

## Deuda pública a largo plazo

# Gobierno coloca \$200 Mlls. a 25 años

El Diario de Hoy

Por primera vez en la historia de la Bolsa de Valores, el Gobierno de la República logró colocar \$200 millones en bonos soberanos con un plazo de 25 años de vencimiento.

Los bonos, que serán identificados por el código SV152025, constituyen deuda pública interna soberana, es decir que cuentan con el respaldo del Gobierno de la República de El Salvador para su pago de intereses y capital. La tasa de interés que pagarán estos bonos será del 6.75% anual, y el capital será cancelado a su vencimiento en el año 2025. La demanda alcanzó los \$220 millones, ofreciendo una oportunidad para colocar los excedentes de liquidez que está registrando el sistema financiero nacional.

Asimismo, el resto de bonos agrupados en el sector estatal registraron precios al alza durante la semana del 14 al 18 de junio. Luego de caídas consecutivas de varias semanas, el Eurobono 2035 elevó su precio de cotización desde 104.50 hasta 105.25, empujando al alza el retorno estatal para cerrar la semana en 11.21% y empujar ligeramente el retorno global de instrumentos de renta fija hasta 9.49%.

Las operaciones en mercado secundario de títulos bancarios y del sector comercial no variaron significativamente, y sus retornos semanales anualizados cerraron la semana de la siguiente forma: el sector comercial rindió 4.33%, el bancario 4.92% y Fondo Social para la Vivienda 4.37%.

En el caso de vencimientos, el tercer tramo de la quinta emisión de Banco Citi (conocida como CICUSCA53) llegó a su término por un total de \$13 millones. Las emisiones bancarias aún no se registran desde septiembre 2009.

En cuanto a las tasas de interés, la tasa promedio del mercado de instrumentos de renta fija fue de 6.80%. Por sectores fue así: Fondo Social para la Vivienda obtuvo un interés promedio de 4.23% (16 puntos base a la baja), en los títulos bancarios 4.65% (estables), el sector comercial 4.25% (a la baja

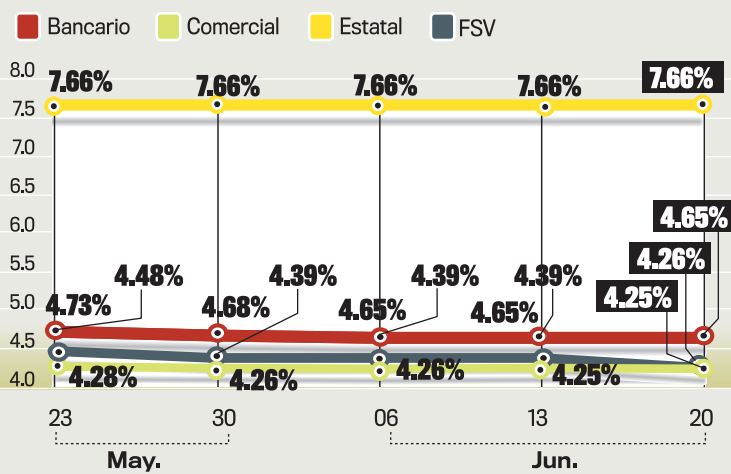
### RETORNOS DEL SYNTHESIS-IRF

	Bancarios	Comercial	Estatal	FSV	Global
RETORNOS SEMANALES DEL SYNTHESIS-IRF (anualizados)					
24-30 mayo	4.79%	4.35%	-9.20%	4.50%	-5.74%
31 may-06 jun	4.58%	4.34%	-43.01%	4.48%	-33.22%
07-13 jun	4.75%	4.34%	10.20%	4.47%	8.73%
14-20 jun	4.92%	4.33%	11.21%	4.37%	9.49%
RETORNOS MENSUALES DEL SYNTHESIS-IRF (anualizados)					
Abril 2010	4.71%	4.34%	82.47%	4.66%	56.98%
Mayo 2010	3.87%	4.31%	-14.51%	4.56%	-10.00%

Fuente: Synthesis

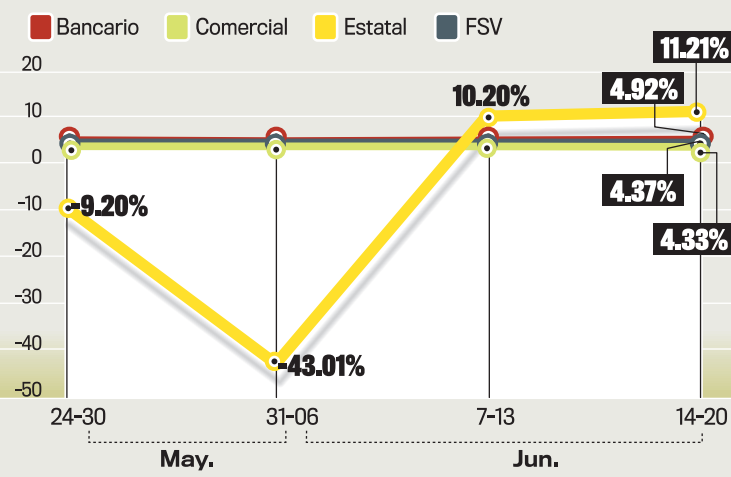
### Interés nominal sectorial

Los títulos del FSV tuvieron una leve baja, el resto mantuvo relativa estabilidad.



### Retorno semanal sectorial

Los títulos estatales tuvieron otra alza al igual que el bancario. Los otros no.



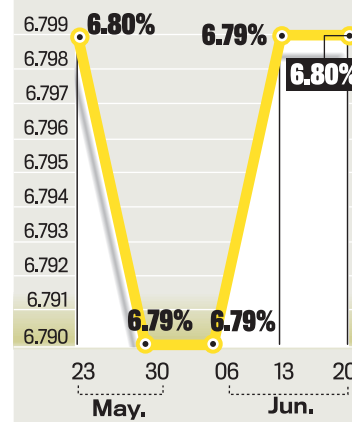
un punto base) y sector estatal 7.66%.

En el caso de las Notas de Crédito del Tesoro Público, durante la segunda semana de junio se transó un total de \$1.6 millones y

los rendimientos promedio de las operaciones para los inversionistas compradores fue de 3.54% con máximos de 4.48% y mínimos de 3.16% a un plazo promedio de 153 días.

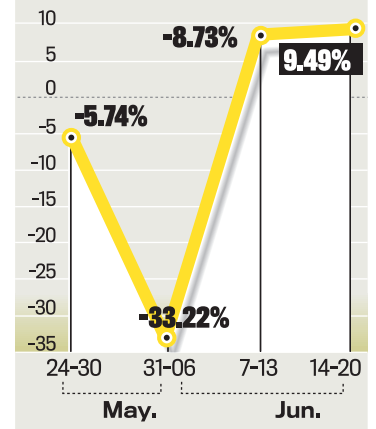
### Interés nominal global

Los rendimientos no han tenido mayor variación.



### Retorno semanal global

Los retornos siguen en la tendencia de subir considerablemente.



## La consulta de la semana

# Financiamiento de proyectos

El Diario de Hoy

Los Financiamientos de Proyectos de Infraestructura bajo la modalidad de "Project Finance", como se le conoce en inglés, se caracterizan por tener necesidades de fuertes recursos financieros que deben estar disponibles a corto plazo para cubrir costos de construcción, mientras que la percepción de los rendimientos se observan en el largo plazo.

Este desfase entre los gastos e ingresos provoca que las empresas concesionarias acudan a los mercados de capitales para reunir dichos recursos, tomando con ello un importante riesgo y un elevado apalancamiento.

Una característica básica de este esquema de financiación es que la sociedad gestora del proyecto es del tipo "sin recursos" es decir, no tiene garantías de los accionistas pro-

motores del proyecto.

En este modelo, para los financiadores, los flujos de caja son la clave, por lo que deben contar con especialistas jurídicos, ingenieros, asesores medioambientales y financieros para evaluar el proyecto.

Si existe un riesgo excesivo, reclamarán intereses muy elevados y pueda ser que no sea del interés del promotor.

Para atenuar estos problemas hay dos medios importantes: que el Estado garantice un flujo de caja mínimo, dado el interés social de la infraestructura, o se contrata una póliza con una empresa de seguros (monoline insurance) que garantice un coste final y un flujo de caja determinado.

Será la clasificadora de riesgo quien deberá valorar dichas garantías para dar una buena clasificación y sea aceptada en el Mercado de Valores.