

# Memoria de Labores 2009

# “SEGURIDAD Y EFICIENCIA EN LA CUSTODIA Y ADMINISTRACIÓN DE VALORES”

## 7 PRINCIPALES SERVICIOS OFRECIDOS POR CEDEVAL

Custodia de Valores Locales

Facilidad para comprar y vender todo tipo de valores emitidos localmente, los cuales pueden ser Instrumentos de Deuda (Desmaterializados) y Acciones (Físicas y Desmaterializadas).

Custodia de Valores Internacionales

Facilidad para comprar y vender todo tipo de valores emitidos internacionalmente, los cuales pueden ser Bonos Soberanos y Corporativos, Acciones, ETF´s, etc.

Compensación y Liquidación de Operaciones

Las operaciones de mercado primario, secundario y reportos, pactados en la Bolsa de Valores, son liquidadas por CEDEVAL, bajo el principio de Entrega contra Pago.

Ejercicio de Derechos Patrimoniales

Cobro de los derechos económicos (intereses y amortizaciones de capital) de los valores en custodia, son abonados vía electrónica a los Participantes Directos, con base a los valores depositados.

Registro electrónico de cuentas y valores

Los valores son anotados en cuentas individuales nominativas, con nombre y apellido de cada inversionista.

Canje de Valores

Trámite de canje de valores provisionales por definitivos o de éstos por títulos nuevos.

Consultas en Línea

Trámite de canje de valores provisionales por definitivos o de éstos por títulos nuevos.

## RECONOCIMIENTOS Y CALIFICACIONES INTERNACIONALES

- Calificación de Riesgos: AA+ por parte de Fitch Ratings
- Calificación de Riesgos por parte de Thomas Murray. (Ver sitio web: [www.thomasmurray.com](http://www.thomasmurray.com)).
- Certificación de Seguridad en los Sistemas de Tecnología Informática por Verizon Business.
- Miembro Fundador de la Asociación de Depósitos Centrales de Valores de América (ACSDA, por sus siglas en inglés).
- Agencia Numeradora para El Salvador reconocida por la Association of National Numbering Agencies (ANNA).

## ÁREAS CLAVES DE GESTIÓN

**Certificación de Seguridad Informática.**  
Certificar el cumplimiento de prácticas esenciales reconocidas a nivel Internacional.

**Respaldo de la Información.**  
Respaldos diarios de la información clave en el Centro Alterno.

**Auditoría de Sistemas.**  
El área de Auditoría de Sistemas realiza evaluaciones continuas del cumplimiento de políticas informáticas.

**Seguridad de la Red.**  
Todos los usuarios de los sistemas de CEDEVAL están debidamente acreditados y el entorno está protegido ante amenazas de extraños.

**Políticas Internas.**  
CEDEVAL cuenta con manuales operativos y políticas de tecnología de información que cumplen con mejores prácticas



## INDICE

Visión Corporativa y Misión de CEDEVAL.....	3
Administración.....	3
Junta Directiva.....	4
Mensaje del Presidente.....	5
Informe de Gestión Operativa.....	7
Informe de Gestión Financiera.....	10
Informe de los Auditores Independientes (Páginas anexas)	

## VISION CORPORATIVA Y MISION DE CEDEVAL

### Visión Corporativa BVES y CEDEVAL

“Ser reconocidos como un mercado de instrumentos financieros, con las mejores prácticas internacionales”.

### Misión de CEDEVAL

“Brindamos seguridad a los mercados de capitales, a través de un eficiente servicio de custodia y administración de instrumentos financieros”.

#### ADMINISTRACION

**Jorge Alberto Moreno**  
Gerente General

**Vilma Ivette Sigüenza de Moreno**  
Gerente de Operaciones

**Jorge Ernesto Cabrera**  
Gerente de Servicio a Participantes



### JUNTA DIRECTIVA 2008 – 2011

Electa en Junta General de Accionistas JGOE-01/2008 celebrada el día 27 de febrero de 2008.

#### Presidente

**José Mariano Novoa Flores**

Licenciado en Administración de Empresas  
Consultor y Asesor Financiero del Sector Privado

#### Director Suplente

**Rolando Arturo Duarte Schlageter**

Licenciado en Administración de Empresas  
Presidente de la Bolsa de Valores de El Salvador

#### Vicepresidente

**Guillermo Hidalgo-Quehl**

Doctor en Jurisprudencia y Ciencias Sociales  
Asesor de la Presidencia de la Bolsa de Valores de El Salvador

#### Director Suplente

**Julio Enrique Vega Alvarez**

Licenciado en Ciencias Jurídicas  
Gerente Legal y de Emisiones de la Bolsa de Valores de El Salvador

#### Secretario

**Benjamín Salvador Valiente**

Ingeniero Civil  
Director Propietario de la Bolsa de Valores de El Salvador

#### Director Suplente

**José Miguel Carbonell Belismelis**

Licenciado en Administración de Empresas  
Gerente General de Jardines del Recuerdo

#### Tesorero

**Roger Martín Aviléz Herdocia**

Licenciado en Economía  
Gerente de Proyecto Regional de UNICOMER

#### Director Suplente

**Joaquín Alfredo Rivas Boschma**

Licenciado en Administración de Empresas  
Gerente de Comunicaciones de Banco Agrícola

#### Director Propietario\*

**Francisco José Barrientos Barrientos**

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

\* Nombrado por Junta Directiva en sesión número JD-07/2009, de fecha 16 de junio de 2009, debido a la renuncia del Ingeniero René Mauricio Guardado, anterior Director Propietario.

# Mensaje del Presidente

Estimados Accionistas:

Con mucho agrado presento a ustedes el informe de labores de CEDEVAL del año 2009, período en el cual la economía salvadoreña, al igual que la economía mundial, experimentaron los primeros indicios de recuperación, luego de la agudización de la más grande crisis financiera global de las últimas décadas, experimentada a finales del 2008 y como producto de medidas excepcionales de apoyo a la demanda e intervenciones de los gobiernos en principales mercados financieros internacionales.



Se espera que El Salvador registre un crecimiento negativo del PIB, cercano al -3.3% durante el período finalizado en diciembre de 2009, el más bajo experimentado en la última década, que se ve fuertemente impactado por una reducción drástica de la actividad económica de los distintos sectores productivos; la inflación por su lado muestra una tasa de -1.5%, asociada fundamentalmente a la reducción en el precio de los combustibles, así como la caída en los precios promedios de los alimentos.

El sistema financiero por su lado, mostraba a finales del año, una reducción en el otorgamiento de crédito al sector privado del 7.0%, lo que impacta directamente el financiamiento de las actividades productivas y crea presiones adicionales a las causadas por el deteriorado panorama financiero internacional.

A pesar de este difícil entorno, iniciamos el año con un saldo de valores en custodia de US\$4,593.1 millones a valor nominal, y finalizamos registrando un saldo de \$4,948.5, lo que se traduce en un crecimiento del 7.8%, equivalente a un crecimiento absoluto de \$355 millones. Es importante destacar que este saldo final, valorado a precio de mercado, alcanza el orden de los US\$6,189 millones.

Del total de valores depositados en CEDEVAL, un 65% (US\$3,234 millones) corresponde a valores emitidos localmente, y el restante 35% a emisiones internacionales. Asimismo, y en cuanto a la forma de emisión, se continuó registrando una marcada tendencia al registro de emisiones de forma desmaterializada, las cuales alcanzaron una participación de 83% del total de los valores (US\$4,089 millones), quedando registrados de forma física únicamente las acciones, certificados de depósito a plazo y algunos valores emitidos de forma individual.

## Gestión de Riesgos

Como parte fundamental y debido a la naturaleza de los servicios que presta nuestra empresa, durante el año continuamos manteniendo un monitoreo y esfuerzo constante en el área de administración de los riesgos generales y del negocio. En este sentido, y como parte de esta gestión, nuevamente nos sometimos a la calificación por parte de Fitch de Centroamérica como emisor de valores y Thomas Murray como entidad especializada en calificar los riesgos del negocio, quienes nos otorgaron nuevamente importantes calificaciones de AA+ y A-, respectivamente.

Dentro de esta misma área de gestión, se hizo una revisión de los servicios de respaldo remoto de la información que hasta este período se habían mantenido con la empresa Bursatec de México. Luego de hacer evaluaciones a otras propuestas de respaldo de la información recibidas y de realizar las visitas pertinentes a las instalaciones de las empresas ofertantes, se aprobó la contratación de los servicios con la empresa Data Guard, empresa radicada en El Salvador y que representa importantes beneficios en

términos económicos y mantenimiento de los niveles de seguridad.

Asimismo continuamos con la política de respaldo de la información mediante cintas magnéticas y con la certificación de nuestros sistemas informáticos en cuanto a la seguridad en la comunicación por parte de la empresa Verizon, lo que nos permite garantizar la disponibilidad de la información ante eventuales desastres naturales y contingencias de otra clase.

### **Servicios de Valor Agregado**

Continuando con el esfuerzo enfocado a lograr la desmaterialización total de los valores en el mercado salvadoreño, se continuó promoviendo el Servicio de Administración Electrónica de Registros de Accionistas entre los distintos participantes del mercado.

Como parte de esta área de gestión, se realizó la desmaterialización de las acciones de la empresa Regional Investment Corporation (RICORP), participante clave del mercado de valores dedicado a la asesoría y estructuración de emisiones en alianza con casas de corredores de bolsa y empresas titularizadoras.

Asimismo, y como un logro estratégico de gran alcance, se trabajó junto a la Bolsa de Valores y de la mano con el Gobierno en la operativización del plan de reestructuración de la deuda de Corto Plazo, para lo cual se efectuaron las gestiones pertinentes a fin de brindar todo el soporte técnico y logístico necesario para realizar exitosamente las operaciones relacionadas a dicho plan. Como resultado de esta gestión, se coordinó la compra en mercado primario internacional de US\$400.0 millones de Eurobonos de El Salvador con vencimiento en el año 2019, la cual concluyó con la entera satisfacción de todos los participantes siguiendo los procedimientos establecidos por CEDEVAL.

### **Recursos Humanos.**

Tal como ha sido una constante en nuestra agenda, el personal nuevamente recibió capacitaciones en áreas específicas que contribuyen a su desarrollo personal y en el desempeño de sus labores dentro de la empresa. De esta manera, durante el año 2009 se participó en capacitaciones de “Coaching” – Dirección y manejo de equipos, cursos avanzados del idioma inglés, así como seminarios especializados de finanzas y mercado bursátil.

A nivel internacional, durante el mes de febrero participamos en la XI Asamblea General de la Asociación de Centros Depositarios de América – ACSDA, en la ciudad Lima, Perú, así como en el Foro de Liderazgo desarrollado en el mes de noviembre en Santiago de Chile, eventos en los que se trataron temas vinculados con la industria y se compartieron experiencias con otros centros depositarios participantes, lo que nos ha permitido enterarnos sobre las nuevas tendencias en el negocio y conocer más sobre las principales recomendaciones y prácticas internacionales implementadas.

### **Proyectos a Futuro**

Durante el año 2009, se inició un proceso de aplicación ante la Asociación de Custodios Globales (AGC, por sus siglas en inglés), a fin de que CEDEVAL sea calificada como una depositaria elegible de conformidad con la norma 17f-7 de la Securities Exchange Commission (SEC). Este reconocimiento constituirá para CEDEVAL la apertura de nuevas oportunidades de negocio, ya que sería elegible para custodiar valores emitidos por corporaciones de los Estados Unidos.

Siempre dentro de la línea de gestión estratégica, durante el presente año se trabajó en el levantamiento del requerimiento tecnológico para el desarrollo del Sistema Integrado de Liquidación Monetaria y de Valores que permitirá el mejor cumplimiento de la práctica de Entrega Contra Pago (ECP) la cual es una recomendación y práctica establecida a nivel internacional como un estándar a cumplir. Dicho proyecto vendrá a operar y a enlazarse con el macroproyecto de Modernización de los Sistemas de Pago liderado por el Banco Central de Reserva y contempla la implementación de un sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), el cual está previsto para ser implementado en los próximos meses.

### **Señores accionistas:**

Finalmente, en nombre de toda la Junta Directiva, quiero dar las gracias a cada uno de ustedes por la confianza depositada en nuestra gestión, así como también al personal de CEDEVAL cuyo esfuerzo y dedicación ha permitido superar las metas previstas. Mi agradecimiento muy especial también a cada uno de los Directores por sus valiosos aportes y su entrega a favor de nuestra empresa, cuyo potencial continúa siendo año con año mucho más alentador de cara a los retos futuros de nuestro mercado.



Mariano Novoa Flores  
Presidente

# Informe de Gestión Operativa

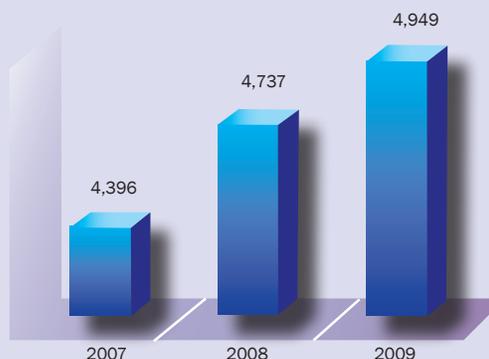
## 1. Valores en Depósito

Al cierre de 2009, el saldo de Valores en Depósito a valor nominal alcanzó un nivel de US\$4,948.5 millones (equivalente a US\$6,189 millones valorados a precio de mercado), que representa un crecimiento superior de 6% con respecto al saldo en depósito al cierre del ejercicio anterior. Este saldo total de valores representa un 54% del valor total de los depósitos bancarios registrados en el Sistema Financiero y un 24% del Producto Interno Bruto estimado.

Es importante destacar que después de once años de prestar servicios, CEDEVAL ha mostrado un sostenido y continuo crecimiento en el saldo de valores en depósito desde el inicio de sus operaciones, habiéndose registrado, al cierre de 2009, diez ejercicios de crecimiento y un único ejercicio (2006) de disminución, el cual se debió a razones específicas relacionadas al retiro de Certificados de Traspaso por parte de las AFP's.

La composición del inventario por tipo de instrumento y emisor, al cierre del año 2009, se detalla a continuación:

## VALORES EN DEPÓSITO (MILLONES DE US\$)

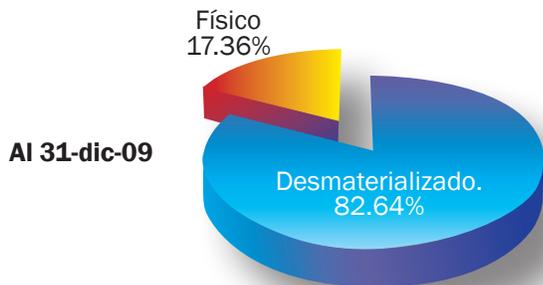


De acuerdo al origen de las emisiones, del total de valores en depósito un 65% (US\$3,233.6) corresponde a emisiones registradas y colocadas localmente y dentro de estas tienen una mayor participación los Certificados de Inversión emitidos por el sector privado salvadoreño, participaciones en el capital (acciones) y, posteriormente, valores emitidos por el Ministerio de Hacienda (Letras del Tesoro) y Banco Central de Reserva (Bonos BCR y Certificados Negociables de Liquidez).

## VALORES DE DEPÓSITO A VALOR NOMINAL (Según Localidad)

	Monto en US\$ mills.	Participación (%)
<b>CUSTODIA LOCAL</b>		
Certificados de inversión (CI's) y otros instrumentos de deuda	\$ 1,597	32%
Valores emitidos por el Ministerio de Hacienda	\$ 582	12%
Valores emitidos por el Banco Central de Reserva-BCR	\$ 289	6%
Acciones	\$ 765	15%
<b>Total Emisiones Locales</b>	<b>\$ 3,233</b>	<b>65%</b>
<b>CUSTODIA INTERNACIONAL</b>		
Gobierno de El Salvador (Eurobonos y BCAFE)	\$ 1,468	30%
Otros Bonos Globales (Soberanos y Corporativos)	\$ 246	5%
Otros instrumentos emitidos internacionalmente	\$ 2	0%
<b>Total Emisiones Internacionales</b>	<b>\$ 1,715</b>	<b>35%</b>
<b>TOTAL GLOBAL</b>	<b>\$ 4,949</b>	<b>100%</b>

La custodia internacional, por su lado, alcanzó un 35% del total de valores en depósito. Se destaca la participación de los Bonos Globales emitidos por el gobierno salvadoreño (Eurobonos y BCAFÉ), que representan más un 30% del total de valores depositados (US\$1,467.9 millones). Para continuar brindando un servicio de Custodia Internacional de alta calidad, CEDEVAL ha mantenido contrato con dos reconocidas firmas internacionales: JP Morgan de Nueva York - custodio global - y Clearstream Banking de Luxemburgo - centro depositario internacional.



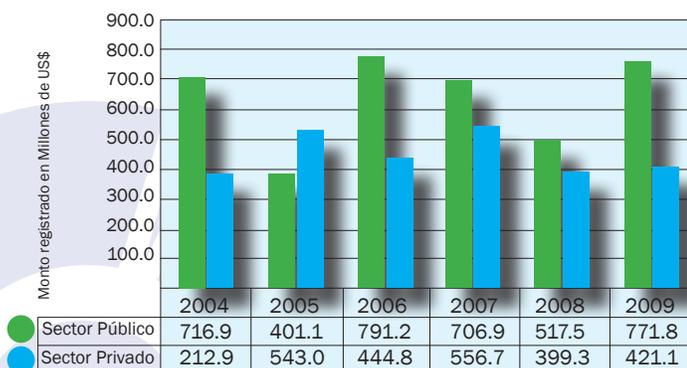
En cuanto a la forma de representación de los valores, al cierre del año 2009 se observa que la representación desmaterializada (electrónica) de los valores continúa en su tendencia de crecimiento que ha venido mostrando desde su implementación al alcanzar un 82.6% del total de los valores depositados (US\$4,089.5 millones). Por otro lado, únicamente el 17.4% restante corresponde a emisiones registradas y depositadas de forma física, entre estas: Acciones, Certificados de Depósito bancarios, Notas de Crédito del Tesoro Público y otras emisiones individuales.

## 2. Registro de Emisiones

Durante el año 2009 se registraron nuevas emisiones locales por valor de US\$1,192.8 millones, de las cuales el 65% corresponde a emisiones del sector público y 35% a emisiones del sector privado.

### EVOLUCIÓN REGISTRO DE EMISIONES

(por sector)



Las emisiones del sector público fueron las que registraron un mayor crecimiento, el cual pasó de US\$517.5 millones registrados en 2008 a US\$771.8 millones durante el 2009 que equivale a un 49% de incremento. De este valor el 81% (US\$625 millones) corresponde a emisiones del Ministerio de Hacienda y el 19% restante a emisiones del Banco Central de Reserva.

Por su parte, el registro de emisiones privadas experimentó un moderado crecimiento del 5.5%, pasando de US\$399.3 a US\$421.1, ambas cifras en millones de dólares. Durante el 2009 se registraron 6 nuevas emisiones y 39 colocaciones.

## 3. Registro de Cuentas de Valores

CUENTAS DE VALORES			
Tipos Cuenta	2007	2008	2009
Propias	8	0	6
Inversión	3	0	0
Terceros	4,887	659	751
Garantía	0	3	7
Tenencia	335	18	144
<b>Total</b>	<b>5,233</b>	<b>680</b>	<b>908</b>

Durante el año 2009, se abrieron 908 nuevas cuentas de valores en CEDEVAL, que equivale a 228 cuentas más que en 2008. De estas nuevas cuentas, un 82% (751) corresponde a cuentas a nombre de terceros aperturadas a través de los distintos participantes directos en CEDEVAL, seguidas por un 16% (144) de cuentas de tenencia, cuentas de garantía (7) y cuentas propias (6). Es importante mencionar que las cuentas de tenencia son cuentas especiales cuyo objeto es permitir la desmaterialización de acciones y ofrecen el principal beneficio de no generar comisiones a cargo de sus titulares.

## 4. Derechos Patrimoniales

MONTOS DE CAPITAL E INTERESES PAGADOS			
(en US\$ millones)			
AÑOS	CAPITAL	INTERESES	TOTAL
2007	\$ 1,144.9	\$ 189.7	\$ 1,334.6
2008	\$ 1,087.9	\$ 205.3	\$ 1,293.2
2009	\$ 1,226.1	\$ 209.0	\$ 1,435.2

El monto de intereses pagados por valores depositados en CEDEVAL, durante el año 2009, alcanzó los US\$209.0 millones. A su vez, durante el año se registró pagos de Capital por amortizaciones

y vencimientos de valores en el orden de los US\$1,226.1 millones.

### **5. Apoyo en el Proceso Reestructuración de la Deuda Pública.**

Durante el último trimestre del año 2009 participamos activamente y en coordinación con el Ministerio de Hacienda en el proceso de planificación y operativización del plan de reestructuración de la deuda mediante el cual el gobierno central propuso pagar con valores de corto plazo (Letras del Tesoro) la compra de instrumentos de largo plazo (Notas con vencimiento en el año 2019), para lo cual fue necesario levantar procesos operativos y procedimientos que nos permitieran brindar la facilidad a los inversionistas y al gobierno de llevar a cabo tal propósito.

Este proceso, que culminó de manera exitosa, fue calificado de satisfactorio por los distintos participantes, generando confianza y seguridad al mercado; además, permitió la canalización y colocación de un monto importante de valores que contribuyeron a alcanzar los volúmenes de valores en custodia al cierre de año.

### **6. Gestión de Riesgos.**

Continuamos durante el año prestando especial atención al área de administración de los distintos riesgos a los que nuestra empresa pudiera verse sometida. En este sentido, continuamos sometiéndonos a la calificación por parte de Fitch de Centroamérica, que nuevamente nos asignó una calificación de AA+ con perspectiva estable. Esta calificación es una muestra de la solvencia y capacidad financiera de nuestra empresa y de su buen comportamiento operativo a lo largo de los

años. Asimismo, mantuvimos la calificación de A- por parte de Thomas Murray, firma con sede en Inglaterra, especializada en la evaluación de los riesgos de nuestro negocio.

Luego de evaluar las condiciones con que se venía manteniendo el contrato de servicio con la empresa Bursatec de México para el respaldo de la información contenida en nuestros sistemas, tomamos la decisión de evaluar otras alternativas que pudieran mantener la calidad en el servicio y con mejores condiciones económicas.

En este sentido y luego de una amplia revisión de las ofertas por parte de un Comité designado por Junta Directiva en coordinación con la administración, se tomó la decisión de contratar servicios con la empresa Data Guard, empresa que luego de todo el análisis demostró tener las condiciones para brindarnos seguridad en el resguardo de nuestra información.

En línea con lo anterior, durante el año 2009 continuamos operando con una sólida plataforma tecnológica compuesta por dos servidores configurados en cluster -modelo IBM P520S - con lo que los participantes continuaron recibiendo eficiencia y agilidad en la transmisión de información, habiendo recibido nuevamente certificados por la reconocida firma Verizon Business, empresa internacional especializada en la evaluación de los niveles de seguridad informática, cuya certificación es otorgada a partir del monitoreo constante de la seguridad que ofrecen nuestros sistemas de comunicación y la implementación de prácticas esenciales de seguridad tecnológica.

# Informe de Gestión Financiera

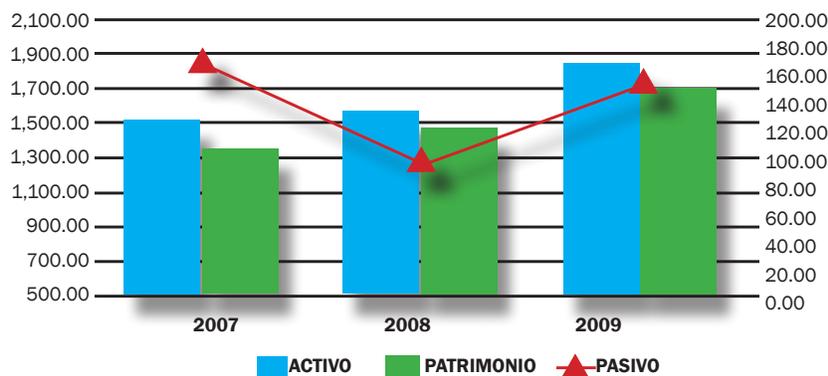
Los estados financieros de CEDEVAL muestran una utilidad neta al cierre del ejercicio 2009 de US\$233.0 miles de dólares, que es un 95% superior a la registrada al cierre del año anterior, la cual ascendió a US\$119.0 miles.

Esta marcada diferencia en las utilidades fue el producto de US\$200.0 miles que formaban parte de la

Reserva Voluntaria de la Sociedad y que se mantenían desde hace tres años como tal; por acuerdo de Junta Directiva se llevó a ingresos extraordinarios.

Las principales cuentas del Balance General al cierre del ejercicio muestran un comportamiento muy favorable especialmente en términos del crecimiento de la empresa en cuanto a sus activos y patrimonio.

**EVOLUCIÓN ACTIVO-PATRIMONIO Y PASIVO**  
(en miles US\$)



Por un lado, los Activos Totales de CEDEVAL pasaron de los US\$1,571.0 miles a US\$1,863.0 miles, que corresponde a un crecimiento porcentual del 18.6%. Un 97% del total de los activos de CEDEVAL están en activos circulantes, dentro de los cuales la participación más importante la conforman el portafolio de inversiones en valores, así como los fondos mantenidos en bancos del sistema financiero salvadoreño.

En el caso del Patrimonio, éste registró un crecimiento absoluto de US\$235.0 miles al cierre del año equivalente al 16%, pasando de US\$1,475.0 miles a US\$1,710.0 miles al cierre de 2009. Este comportamiento tiene su origen en dos eventos: Pago proporcional del capital suscrito por los accionistas en el orden de los US\$110.0 miles y los resultados del período del orden de US\$230.0 miles, superiores

en US\$ 114.0 miles a los resultados obtenidos en el año anterior.

El Pasivo de la empresa también se vio incrementado en US\$57.0 millones, pasando de US\$96.0 en 2008 a US\$153.0 al cierre de 2009, teniendo su origen en un incremento de los impuestos por pagar en el orden de los US\$40.0 miles y en obligaciones por servicios de custodia y administración por US\$19.0 miles.

CEDEVAL ha mantenido a lo largo de los años una estrategia de financiamiento de sus actividades de inversión por medio de flujo operativo sin adquisición de deuda financiera; práctica que ha permitido mantener una relación óptima en términos del ratio de endeudamiento, que al cierre de 2009 es de 8.2% (Pasivo Total/Activo Total).

## 1.Principales Indicadores Financieros

INDICADORES FINANCIEROS		
	2008	2009
Retorno Sobre Patrimonio	8.6%	14.1%
Retorno Sobre Activos	8.1%	12.9%
Ingresos Comisión /Ing. Totales	83.4%	73.7%
Crecimiento Patrimonio	9.4%	15.9%
Crecimiento de Activos	3.6%	18.6%
Crecimiento Pasivo	-43.2%	59.4%
Crecimiento Ingresos Totales	1.6%	18.6%
Crecimiento Gastos Totales	5.9%	3.9%

La Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés) alcanzó el 14.1% y la Rentabilidad sobre Activos (ROA) alcanzó los 12.9%, superior en ambos casos a los 8.6% y 8.1% respectivos que fueron registrados en el año anterior.

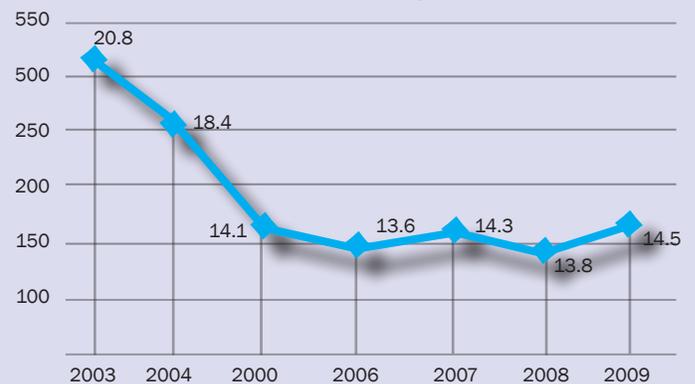
Los ingresos totales registraron un incremento del 18.6% al cierre de año y los gastos por su lado crecieron a una tasa del 3.9%. En este sentido, es importante destacar que durante el año tuvieron menor participación los ingresos generados por comisiones, pasando de una participación del 83.4% en 2008 a 73.7% en 2009, habiendo cobrado mayor participación los ingresos extraordinarios que pasaron de US\$43.0 millones a US\$ 201.0 millones, producto de llevar la parte de la Reserva Voluntaria a Ingresos Extraordinarios.

## 2. Indicadores de Eficiencia.

El índice de Eficiencia Operativa, medido por el promedio del monto total de valores en depósito a lo largo del año entre el número de empleados de la empresa, continuó mejorando alcanzando un volumen de US\$325.0 millones (por empleado), lo que representa un crecimiento del 6.5% con respecto al índice registrado el año anterior.

Por su lado, el índice de Gasto Operativo por cada millón de US dólares en depósito muestra un leve incremento, al pasar de US\$13.8 a US\$14.5, lo anterior tiene su principal origen en la decisión estratégica tomada previo a la finalización del año por parte de la Junta Directiva de efectuar la indemnización del personal y, con ello, liquidar los pasivos laborales que a la fecha se venían manteniendo en el balance.

**GASTO OPERATIVO PROMEDIO MENSUAL POR MILLÓN DE US\$ EN DEPÓSITO**



**MILLONES EN US\$ EN CUSTODIA POR EMPLEADO (Promedio Mensual)**



## INDICADORES ACCIÓN ACEDEVAL

(datos al 31 de Diciembre de cada año)

DATOS GENERALES	2007	2008	2009
Clasificación de Riesgos	AA+	AA+	AA+
Números de Acciones	25,050	*50,000	*50,000
Valor Nominal por Acción	\$40.00	\$40.00	\$40.00
Valor Contable por Acción	\$53.83	\$45.66	\$48.77
VContable/VNominal	1.35	1.14	1.22
Capital Social Pagado	\$1,002,000.00	\$1,292,982.40	\$1,402,621.30
Capital Pendiente de Pago	-----	(\$707,017.60)	(\$597,378.70)
Patrimonio	\$1,348,343.29	\$1,475,852.29	\$1,710,068.25
Utilidad Neta	\$161,576.88	\$127,106.60	\$240,945.48
Utilidad por Acción	\$6.45	\$3.93	\$6.87
P/E	8.3	11.6	7.1
Rentabilidad a Valor Contable	11.98%	8.61%	14.09%
Dividendo Repartido	\$209,580.00	\$116,368.42	---
Dividendo por Acción	\$11.60	\$3.60	---

\*incluye 24,950 acciones que han sido suscritas y que se encuentran parcialmente pagadas.

### 3. Indicadores Accionarios

En el primer trimestre del año fue repartido un dividendo de US\$3.60 por acción, el cual representó un retorno del 7.9% con relación al Valor Contable.

Durante el período se continuó registrando pagos por parte de los accionistas al Capital Suscrito, los cuales ascendieron a US\$109,638.90 y que elevaron el capital pagado a US\$1,402,621.30

El valor contable de las acciones de CEDEVAL al cierre del ejercicio 2009 es de \$48.77, que es un 22% sobre la par del

valor nominal de la acción. La utilidad por acción (UPA) al cierre de 2009 creció en un 75% con respecto al año anterior, pasando US\$3.93 a US\$6.87, tomando en cuenta la fracción pagada de las 24,950 nuevas acciones suscritas, que corresponde al 40.14%. Si se le suma el dividendo repartido durante el año (US\$3.60) el rendimiento de los accionistas se incrementa a 23.9% durante el presente ejercicio.

## DESMATERIALIZACIÓN DE ACCIONES

### “Una Práctica Internacional que Inyecta Dinamismo y Seguridad al Mercado de Valores”

#### BENEFICIOS DE LA DESMATERIALIZACIÓN

- Rapidez en la transferencia de la propiedad accionaria, lo que permite la realización de negociaciones de una manera más ágil, segura y confiable, lo que contribuye a incrementar la bursatilidad de las acciones.
- Facilita la negociación de las acciones a nivel regional.
- Permite que el mercado salvadoreño se ubique en niveles de mercados desarrollados que han alcanzado la desmaterialización total de sus valores.
- Mayor seguridad al eliminar riesgos asociados al manejo físico de las acciones (robo, hurto, falsificación y pérdida de los certificados).

#### BENEFICIOS PARA LOS INVERSIONISTAS

Agiliza el proceso de liquidación de operaciones. Así, las acciones son transferidas de manera inmediata al comprador, pudiendo aprovechar de mejor forma las oportunidades que presenta el mercado.

Servicio de atención especializado por parte de CEDEVAL.

Seguridad: Se eliminan los riesgos que implica el manejo físico de las acciones.

Información actualizada y en línea de sus acciones.

#### BENEFICIOS PARA LOS EMISORES

Delegación de la Administración del Libro de Accionistas en una institución especializada y con amplia experiencia en la custodia y administración de valores.

Mayor eficiencia al eliminar el proceso de canje de certificados físicos y con ello también los tiempos y costos de recepción, envío, emisión y firma de certificados por parte de los directores.

Minimización de costos en concepto de custodia (bóvedas, pólizas de seguros, etc.)

Información actualizada y en tiempo real de la composición accionaria del Capital Social.

#### MARCO LEGAL

La Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta, regula todas las operaciones con valores desmaterializados (\*).

(\*)Decreto Legislativo No. 742, Publicado en Diario Oficial No. 57 Tomo 354 de fecha 22 de marzo de 2002.



Urbanización Jardines de la Hacienda, Boulevard Merliot y Avenida Las Carretas, Antiguo Cuscatlán, La Libertad, El Salvador, Centroamérica.  
Teléfonos: PBX (503) 2212-6400 y FAX: (503) 2278-4380, Página Web: [www.cedeval.com](http://www.cedeval.com)