



Memoria de Labores 2020



## JUNTA DIRECTIVA 2020-2023

Electa en Junta General Ordinaria de Accionistas JGOA-01/ 2020 celebrada el 20 de febrero de 2020  
**Para el período 2020-2023**

### **Presidente**

Licenciado José Mariano Novoa Flores  
Licenciado en Administración de Empresas  
Consultor y Asesor Financiero del Sector Privado

### **Vicepresidente**

Licenciado Francis Eduardo Girón  
Licenciado en Economía, Maestría en Administración Financiera  
Gerente de Planificación y Finanzas Banco de América Central

### **Secretario**

Licenciado Julio Enrique Vega Álvarez  
Licenciado en Ciencias Jurídicas y Notario Público  
Despacho propio Vega Fratti, Abogados y Consultores, en sustitución del

### **Tesorero**

Doctor Francisco José Barrientos Barrientos  
Doctor en Jurisprudencia y Ciencias Sociales  
Abogado Despacho propio FJB, S.A. de C.V.

### **Director Propietario**

Licenciado Joaquín Alfredo Rivas Boschma  
Licenciado en Administración de Empresas  
Asesor Privado

Ingeniero Enrique Oñate Muyshondt  
Ingeniero Electricista  
Vicepresidente de GANTE, S.A. de C.V.

**Director Suplente**

Ingeniero Ramón Arturo Alvarez Lopez  
Ingeniero Industrial, Máster en Administración de Empresas

**Director Suplente**

Lic. Carlos Antonio Turcios Melgar  
Licenciado en Economía y Negocios  
Presidente Ejecutivo Banco Atlántida, S.A.

**Director Suplente**

Sandra Patricia Pacheco Barrientos  
Licenciada en Ciencias Jurídicas  
Gerente Legal de la Bolsa de Valores de El Salvador

GERENTE GENERAL	JORGE ALBERTO MORENO	
GERENCIAS	OPERACIONES IVETTE SIGÜENZA DE MORENO	SERVICIO A PARTICIPANTES JORGE ERNESTO CABRERA
PROCESOS CLAVES DE RESULTADOS	OPERACIONES INTERNACIONALES, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN MONETARIA Y VALORES EN CUSTODIA.	REGISTRO ELECTRÓNICO DE EMISIONES  REGISTRO ELECTRÓNICO DE CUENTAS DE VALORES  DERECHOS PATRIMONIALES
DESARROLLO DE PROYECTOS	CARLOS ERNESTO COLOCHO	
OFICIAL DE CUMPLIMIENTO Y RIESGOS	DIEGO ALEJANDRO MIRANDA ROSALES	
SERVICIOS CORPORATIVOS	ASESORÍA LEGAL	
	AUDITORIA FINANCIERA	
	AUDITORIA DE SISTEMAS	
	ADMINISTRACIÓN Y RRRH	
	TECNOLOGÍA DE INFORMACIÓN	

**COMITÉ DE AUDITORÍA**

José Mariano Novoa Flores,  
Francisco José Barrientos Barrientos,  
Enrique Oñate Muyshondt,  
Ramón Arturo Alvarez

**COMITÉ DE RIESGOS**

José Mariano Novoa Flores,  
Francis Eduardo Girón,  
Julio Enrique Vega Alvarez,  
Carlos Antonio Turcios Melgar,  
Maurice Choussy Rusconi (asesor)  
Jorge Alberto Moreno Amaya  
y Diego Alejandro Miranda Rosales

**COMITÉ DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO Y DE ACTIVOS**

José Mariano Novoa Flores,  
Francis Girón,  
Sandra Patricia Pacheco Barrientos,  
Maurice Choussy Rusconi (asesor),  
Jorge Alberto Moreno Amaya,  
Diego Alejandro Miranda Rosales

**OFICIAL DE CUMPLIMIENTO Y RIESGOS**

Diego Alejandro Miranda Rosales

**COMITÉ DE CONDUCTAS**

José Mariano Novoa Flores,  
Sandra Patricia Pacheco Barrientos,  
Joaquín Alfredo Rivas Boschma,  
Jorge Alberto Moreno Amaya



## Mensaje del Presidente

Mariano Novoa Flores

Presidente

### Estimados Accionistas:

Con mucha satisfacción presento a ustedes, en nombre de la Junta Directiva de CEDEVAL, el Informe Anual de labores correspondiente al año 2020, que abarca las principales cifras, avances y logros alcanzados por la Depositaria.

Este recién concluido año 2020 ha sido el más atípico en mucho tiempo, debido a la pandemia Covid-19, que nos ha llevado a cambiar muchos aspectos de nuestras vidas, y como Depositaria hemos debido adaptarnos. El impacto en la economía a nivel mundial ha sido severo, cayendo drásticamente durante el segundo trimestre, período de grandes confinamientos a nivel mundial, y mostrando signos de recuperación a partir del tercer trimestre. Sin embargo, pese al inicio de la recuperación, las proyecciones de crecimiento al cierre de 2020 son negativas a nivel mundial, estimándose un cambio en el PIB a nivel mundial de -4.4% .

Considerando lo antes mencionado, se estima que nuestra economía alcanzará al cierre de 2020 un decrecimiento en el Producto Interno Bruto, a razón del -5.4%, según estimaciones del Banco Mundial, el cual es levemente mejor que el promedio estimado para Centro América, estimado en -5.6%, y que el promedio estimado para América Latina y el Caribe, de -7.2%. Por su parte, según el Banco Central de Reserva, la inflación se prevé en el orden del -0.1%, menor a la observada los últimos años.

### GESTIÓN OPERATIVA

Por cuarto año consecutivo hemos tenido un incremento en el volumen de valores y documentos en depósito, el cual cerró al final del año con US\$9,706 millones, representando un incremento de \$1,135 millones lo que significa un 13.2% respecto al valor con el que cerramos en el 2019, todos los valores expresados a valor nominal; esto generado principalmente por el incremento en la custodia de deuda pública local y deuda pública internacional, las cuales se incrementaron en un 52.6% y 31.5% respectivamente, con relación a los valores al cierre de 2019, así como por la custodia de emisiones internacionales, con un aumento del 8.5%. Estos incrementos compensaron la leve disminución en la custodia de deuda privada y custodia de documentos, del 13% y 3.8%, respectivamente.

Del total de valores y documentos en custodia mantenido al cierre del 2020, el 59.1% corresponde a valores locales, el 22.9% a valores internacionales, y otro 18.0% a documentos que respaldan emisiones que fueron los únicos que disminuyeron.

En el desempeño financiero, cerramos 2020 con utilidades antes de Impuestos y de Reserva Legal de US\$390.5 miles, lo que representa una rentabilidad sobre recursos propios del 10.5%. La utilidad neta después de Impuesto sobre la renta (US\$100.7 miles) y Reserva Legal (US\$27.3 miles) corresponde a US\$262.6 miles.

Con relación a la Liquidación Monetaria de operaciones en Bolsa de Valores, al cierre de 2020 se liquidó un monto total de US\$4,150 millones, de los cuales el 56.3% corresponde al mercado de Reportos, 18.5% a mercado accionario secundario, 10.7% a mercado secundario, y 10.4% al mercado primario, como cifras más importantes. Los Bancos Comerciales participaron con el 45.5% del total del monto liquidado, y el 54.5% corresponde a particulares.

## **GESTIÓN DE RIESGOS**

Nos sometimos una vez más voluntariamente a la calificación de riesgo de Thomas Murray, que nos asignó la calificación de "A", así como a la calificación de SCRiesgo, la cual mantuvimos como "AA+"; confirmando que trabajamos para garantizar la seguridad de los Valores y Documentos custodiados por a CEDEVAL, como compromiso primordial con nuestros clientes.

## **MODERNIZACIÓN DE CEDEVAL**

Durante el año 2020 continuamos trabajando en el proyecto de Modernización, que fue presentado a la Junta Directiva dentro el Plan Estratégico 2019-2021. El proyecto incluye los componentes de Tecnología, Normativa y Procesos, Mercadeo Estratégico, y Organización y Talento Humano.

En Tecnología, el nuevo Módulo de Derechos Patrimoniales se encuentra en las últimas fases de desarrollo, y proyectamos su finalización con el primer semestre de 2021, junto al módulo administrativo del nuevo Sistema de Custodia y Administración de Valores (SECAV); a la vez, como parte de éste nuevo sistema, iniciaremos con el desarrollo de un proceso de apertura de cuentas.

En Normativa y Procesos, finalizamos la revisión del Reglamento General Interno, el cual ya fue remitido al Banco Central de Reserva. Al cierre de 2020, nos encontramos a espera de cualquier consulta, y continuar con el proceso de aprobación de este. También iniciamos la primera revisión y actualización de nuestro Manual de Operaciones, que seguirá en 2021 un proceso similar al Reglamento a fin de lograr su aprobación.

En el componente de Mercadeo Estratégico, el pasado 10 de noviembre celebramos el 22 aniversario de inicio de operaciones, evento en el cual presentamos una nueva imagen de la Depositaria, la modernización del sitio web [www.cedeval.com](http://www.cedeval.com) y la primera parte de un Modelo de Entrega de Información, lo que nos permite la entrega de estadísticas, noticias, información sobre el mercado de valores, convirtiéndose en un canal más de contacto con nuestros clientes y usuarios. También contamos con la participación del Sr. Diego Herrera, del BID, quien compartió una conferencia magistral sobre "La importancia de los Centros Depositarios como infraestructuras claves en el desarrollo de los mercados locales y su integración con otros mercados".

Además, hemos definido un plan que permita que CEDEVAL sea una institución reconocida y valorada en el Mercado Bursátil Salvadoreño, dada la relevancia de su rol, el cual será ejecutado en 2021.

Finalmente, en Organización y Talento Humano, redefinimos nuestro Modelo de Servicio al Cliente, y durante el último trimestre del año iniciamos con la internalización del mismo con nuestros colaboradores. Con apoyo de Xperiential Life Coaching continuaremos desarrollándolo durante 2021.

## **INTEGRACION DE MERCADOS**

En relación a la integración de mercados con Panamá, durante 2020 se realizaron 259 operaciones de compra-venta de inversionistas salvadoreños en Panamá, y 34 operaciones de inversionistas panameños en El Salvador, sumando entre todas ellas un total de \$58.9 millones.

También mantenemos vigentes los convenios suscritos con las Centrales Depositarias de Valores: Interclear Central de Valores S.A. de Costa Rica, Central de Valores Nacional S.A. de Guatemala y Central Nicaragüense de Valores S.A. de Nicaragua, que contribuyen en la integración de los mercados de la Región centroamericana.

## **OTRAS AREAS ESTRATEGICAS**

En 2020 continuamos con el trabajo conjunto con la Bolsa de Valores, para promover la implementación de Certificados de Depósito Negociables en Bolsa (CDNs), concluyendo con el desarrollo de un módulo de colocación, que se conectará a nuestros sistemas para la creación y operatividad de los CDNs, sin dejar de lado el impulso a Bancos, para que se sumen al producto. También hemos sostenido reuniones con la Superintendencia del Sistema Financiero y el Banco Central de Reserva, para presentar el producto, procedimiento, y aclarar cualquier consulta en relación al mismo, esperando contar en 2021 con el marco normativo y regulatorio para que los CDNs puedan ser comercializados.

## **GESTIÓN DE CAPITAL HUMANO**

Para nosotros, la seguridad del personal es muy importante. Es por ello que, aún antes que fueran decretadas las restricciones de movilización por parte del Gobierno Central, tomamos la decisión de implementar el trabajo desde casa, para la mayoría de nuestros colaboradores, y en conjunto con la Bolsa de Valores, fue implementada una política para regular esta nueva modalidad de trabajo. Al cierre de 2020, el 42% de los puestos de trabajo se ejecutan 100% vía remota, y se les ha provisto el equipo necesario para el desarrollo de sus funciones desde casa.

También, en adición al componente de Organización y Talento Humano contenido en el proyecto de Modernización de CEDEVAL, en el transcurso del año desarrollamos un programa de capacitaciones, en aspectos que contribuyen al buen desarrollo de la depositaria, y considerando la nueva modalidad virtual.

## **SEÑORES ACCIONISTAS:**

Les agradezco, en nombre de la Junta Directiva, la plena confianza en nuestra gestión, y hago extensivo el agradecimiento a nuestros colaboradores, que contribuyen al cumplimiento de objetivos, metas e iniciativas de CEDEVAL. Nuestro compromiso es que los resultados obtenidos continúen en 2021, y que todos nuestro trabajo, iniciativas y proyectos fortalezcan el Desarrollo de la depositaria, promuevan su relevancia en el mercado, e impulsen el Mercado Bursátil Salvadoreño.



## Informe de Gobierno Corporativo

En cumplimiento a lo que establece la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, y a la Norma NRP-17 “Normas Técnicas de Gobierno Corporativo” emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, presentamos a nuestros accionistas informe de Gobierno Corporativo.

### ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD DE CENTRAL DE DEPOSITO DE VALORES, S.A. DE C.V AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

Total, acciones emitidas	50,000	100%	\$ 2,000,000.00
Bolsa de Valores	44,814	89.63%	\$ 1,792,560.00
Casas de Corredores de Bolsa	2,940	5.88%	\$ 117,600.00
Personas Naturales	2,006	4.01%	\$ 80,240.00
Personas Jurídicas	240	0.48%	\$ 9,600.00

### Negociación de acciones de CEDEVAL en Mercado Secundario, en la Bolsa de Valores:

Durante el año 2020, no se realizaron operaciones de compra/venta de acciones de la sociedad en la Bolsa de Valores y por tanto no se efectuaron traspasos en el libro de accionistas.

### JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

El día 20 de febrero de 2020, en las instalaciones del Hotel Crowne Plaza, a las 3:30 p.m. se celebró Junta General Ordinaria de Accionistas, en primera convocatoria, con un quórum de cuarenta y nueve mil ciento ochenta y cinco (49,185) acciones presentes y representadas, equivalentes a los noventa y ocho puntos treinta y siete por ciento (98.37%) del capital social, de conformidad al Código de Comercio, artículo doscientos cuarenta, tomando los siguientes acuerdos:

**Se aprobaron, la Memoria de Labores, Estados Financieros e Informe el Auditor Externo, todo correspondiente al ejercicio 2020.**

### Nombramiento de Auditor Externo, Fijación de Emolumentos y Designación de Suplente.

Por unanimidad de votos de los asistentes se acordó:

1. Nombrar como Auditor Externo a la firma BDO, S.A con emolumentos anuales de \$ 4,000.00 más su respectivo Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios.
2. Nombrar como Auditor Externo Suplente a la firma, KPMG, S.A

## Aplicación de Utilidades.

Se acordó, por unanimidad de los asistentes, distribuir en concepto de dividendos la cantidad de \$5.00 por acción, haciendo un monto total a distribuir de US\$250,000.00.

Destinar el 10% de las utilidades netas del año 2019 a la Reserva Voluntaria de Liquidez.

## Elección de Junta Directiva 2020-2023

La Junta General de Accionistas acordó por unanimidad elegir a la nueva Junta Directiva para el periodo 2020-2023, según el siguiente detalle:

<b>Presidente:</b>	Licenciado José Mariano Novoa Flores
<b>Vicepresidente:</b>	Licenciado Francis Eduardo Girón
<b>Secretario:</b>	Licenciado Julio Enrique Vega Álvarez
<b>Tesorero:</b>	Doctor Francisco José Barrientos Barrientos
<b>Director Propietario:</b>	Licenciado Joaquin Alfredo Rivas Boschma
<b>Director Suplente:</b>	Licenciado Rolando Arturo Duarte Schlageter
<b>Director Suplente:</b>	Ingeniero Enrique Oñate Muyschondt
<b>Director Suplente:</b>	Ingeniero Ramón Arturo Alvarez Lopez
<b>Director Suplente:</b>	Lic. Carlos Antonio Turcios Melgar
<b>Director Suplente:</b>	Licda. Sandra Patricia Pacheco Barrientos

Se hizo constar que todos los directores aceptaron los nombramientos de sus respectivos cargos.

## JUNTA DIRECTIVA

1. De conformidad al Pacto Social, la Junta Directiva celebró sesiones una vez al mes durante el 2020, haciendo un total de 12 sesiones ordinarias y 2 extraordinaria, conociendo la situación financiera y operativa de la compañía y velando por su normal desempeño, dándole cumplimiento a lo establecido en los Estatutos de la Sociedad. Los acuerdos tomados por este cuerpo colegiado están debidamente asentados en el Libro Legal correspondiente, el cual es firmado por todos los directores asistentes a las sesiones celebradas.

Debido a situación de la pandemia Covid-19 y atendiendo las medidas de prevención establecidas al respecto, a partir del mes de abril las sesiones de Junta Directiva fueron efectuadas bajo la modalidad virtual, a través de la Plataforma ZOOM, dando cumplimiento a lo normado por el artículo 258 del Código de Comercio.

## COMITÉ DE AUDITORÍA

Se celebraron 3 reuniones de Comité para tratar los siguientes temas:

- Planes de trabajo de Auditoría Interna y Auditoría de Sistemas
- Ofertas de servicios de Auditoría Externa para recomendar a Junta Directiva y ésta a su vez a Junta General de Accionistas.
- Gestión de Riesgo de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo.

## COMITÉ DE RIESGOS

Se celebraron 3 reuniones de Comité para tratar los siguientes temas:

- Informes trimestrales de las inversiones propias de CEDEVAL
- Informes trimestrales del Encargado de Riesgos, con relación a la matriz de riesgos.
- Matriz de riesgos del proceso de compensación y liquidación monetaria de operaciones realizadas en Bolsa de Valores.
- Evaluación de Póliza de Seguros Bancarios y de Directores y Funcionarios.
- Revisión y actualización del Manual de Políticas de Gestión Integral de Riesgos y el Manual de Políticas de Inversiones.
- Otros temas relacionados al riesgo del negocio.

## COMITÉ DE CONDUCTAS

De conformidad a las Políticas de Gobierno Corporativo el Comité de Conducta tiene las siguientes competencias:

- Velar por que las Políticas de Conducta sean cumplidas por los funcionarios y empleados. Analizar y evaluar la información que evidencie la posible existencia de infracciones a las Políticas de Conducta;
- Determinar el grado de responsabilidad de los infractores;
- Recomendar a la Junta Directiva las sanciones a aplicar por infracciones a las Políticas de Conducta.  
En ese sentido el Comité informa que no se presentó ningún caso que ameritara ser tratado a ese nivel.

Dentro de ese marco de acción, el Comité de Conductas, en sesión celebrada el 24 de septiembre de 2018, revisó y aprobó, la actualización del Manual de Políticas de Conducta, el cual se elaboró en base a la Norma Técnica de Conducta para las Entidades de los Mercados Bursátiles No. NDMC-15 emitida por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva, con vigencia a partir del 2 de enero de 2018. En el año 2020 no se presentaron casos, para sesionar este Comité.

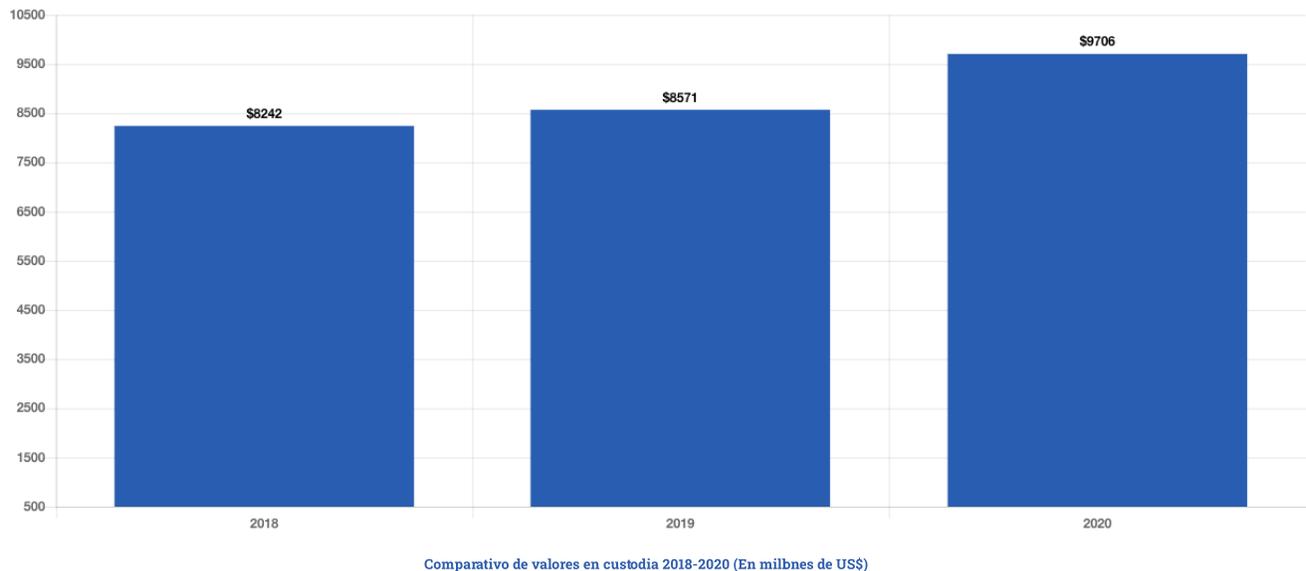
#### **COMITÉ DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO Y ACTIVOS**

Se celebraron reuniones de Comité trimestralmente para tratar los siguientes temas:

- a. Presentación del Plan de Trabajo anual (Incluye el Plan de Capacitaciones).
- b. Presentación de Informes trimestrales del Oficial de Cumplimiento sobre las actividades siguientes:
  - Informe sobre solicitudes de información de entes externos atendidos (FGR, CSJ, Juzgados).
  - Informe sobre monitoreos realizados a las operaciones diarias.
  - Informe sobre búsqueda en listas de cautela a participantes directos e indirectos y personas relacionadas.
  - Informe sobre operaciones inusuales y sospechosas detectadas.
  - Informe sobre hallazgos clave en "Debidas Diligencias" realizadas a participantes directos, proveedores y empleados.
- c. Atención a auditoría interna sobre las actividades de la Oficialía de Cumplimiento

# Informe de Gestión Operativa

## 1. Valores en Depósito



El saldo de valores y documentos depositados en CEDEVAL alcanzó los US\$9,706 millones (a valor nominal) al cierre del 2020, un 13% superior al cierre del año anterior. Esta cifra representa un 66% del total de depósitos del sistema bancario local y 59% del agregado monetario M2 2 3, comparaciones que reflejan el importante papel que juega CEDEVAL dentro del sistema financiero nacional.

La custodia de valores local aumentó en el orden del 18% con respecto al año anterior, esto, debido principalmente al aumento en colocaciones del sector público (LETES Y CETES) que fue de \$1,048 millones que representa un 58% superior al monto custodiado al cierre del año anterior, sumado a un aumento del 55% en la custodia de depósitos a plazo fijo y 4% en la custodia de acciones locales.

Por otra parte, la custodia internacional también aumentó un 24% con respecto al cierre de 2019. Esto debido principalmente a un aumento en el orden de \$380.3 millones en la custodia de bonos soberanos colocados en el extranjero (NOTAS Y EUROS) que representa un 32% con respecto a la custodia al cierre del año anterior, luego, a un aumento de \$27.4 millones, que representa un 118% en la custodia de valores panameños con respecto al cierre del 2019, esto, debido al dinamismo que ha generado el proyecto de integración de los mercados entre El Salvador y Panamá al mercado bursátil salvadoreño; y finalmente, a un aumento de \$9.8 millones (a valor nominal) en el mercado renta variable internacional con respecto al año anterior. Este aumento se debe a cambios en las políticas de inversiones de clientes institucionales; quienes han encontrado en estos productos de renta variable internacional (acciones y ETF's) una opción de inversión que se adapta a sus necesidades, lo que indica que los inversionistas locales están diversificando sus portafolios de inversión para administrar de mejor manera el riesgo de sus portafolios.

La custodia de documentos por su parte, al cierre del 2020 cerró con \$1,751 millones, monto que disminuyó en un 4% al observado al cierre del 2019 el cual fue de \$1,821 millones, esta disminución está relacionada al vencimiento de valores de fondos de titularización de los cuales se tenía como garantía la custodia de documentos relacionados a estas emisiones.

Respecto a la Integración de los Mercados El Salvador-Panamá, al cierre de diciembre de 2020, el monto liquidado de operaciones de salvadoreños invirtiendo en oferta de instrumentos panameños fue de \$103.3 millones, con un total de 919 operaciones entre compras y ventas; y de panameños

invirtiendo en instrumentos salvadoreños fue de \$104.8 millones con un total de 147 operaciones, alcanzando un total de \$208.1 millones transados en total lo que representa un aumento de un 40% a la cifra obtenida al cierre del 2019 (\$149 millones), números que indican que este proyecto continúa abonando al desarrollo del mercado bursátil salvadoreño.

Fuente: Página web de ABANSA: El saldo de depósitos del Sistema Bancario Salvadoreño al cierre de octubre de 2020 fue de \$14,802 Millones. 2Fuente: de las estadísticas del Sector Monetario y Financiero de la página electrónica del BCR. 3El Agregado Monetario M2 a noviembre de 2020 fue de \$16,383 Millones.

## 2. Composición de los valores en depósito de acuerdo con su origen.

De acuerdo con el origen de las emisiones, del total de valores y documentos depositados al cierre del 2020, un 77% corresponde a emisiones locales (US\$7,486 millones) y el restante 23% (US\$2,220 millones) a emisiones del mercado internacional.

### Comparativo (2019-2020) de Valores y Documentos depositados a valor nominal.

(Según localidad y expresado en US\$ millones a valor nominal)

CUSTODIA LOCAL (Valores)

	Monto 2020	% 2020	Monto 2019	% 2019
Certificados de Inversión, Valores de Titularización y otros	2,162.8	22%	2,436.1	28%
Valores emitidos por Ministerio de Hacienda (Bonos y NCTP)	805.5	8%	821.3	10%
Acciones	711.2	22%	2711.2	28%
Valores emitidos por Ministerio de Hacienda (Letras y certificados del tesoro)	2,055.0	21%	991.3	12%
<b>Total custodia local (Valores)</b>	<b>5,734.5</b>		<b>4,959.9</b>	
CUSTODIA LOCAL (Documentos)				
Documentos que amparan emisiones	1,751.3	19%	1,820.9	21%
<b>Total custodia local (Documentos)</b>	<b>1,751.3</b>		<b>1,820.9</b>	
<b>Total custodia local</b>	<b>7,485.8</b>	<b>77%</b>	<b>7,708.8</b>	<b>79%</b>
CUSTODIA INTERNACIONAL				
Gobierno de El Salvador (Eurobonos, Notas Globales)	1,586.6	16%	1,206.3	14%
Otros Bonos globales (Soberanos y Corporativos)	621.8	6.9%	581.8	6.8%
Otros instrumentos internacionales (Acciones, ETF's, etc.)	11.8	0.12%	2.0	0.02%
<b>Total custodia internacional</b>	<b>2,220.2</b>	<b>23%</b>	<b>1,790.1</b>	<b>21%</b>
<b>Total custodia Global</b>	<b>9,705.9</b>	<b>100%</b>	<b>8,570.9</b>	<b>100%</b>

En el rubro de la custodia local, se destaca que la más alta participación de custodia para el cierre del 2020 comparado con el monto total de valores en custodia fue de 22% que corresponde a instrumentos locales de deuda, entre ellos, certificados de inversión, valores de titularización emitidos por el sector público y privado entre otros, los cuales ascendieron a US\$2,163 millones, que comparado con el monto custodiado al cierre del 2019, se puede observar una disminución de \$273 millones que representa un 13%, luego con 21% de participación se encuentran los valores emitidos por el Gobierno a través del Ministerio de Hacienda (Bonos, LETES y NCTP) los cuales ascendieron a un monto de \$2,055 millones en el 2020, monto superior en \$1,064 millones comparado con el monto custodiado al cierre del 2019, y finalmente se encuentra la custodia de documentos, monto que fue de \$1,751 millones que represento el 19% del total de participación de la custodia total.

Del total de valores internacionales, la mayoría son instrumentos de deuda, entre los cuales destacan las emisiones soberanas del Gobierno de El Salvador en mercados internacionales con un 16%, seguido por otros instrumentos de deuda (Soberanos y Corporativos) con una participación del 6.9% del total en depósito. Finalmente, los valores internacionales de renta variable como acciones o ETF's, entre otros, suman un 0.12% del total de saldos en depósito.

## 3. Composición de los valores en depósito de acuerdo con el sector de tenedores<sup>1</sup> (En millones de US\$ a valor nominal)

Tipo de Tenedor	2020				2019			
	Valores Locales	Valores Internacionales	Totales	Porcentaje	Valores Locales	Valores Internacionales	Totales	Porcentaje
AFP's	\$ 2,110.10	\$ 1,740.40	3,850.50	40%	\$ 2,370.00	\$ 1,506.70	\$ 3,876.70	45%
Bancos y Financieras	\$ 2,856.80	\$ 223.90	3080.70	32%	\$ 1891.50	\$ 103.60	\$ 1995.10	23%
Instituciones autónomas	\$ 281.10	\$ 25.80	306.9	3%	\$ 263.80	\$ 25.00	\$ 289.40	3%
Resto del sector privado	\$ 219.80	\$ 65.00	284.8	3%	\$ 128.20	\$ 10.40	\$ 138.60	2%
Aseguradoras	\$ 210.00	\$ 74.10	284	3%	\$ 240.90	\$ 63.10	\$ 304.00	4%
Personas naturales	\$ 27.30	\$ 74.30	101.6	1%	\$ 32.60	\$ 64.60	\$ 97.20	1%
Fideicomisos	\$ 17.70	\$ 6.10	23.8	0.2%	\$ 22.70	\$ 6.50	\$ 29.20	0.3%

Tipo de Tenedor	2020				2019			
	Valores Locales	Valores Internacionales	Totales	Porcentaje	Valores Locales	Valores Internacionales	Totales	Porcentaje
Organizaciones sin fines de lucro	\$ 11.70	\$ 10.70	22.4	0.2%	\$ 10.20	\$ 9.60	\$ 19.80	0.2%
<b>Total valores</b>	<b>\$ 5,734.50</b>	<b>\$ 2,220.30</b>	<b>\$ 7,954.70</b>		<b>\$ 4,959.90</b>	<b>\$ 1,790.10</b>	<b>\$ 6,750.00</b>	<b>0.2%</b>
<b>Porcentaje valores</b>	<b>59%</b>	<b>23%</b>		<b>82%</b>	<b>58%</b>	<b>21%</b>		<b>79%</b>
Documentos	\$ 1,751.30	\$ 0.00	\$ 1,751.30	18%	\$ 1,820.90	\$ 0.00	\$ 1,820.90	21%
<b>Total valores y documentos</b>	<b>\$ 7,485.80</b>	<b>\$ 2,220.30</b>	<b>\$ 9,706.00</b>		<b>\$ 6,780.80</b>	<b>\$ 1,790.10.00</b>	<b>\$ 8,570.90</b>	
<b>Porcentaje valores y documentos</b>	<b>77%</b>	<b>23%</b>		<b>100%</b>	<b>80%</b>	<b>79%</b>		<b>100%</b>

De acuerdo a las cifras presentadas en el cuadro anterior, en términos de valores en custodia, segregando documentos, el 59% está concentrado en valores locales y el 23% en valores internacionales, generando un 82% del monto total en custodia al cierre del 2020, el 18% restante corresponde a la custodia de documentos que respaldan emisiones.

Con respecto a los valores custodiados por tipo de tenedor, se observa que el mayor porcentaje de participación en la custodia, con el 40% de la misma, la poseen las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP's) con \$3,851 millones en custodia, sin embargo, puede observarse una disminución de 5% con respecto al monto custodiado al cierre del año anterior, principalmente por desinversiones en emisiones locales, luego, con el 32% están los Bancos y Financieras, que comparado con el 2019 este rubro muestra un aumento de la participación del 9%, pasando del 23% en 2019 al 32% en 2020, aumentos que se reflejan tanto en la custodia local como en la internacional, esto pudiera significar que cada vez más los bancos y otras instituciones del sector financiero, como cooperativas, cajas de crédito, etc., están teniendo confianza en el sector bursátil local como alternativa de inversión y el 10.5% restante se reparte entre organizaciones sin fines de lucro, aseguradoras, personas naturales, fideicomisos y resto del sector privado.

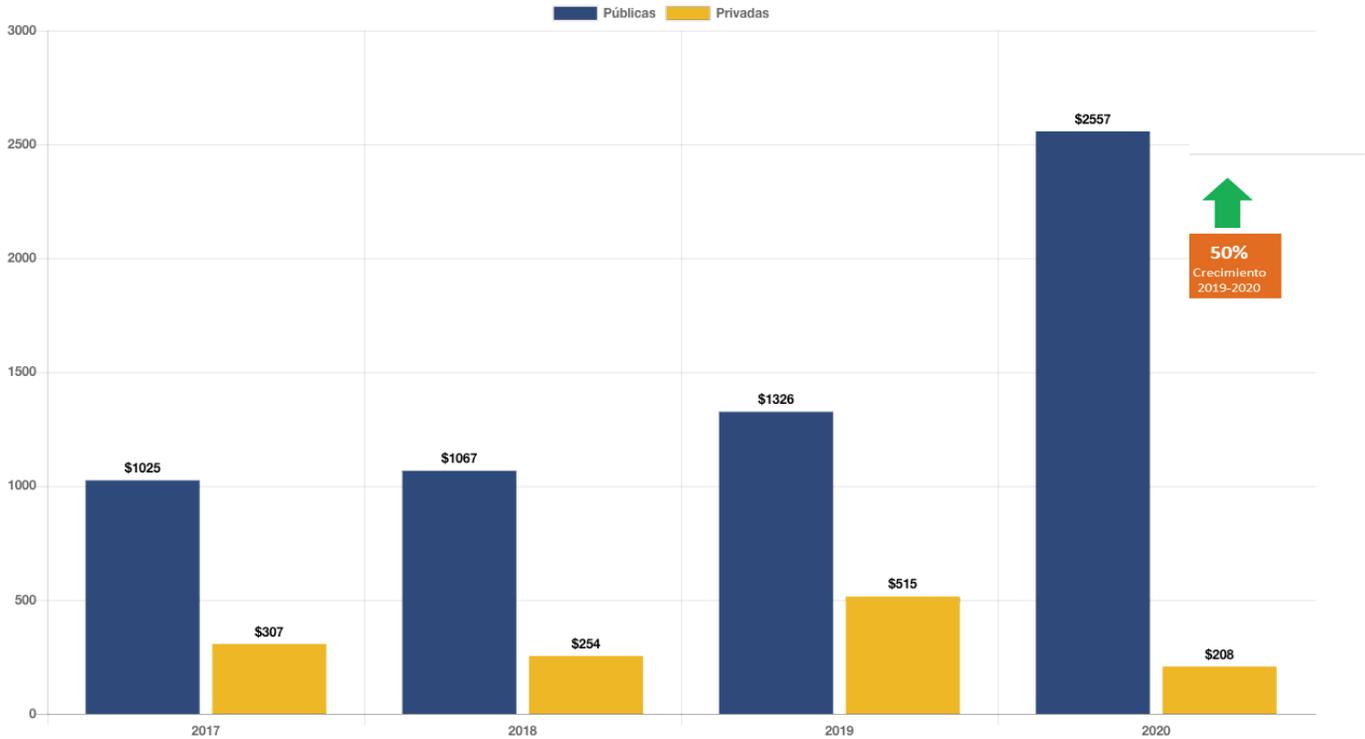
#### 4. Composición de los Valores en Depósito por Forma de Emisión

Para realizar el análisis de la composición de los valores en custodia de acuerdo con su forma de emisión (físicos y desmaterializados), se ha descontado del volumen total de valores en depósito, el monto correspondiente a "documentos" que al cierre del 2020 fue de US\$1,751 millones, y también las acciones depositadas a nombre de conglomerados financieros por US\$711 millones, las cuales por ley no son negociables en bolsa.

Una vez establecido el criterio anterior, se puede determinar que la composición del saldo total de valores depositado en CEDEVAL se concentra en su gran mayoría en títulos valores desmaterializados, mismos que representan un 98.0% del total de la custodia lo cual está en línea con las buenas prácticas en los mercados bursátiles globales que consiste en mantener bajo custodia, en la medida que sea posible, únicamente valores desmaterializados<sup>4</sup>, con el fin de reducir los riesgos implícitos que conlleva el manejo de los valores físicos.

<sup>4</sup> Esta buena práctica está detallada en el principio 11 de los "Principios para las Infraestructuras del Mercado Financiero" emitidos por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en inglés).

## 5. Registro de Emisiones



Comparativo de montos de emisiones colocadas por tipo de emisor 2017-2020 / En milnes de US\$

Durante el período de enero a diciembre de 2020 se registraron 151 colocaciones, de las cuales 9 fueron de emisiones nuevas, este monto ascendió a US\$2,765 millones entre públicas y privadas, lo que significó un crecimiento del 50% comparado con el monto obtenido al cierre del 2019 que fue de \$1,841 millones.

Del monto total de colocaciones, \$2,557 millones equivalen a emisiones del sector público, principalmente emisiones del Ministerio de Hacienda y Banco Central de Reserva, que equivalen a un 92% del total, mientras que el restante 8% corresponde a emisiones del sector privado con un total de \$208 millones. Cabe destacar que el total de nuevas emisiones registradas durante 2020 correspondieron a títulos de deuda.

Dentro de los títulos colocados por el sector privado figuran certificados de inversión bancarios por un monto que alcanzó los US\$79.4 millones, que representan un 38% del total de colocaciones. Por otro lado, las colocaciones de papeles bursátiles y valores de fondos de titularización de emisores privados alcanzaron un monto de US\$ 128 millones, que a su vez representaron alrededor del 62% restante.

Del sector público destacan las colocaciones de Letras del Tesoro (LETES) que para el cierre del 2020 ascendieron a \$1,427 millones un 56% del total de valores del sector público colocados, mientras que el restante 44% correspondió a colocaciones de Certificados del Tesoro (CETES) que ascendió a un monto de \$1,129 haciendo un total de US\$2,557 millones colocado de parte del Gobierno a través del Ministerio de Hacienda.

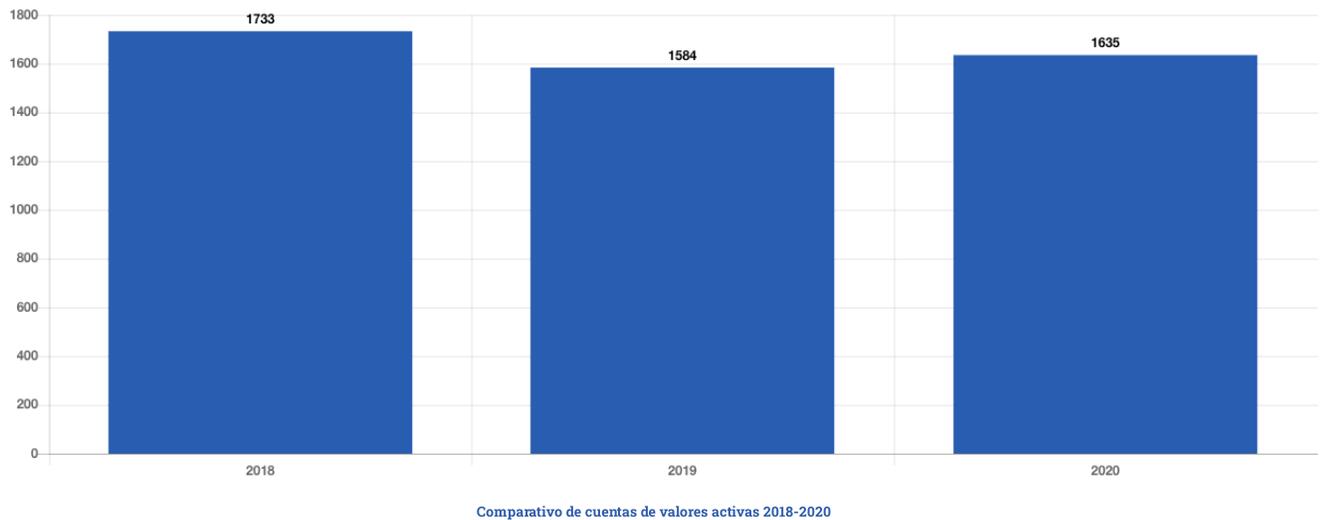
## 6. Registro de Cuentas de Valores

### CUENTAS DE VALORES POR TIPO

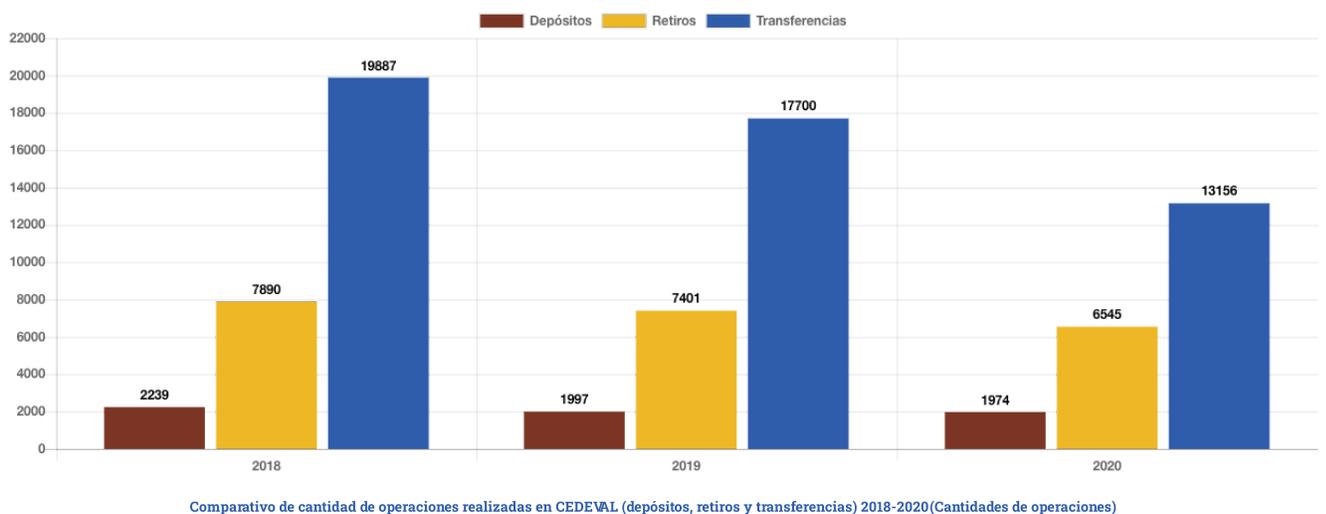
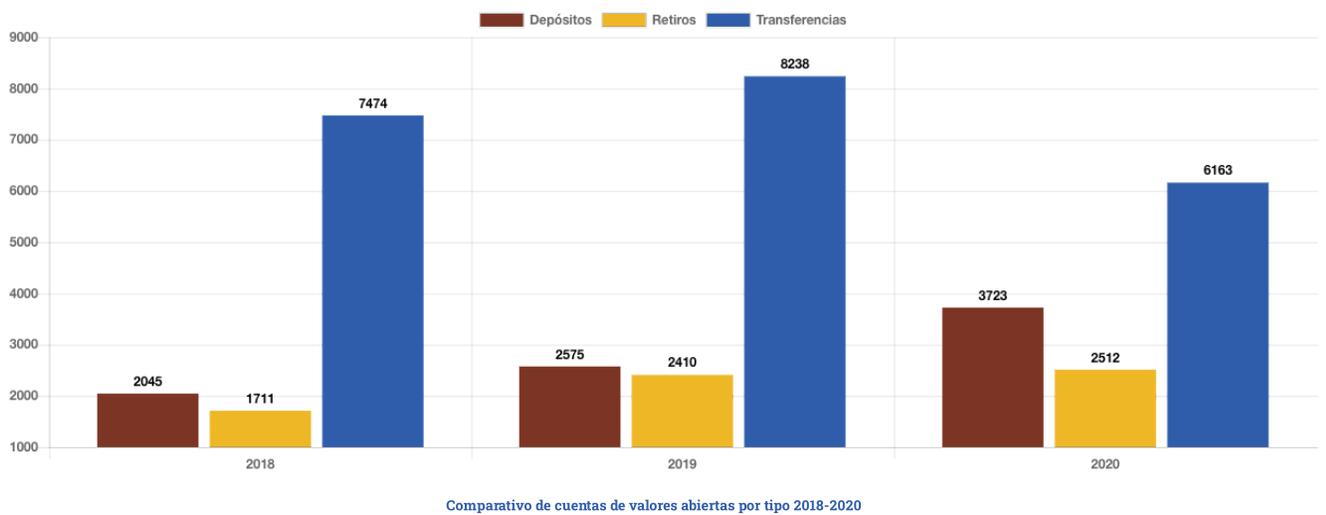
Tipo de Cuenta	2018	2019	2020
Propia	0	0	2
Inversión	4	0	2
Tercero	125	144	150
Garantía	1	3	3
Tenencia	13	16	16
Documentos	3	7	7
<b>Totales</b>	<b>146</b>	<b>170</b>	<b>180</b>

Comparativo de cuentas de valores abiertas por tipo 2018-2020

Durante el año 2020, se registraron 180 nuevas cuentas de valores, de las cuales el 83% corresponden a cuentas de terceros, es decir, inversionistas naturales o institucionales que adquieren valores dentro del mercado a través de las distintas Casas de Corredores de Bolsa. El 17% restante está comprendido entre: cuentas de tenencia, las cuales son de uso exclusivo para tenedores de acciones desmaterializadas, cuentas propias de Participantes Directos, cuentas de cartera que son las cuentas que abren las Gestoras de Fondos de Inversión para los diferentes Fondos inscritos en la Bolsa de Valores y, finalmente, cuentas de custodia de documentos, cuentas utilizadas para el depósito de documentos relacionados a valores de titularización o garantías de emisiones. Al final de ejercicio se tiene 1,635 cuentas de valores activas.



## 7. Depósitos, retiros y transferencias

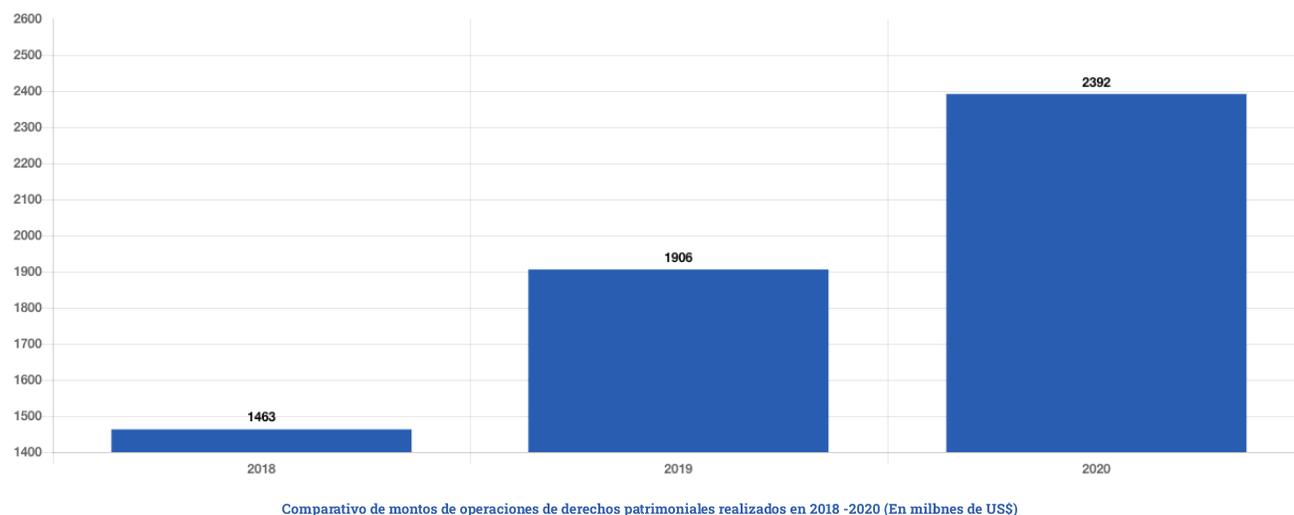


Como puede apreciarse en el gráfico anterior, al cierre del 2020 se alcanzó un monto de US\$3,723 millones en depósitos, con un total de 1,974 operaciones realizadas, este monto representa un aumento del 45% con respecto al obtenido al cierre de 2019, este aumento se debe principalmente al crecimiento de las colocaciones del Gobierno a través de su rama de Hacienda de Letras y Certificados del Tesoro Público (LETES Y CETES) que aumentaron en un 58%, y luego, debido a un aumento del 118% en depósitos de bonos globales locales (NOTAS Y EUROS) por un monto de \$27.4 millones superior al depositado al cierre del 2019.

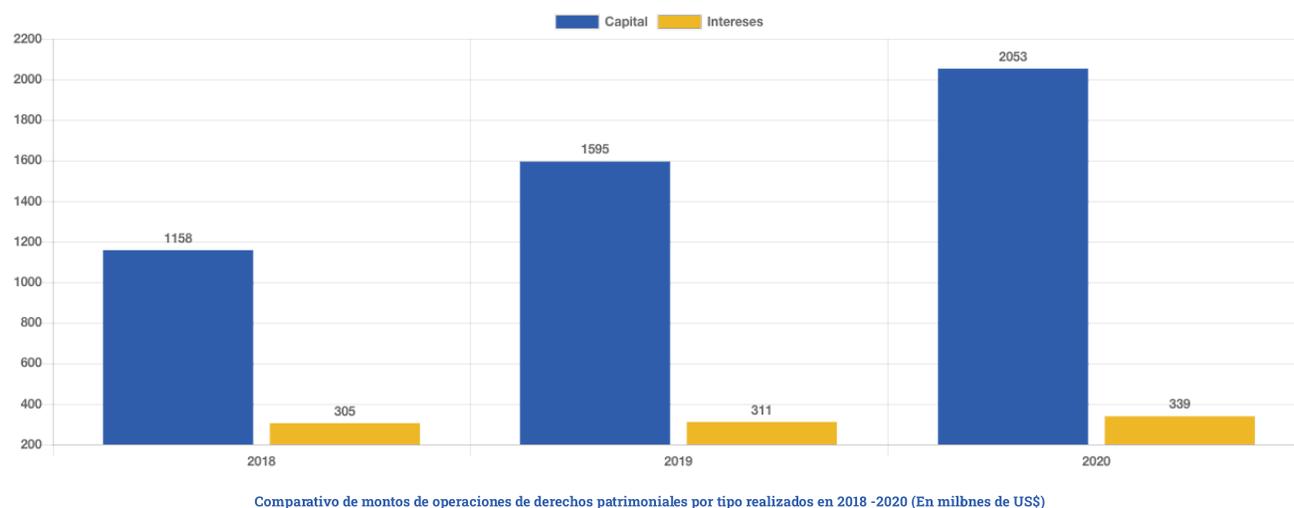
El monto de retiros en 2020 fue de US\$2,512 con un total de 6,545 operaciones, monto superior al obtenido en 2019 que fue de \$2,410 millones, diferencia que representó un incremento del 4% en este rubro, este leve incremento se debió en gran medida, al aumento de los retiros realizados por vencimientos de capital y redenciones anticipadas de emisiones públicas (LETES Y CETES).

Y finalmente, el monto de transferencias al cierre de 2020 fue de US\$6,163 millones que significó un decremento del 25% con respecto al cierre del año anterior, con una cantidad de 13,156 operaciones, esta disminución fue debido al golpe de la pandemia mundial del COVID-19 que genero una disminución significativa en los montos de valores negociados, principalmente en el segundo trimestre del 2020, sin embargo, para el cierre del año estos montos han empezado a mostrar una mejoría lo que se espera signifique una recuperación de este fuerte golpe a la economía mundial.

## 8. Derechos Patrimoniales sobre valores en custodia



El monto total en concepto de derechos patrimoniales (capital e intereses) pagados por lo emisores, a través de CEDEVAL, ascendió a US\$2,392 millones al cierre del 2020, superior en un 25% a la cifra obtenida al cierre del año anterior.



Un 86% correspondió a pagos por amortizaciones y vencimientos de capital (US\$2,053 millones) y el restante 14% (US\$339 millones) a intereses y/o dividendos de las distintas emisiones de renta fija y acciones, que, comparado este dato con el obtenido al cierre del 2019, este aumento en un 9%.

De los pagos por amortización y vencimientos de capital, \$2,037 millones fueron por pagos de emisiones locales, correspondiente al 99% de los pagos de capital totales, el restante 1% pertenecieron a pagos de emisiones internacionales; de los pagos de intereses, \$206 millones pertenecieron a pagos de emisiones locales, equivalente al 61% del total de pago de intereses, el restante 39% fueron por pagos de emisiones internacionales.

La totalidad de los montos de derechos patrimoniales pagados (capital e intereses), representó un 13% del "Agregado Monetario (M2)", lo cual permite apreciar la relevancia de los flujos monetarios que son transados a través de los mecanismos de pago que administra CEDEVAL 5.

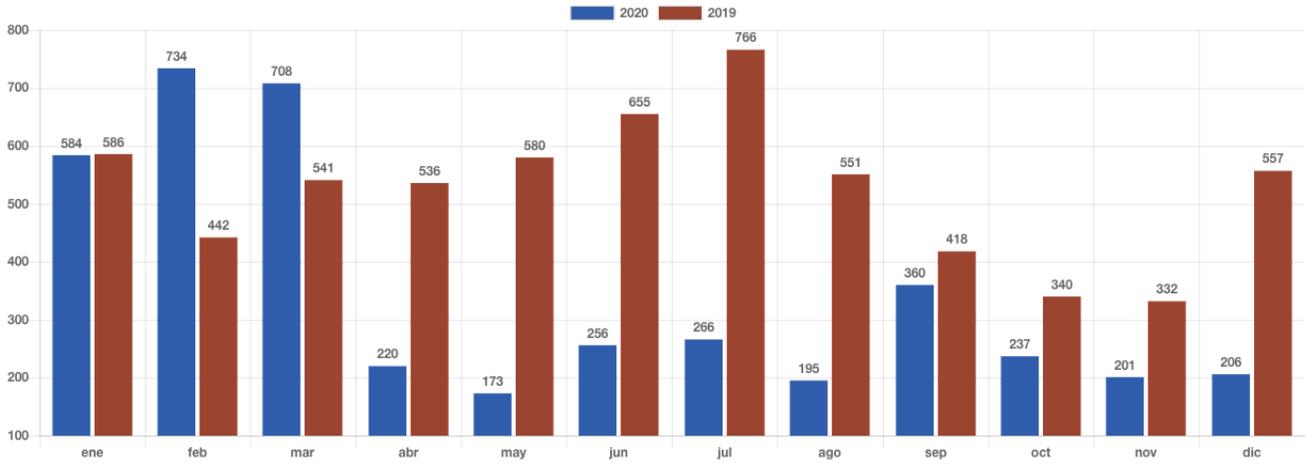
5 La cifra del agregado monetario M2 a noviembre 2020 fue de \$16,383 millones, dato obtenido de la página web del Banco Central de Reserva de El Salvador.

## 9. Compensación y Liquidación Monetaria

La compensación y liquidación monetaria es un proceso de importancia sistémica que permiten materializar los traspasos de valores y de pagos entre las contrapartes de una transacción, ya sean éstas intermediarios, inversores institucionales o particulares. Le inyecta seguridad al Sistema Bursátil, al garantizar que el traspaso de la propiedad se efectúa bajo el método "Entrega contra Pago", es decir que el traspaso de la propiedad de los valores transados en Bolsa se efectúa si y so sí se verifica el pago de estos.

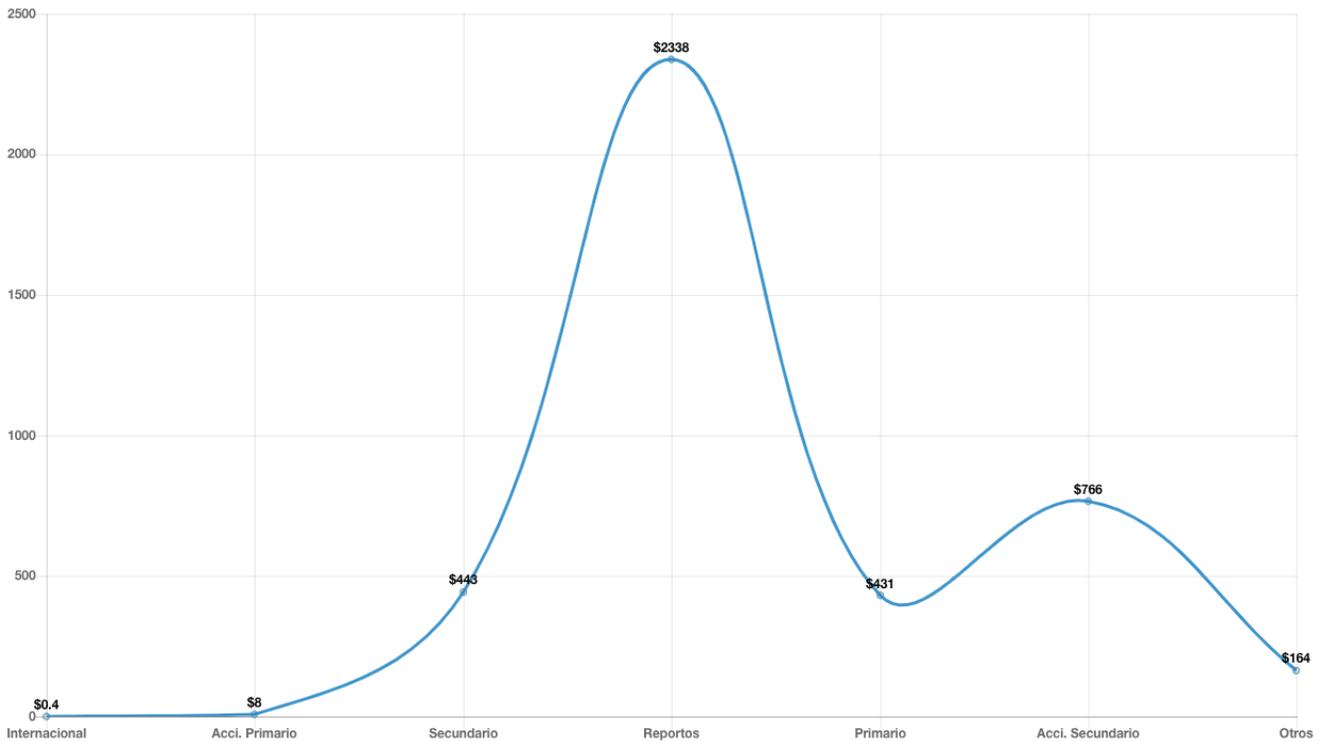
En términos generales, por compensación se entiende la determinación de lo que cada contraparte debe recibir o entregar como resultado de las negociaciones de valores realizadas durante un determinado día. De esta forma, entre las tareas de compensación está comprendida la conciliación de saldos o fondos de valores por recibir o por entregar de cada contraparte. La compensación, usualmente comprende el cálculo de saldos netos, esto es, neutralizar las obligaciones de las partes una contra otra. Tras dicho proceso de compensación, las posiciones ya están dispuestas para su posterior liquidación.

El proceso de liquidación implica la conclusión de la transacción, es decir, su materialización y finiquito. En esta etapa se produce el traspaso de los valores y pagos entre comprador y vendedor, bajo el método "Entrega contra Pago".



Comparativo de montos brutos mensuales liquidados entre 2020-2019 (En milbnes de US\$)

El monto total de operaciones liquidadas a través del sistema SCLV al cierre del 2020 fue de US\$4,150 millones, un 52% inferior al monto liquidado en 2019, esto, debido básicamente al impacto de la pandemia por COVID-19 que debilito la economía mundial.

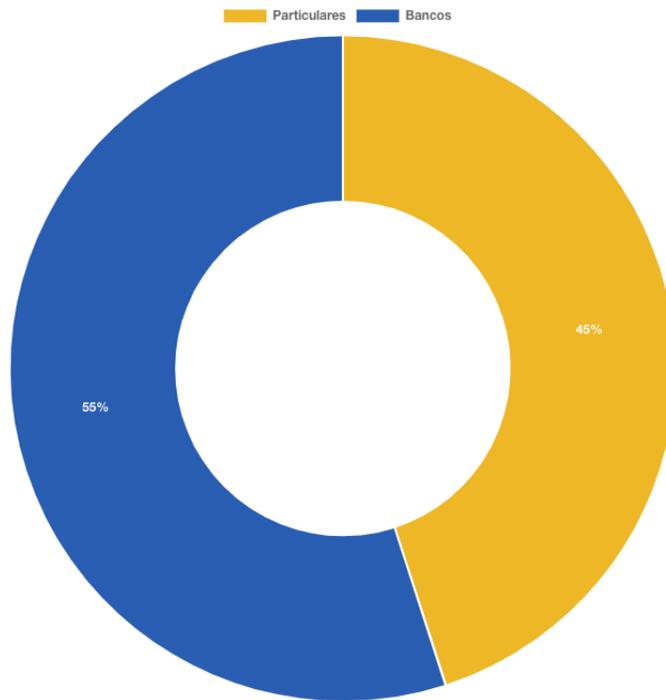


Detalle de montos liquidados por tipo de mercado durante el año 2020 (En milbnes de US\$)

Según el tipo de mercado, el rubro que mayor participación tuvo en la liquidación monetaria fue el mercado de reportos con un monto liquidado de US\$2,338 millones, equivalente al 56% del monto total liquidado en el 2020, seguido del mercado accionario secundario con un monto liquidado de US\$766 millones, que principalmente fueron negociaciones de ETF's, los restantes US\$1,046 millones los componen el mercado primario US\$431 millones, secundario US\$443 millones y finalmente el mercado internacional US\$0.4 millones. El rubro "Otros" que son \$164 millones, corresponde a liquidaciones manuales que no corresponde directamente a ninguno de los mercados antes descritos, pero que forman parte de la liquidación monetaria del periodo y que son a petición de los participantes directos.

• Gasto Operativo Promedio Mensual por Millón de US\$ en Depósito

Este índice relaciona el monto de los Gastos Operativos promedio mensuales de cada año, con el monto de custodia obtenido al cierre de cada año, a fin de establecer un indicador para evaluar la gestión financiera del Gasto Operativo.



Detalle de participación en la liquidación monetaria por tipo de cliente durante el año 2020

Con respecto a la clasificación por tipo de cliente, se puede observar que los particulares (otras instituciones financieras que no son bancos), son los que más participación tienen en la liquidación monetaria con un 55% del total de los montos liquidados en 2020 y el restante 45% les corresponde a bancos.

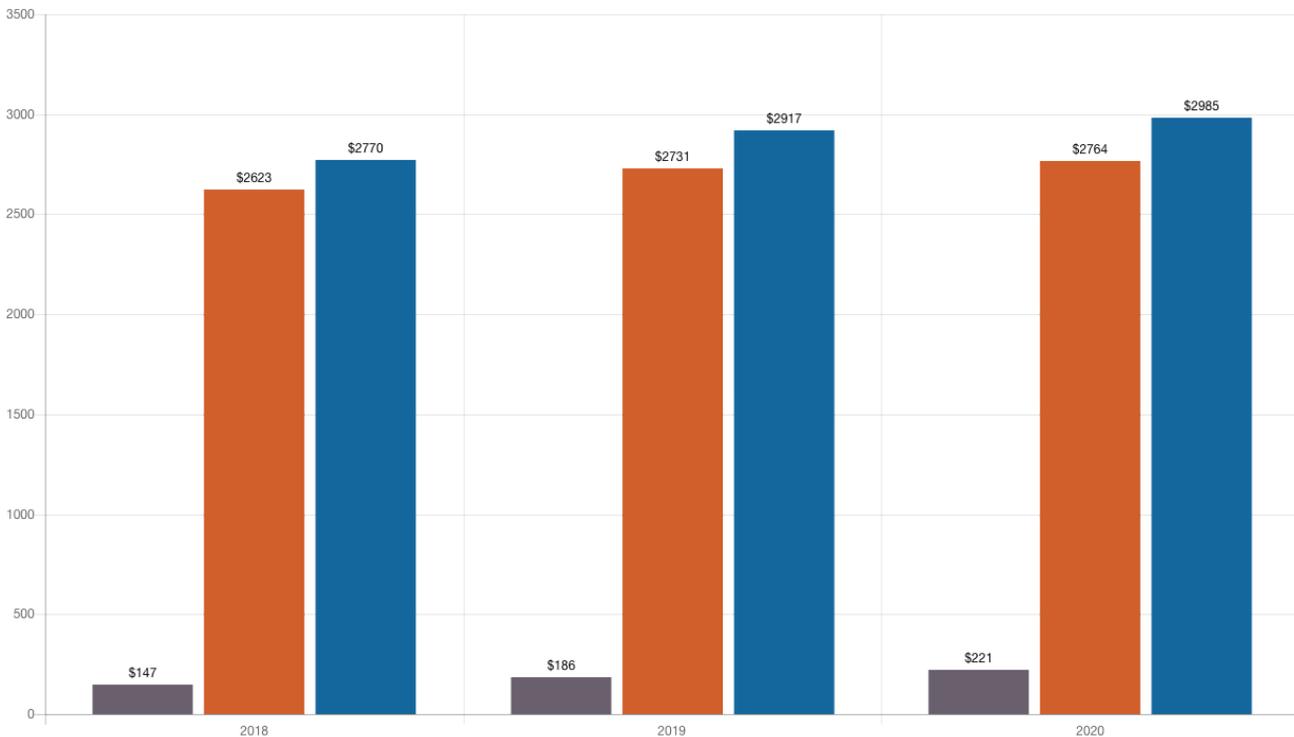


Finalizamos el año 2020 con una utilidad neta de US\$263 miles.

Las cuentas principales del Balance General muestran resultados positivos; por un lado, el Activo Total creció en un 2.0%, pasando de US\$2,916.8 miles en diciembre de 2019, a US\$2,984.6 miles al cierre del año 2020. Es importante destacar que el 80% del activo total está concentrado en Inversiones Financieras, cuyo rendimiento al cierre del 2020 fue de 5.87%, porcentaje superior comparándolo con la LIBOR a 180 días o la TIBP a 180 días, tasas que se utilizan comúnmente como referencia.

Con respecto al resultado de la ratio de liquidez razón circulante (Activos circulantes/Pasivos Circulantes) este fue de 16 veces, indicando que CEDEVAL cuenta con una alta capacidad de pago de los compromisos que se deben honrar en el corto plazo, esto se debe, a que CEDEVAL gestiona su operación con fondos propios 100%.

EVOLUCION DEL ACTIVO, PASIVO Y PATRIMONIO En miles de US\$



El Patrimonio al cierre del 2020, registró un crecimiento del 1.0% con respecto a la cifra obtenida al cierre del año anterior, lo que en términos brutos equivale a un incremento de US\$32.7 miles, siendo éste principalmente, al aumento del resultado del periodo 2020 que, en comparación al obtenido al cierre del 2019, aumentó en el orden del 49%. Todo esto pese a que en el 2020 se repartieron \$250 mil en concepto de dividendos a los accionistas a diferencia de años anteriores que esta cifra había sido de \$100 mil.

El Pasivo Total cerró con un aumento de US\$35 miles, pasando de US\$186 miles obtenido en 2019 a US\$221 miles a diciembre del 2020, aumento registrado principalmente en la partida de impuestos por pagar propios, en el orden del 18%, este aumento es directamente proporcional al aumento en las cifras del resultado del periodo.

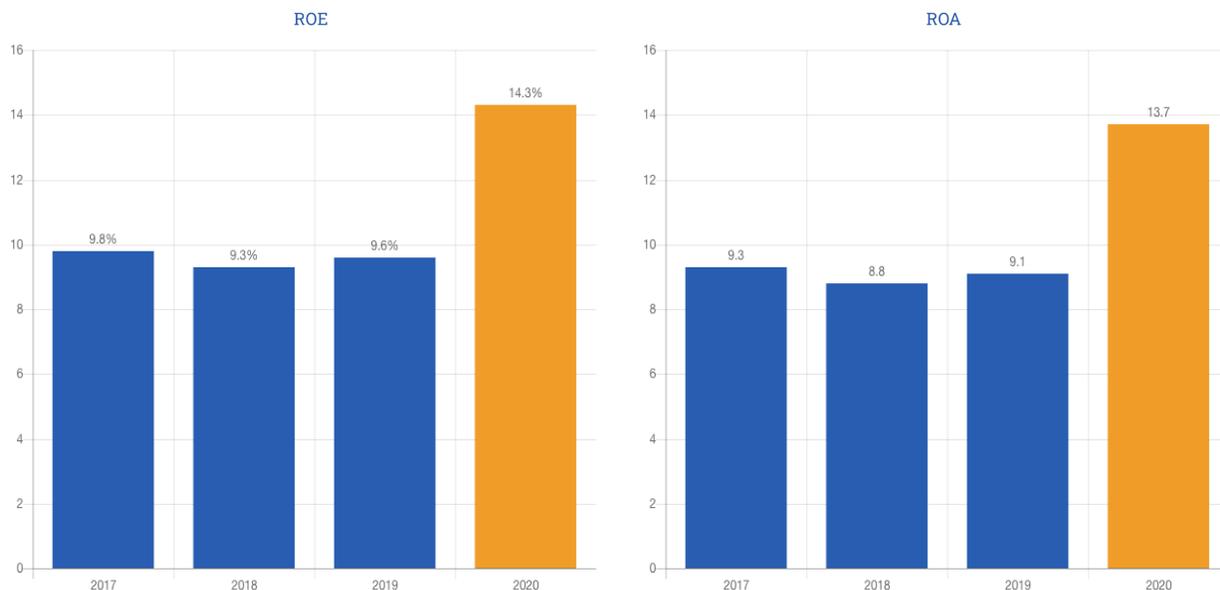
### Principales Indicadores Financieros

La Utilidad antes de Reservas e Impuesto (UAI) alcanzó los US\$391 miles, superior en un 56% a la cifra obtenida en el periodo anterior.

Con respecto a las cifras de ingresos y gastos, comparándolos con los obtenidos en 2019, los ingresos operativos aumentaron en el orden de US\$167 miles, equivalente al 13% y los gastos operativos aumentaron en US\$60 miles, equivalente al 5%, aumento normal que da soporte al aumento de los ingresos operativos antes mencionado.

Además, los ingresos financieros se vieron incrementados en US\$11.1 miles, alcanzando los US\$151.4 miles (US\$140.3 miles en 2019).

La Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) del ejercicio alcanzó el 14.3%, y por otro lado el índice de Rentabilidad sobre Activos (ROA) fue del 13.7% resultados que están por encima de otras opciones de inversión:



Durante el año 2020, se registró un crecimiento de los Ingresos Totales en un 10.8%, mientras que los Gastos Totales aumentaron en 3.4%. Es importante destacar que los ingresos de operación es el rubro de los ingresos totales que mayor participación tiene, con un 90% de los ingresos totales, esto demuestra que el principal generador de los flujos de caja de la empresa proviene de su negocio principal de custodia y administración de valores.

En la tabla siguiente se muestran algunos indicadores, donde se puede apreciar la evolución de CEDEVAL en términos financieros en los últimos tres años (2017-2019).

### INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	2018	2019	2020
Ingresos de operación/Ing. Totales	88.9%	88.4%	90.4%
Ingresos de operación/Ing. Totales	2.2%	4.0%	1.2%
Variación de Activos Totales	2.7%	2.7%	2.3%
Variación de Pasivos Totales	13.3%	26.4%	18.9%
Variación de Ingresos Totales	4.9%	11.0%	10.8%
Variación de Gastos Totales	6.4%	9.7%	3.4%
EBITDA	\$ 100	\$ 138	\$ 359

Las variaciones presentadas en esta tabla son producto de la comparación del resultado de cada rubro con el del año anterior.

Uno de los principales indicadores de desempeño de las empresas es el EBITDA que permite conocer la eficiencia operativa de CEDEVAL, al dejar fuera del cálculo aspectos financieros y tributarios.

Para el cierre del 2020 el EBITDA de CEDEVAL fue de US\$359 miles, cifra superior en un 160% del obtenido en 2019, es una cifra positiva que determina que CEDEVAL es una empresa en marcha con un desempeño operativo capaz de generar beneficios a sus accionistas.

## Indicadores Accionarios.

Los resultados financieros obtenidos han permitido que la empresa consolide su estructura financiera, logrando cerrar el año 2020 con un Patrimonio de US\$2,985 miles. El Valor Contable por acción a diciembre 2020 ascendió a US\$59.69, un 49% superior con respecto a su valor nominal, aumento que demuestra el sólido patrimonio con el que cuenta la depositaria. La Utilidad Neta por acción fue de US\$5.26 y el indicador Precio Utilidad (Price-Earnings por sus términos en inglés) fue de 9.0, el cual podría indicar que el precio de las acciones de CEDEVAL se encuentran por debajo de lo que se consideraría como su valor real en este momento.

### INDICADORES ACCIONARIOS DE CEDEVAL Datos al 31 de diciembre de cada año

Datos Generales	2018	2019	2020
Clasificación de riesgo	AA+	AA+	AA+
Número de acciones	50,000	50,000	50,000
Valor nominal por acción	\$40.00	\$40.00	\$40.00
Valor contable por acción	\$52.46	\$54.63	\$59.69
V. contable/v. nominal	1.33	1.37	1.49
Precio de mercado	\$46.50	\$47.26	\$47.26
Capital social pagado (en miles de US\$)	\$2,000	\$2,000	\$2,000
Patrimonio (en miles de US\$)	\$2,623	\$2,731	\$2,985
Utilidad neta (en miles de US\$)	\$162	\$176	\$263
Utilidad por acción (UPA)	\$3.24	\$3.52	\$5.26
Dividendos por acción	\$2.00	\$2.00	\$5.00
Relación Precio Utilidad	14.4	13.4	9.0

Todos estos resultados han contribuido a que, por un año más, CEDEVAL mantenga la calificación de AA+ que otorga la calificadoradora de riesgos que corresponde a empresas con alto grado de liquidez y una excelente posición financiera.