esta barrera e incluir a más PYMES al mercado de valores se está trabajando en la creación de un mercado “over the counter” (OTC); término en inglés que literalmente se traduce “sobre el mostrador”, y hace referencia a los mercados

extrabursátiles donde se negocian distintos instrumentos financieros, directamente entre dos partes, como explica el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (2020). Esto permitiría que más empresas coticen en bolsa y desarrollar el mercado accionario a nivel local.

Asimismo, para fomentar un desarrollo del mercado bursátil local es necesario que existan más profesionales especializados en el área, por lo cual la Asociación Salvadoreña de Intermediarios de Bolsa (ASIB) brinda cada año cursos especializados en Bolsa para educar a profesionales y público en general. En las universidades, el tema de Bolsa no está desarrollado como tal, lo cual es un reto para los participantes el lograr cohesionar la academia con la industria bursátil.

En el desarrollo tecnológico, al observar las características que brinda el Sistema de Electrónico de Negociación de la Bolsa de Valores de El Salvador, las funcionalidades y

transaccionalidad de las aplicaciones móviles de la Bolsa de Valores de El Salvador y de Servicios Generales Bursátiles, concluimos que se tiene una buena infraestructura: casas corredoras y conglomerados financieros cuentan con buenos desarrolladores tecnológicos; los cuales han permitido tener sistemas de negociación, de información y transacción bastante óptimos para el mercado local. (Ver figura 3).

Actualmente en El Salvador no existe una fuente bibliográfica que mencione al mercado bursátil como clúster, pero si podemos considerarlo como uno. El hecho es que un mercado pequeño hace que los participantes tengan una comunicación inmediata y más acertada, y permite que puedan trabajar entre sí de forma ágil. Aún faltan realizar esfuerzos para unificarse y establecer un clúster con un éxito y cohesión de trabajo alto como en otros países, pero ya se están sentando las bases para lograrlo.

Figura 3

Mapa de clúster. Fuente de la imagen: Asociación Salvadoreña de Intermediarios de Bolsa (ASIB)



Según Orantes (2021), de momento existe la Asociación Salvadoreña de Intermediarios Bursátiles (ASIB), la cual agrupa a las casas corredoras de bolsa y funge como organismo que recopila el sentir de sus asociados para presentarlas ante organismos interesados, como la Bolsa de Valores de El Salvador y los reguladores y supervisores. La Bolsa de Valores de El Salvador es la única bolsa autorizada en el país. Existen 11 casas corredoras de bolsa, la mayoría pertenece a un grupo financiero y la minoría son de capital independiente a conglomerados financieros. De acuerdo con Fitch Ratings (2016), la Central de Depósito de Valores de El Salvador (Cedeval) es la única depositaria de valores constituida en El Salvador. Asimismo, existen como participantes las calificadoras de riesgo y sociedades titularizadoras.

4. Conclusiones

El mercado de valores en El Salvador es un mercado de tres mil millones de dólares negociados al año. Podría crecer si se genera una apertura para involucrar una mayor cantidad de emisores, no solamente de la gran empresa, sino de la pequeña y mediana empresa (PYME). Es un sector que podría obtener financiamiento o incremento de capital vía emisiones y, a la vez, podría ser el medio por el cual el mercado accionario podría activarse en El Salvador. De momento, el regulador y supervisor han mostrado apertura en la modificación de la ley de mercado de valores que permita a las casas corredoras poder negociar más instrumentos financieros e involucrar a la PYME en el mercado. No será un cambio que se dé en el corto plazo; posiblemente comience las pruebas

de negociación de nuevos instrumentos e involucramiento de nuevos emisores en los próximos tres a cinco años.

Asimismo, consideramos que la tecnología podrá hacer que los jóvenes se interesen en conocer más del mercado nacional y sean partícipes de ella. La utilización de aplicaciones móviles para comprar y vender y consultar sus transacciones y estados de resultados, les daría la información necesaria y cubriría las demandas que actualmente están haciendo en un mercado desatendido. Las casas corredoras y la Bolsa de Valores deben adoptar la tecnología para sus operaciones, o los inversionistas potenciales y actuales decidirán invertir en aplicaciones móviles que actualmente están tomando fuerza entre la población más joven.

El mercado de valores integrado entre Panamá y El Salvador es una muestra de lo exitoso que podría ser un mercado integrado centroamericano. Podría superar los mil millones negociados de forma anual. La clave para que esto se pueda dar es la coordinación entre los reguladores y supervisores del mercado. Es necesario que puedan estipular normativas que brinden el escenario apropiado para que exista la confianza entre contrapartes al momento de negociar.

Esto es un esfuerzo bastante complejo y consideramos que, posiblemente, se llegue a concretar algo en los próximos diez años si los participantes interesados se unen y buscan apoyo de instituciones internacionales como la Federación Latinoamericana de Bolsas. Este tipo de instituciones pueden apoyar el proceso y propiciar una unificación de los mercados.

Entre los desafíos que consideramos que el mercado de valores está enfrentando y enfrentará son:

- Desconocimiento del funcionamiento del mercado en la población.
- Poca educación bursátil en los potenciales inversionistas.
- Los requisitos de capital medio y comisiones reducen el atractivo de inversión individual.
- Falta de capital y/o voluntad institucional por algunos participantes del entorno por modernizar las operaciones en los mercados.
- Una regulación fuerte que retrasa la innovación en el corto plazo.
- Falta de acceso a instrumentos de inversión sofisticados.
- Procesos burocráticos para inscripción de títulos extranjeros.
- Falta de regulación o exceso de regulación para la negociación de nuevos productos.

5. Recomendaciones

Consideramos que la alianza del mercado de valores con la academia es fundamental para que el sector pueda mejorar en sofisticación de procesos y mejora de la educación bursátil en la población en general. Si existiese esa alianza, la academia podría proporcionar investigaciones en la rama que faciliten la presentación de propuestas ante el regulador para la negociación de nuevos productos, y encontrar las áreas de mejora y realizar

evaluaciones comparativas eficientes respecto a mercados desarrollados en el tema.

Los esfuerzos de la asociación de intermediarios bursátiles deben tomar mayor protagonismo para fomentar los cambios necesarios en la regulación. Se deben efectuar cambios que permitan un proceso de innovación rápido y eficiente, así como también buscar alianzas con asociaciones de mercados desarrollados para obtener apoyo en el “Cómo hacer las cosas”, y en el acceso a la tecnología que permita desarrollar el mercado de valores nacional.

La Bolsa de Valores y los participantes del mercado podrían ejercer mayor influencia para que la Pequeña y Mediana Empresa (PYME) pueda acceder al mercado de valores salvadoreño. De esta forma, las pequeñas y medianas empresas tendrían acceso a mayores capitales, oportunidad de crecimiento y los salvadoreños tendrían nuevas oportunidades de inversión; diversificarían sus portafolios e incentivarían el desarrollo de estas empresas. De igual forma podría ser vía venta de acciones, lo cual generaría el desarrollo del mercado accionario en El Salvador.

La Bolsa de Valores y la Asociación de Intermediarios bursátiles podrían buscar entablar relaciones con sus pares iguales y con el éxito obtenido de la integración con Panamá, buscar incentivar la integración con otros mercados; y si Centroamérica no logra unificarse en dicho tema, también existe la posibilidad de buscar mercado sudamericano, ya que las principales instituciones bancarias del país son de capital sudamericano. Esto podría ser una vía de acceso a dicho mercado.

6. Referencias

- AFP. (06 de julio de 2016). Sobrepoblación carcelaria de El Salvador, pasividad por décadas. *Estrategia y Negocios*. Obtenido de: <https://www.estrategiaynegocios.net/inicio/967683-330/sobrepoblaci%C3%B3n-carcelaria-de-el-salvador-pasividad-por-d%C3%A9cadas#:~:text=La%20veintena%20de%20c%C3%A1rceles%20de,representa%20una%20sobrepoblaci%C3%B3n%20del%20231%25>.
- Artiga-Gonzalez, Á. (2015). *El Sistema Político Salvadoreño*. Obtenido de: http://www.aecid.sv/wp-content/uploads/2015/11/EL_SISTEMAPOLITICOSALVADORE%C3%91O.pdf
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (28 de agosto de 2020). *Mercados Financieros y Economía Monetaria*. Obtenido de <https://www.bbva.com/es/que-son-los-mercados-over-the-counter-otc/>
- Banco Central de Reserva (15 de marzo de 2021). *Exportaciones salvadoreñas continúan recuperándose en febrero de 2021*. Banco Central de Reserva. Obtenido de: https://www.bcr.gob.sv/esp/index.php?option=com_k2&view=item&id=1548:exportacion-es-salvadore%C3%B1as-contin%C3%BAan-recuper%C3%A1ndose-en-febrero-de-2021&Itemid=168
- Bolsa de Valores de El Salvador. (2021a). *Nuestra Empresa*. Bolsa de Valores de El Salvador. Obtenido de: <https://www.bolsadevalores.com.sv/index.php/la-bolsa/la-bolsa-de-valores>
- Bolsa de Valores de El Salvador. (2021b). *Mercado Integrado*. Obtenido de <https://www.bolsadevalores.com.sv/index.php/participantes-del-mercado/integracion-de-los-mercados>
- Central de Depósitos de El Salvador. (20 de abril de 2020). Informe de Mantenimiento de Clasificación de Riesgo. https://ssf.gob.sv/descargas/Paginas_publicas/SENAVAL/dar/html_informacion_mercado/clasificaciones_riesgo/informes/2019/SCRiesgo_dic19/CEDEVAL_dic19scr.pdf
- Central Intelligence Agency. (2017). World Fact Book. Obtenido de Central Intelligence Agency : <https://www.cia.gov/the-world-factbook/countries/el-salvador/#economy>
- DIGESTYC. (2007). Censo de Población y Vivienda . San Salvador: Dirección General de Estadísticas y Censos.
- Estrategia y Negocios. (09 de octubre de 2019). El Salvador ocupa el puesto 103 de competitividad en América Latina, según el Informe Global de Competitividad. Obtenido de Estrategia y Negocios: <https://www.estrategiaynegocios.net/centroamericaymundo/1325217-330/el-salvador-ocupa-el-puesto-103-de-competitividad-en-am%C3%A9rica-latina-seg%C3%BAn#:~:text=Finalmente%2C%20la%20capacidad%20de%20innovar,y%20de%20instituciones%20de%20investigaci%C3%B3n>.

- Federación Española de Industrias de Alimentación y Bebidas. (31 de mayo de 2019). Handbook FIAB. Obtenido de Bolsa de Valores de El Salvador: <http://handbook.fiabnet.org/bolsa-de-valores-de-el-salvador/>
- Fitch Ratings. (2016). Rating Action Commentary. Obtenido de <https://www.fitchratings.com/research/es/banks/fitch-afirma-clasificaciones-de-bolsa-de-valores-de-el-salvador-25-04-2016>
- Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social. (1 de diciembre de 2020). Informe de Coyuntura económica. Obtenido de Fusades: <http://fusades.org/contenido/informe-de-coyuntura-economica>
- Garza, I. (2018). Fitch Ratings. Obtenido de https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/4ozf0KRhPFR9TwkbXz9590/3f90a55a3d127dca71fb359f1b705315/Escala_de_Calificaciones_Nacionales_regulatorias_Julio_2018_El_Salvador.pdf
- Melara, C. (2019). ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LOS PAÍSES. Obtenido de Universidad Centroamericana José Simeón Cañas: <https://uca.edu.sv/wp-content/uploads/2020/03/28-investigacion-uca-competitividad-CA-pte1.pdf>
- Orantes, E. (15 de abril de 2021). La Bolsa de Valores en El Salvador. (R. Flores, Entrevistador)
- PROESA. (23 de octubre de 2015). ¿Por qué invertir en El Salvador? Obtenido de Organismo Promotor de Exportaciones e Inversiones de El Salvador: <https://www.proesa.gob.sv/inversiones/ipor-que-invertir-en-el-salvador/infraestructura-competitiva/item/313#:~:text=El%20Salvador%20posee%20una%20infraestructura,pa%C3%ADs%20en%20la%20posici%C3%B3n%20no.&text=Los%20dos%20puertos%20principales%20son,la%20r>
- Sistema de Integración Centroamericana. (26 de julio de 2014). El Salvador es 115 en el ranking de desarrollo humano. Obtenido de Sistema de Integración Centroamericana: <https://www.sica.int/consulta/Noticia.aspx?Idn=89058&idm=1#:~:text=El%20Salvador%20es%20115%20en%20el%20ranking%20de%20desarrollo%20humano&text=El%20Salvador%20ocupa%20la%20casilla,fueron%20evaluadas%20por%20la%20entidad.>
- Sistema de Integración Centroamericana. (2021). Datos del País. Obtenido de Sistema de Integración Centroamericana: <https://www.sica.int/miembros/es/territorio.aspx>
- WorldBank. (09 de Octubre de 2020). The World Bank Country Overview. Obtenido de <https://www.worldbank.org/en/country/elsalvador/overview>