



CONFIDENCIAL  
CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA



**ACTA N° 08-2019 EXTRAORDINARIA**

Reunidos en la sala de sesiones del Centro Farmacéutico de la Fuerza Armada, a las siete horas con treinta minutos del día veinticinco de enero de dos mil diecinueve, los señores miembros del Consejo Directivo: General de Brigada Alirio García Flamenco Sevilla, Presidente; General de Brigada José Roberto Saleh Orellana, Vice-presidente; Capitán de Navío DEM Exon Oswaldo Ascencio Albeño, Secretario; Mayor y Doctor Luís Roberto Linares Ramírez, Primer Vocal y Coronel PA DEM Carlos Roberto Villatoro Tario, Segundo Vocal.

COMPROBADO EL QUÓRUM SE INICIA LA SESIÓN ORDINARIA DE FECHA 25ENE019.

**I. LECTURA DE AGENDA DE TRABAJO REUNIÓN ORDINARIA**

El Sr. Gerente General presentó agenda de trabajo.

**Acuerdo N° 1**

El Consejo Directivo da lectura a la agenda y acuerda aprobar la agenda de trabajo.

**II. LECTURA DE ACTA N° 07-2019**

Se dio lectura al Acta N° 07-2019 se resuelve:

**Acuerdo N° 2**

El Consejo Directivo aprueba el Acta N° 07-2019.

**III. PROPUESTA DE INVERSIONES BURSÁTILES**

La Sra. Gerente Financiero presento al Consejo Directivo, la propuesta de inversiones bursátiles, la cual estaba conformada según detalle siguiente:

**A. BASE LEGAL**

**1. Ley de CEFafa**

Art. 15.- Para el cumplimiento de sus fines, CEFafa contará con recursos propios provenientes de las siguientes formas de ingreso:

- d) los productos de sus inversiones;
- f) los demás ingresos que se obtengan a cualquier título.

**2. Reglamento de la Ley de CEFafa**

Art. 15.- La inversión del patrimonio del CEFafa deberá hacerse en las mejores condiciones de seguridad, rendimiento y liquidez, para beneficio del mismo; prefiriéndose en igualdad de circunstancias, las que además garanticen mayor utilidad social.

**3. Definición de Servicios Financieros**

Los servicios financieros son los servicios proporcionados por la industria financiera, que abarca un amplio rango de organismos que gestionan los fondos, incluidas las cooperativas de crédito, bancos, compañías de tarjetas de crédito, compañías de seguros, compañías de financiación al consumo, **brokers de bolsa**, fondos de inversión y muchas otras.  
<https://www.encyclopediafinanciera.com/instrumentos-financieros/servicios-financieros.htm>

**4. Ley LACAP**

Art. 4.- Se considerarán excluidos de la aplicación de esta ley:

- d) Los servicios bancarios y financieros, que no sean de seguros, celebrados por la administración pública;

**5. Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero**

**NOTA CONFIDENCIAL:** La información contenida en este documento o correo electrónico originado en el CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA contiene información confidencial y solo puede ser utilizada por la persona, entidad o compañía a la cual está dirigido. Si no es el destinatario autorizado, cualquier retención, difusión, distribución o copia total o parcial de este documento o su información es prohibida y será sancionada por la ley. Si por error recibe este mensaje o documento, favor reenviarlo o entréguelo a su remitente y borrarlo inmediatamente.

CONFIDENCIAL





CONFIDENCIAL

## CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA



Art. 7.- Están sujetos a las disposiciones de esta Ley y por lo tanto a la supervisión de la Superintendencia:

f) Las bolsas de valores, las casas de corredores de bolsa, las sociedades especializadas en el depósito y custodia de valores, las clasificadoras de riesgo, las instituciones que presten servicios de carácter auxiliar al mercado bursátil, los agentes especializados en valuación de valores y los almacenes generales de depósito;

También serán supervisados, sean éstos personas naturales o jurídicas... los agentes **corredores de bolsa**...

### 6. Ley del Mercado de Valores

Art. 5.- Para los efectos de esta ley se entenderá por:

i. Intermediación de Valores. Compra o venta de valores por cuenta ajena, realizada de manera habitual por persona jurídica autorizada;

j. Casa de Corredores de Bolsa. Sociedad organizada y registrada conforme a esta Ley, para realizar de manera habitual intermediación de valores, también denominadas casas de corredores.

l. Agente corredor. Representante de una casa de corredores de bolsa autorizado para realizar en su nombre operaciones en una bolsa;

Art. 60.- Las Casas de Corredores podrán realizar **operaciones de intermediación de valores por cuenta de terceros**, recibiendo de éstos los valores y los fondos necesarios, de conformidad a lo establecido en esta Ley. También podrán otorgar créditos con la finalidad de adquirir valores; podrán así mismo recibir créditos, realizar operaciones de reporto, efectuar actividades complementarias o afines, tales como operaciones de suscripción y colocación primaria de valores; dar asesoría en materia de operaciones bursátiles, y toda otra actividad lícita relacionada con negocios de bolsa que la Superintendencia les autorice, dentro de los cuarenta y cinco días siguientes a la solicitud de una bolsa de conformidad a las consideraciones expuestas por ésta en la referida solicitud.

### 7. Ley del Mercado de Valores

Art. 61.- Las casas de corredores deberán operar en las bolsas por medio de los agentes corredores que especialmente designen.

Los agentes actuarán en nombre y representación de la casa de corredores que los designe y bajo la responsabilidad de ésta.

Sin perjuicio de lo establecido en el inciso anterior, los agentes corredores y la Casa que representan, **serán responsables solidarios, hasta por culpa leve, por la falta de información correcta y adecuada a los inversionistas para realizar inversiones y por las asesorías que les presten.**

### 8. Instructivo Casa de Corredores de Bolsa y Agentes Corredores de Bolsa

Art. 2. Están obligadas a otorgar una garantía las Casas de Corredores de Bolsa activa e inactivas.

Las Casas de Corredores de Bolsa inscritas como tal en esta Bolsa de Valores y que se les haya otorgado su respectivo asiento registral en la Superintendencia del Sistema Financiero, previo al inicio de operaciones en esta Bolsa deberán presentar **la garantía para todas las obligaciones como intermediarios de valores**, en beneficio de sus clientes presentes y futuros que tengan o llegaren a tener en razón de sus operaciones de intermediación de valores. La **garantía** podrá constituirse en una fianza, en dinero en efectivo o prenda sobre valores, según se establece en el presente capítulo.

## B. ANTECEDENTES

En Acuerdo No. 6, Acta No. 83-2018 de fecha 17DIC018 se autorizó la contratación de la Casa de Bolsa G&T Continental, S.A. de C.V. como corredor de bolsa de CEFAFA para la intermediación de valores bursátiles para la inversión de los fondos a ser designados por Consejo Directivo, considerando que ha presentado las mejores opciones de inversión para el CEFAFA.

NOTA CONFIDENCIAL. La información contenida en este documento o correo electrónico originado en el CENTRO FARMACEUTICO DE LA FUERZA ARMADA contiene información confidencial y solo puede ser utilizada por la persona, entidad o compañía a la cual está dirigido. Si no es el destinatario autorizado, cualquier retención, difusión, distribución o copia total o parcial de este documento o su información es prohibida y será sancionada por la ley. Si por error recibe este mensaje o documento, favor reenviarlo o entérguelo a su remitente y borrarlo inmediatamente.

CONFIDENCIAL





CONFIDENCIAL

**CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA**



**C. PRESENTACIÓN DE EMISOR AVIANCA**

**D. CALIFICACIONES DE RIESGO AVIANCA**

**E. PRESENTACIÓN DE EMISOR AES EL SALVADOR**

AES El Salvador, S.A. de C.V., CAESS, EEO y DEUSEM cada una son Sociedades Anónimas de Capital Variable organizadas con responsabilidad limitada en El Salvador. CLESA es una sociedad limitada (sociedad en comandita por acciones de capital variable) organizada con responsabilidad limitada en El Salvador.

AES es el accionista indirecto controlante de los garantes y del Fideicomitente del Fideicomiso. AES es una compañía de energía global, con operaciones en 25 países de los cinco continentes operando en dos tipos de negocios: servicios de electricidad y generación de electricidad. AES actualmente distribuye electricidad a través de sus diferentes filiales a cerca de 12.2 millones de clientes en todo el mundo, incluso en Argentina, Brasil, Camerún, El Salvador, Kazajstán, Ucrania y Estados Unidos. AES también tiene intereses en la generación de electricidad a nivel mundial, en particular en América Latina, en Brasil, Chile, Colombia, República Dominicana, México, Panamá y Puerto Rico. En el año 2012, AES, a través de sus diferentes filiales, ha distribuido 98.738 GWH de electricidad y genera 39.379 MW brutos de electricidad.

Los Garantes

Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. (CAESS)

AES CLESA y Compañía, S. en C. de C.V. (CLESA)

Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. (EEO)

Distribuidora Eléctrica de Usulután, S.A. de C.V. (DEUSEM)

Los garantes, colectivamente, son los mayores distribuidores de electricidad en El Salvador en términos de volúmenes de distribución de electricidad, número de clientes y servicio por territorio geográfico servido.

En 2004, los garantes integraron sus operaciones bajo un equipo de gestión unificada. Siguiendo esta gestión consolidada, los garantes identifican e implementan eficiencias operativas y de capital por la operación de sus cuatro redes de distribución como una sola unidad integrada, y la centralización de las funciones administrativas con el fin de lograr una mayor eficiencia.

**F. CALIFICACIÓN DE RIESGO AES**

**G. OFERTAS PRESENTADAS POR G&T Continental, Casa de Bolsa**

**Clase de títulos valores presentados:** Bonos de Renta Fija, representados en Notas Bursátiles.

**Descripción:** Funcionan como un préstamo colectivo que los inversionistas otorgan a una empresa privada, institución pública o gobierno, a cambio de un rendimiento periódico.

**Tipos de garantía:**

**Para Eurobonos:** Garantía soberana: que otorga el estado por Decreto Legislativo, que garantiza a los inversionistas que cumplirá con sus obligaciones según lo convenido o contratado.

**Para Bonos Corporativos:** Garantía no específica: patrimonio de las entidades emisoras o de entidades garantes o fideicomiso a través de la suscripción de un Pagaré.

**INFORMACIÓN GENERAL DE LAS EMISIONES PROPUESTAS BONOS CORPORATIVOS**

**NOTA CONFIDENCIAL:** La información contenida en este documento o correo electrónico originado en el CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA contiene información confidencial y solo puede ser utilizada por la persona, entidad o compañía a la cual está dirigido. Si no es el destinatario autorizado, cualquier retención, difusión, distribución o copia total o parcial de este documento o su información es prohibida y será sancionada por la ley. Si por error recibe este mensaje o documento, favor reenviarlo o entréguelo a su remitente y borrarlo inmediatamente.

CONFIDENCIAL

Página 3 de 10





CONFIDENCIAL  
CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA



NOTAS SENIOR DE AVIANCA	NOTAS SENIOR DE AES
Nombre del Emisor: Avianca Holdings S.A. Avianca Leasing, LLC y Grupo Taca Holdings Limited son responsables conjunta solidariamente como emisores.	Nombre del Emisor: MMG Trust S.A, como administrador del AES El Salvador Fideicomiso II
Clase de Valor: Notas Senior con Vencimiento en el año 2020	Clase de Valor: Notas Senior Garantizadas con Vencimiento en el año 2023
Denominación de la emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador: NTAVIANCA	Denominación de la emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador: NTAES2023
Tipo de Emisión: Título de deuda, sin garantía especial.	Tipo de Emisión: Título de Deuda
Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América	Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América
Monto de la Emisión: US\$300,000,000.00	Monto total de la Emisión: US\$310,000,000.00
Fecha de la emisión: 10 de mayo de 2013	Fecha de emisión: 28 de marzo de 2013
Fechas de Pago de Intereses: Pagaderas semestralmente el 10/05 y el 10/11 de cada año, comenzando el 10/11/2013. Los intereses se devengarán desde el 10/05/2013.	Fechas de Pago de Intereses: Semestralmente con vencimiento el 28/09 y 28/03 de cada año, comenzando el 28/09/2013, hasta que las Notas lleguen a su vencimiento o sean redimidas
Periodicidad de Pagos: Intereses de forma semestral y capital al vencimiento.	Periodicidad de Pagos: Intereses de forma semestral y Capital al vencimiento.

H. OPCIONES DE INVERSIÓN BURSÁTIL DIVERSIFICANDO UNA INVERSIÓN TOTAL DE \$1,500,000.00

Conceptos	NTAES2023	NTAVIANCA	NOTASV2025	NOTASV2027
Mínimo de Compra	\$ 250,000.00	\$ 250,000.00	\$ 50,000.00	\$ 50,000.00
Tipo de Operación	Compra	Compra	Compra Opción 1	Compra Opción 2
Fecha de Operación	25/1/2019	25/1/2019	25/1/2019	25/1/2019
Fecha de Liquidación	29/1/2019	29/1/2019	29/1/2019	29/1/2019
Base de Cálculo	360	360	360	360
Fecha de vencimiento	28/3/2023	10/5/2020	30/1/2025	18/1/2027
Días al vencimiento	1499	461	2161	2869
Última fecha de pago	28/9/2018	10/11/2018	30/7/2018	18/1/2019
Días acumulados	123	80	179	11
Tasa Nominal	6.750000%	8.375000%	5.875000%	6.375000%
Pago de Intereses	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Rendimiento Bruto	9.023971%	9.529169%	6.695153%	6.954469%
Rendimiento Neto	8.915386%	9.278263%	6.621113%	6.894842%
Precio	92.250000%	98.625000%	96.000000%	96.500000%
Comisión Casa	0.282500%	0.282500%	0.282500%	0.282500%
Comisión Bolsa	0.070625%	0.070625%	0.070625%	0.070625%
<b>Valores a Liquidar</b>				
Valor Nominal	\$ 540,000.00	\$ 505,000.00	\$ 518,000.00	\$ 516,000.00

**NOTA CONFIDENCIAL:** La información contenida en este documento o correo electrónico originado en el CENTRO FARMACEUTICO DE LA FUERZA ARMADA contiene información confidencial y solo puede ser utilizada por la persona, entidad o compañía a la cual está dirigido. Si no es el destinatario autorizado, cualquier retención, difusión, distribución o copia total o parcial de este documento o su información es prohibida y será sancionada por la ley. Si por error recibe este mensaje o documento, favor reenviarlo o entregarlo a su remitente y borrarlo inmediatamente.

CONFIDENCIAL





CONFIDENCIAL  
CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA



Valor Transado	\$ 498,150.00	\$ 498,056.25	\$ 497,280.00	\$ 497,940.00
Intereses Acumulados	\$ 12,453.75	\$ 9,398.61	\$ 15,131.72	\$ 1,005.13
Comisión Casa	\$ 1,407.27	\$ 1,407.01	\$ 1,404.82	\$ 1,406.68
Comisión Bolsa	\$ 351.82	\$ 351.75	\$ 351.20	\$ 351.67
Valor a Liquidar	\$ 512,362.84	\$ 509,213.62	\$ 514,167.74	\$ 500,703.48
Costos CEDEVAL	\$ 56.50	\$ 56.50	\$ 56.50	\$ 57.50
Valor total a pagar	\$ 512,419.34	\$ 509,270.12	\$ 514,224.24	\$ 500,760.98
Intereses Semestrales	\$ 18,225.00	\$ 21,146.88	\$ 15,216.25	\$ 16,447.50
Intereses Anuales	\$ 36,450.00	\$ 42,293.75	\$ 30,432.50	\$ 32,895.00
Descuento a Favor	\$ 41,850.00	\$ 6,943.75	\$ 20,720.00	\$ 18,060.00
Calificación de Riesgo	FITCH "B-"	FITCH y S&P "B-"	FITCH y S&P "B-"	FITCH y S&P "B-"
Garantía	Garantes: CAESS, CLESA, EEO Y DEUSEM	Codeudores: Avianca Leasing LLC y Grupo Taca Holding Limited	Garantía Soberana	Garantía Soberana

I. COMPARATIVO DE INVERSIONES CON DEPÓSITOS A PLAZO

Conceptos	En Depósitos a Plazo	En Inversión Bursátil	
Inversión	1,500,000.00		
Tasa	7.25% anual		
Intereses semestrales	\$ 53,630.14	Primer año	
Intereses anuales	\$ 108,750.00	\$ 54,588.13	\$ 109,176.25
Ganancia de capital (descuento a favor)		\$ 69,513.75	
Costos de la inversión	\$ 0.00	\$ 4,219.10	Comisión Casa
		\$ 1,054.77	Comisión Bolsa
		\$ 169.50	Comisión CEDEVAL
		\$ 5,443.37	Total
Rendimiento Neto	\$108,750.00	\$ 173,246.63	
		Ganancia mayor en Inversión Bursátil	\$64,496.63

J. OPINIÓN DE LA GERENCIA FINANCIERA

De acuerdo a lo establecido en el Art. 15 de la Ley de CEFAFA, la inversión del patrimonio de CEFAFA debe realizarse bajo las condiciones de liquidez, rentabilidad y seguridad, por lo que el análisis para esta inversión se presenta en el siguiente orden:

1. FACTIBILIDAD FINANCIERA EN TÉRMINOS DE LIQUIDEZ: DISPONIBILIDAD DE RECURSOS PARA LA INVERSIÓN BURSÁTIL

En este análisis se identifican las fuentes de recursos financieros disponibles para la ejecución y operación de los proyectos de inversión autorizados y los fondos de la operatividad del CEFAFA, y de haber excedentes que no sean requeridos en el corto plazo se pueden proponer para inversiones en instrumentos bursátiles. El resultado es el siguiente:

**NOTA CONFIDENCIAL:** La información contenida en este documento o correo electrónico originado en el CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA contiene información confidencial y solo puede ser utilizada por la persona, entidad o compañía a la cual está dirigido. Si no es el destinatario autorizado, cualquier retención, difusión, distribución o copia total o parcial de este documento o su información es prohibida y será sancionada por la ley. Si por error recibe este mensaje o documento, favor reenviarlo o entréguelo a su remitente y borrarlo inmediatamente.

CONFIDENCIAL





CONFIDENCIAL

**CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA**



Monto Depósitos a plazo CEFAFA al 01/01/2019	\$ 5,329,000.00
70% Proyecto Estacionamiento	\$ (1,099,000.00)
70% Proyecto Planta de Oxígeno	\$ (877,600.00)
Proyectos de remodelación y construcción	\$ (465,000.00)
Monto disponible después de proyectos	\$ 2,887,400.00
40% de reserva de liquidez operativa	\$ 1,154,960.00
Monto disponible para inversiones a +1 año	\$ 1,732,440.00

Para el proyecto la Planta Farmacéutica se necesita conocer el presupuesto de la carpeta técnica para determinar la inversión para el presente año y subsiguientes.

El resultado anterior, demuestra que el CEFAFA posee recursos propios excedentes invertidos en Depósitos a Plazo por un monto colocados en diferentes bancos nacionales a tasas preferenciales y a plazos entre 90 y 180 días.

Después de considerar una reserva de liquidez de un 40% por condición de seguridad de liquidez para contingencias, después de descontar el compromiso de inversión que se tiene para con el COSAM para la adquisición de una Planta de Oxígeno Médico y la construcción del Estacionamiento de dos niveles para el HMC y los proyectos de inversión en sucursales, la disponibilidad con fondos propios del CEFAFA para inversión en proyectos de más de un año es de \$1.7 millones.

En sesión de fecha 21ENE019, Consejo Directivo acordó la liquidación de un depósito a plazo por \$1,500,000.00 para destinarse a estas inversiones a más de un año plazo.

**2. FACTIBILIDAD FINANCIERA EN TÉRMINOS DE RENTABILIDAD PARA LA INVERSIÓN BURSÁTIL**

Las opciones de inversión presentadas fueron solicitadas a la Casa de Bolsa, bajo el parámetro de plazo hasta cinco años, tasas de interés de rendimiento neto mayores al 7.5% ya que actualmente las tasas de interés que ofrecen las inversiones en Depósitos a plazo es del 7.25% a 180 días. La tasa promedio ponderada es de 7.22%. Estas condiciones fueron requeridas, bajo el supuesto de un perfil de riesgo moderado para el inversionista.

Al verificar las opciones de inversión, todas corresponden al Mercado Secundario y tienen una ventaja respecto de las que pudieran estar disponibles en el Mercado Primario, que es el Descuento de Títulos, cuyos precios de compra están "abajo del par", lo que significa que la erogación es menor que el valor nominal de compra, generándose una ganancia de capital con descuentos a favor.

La segunda ventaja es que el pago de los intereses se calcula sobre el monto de la inversión al 100% del valor y por último, el pago de capital al vencimiento será por el monto de la inversión, materializándose en ese momento la ganancia de capital.

El análisis comparativo revela que existe mayor rentabilidad y ganancia en las inversiones bursátiles debido todas estas condiciones mayormente beneficiosas para el CEFAFA.

**3. FACTIBILIDAD FINANCIERA EN TÉRMINOS DE SEGURIDAD PARA LA INVERSIÓN BURSÁTIL**

El mercado de valores está regulado a través de una Ley, reglamento, instructivos y normas, además que los actores del mismo son fiscalizados por la Superintendencia del Sistema Financiero.

NOTA CONFIDENCIAL: La información contenida en este documento o correo electrónico originado en el CENTRO FARMACEUTICO DE LA FUERZA ARMADA contiene información confidencial y solo puede ser utilizada por la persona, entidad o compañía a la cual está dirigido. Si no es el destinatario autorizado, cualquier retención, difusión, distribución o copia total o parcial de este documento o su información es prohibida y será sancionada por la ley. Si por error recibe este mensaje o documento, favor remitirlo o entregarlo a su remitente y borrarlo inmediatamente.

CONFIDENCIAL





CONFIDENCIAL

**CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA**



La regulación y transparencia obligatoria de dicho mercado otorga una seguridad razonable de proporcionar toda la información en iguales condiciones a los inversionistas sobre las características, particularidades y riesgos de los emisores y sus emisiones.

La Superintendencia del Sistema Financiero supervisa a la Bolsa de Valores, Casa de Corredores de Bolsa, Corredores de Bolsa, CEDEVAL y autoriza a emisores y emisiones, bajo las reglas igualatoriamente definidas y asimismo vigila a las Calificadoras de Riesgo.

La Casa de Corredores G&T Continental y el corredor están debidamente autorizados por la Superintendencia desde el año 1993, por lo que se certifica su experiencia en los servicios financieros de intermediación bursátil. Además están obligados a rendir fianza por los valores que intermedian.

Los títulos valores presentados en Bonos Corporativos otorgan una seguridad razonable que los rendimientos y la tasa es fija y no habrá cambios sino hasta su vencimiento, esto otorga certeza sobre la percepción de los recursos en concepto de intereses y capital al vencimiento.

Las Calificadoras de Inversión le han dado una calificación de crédito B- que significa que los emisores tienen capacidad de pago limitada, pero básicamente la calificación internacional tiene como "piso" la calificación de riesgo país. Para el caso de El Salvador, es B- (S&P y FITCH Ratings) y en el caso de Panamá es BBB. No obstante, las calificadoras han proporcionado sus opiniones favorables con la perspectiva estable, es decir que no se deteriorará en el futuro.

Es importante resaltar que no existe inversión a cero riesgo, toda inversión representa un riesgo de impago y de deterioro, sin embargo se han seleccionado las opciones que proporcionan la menor probabilidad de un default de crédito y que provienen de emisores que tienen una gran fortaleza y presencia en el mercado y en el caso de los Eurobonos, estos en específico no han tenido antecedentes de incumplimiento de pagos.

Por lo anterior, esta Gerencia Financiera es de la opinión que la inversión en títulos valores de renta fija o bonos corporativos y estatales, representados en notas senior, que se transan a través de la Bolsa de Valores de El Salvador cumple con las condiciones de seguridad, rendimiento y liquidez, por lo que será de mayor beneficio para el CEFAFA.

**K. OPINIÓN DEL JEFE DE ASUNTOS REGULATORIOS**

Emitida a través de memorando Rb2D 0054 "En ese orden, toda actividad de CEFAFA como inversionista en el mercado bursátil deberán realizarse bajo el ordenamiento jurídico de la materia. Siendo un mercado dinámico e importante, posee de un marco jurídico adecuado que organiza y regula sus actividades buscando proteger a todos sus participantes. Bajo esta premisa las actuaciones de la institución estarán normadas y controladas por las entidades correspondientes... Considerando que el Art. 15 del Reglamento de la Ley de CEFAFA ... se puede constatar que la inversión del CEFAFA se verificará en cumplimiento a las condiciones de seguridad, rendimiento y liquidez, para beneficio del mismo."

**L. OPINIÓN DEL ASESOR FINANCIERO**

Emitida en nota que se adjunta: "El análisis financiero que se hizo demostró que el rendimiento de la inversión es más rentable que los depósitos a plazo fijo que actualmente se tienen y además considero que los criterios y parámetros que obliga el Reglamento de la Ley de CEFAFA, y que ordena a que las inversiones deben hacerse en las mejores condiciones de seguridad, rendimiento y liquidez se cumplen por las siguientes razones: a)

**NOTA CONFIDENCIAL:** La información contenida en este documento o correo electrónico originado en el CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA contiene información confidencial y solo puede ser utilizada por la persona, entidad o compañía a la cual está dirigido. Si no es el destinatario autorizado, cualquier retención, difusión, distribución o copia total o parcial de este documento o su información es prohibida y será sancionada por la ley. Si por error recibe este mensaje o documento, favor reenviarlo o entréguelo a su remitente y borrarlo inmediatamente.

CONFIDENCIAL





CONFIDENCIAL

**CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA**



La inversión está garantizada, por lo que se ha mencionado, que las Casas Corredoras de Bolsa y los agentes, están bajo la supervisión estricta de la Superintendencia del Sistema Financiero lo cual brinda la seguridad requerida. b) Que el rendimiento, de acuerdo con las ofertas recibidas, es mejor que el que actualmente tienen las otras inversiones de depósito a plazo fijo que se tienen en el Sistema Bancario Salvadoreño. c) CEFAFA cuenta con suficiente liquidez, para poder hacer frente a sus operaciones normales, de hecho, según informe de la tesorería de CEFAFA al viernes 25 de enero de 2019, existía una disponibilidad de OCHO MILLONES SEISCIENTOS VEINTINUEVE MIL DÓLARES, descontado ya la presente inversión en el mercado bursátil. Por todo lo anterior, en mi calidad de asesor financiero, me permito recomendar realizar la presente inversión que se les ha planteado.

**M. CONCLUSIONES**

1. Es recomendable la diversificación de las inversiones del patrimonio del CEFAFA.
2. Las opciones propuestas son de largo plazo de inversión, siendo la de mayor plazo, el EUROBONO de El Salvador con vencimiento el 2025.
3. Se cumple con el criterio de rentabilidad, ya que en términos de ganancias, esta es mayor que las que ofrecen los depósitos a plazo.
4. Se cumple con el criterio de seguridad debido a que las calificadoras de riesgo opinan que son emisores de solidez financiera, con una fuerte posición de mercado y con flujos de caja previsible.
5. En cuanto al criterio de liquidez, se ha verificado que estos recursos tienen factibilidad de inversión en el largo plazo, ya que CEFAFA se mantendría con inversiones de más de \$ 5.0 millones, de los cuales \$ 2.4 millones se destinarán a la inversión de los proyectos autorizados por Consejo Directivo, restando un 40% como reserva de liquidez, se tiene un \$1.7 millones disponibles para inversiones a más de un año plazo.

**N. RECOMENDACIONES**

Se recomienda al Honorable Consejo Directivo:

1. Autorizar las inversiones en títulos valores Bursátiles de AVIANCA HOLDINGS, AES EL SALVADOR y EUROBONOS de El Salvador 2025 por hasta \$500,000.00 en cada emisor, según las condiciones de las opciones presentadas por la Casa de Bolsa G&T Continental. El monto a desembolsar podrá variar según los precios transados el día de la liquidación de la operación bursátil, debiéndose registrar los montos definitivos según comprobantes de la operación.
2. Autorizar las erogaciones que correspondan por las comisiones de los servicios bursátiles, del corredor, la bolsa de Valores, CEDEVAL y por intereses acumulados según las propuestas.

**O. CONSIDERACIONES DE CONSEJO DIRECTIVO**

De las opciones presentadas, Consejo Directivo observa que con la finalidad de generar mejores beneficios, la inversión por \$ 1.5 millones se puede realizar en su totalidad con Notas de AVIANCA por tener la mayor tasa de interés y ser la de menor plazo de duración, siendo su vencimiento en 1 año y medio el 10/05/2020.

Cálculo de la Casa de Bolsa:

NOTA CONFIDENCIAL: La información contenida en este documento o correo electrónico originado en el CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA contiene información confidencial y solo puede ser utilizada por la persona, entidad o compañía a la cual está dirigido. Si no es el destinatario autorizado, cualquier retención, difusión, distribución o copia total o parcial de este documento o su información es prohibida y será sancionada por la ley. Si por error recibe este mensaje o documento, favor reenviarlo o entregarlo a su remitente y borrarlo inmediatamente.

CONFIDENCIAL





CONFIDENCIAL

CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA



Conceptos	NTAVIANCA
Mínimo de Compra	\$ 250,000.00
Tipo de Operación	Compra Opción 2
Fecha de Operación	28/01/2019
Fecha de Liquidación	30/01/2019
Base de Cálculo	360
Fecha de vencimiento	10/05/2020
Días al vencimiento	460
Ultima fecha de pago	10/11/2018
Días acumulados	81
Tasa Nominal	8.375000%
Pago de Intereses	Semestral
Rendimiento Bruto	9.866174%
Rendimiento Neto	9.562251%
Precio	98.250000%
Comisión Casa	0.282500%
Comisión Bolsa	0.070625%
<b>Valores a Liquidar</b>	
Valor Nominal	\$ 1,521,000.00
Valor Transado	\$ 1,494,382.50
Intereses Acumulados	\$ 28,661.34
Comisión Casa	\$ 4,221.63
Comisión Bolsa	\$ 1,055.41
Valor a Liquidar	\$ 1,528,320.88
Costos CEDEVAL	\$ 56.50
Valor total a pagar	\$ 1,528,377.38

Intereses Semestrales	\$ 63,691.88
Intereses Anuales	\$ 127,383.75

Descuento a Favor	\$ 26,617.50
-------------------	--------------

Calificación de Riesgo	FITCH y S&P "B-"
------------------------	------------------

Garantía	Codeudores: Avianca Leasing LLC y Grupo Taca Holding Limited
----------	--

Al observar la simulación de inversión a la Casa Corredora, con lo que se comprueba que es más rentable y ofrece menor riesgo por ser la de menor plazo y por ser la menos expuesta a los cambios de país El Salvador (políticos, económicos, sociales y naturales).

**Acuerdo N° 3**

El Consejo Directivo se dio por enterado de las ganancias y ventajas a obtener en la inversión en títulos y valores Bursátiles, con la propuesta final de la Casa de Bolsa y las opiniones favorables de la Sra. Gerente Financiera, Señor Asesor Financiero y Señor Jefe de Asuntos Regulatorios, acuerda lo siguiente:

1. Autorizada la inversión en títulos valores Bursátiles de AVIANCA HOLDINGS, por un valor nominal de US\$ 1,521,000.00, según las condiciones presentadas por la Casa de Bolsa G&T Continental. El monto a desembolsar podrá variar según los precios transados el día de la liquidación de la operación bursátil, debiéndose registrar los montos definitivos según comprobantes de la operación.

NOTA CONFIDENCIAL: La información contenida en este documento o correo electrónico originado en el CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA contiene información confidencial y solo puede ser utilizada por la persona, entidad o compañía a la cual está dirigido. Si no es el destinatario autorizado, cualquier retención, difusión, distribución o copia total o parcial de este documento o su información es prohibida y será sancionada por la ley. Si por error recibe este mensaje o documento, favor reenviarlo o entréguelo a su remitente y borrarlo inmediatamente.

CONFIDENCIAL






CONFIDENCIAL

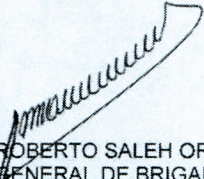
**CENTRO FARMACÉUTICO DE LA FUERZA ARMADA**

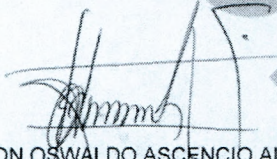


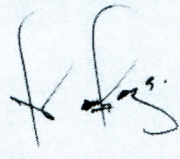
2. Autorizadas las erogaciones que correspondan por las comisiones de los servicios bursátiles, del corredor, la bolsa de Valores, CEDEVAL y por intereses acumulados proyectados al día 28ENE019. El monto a desembolsar podrá variar según los precios transados el día de la liquidación de la operación bursátil, debiéndose registrar los montos definitivos según comprobantes de la operación.

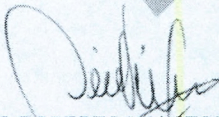
No habiendo más que hacer constar en la presente Acta, se da por concluida esta reunión a las trece horas del día veinticinco de enero del dos mil diecinueve y como constancia firmamos conformes.

  
ALIRIO GARCÍA FLAMENCO SEVILLA  
GENERAL DE BRIGADA  
PRESIDENTE

  
JOSÉ ROBERTO SALEH ORELLANA  
GENERAL DE BRIGADA  
VICEPRESIDENTE

  
EXON OSWALDO ASCENCIO ALBEÑO  
CAP. NVÍO. DEM  
SECRETARIO

  
LUIS ROBERTO LINARES RAMIREZ  
MYR. Y DR.  
PRIMER VOCAL

  
CARLOS ROBERTO VILLATORO TARIO  
CNEL. PA DEM  
SEGUNDO VOCAL

**NOTA CONFIDENCIAL.** La información contenida en este documento o correo electrónico originado en el CENTRO FARMACEUTICO DE LA FUERZA ARMADA contiene información confidencial y solo puede ser utilizada por la persona, entidad o compañía a la cual está dirigido. Si no es el destinatario autorizado, cualquier retención, difusión, distribución o copia total o parcial de este documento o su información es prohibida y será sancionada por la ley. Si por error recibe este mensaje o documento, favor reenviarlo o entregarlo a su remitente y borrarlo inmediatamente.

CONFIDENCIAL