

MEMORIA DE LABORES 2014



VISIÓN CORPORATIVA

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

MISIÓN

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

SEGURIDAD Y EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE VALORES

PORTAFOLIO DE SERVICIOS OFRECIDOS POR CEDEVAL



INDICE

Visión y Misión CEDEVAL.....	2
Administración Cuadro Ejecutivo.....	4
Junta Directiva.....	5
Mensaje del Presidente.....	6
Informe de Gobierno Corporativo.....	8
Informe de Gestión de Operaciones.....	11
Informe de Gestión Financiera.....	14
Informe de los Auditores Independientes (Páginas anexas)	

CUADRO EJECUTIVO

Gerencia 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
Custodia

Registro Electrónico de Emisiones
Registro Electrónico de Cuentas de valores
Derechos Patrimoniales

Servicios Corporativos

Auditoría
Financiera

Auditoría
de Sistemas

Desarrollo
de Proyectos

Tecnología de
Información

Oficial de Cumplimiento

Diego Alejandro Miranda

JUNTA DIRECTIVA 2014 – 2017

Electa en Junta General de Accionistas JGA-01/2014 celebrada el día 20 de febrero de 2014

Presidente

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

Vicepresidente

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

Secretario

Doctor Guillermo Hidalgo Quehl
*Doctor en Jurisprudencia y Ciencias Sociales
Asesor de la Presidencia de la Bolsa de Valores de El Salvador*

Tesorero

Ingeniero Benjamín Salvador Valiente
Director Secretario de Bolsa de Valores de El Salvador

Director Propietario

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

Director Suplente

Licenciado Rolando Arturo Duarte Schlageter
*Licenciado en Administración de Empresas
Presidente de la Bolsa de Valores de El Salvador*

Director Suplente

Ingeniero Maurice Choussy Rusconi
*Ingeniero y Administrador de Empresas
Consultor y Asesor Financiero Internacional.*

Director Suplente

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

Director Suplente

Licenciado Joaquín Alfredo Rivas Boschma
*Licenciado en Administración de Empresas
Gerente de Comunicaciones de Banco Agrícola.*

Director Suplente

Licenciado Carlos Humberto Oviedo Hernández
*Licenciado en Ciencias Jurídicas y Notario Público Gerente Legal y de
Emisiones de la Bolsa de Valores (*)*

** El Licenciado Oviedo, comunicó a Junta Directiva que se retiraba del país y por lo tanto presentó su renuncia como Director de CEDEVAL, haciéndola efectiva a partir del 19 de diciembre de 2014.*

COMITÉS*

Comité de Riesgos

Lic. Julio Enrique Vega Álvarez (Director externo)
Lic. José Mariano Novoa Flores (Presidente)
Lic. Jorge Alberto Moreno Amaya. (Gerente General)

Comité de Conductas

Lic. José Mariano Novoa Flores (Presidente)
Lic. Carlos Humberto Oviedo (Gerente Legal)
Lic. Jorge Alberto Moreno Amaya (Gerente General)

Comité de Auditoría

Ing. Enrique Oñate Muyschondt (Vice-Presidente)
Dr. Francisco José Barrientos Barrientos (Director Propietario)
Lic. José Mariano Novoa Flores (Presidente)

Comité de Prevención de Lavado de dinero y de Activos

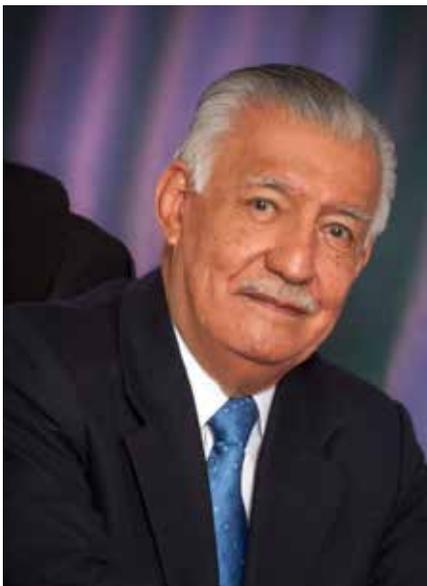
Lic. Jorge Alberto Moreno Amaya (Gerente General)
Lic. Carlos Humberto Oviedo (Gerente Legal)
Lic. Diego Alejandro Miranda (Oficial de Cumplimiento)
Lic. Jeydi Beatriz Ramos Salazar** (Auditora Interna)

**Nombrados por Junta Directiva en sesión número JD-03/2014, de fecha 18 de marzo de 2014, de conformidad a Políticas de Gobierno Corporativo.*

***Incorporada al Comité en Sesión de Junta Directiva No. JD-05/2014 de fecha 20 de mayo de 2014.*



MENSAJE DEL PRESIDENTE



Estimados Accionistas:

Tengo el agrado de presentar a ustedes el informe de labores de CEDEVAL correspondiente al año 2014, período en el cual la economía mundial enfrentó un contraste de eventos. Por un lado, las grandes potencias económicas finalizaron el año beneficiándose de la caída del precio del petróleo, por el otro, en muchas partes del mundo, el deterioro de las perspectivas a largo plazo ocasionó una disminución de la demanda agregada. Dentro de este contexto, la economía salvadoreña continuó creciendo a un ritmo lento, el más bajo de toda la región, alcanzando el 1.8% de crecimiento del PIB, según las estimaciones preliminares de Banco Central de Reserva. La inflación acumulada por su lado, se estima en 0.5%, la más baja registrada en los últimos años en nuestro país.

A pesar de este contraste en los panoramas económicos a nivel local e internacional, CEDEVAL registró un importante crecimiento en sus volúmenes en depósito, lo cual viene a ser reflejo de la consolidación de la empresa como infraestructura central de custodia y administración de valores para el mercado salvadoreño. Particularmente, durante el año 2014, los saldos de valores custodiados pasaron de US\$6,096 millones a US\$6,797 millones (a valor nominal), lo cual representa un crecimiento anual del 10.3%, equivalente a US\$701 millones.

De este monto total en depósito en CEDEVAL, un 69% corresponde a emisiones del mercado local y el restante 31% a instrumentos emitidos en mercados internacionales, destacando entre estos últimos la custodia de bonos y notas emitidas por el Gobierno de El Salvador en el exterior por un valor de US\$1,353 millones.

Dentro del contexto de internacionalización de CEDEVAL y con el objetivo de lograr mayor eficiencia y mejorar la calidad de los servicios de custodia global, se logró concretar convenio con EUROCLEAR, entidad ampliamente reconocida como la más grande infraestructura de depósito, compensación y liquidación de valores financieros en el mundo, cuya sede central está en Bruselas, Bélgica. A partir de la firma del convenio con esa entidad, hemos iniciado una relación de negocios que se traduce en beneficios puntuales para nuestros clientes: Acceso a un centro depositario mundial, eficiencia derivada de la aplicación directa de pagos de derechos patrimoniales sin la participación de intermediarios, así como la disminución de los tiempos para el procesamiento de instrucciones de compra y venta de valores a nivel internacional. No dudamos que la relación de negocios establecida con EUROCLEAR marca el inicio de una etapa de desarrollo de nuevos servicios de valor agregado para el mercado salvadoreño.

Desde la perspectiva de la custodia de valores en base a su forma de emisión, y deduciendo del total en custodia el volumen correspondiente a documentos y acciones de los conglomerados financieros que por Ley no son negociables en Bolsa, logramos alcanzar un nivel de desmaterialización del 99.6%, lo cual nos permite cumplir de buena manera con el estándar y práctica internacional orientada a la desmaterialización total de los valores negociables. Dentro del análisis de la estructura de valores emitidos localmente, es igualmente destacable la evolución de los montos emitidos por la vía de la Titularización, los cuales al cierre de 2014 y luego de cuatro años de haber incursionado al mercado, alcanzan la cifra de US\$595 millones en valores y US\$973 millones en documentos relacionados a esta figura, con lo que se confirma el alto potencial derivado de los muchos beneficios que ofrece esta forma de financiamiento para las entidades del sector público y privado.

Gestión de Riesgos

Con el objetivo de mantener las buenas prácticas y estándares de nuestro negocio, nuevamente nos sometimos a la Calificación por parte de Fitch de Centroamérica y Thomas Murray de Inglaterra. Con agrado, informamos que hemos logrado mantener el nivel en **AA+** por parte de Fitch, lo que se traduce en una alta calidad financiera y solvencia como institución, y asimismo, mantuvimos la calificación de **A-** por parte de Thomas Murray, la cual está basada en la evaluación general del buen cumplimiento de prácticas y estándares internacionales relacionados a la industria de custodia y administración de valores.

Asimismo, a lo largo del año continuamos con la política de realizar respaldos locales y externos de la totalidad de la información almacenada en nuestros servidores, lo cual nos permite garantizar que ante algún desastre nuestra empresa podrá seguir operando mediante la implementación de los correspondientes procesos de continuidad del negocio y, asimismo, hemos mantenido procesos continuos de certificación de la seguridad en la comunicación por parte de la empresa Verizon Business. Todas estas prácticas forman parte de una compleja estructura que nos permite administrar los riesgos operativos y tecnológicos de una manera confiable.

Otras Áreas Estratégicas: Fondos de Inversión y Liquidación Integrada del Mercado de Valores.

En el mes de agosto recién pasado, y luego de muchos años de espera, finalmente fue aprobada la **Ley de Fondos de Inversión** por parte de la Asamblea Legislativa. Dicha aprobación contó con el respaldo de la totalidad de las fracciones representadas en el seno legislativo, y abre la brecha para el desarrollo de la industria de inversión colectiva en El Salvador, lo que a su vez, conlleva el desarrollo integral del sistema financiero.

La implementación de los esquemas de Fondos de Inversión trae consigo la oportunidad de desarrollar nuevas líneas de servicios por parte de CEDEVAL, particularmente en lo relacionado a la administración de Activos Financieros y no Financieros, administración de Registros de Partícipes así como de Cuotas de Participación a ser emitidas por los distintos fondos. Es por ello que, dentro de la Planificación Estratégica del año 2015, CEDEVAL ha incorporado un importante componente de desarrollo orientado a facilitar el surgimiento de los primeros Fondos de Inversión, y para lo cual hemos iniciado un proceso de investigación de las prácticas internacionales relacionadas al desarrollo de dicha figura financiera, lo que nos dará los insumos para el desarrollo de la plataforma operativa y normativa que dará soporte a esta novedosa forma de inversión y financiamiento.

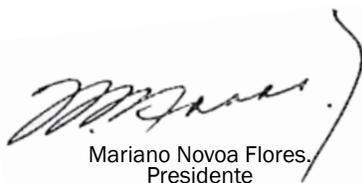
Por otro lado, y en línea con el objetivo de lograr un mejor cumplimiento de la práctica Entrega contra Pago a nivel de mercado, durante el año 2014 logramos culminar las primeras fases del desarrollo integrado del **Sistema de Compensación y Liquidación** del mercado de valores. Este proyecto permitirá la interconexión entre los sistemas de CEDEVAL y Banco Central de Reserva, y se prevé su implementación a mediados del año.

Señores Accionistas:

Luego de realizar este recuento de las áreas generales que marcaron el período, quiero una vez más reiterarles mi especial agradecimiento por la confianza y apoyo demostrado en nuestra gestión, asimismo hacer especial mención en el compromiso demostrado por nuestros directores para avanzar paulatinamente en la construcción de un sólido centro depositario que brinda grandes beneficios al mercado de valores, haciendo extensivo mi agradecimiento al personal de CEDEVAL que permanentemente van consolidando su experiencia al servicios de nuestros clientes.

Todos estos esfuerzos se traducen en un importante logro financiero que al cierre del año se traduce en una Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) del 9.8%.

Hemos iniciado un nuevo período con dos retos de importancia estratégica y que previamente he mencionado: Contribuir a hacer realidad los Fondos de Inversión en nuestro país, e implementar el Sistema de Compensación y Liquidación de Valores, confiando en Dios en que nuestras capacidades y el firme compromiso por apoyar el mercado, nos llevarán al logro de las metas previstas de forma exitosa, y con ello, continuar contribuyendo al desarrollo económico de nuestro país.



Mariano Novoa Flores,
Presidente

INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO

En cumplimiento a lo que establece la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, 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 2014			
Total acciones emitidas	50,000	100%	\$ 2,000,000.00
Bolsa de Valores	44,305	88.6%	\$ 1,772,200.00
Casas de Corredores de Bolsa	4,801	9.6%	\$ 192,040.00
Personas Naturales	894	1.8%	\$ 35,760.00

Negociación de acciones de CEDEVAL, en la Bolsa de Valores:

El 13 de junio de 2014 se registró una negociación de 93 acciones, a un precio de US\$46.50 por acción. No se registraron más negociaciones en Mercado Secundario.

ACUERDOS DE JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

El día 20 de febrero de 2014, se celebró la Junta General de Accionista que tomó los siguientes acuerdos:

- Nombramiento como Auditor Externo y Financiero a la firma Figueroa Jiménez & Co., para el periodo 2014, contado a partir del 1 de enero de 2014 al 31 diciembre de dos 2014, y nombrar como auditores suplentes a la firma KPMG, S.A.
- Nombramiento de Auditor Fiscal a la firma Figueroa Jiménez & Co., para el periodo 2014, contado a partir del 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2014 y nombrar como auditor fiscal suplentes a la firma KPMG, S.A.
- Repartir dividendos por la cantidad total de US\$100,000.00, equivalente a US\$2.00 por acción con valor nominal de US\$40.00, tomando US\$11,731.00 de las utilidades de años anteriores y US\$88,269.00 de las utilidades del año 2013.
- Elección de Junta Directiva para el período 2014-2017, de la siguiente manera:

Presidente

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

Vicepresidente

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

Secretario

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

Tesorero

Ingeniero Benjamín Salvador Valiente
Director Secretario de Bolsa de Valores de El Salvador

Director Propietario

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

Director Suplente

Licenciado Rolando Arturo Duarte Schlageter
Licenciado en Administración de Empresas
Presidente de la Bolsa de Valores de El Salvador

Director Suplente

Ingeniero Maurice Choussy Rusconi
Ingeniero y Administrador de Empresas
Consultor y Asesor Financiero Internacional.

Director Suplente

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

Director Suplente

Licenciado Joaquín Alfredo Rivas Boschma
Licenciado en Administración de Empresas
Gerente de Comunicaciones de Banco Agrícola.

Director Suplente

Licenciado Carlos Humberto Oviedo Hernández
Licenciado en Ciencias Jurídicas y Notario Público
Gerente Legal y de Emisiones de la Bolsa de Valores (*)

(*) El licenciado Oviedo, comunicó a Junta Directiva que se retiraba del país y por lo tanto presentó su renuncia como Director de CEDEVAL, haciéndola efectiva a partir del 19 de diciembre de 2014.

El período de funciones de la Junta Directiva es de tres años a partir del uno de marzo de dos mil catorce y esta Junta Directiva fungirá para un período que finalizará en el año dos mil diecisiete.

Fijar en US\$300.00 las dietas de los directores por cada sesión.

La Junta Directiva en sesión del 9 de diciembre de 2014 conoció la renuncia de Licenciado Carlos Oviedo como Director Suplente, por ausentarse del país.

JUNTA DIRECTIVA

De conformidad al Pacto Social, la Junta Directiva celebró sesiones una vez al mes durante el 2014, 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.

En Sesión de Junta Directiva No. JD-03/2014 de fecha 18 de marzo de 2014 se conformaron los diferentes Comités: Comité de Riesgos, Comité de Conductas, Comité de Auditoría y Comité de Prevención de Lavado de Dinero y de Activos.

En Sesión de Junta Directiva en Sesión No. JD-05/2014 de fecha 20 de mayo de 2014, se nombró a la licenciada Jeydi Ramos como miembro de Comité de Prevención de Lavado de Dinero y de Activos.

COMITÉ	QUIENES LO COMPONEN	NOMBRES
Comité de Riesgos Referencia: • <u>Manual de Gobierno Corporativo: IV. Supervisión y Control: Numeral 10.</u> • <u>Descripción del Sistema Integral de Riesgos: IV</u>	Presidente Director de Junta Directiva Gerente General	Mariano Novoa Flores Julio Enrique Vega * Jorge Moreno
Comité de Conductas Referencia: • <u>Manual de Gobierno Corporativo: IV. Supervisión y Control: Numeral 11.</u> • <u>Políticas de Conducta para Funcionarios y Empleados: Art. 4</u>	Presidente Gerente Legal Corporativo Gerente General	Mariano Novoa Flores Carlos Oviedo Jorge Moreno
Comité de Auditoría Referencia: • <u>Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero: Art. 39.</u> • <u>Manual de Gobierno Corporativo: IV. Supervisión y control: Numeral 9.</u>	Presidente y Dos Directores Externos de Junta Directiva	Mariano Novoa Flores Francisco José Barrientos* Enrique Oñate*
Comité de Prevención de Lavado de Dinero y de Activos Referencia: <u>Normas Técnicas para la Gestión de los Riesgos de Lavado de Dinero y de Activos y de Financiamiento al Terrorismo (NRP-08) emitidas por el Banco Central de Reserva: II. Entorno para la Gestión de los Riesgos de LD/FT, Art. 5, literal g).</u> *Directores Externos	Un Director de Junta Directiva y Oficial de Cumplimiento	Jorge Moreno Carlos Oviedo Diego Miranda Jeydi Ramos

En sesión de Junta Directiva No. JD-08/2014 de fecha 19 de agosto de 2014, fue nombrado Oficial de Cumplimiento el licenciado Diego Alejandro Miranda, según lo estipula la Ley Contra el Lavado de Dinero y de Activos y su respectivo Reglamento; dicho nombramiento se hizo efectivo a partir del día 20 de agosto de 2014.

COMITÉ DE AUDITORIA

Se celebraron reuniones de Comité para tratar los siguientes temas:

1. Planes de trabajo de Auditoría Interna y Auditoría de Sistemas
2. Plan de Continuidad del Negocio.
3. Política de Prevención contra el Lavado de Dinero y de Activos.
4. Informes de Ley FATCA.
5. Servicios de Custodia Global ofrecidos por Euroclear Bank.
6. Caso entidades extranjeras participantes en subasta de LETES. Entre otros.

COMITÉ DE RIESGOS

Se celebraron reuniones de Comité para tratar los siguientes temas:

1. Caso Reversión de Fondos por parte de JP Morgan.
2. Contratación de pólizas de seguros.
3. Traslado de Títulos Valores a Euroclear Bank.
4. Nuevos Inversionistas Extranjeros participantes en subasta de LETES. Entre otros

COMITÉ DE CONDUCTAS

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

1. 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;
2. Determinar el grado de responsabilidad de los infractores;
3. 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.

COMITÉ DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO Y ACTIVOS

Se celebraron reuniones de este comité para tratar algunos temas de los cuales se pueden mencionar los siguientes:

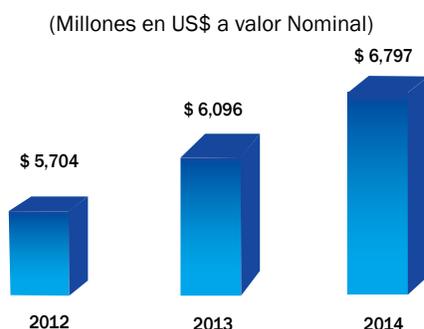
El Oficial de Cumplimiento emitió reportes de su labor desempeñada según el siguiente detalle:

1. Se recibieron un total de 24 oficios de parte de la Unidad de Investigación Financiera (UIF) de la Fiscalía General de la Republica, de los cuales 2 presentaron observaciones que fueron atendidas en su momento.
2. Se remitió diariamente a la UIF el detalle de todos los pagos de derechos patrimoniales que se realizan a través de CEDEVAL.
3. Se revisan los periódicos nacionales de mayor circulación y relevancia, en busca de información relevante para detectar cualquier indicio de actividad sospechosa de lavado de dinero y activos que pudiera comprometer a la compañía.

Se depuró el Plan de Acción para la Atención de Observaciones de la Superintendencia del Sistema Financiero Relacionadas al Cumplimiento de la Ley de Lavado de Dinero y Activos (Aprobado por Junta Directiva en Sesión No. JD-05/2014 del 20 de mayo de 2014).

INFORME DE GESTION DE OPERACIONES

1. Valores en Depósito



Al finalizar el año 2014, el saldo de valores en depósito en CEDEVAL alcanzó los US\$6,797 millones (a valor nominal), lo que representa un 10.3% de crecimiento con respecto al saldo registrado al cierre del período anterior, y que equivale a un 69%* con respecto al saldo total de depósitos del sistema bancario, lo que confirma el importante rol y la solidez que la Depositaria ha alcanzado dentro de la estructura del sistema financiero salvadoreño.

Este saldo, el más alto registrado en la historia de CEDEVAL, ha sido logrado como fruto del crecimiento permanente a lo largo de los 16 años de operación, período en el que se ha consolidado la gestión operativa de la entidad, convirtiéndose en una institución que juega un rol cada vez más protagónico dentro del mercado de valores, generando seguridad en la custodia y administración de valores mediante la implementación de una eficiente gestión de riesgos y la continua mejora de sus procesos.

Composición de los valores en Depósito de acuerdo a su origen.

De acuerdo al origen de las emisiones, del total de valores depositados al cierre de 2014, un 69% corresponde a valores emitidos localmente (US\$4,675 millones), y el restante 31% (US\$2,122 millones), a emisiones del mercado internacional.

VALORES DEPOSITADOS A VALOR NOMINAL (Según localidad y expresado en US\$ mill.)

CUSTODIA LOCAL

	Montos en US\$ mills.	participación (%)
Valores emitidos por Ministerio de Hacienda	\$ 1,022.29	15%
Certificados de Inversión, Valores de Titularización y otros	\$ 1,723.34	25%
Acciones	\$ 788.16	12%
Valores emitidos por Banco Central de Reserva - BCR	\$ 77.18	1%
Otros documentos	\$ 1,064.18	16%
Total Emisiones Locales	\$ 4,675.15	69%

CUSTODIA INTERNACIONAL

Gobierno de El Salvador (Eurobonos, Notas Globales)	\$ 1,352.60	20%
Otros Bonos Globales (Soberanos y Corporativos)	\$ 768.28	11%
Otros Instrumentos emitidos internacionalmente (Acciones, ET's, etc.)	\$ 1.00	0%
Total Emisiones Internacionales	\$ 2,121.89	31%

TOTAL GLOBAL	\$ 6,797.04	100%
---------------------	--------------------	-------------

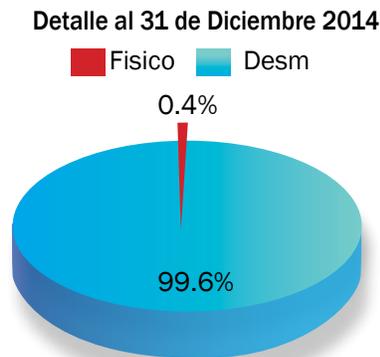
*El valor de depósitos del Sistema Bancario Salvadoreño al cierre de noviembre de 2014 fue de \$9,939 Millones, dato tomado de la página web de ABANSA.

El análisis de la estructura de la custodia de acuerdo al origen, nos permite apreciar que dentro de los valores locales, la más alta participación corresponde a instrumentos de deuda y valores de titularización emitidos por el

sector privado y público con un volumen que alcanza los US\$1,723 millones, seguido por custodia de documentos relacionados con la emisión de valores inscritos en Bolsa por valor de US\$1,022 millones.

Por su lado, del total de valores de origen internacional y que son mantenidos mediante los convenios de custodia establecidos con Euroclear de Bruselas, Bélgica y Clearstream Banking de Luxemburgo, un 20% corresponde a emisiones soberanas del Gobierno de El Salvador en mercados internacionales (entre Eurobonos y Notas Globales), seguido por otros instrumentos de deuda, entre bonos soberanos y corporativos, con una participación del 11% del total en depósito, y finalmente, con un monto de US\$1 millón, la más baja participación, se encuentran instrumentos de renta variable, entre acciones, ETF´s y ADR´s del mercado global, principalmente del doméstico Norteamericano.

Composición de los valores en Depósito por forma de emisión

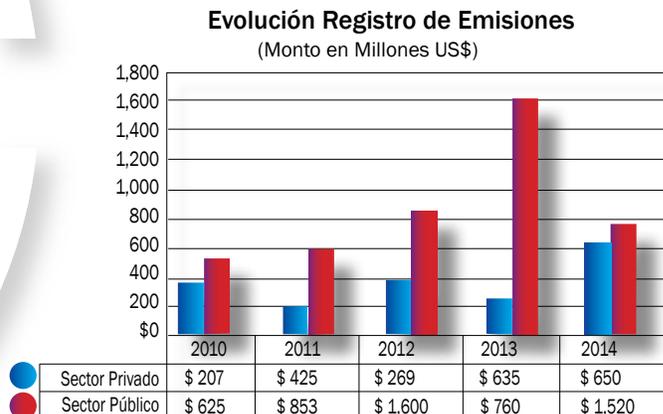


Para la realización del análisis de la composición de la custodia de valores de acuerdo a la forma de representación de los mismos, se ha descontado del volumen total de valores en depósito, los montos correspondientes a “documentos” por US\$1,064 millones, y acciones depositadas por parte de los conglomerados por US\$775 millones, las cuales por ley no pueden ser negociables en bolsa.

Una vez establecido el criterio anterior, podemos apreciar claramente que la composición del saldo total en depósito en CEDEVAL se concentra en un 99.6% en valores emitidos de forma desmaterializada, lo cual está en línea con el estándar internacional, que identifica como buena práctica la desmaterialización total de los valores negociables en bolsa.

Es importante mencionar que en la actualidad, las únicas emisiones que se conservan de manera física corresponde a acciones emitidas localmente, certificados de depósito a plazo (CDPs) y Notas de Crédito del Tesoro Público, éstos últimos corresponde a valores individuales emitidos por el Ministerio de Hacienda y que son depositadas para su custodia y/o negociación a través de la Bolsa de Valores.

2. Registro de Emisiones



Durante el período de enero a diciembre de 2014 se registraron emisiones por un total de US\$2,170 millones, de las que un 70% corresponde a emisiones provenientes del Sector Público, principalmente Ministerio de Hacienda, y el 30% a emisiones por parte del Sector Privado.

Es importante destacar que dentro de las emisiones privadas, más del 50% de participación la tienen las originadas en procesos de Titularización, las cuales continúan dinamizando el mercado primario dentro de la Bolsa, han presentado particularidades en cuanto a la estructuración financiera en términos de amortización de capital, periodicidad de pago de interés, entre otros, lo cual ha demandado la adecuación de los procesos operativos, dejando ver la versatilidad de los procesos y la pronta capacidad de respuesta ante cambios en los procesos de CEDEVAL.

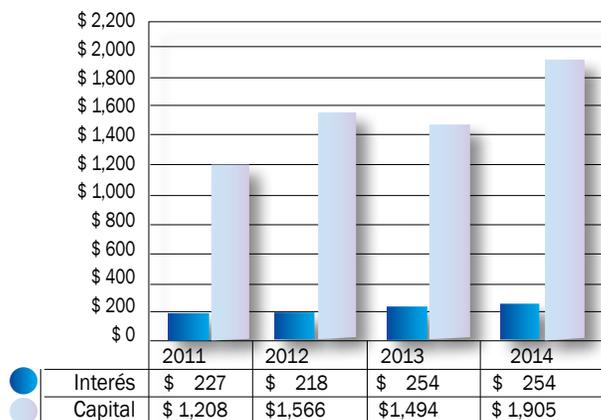
3. Registro de Cuentas de Valores

CUENTAS DE VALORES			
TIPOS DE CUENTA	2012	2013	2014
Propias	0	3	3
Inversion	0	0	0
Terceros	58	198	189
Garantia	0	0	0
Tenencia	1	16	8
Totales	59	217	200

Durante el año 2014, se registraron 200 nuevas cuentas de valores, de las cuales el 95% 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. Las restantes 17 cuentas están comprendidas entre: Cuentas de Tenencia, las cuales son de uso exclusivo para tenedores de acciones desmaterializadas, y Cuentas Propias de Participantes Directos en CEDEVAL.

4. Derechos Patrimoniales sobre valores en custodia

Derechos Patrimoniales Pagados
(Monto en Millones de US\$)



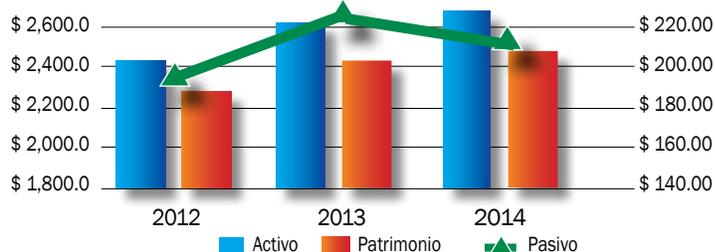
El total de derechos patrimoniales (económicos) canalizados por CEDEVAL para ser pagados a los distintos participantes e inversionistas ascendieron a US\$2,181 millones durante el año 2014.

De este total, un 87% correspondió a pagos por amortizaciones y vencimientos de capital (US\$1,905 millones), y el restante 13% (US\$276 millones) a intereses y/o dividendos de las distintas emisiones de renta fija y acciones mantenidas en custodia y administración durante el año.

INFORME DE GESTION FINANCIERA

Las cuentas principales del Balance General de CEDEVAL mostraron un comportamiento positivo durante el período. Por un lado, el Activo Total creció en un 1.3%, pasando de US\$2.42 millones en diciembre de 2013, a US\$2.45 millones al cierre del año 2014. Es importante destacar que la estructura del Balance presenta una alta liquidez. La razón corriente (Activos corrientes/Pasivos Corrientes) es de 11.9, lo que indica una alta capacidad de pago de los compromisos inmediatos que la empresa debe afrontar, y dentro de los Activos Corrientes, un 80% corresponde a Inversiones Financieras, rubro que cobra especial importancia por ser un importante generador de ingresos dentro de la estructura financiera de CEDEVAL.

Evolución Activo, Pasivo y Patrimonio
(en miles US\$)



El Patrimonio por su lado, registró un crecimiento del 1.8% durante el período, lo que en términos brutos equivale a un incremento de US\$41.6 miles versus lo registrado al cierre del ejercicio anterior, siendo este crecimiento sustentado principalmente por los resultados financieros obtenidos por CEDEVAL durante el año 2014, que ascienden en términos netos a US\$142 miles (Utilidad Neta del ejercicio). Al cierre de 2014, el Capital Social de CEDEVAL asciende a US\$2.0 millones, el cual está totalmente pagado.

La cuenta de Pasivo Total cerró con una disminución de US\$10 miles, pasando de US\$205 miles en 2013 a US\$195 miles a diciembre de 2014. La cuenta que experimentó la mayor variación fue la de Impuestos por Pagar Propios, que pasó de US\$42 miles a US\$89 miles, compensando en parte por una disminución en las Cuentas por Pagar, de US\$38 miles (US\$73 miles en 2013 vs. US\$34 miles en 2014) fue producto de liquidación de provisiones en exceso, con custodios internacionales.

De esta manera, la estructura del balance permite mantener una relación óptima de los principales indicadores financieros de manera general. En particular, es importante destacar la razón de endeudamiento (Pasivo Total/Activo Total), la cual se mantiene permanentemente en niveles muy bajos y que al cierre del período es de 8%, que desde otra perspectiva significa que un 92% del Activo Total es financiado con fondos propios, y lo cual es congruente con el perfil financiero de CEDEVAL, el cual ha sido tradicionalmente conservador, basado en un patrimonio sólido respecto a su operatividad, y al fondeo de actividades de inversión por medio de flujo operativo sin utilizar deuda.

1. Principales Indicadores Financieros

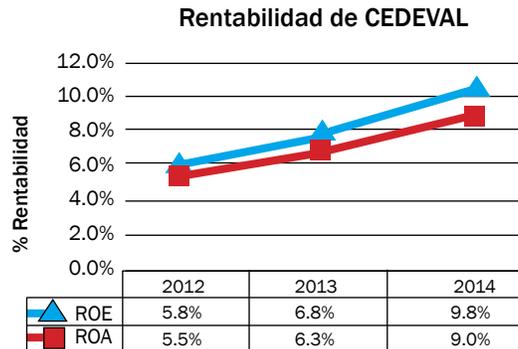
Los esfuerzos realizados de manera permanente en las áreas operativa y administrativa, han permitido consolidar la gestión de la empresa de manera integral, lo cual a la vez ha permitido incrementar la eficiencia de los procesos, impactando directamente en la consecución de importantes resultados financieros. En este sentido, durante el período 2014 la Utilidad Antes de Reservas e Impuesto alcanzó los US\$218 miles, superior en un 36% a los US\$140 miles registrados el año anterior.

Estos resultados fueron generados por una combinación de factores: Por un lado los ingresos operativos crecieron en el orden de US\$42 miles, mientras que los gastos operativos únicamente se incrementaron en US\$22 miles, lo cual generó un diferencial positivo en el margen operativo de US\$10 mil, adicionalmente, los ingresos financieros se vieron incrementados en US\$8, alcanzando los US\$109 miles (US\$101 en 2013).

La Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)¹ del ejercicio alcanzó el 9.8%, y por su lado la Rentabilidad sobre Activos

¹ ROE: Rentabilidad Antes de Reservas e Impuestos / Patrimonio al inicio del ejercicio

(ROA)² es del 9.0%. Desde el punto de vista de los accionistas, estas tasas de rentabilidad son superiores a las obtenidas en otras opciones de inversión:



Durante el año 2014, se registró un crecimiento de los Ingresos Totales del 3.4%, mientras que los Gastos Totales disminuyeron en un 0.1%. Como en años anteriores se ha señalado, es importante identificar que la relación entre Ingresos por Comisión/Ingresos totales ha alcanzado un nivel del 87%, que indica que el fuerte generador de los flujos de caja de la empresa provienen de su negocio principal (Core Business) de custodia y administración de valores.

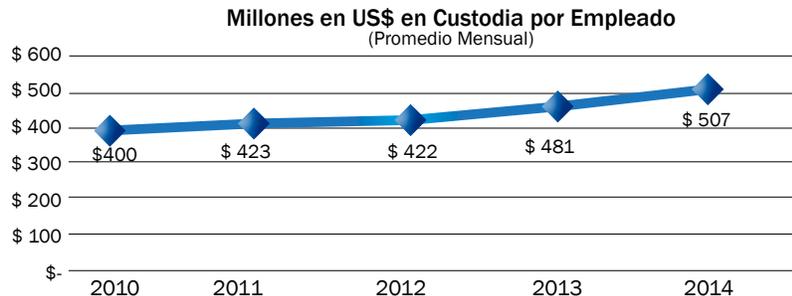
En la tabla siguiente, se muestran algunos indicadores que muestran la evolución en términos financieros el desempeño de CEDEVAL en los últimos tres años (2012-2014).

INDICADORES FINANCIEROS			
	2012	2013	2014
Retorno Sobre Patrimonio	5.8%	6.8%	9.8%
Retorno Sobre Activos	5.5%	6.3%	9.0%
Ingresos Comisión /Ing. Totales	88.1%	91.0%	86.8%
Crecimiento Patrimonio	7.4%	6.8%	1.8%
Crecimiento de Activos	9.9%	7.7%	1.3%
Crecimiento Pasivo	19.8%	19.0%	-5.1%
Crecimiento Ingresos Totales	5.1%	5.4%	3.4%
Crecimiento Gastos Totales	5.3%	4.6%	-0.1%

2. Indicadores de Eficiencia Operativa

Custodia (US\$ millones) por Empleado

En la industria relacionada a la Custodia y Compensación de Valores, la medición de este índice se vuelve muy valioso, al relacionar el volumen en custodia, en relación a la cantidad de empleados que un centro depositario necesita para dar soporte a la operación. La siguiente gráfica muestra el comportamiento de este índice para un período de 5 años:



* Los montos en US\$ utilizados para la elaboración de este gráfico no corresponden a los datos de cierre del año, sino al promedio de la Custodia durante el período.

² ROA: Rentabilidad Antes de Reservas e Impuestos / Activo al inicio del ejercicio

Como puede apreciarse, el indicador ha presentado una evolución favorable durante el último quinquenio. De manera puntual, el ratio se incrementó en un 6% durante el período 2014, lo que indica que durante el año los montos en custodia por empleado se incrementaron desde US\$481 hasta US\$507 millones. Esta evolución favorable fue generada por el crecimiento de los saldos en custodia, mientras el número de empleados que dan soporte a la operación se mantuvo constante, demostrando de esta manera un eficiente desempeño operativo.

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

Este índice permite medir la relación entre los Gastos Operativos propios del giro del negocio de custodia y administración de valores, con los montos mantenidos en depósito durante el período, a fin de establecer un seguimiento de la eficiencia de la gestión financiera en el rubro de gastos con respecto a la evolución de los saldos custodiados.



Como puede apreciarse en la gráfica, este índice ha mostrado un comportamiento favorable en los últimos años. En el año 2013, CEDEVAL tenía un gasto operativo US\$13.8 por cada millón de US\$ en depósito, mientras que para el 2014, el gasto por millón bajó a US\$13.3, logrando una economía de escala, debido a aumento en el volumen de custodia, manteniendo fijo el factor de número de empleados.

3. Indicadores Accionarios.

Los resultados financiero obtenidos por CEDEVAL han permitido que la empresa consolide su estructura financiera, logrando cerrar el año 2014 con un Patrimonio de US\$2.3 millones. El Valor Contable por acción a diciembre asciende a US\$45.18, un 13% más con respecto a su valor nominal. La Utilidad Neta por acción durante el período 2014 fue de US\$2.84, evidenciando un aumento sustancial del 46% en este indicador con respecto al año anterior que fue de \$1.94.

INDICADORES ACCIONARIOS DE ACEDEVAL			
(Datos al 31 de diciembre de cada año)			
Datos Generales	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014
CLASIFICACION DE RIESGO	AA+	AA+	AA+
NUMERO DE ACCIONES	50,000	50,000	50,000
VALOR NOMINAL POR ACCION	\$40.00	\$40.00	\$40.00
VALOR CONTABLE POR ACCION	\$44.71	\$44.35	\$45.18
V.CONTABLE/VNOMINAL	1.12	1.11	1.13
CAPITAL SOCIAL PAGADO (miles US\$)	\$1,852	\$2,000	\$2,000
CAPITAL PENDIENTE DE PAGO (miles US\$)	(\$148)	\$0	\$0
PATRIMONIO (miles US\$)	\$2,071	\$2,217	\$2,259
UTILIDAD NETA (miles US\$)	\$102	\$97	\$142
UTILIDAD POR ACCION	\$2.20	\$1.94	\$2.84
DIVIDENDOS POR ACCION	\$2.20	\$2.00	\$2.00
RELACION PRICE EARNINGS (P/E)	20.3	22.9	15.9

Todos estos resultados contribuyeron a que, por un año más, CEDEVAL haya mantenido la calificación de AA+ por parte de Fitch de Centroamérica, nivel que corresponde a empresas con alta capacidad de pago de sus obligaciones y una excelentes posición financiera.



Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2014 y 2013

(Con el Dictamen de los Auditores Independientes)



Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes
Balances Generales Comparativos
Estados de Resultados Comparativos
Estados de Cambios en el Patrimonio Comparativos
Estados de Flujos de Efectivo Comparativos
Estados de Operaciones Bursátiles y de Depósito y Custodia de Valores y
Otros Instrumentos Relacionados Comparativos
Notas a los Estados Financieros

Dictamen de los Auditores Independientes

A los Accionistas de
Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa
de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.):

Introducción

Hemos efectuado las auditorías de los estados financieros adjuntos de Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V., que incluyen los balances generales al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y los estados conexos de resultados, de cambios en el patrimonio, de flujos de efectivo y de operaciones bursátiles y de depósito y custodia de valores y otros instrumentos relacionados, por los años terminados en esas fechas, y un resumen de las políticas significativas de contabilidad y notas explicativas.

Responsabilidades de la administración por los estados financieros

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros, de conformidad con la base de contabilidad descrita en la nota 2 (a) a los estados financieros, así como del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas materiales, ya sea por fraude o error.

Responsabilidades del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías. Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC por sus siglas en inglés). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos así como que planifiquemos y realicemos las auditorías para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas materiales.



-2-

Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración de los riesgos de representación errónea de importancia material de los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al efectuar esas valoraciones de riesgo, el auditor considera el control interno relevante a la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la Compañía, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar la base de nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V., al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, incluyendo los estados de operaciones bursátiles y de depósito y custodia de valores y otros instrumentos relacionados por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, de conformidad con la base de contabilidad descrita en la nota 2 (a) a los estados financieros.

Base de Contabilidad

La nota 2 (a) describe la base de contabilización de los estados financieros, los cuales están preparados de conformidad con las Normas Contables emitidas por la anterior Superintendencia de Valores, ésta base de contabilidad corresponde a entidades reguladas en El Salvador cuyo propósito es específico, distinto a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y la condición para la Compañía relacionada a las NIIF se presentan en la nota (19) a los estados financieros.



Regulación y Supervisión del Sistema Financiero

Tal como se indica en la nota 2 (a) a los estados financieros, las Normas Contables utilizadas para la preparación de los estados financieros adjuntos, fueron emitidos por la anterior Superintendencia de Valores, previo al 2 de agosto de 2011, fecha de entrada en vigencia de la Ley de Regulación y Supervisión del Sistema Financiero; con dicha Ley se crea una nueva Superintendencia del Sistema Financiero, y las facultades para aprobar, modificar y derogar la normativa técnica emitida por la anterior Superintendencia de Valores y Superintendencia del Sistema Financiero fueron transferidas al Banco Central de Reserva de El Salvador, manteniendo vigente la normativa contable emitida por la anterior Superintendencia de Valores.



BDO Figueroa Jiménez & Co., S.A.
Registro N° 215


Oscar Armutia Viana
Socio de Auditoría
Registro N° 753



San Salvador, 12 de febrero de 2015.

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.)
Balances Generales Comparativos
Al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en Miles de Dólares de los Estados Unidos de América)

<u>Activo</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Activo corriente:		
Bancos y otras instituciones financieras (nota 5)	US\$ 128	86
Disponible restringido (nota 5)	24	9
Inversiones financieras - netas (nota 6)	1,845	1,878
Cuentas y documentos por cobrar a clientes (nota 7)	148	109
Cuentas por cobrar relacionadas (nota 9)	3	10
Rendimientos por cobrar	16	32
Impuestos por cobrar	37	33
Gastos pagados por anticipado	113	180
Total del activo corriente	2,314	2,337
Activo no corriente:		
Inmuebles (mejoras en instalaciones arrendadas - netas)	1	-
Muebles - netos (nota 8)	77	45
Activos intangibles - netos	25	-
Cuentas y documentos por cobrar a largo plazo	36	40
Total del activo	US\$ 2,453	2,422
<u>Pasivo y Patrimonio</u>		
Pasivo corriente:		
Préstamos y sobregiros bancarios	US\$ -	2
Obligaciones por servicios de custodia y administración	38	55
Cuentas por pagar	31	72
Cuentas por pagar relacionadas (nota 9)	34	33
Impuestos por pagar (nota 11)	89	42
Total del pasivo corriente	192	204
Pasivo no corriente:		
Estimación para obligaciones laborales	3	-
Total del pasivo	195	204
Patrimonio:		
Capital:		
Capital social pagado (nota 12)	2,000	2,000
Reserva legal (nota 10)	142	127
Revaluaciones de inversiones (nota 4)	(40)	(18)
Resultados acumulados (nota 10)	8	12
Utilidad neta (nota 10)	148	97
Total del patrimonio	2,258	2,218
Total del pasivo más patrimonio	US\$ 2,453	2,422
Contingentes de compromisos y control propias:		
Cuentas contingentes de compromisos deudoras:		
Garantías, avales y fianzas otorgadas	US\$ 11	11
Excedentes de efectivo recibido en la prestación de servicios	23	23
Cuentas de control:		
Obligaciones por valores entregados en sub - custodia (nota 13)	5,725,165	6,091,818
Control de acciones desmaterializadas	7,702	1,943
Valores y bienes propios cedidos en garantía	-	3
Total del pasivo más patrimonio	US\$ 5,732,901	6,093,798
Contingentes de compromisos y control acreedoras:		
Cuentas contingentes o de compromisos		
Responsabilidad por garantías, fianzas y avales otorgadas	US\$ 11	11
Excedentes de efectivo recibido en la prestación de servicios	23	23
Cuentas de control acreedoras		
Sub - custodios de valores (nota 14)	5,725,165	6,091,818
Control de acciones desmaterializadas en cuenta de tenencia	7,702	1,943
Contracuenta valores y bienes propios cedidos en garantía	-	3
Total del pasivo más patrimonio	US\$ 5,732,901	6,093,798

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.)
Estados de Resultados Comparativos
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en Miles de Dólares de los Estados Unidos de América)

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ingresos de operación:			
Ingresos por servicios de depósitos, custodia y administración a no emisores	US\$	1,027	974
Ingresos por servicios de depósitos, custodia y administración a emisores		31	43
Ingresos diversos		1	-
		<u>1,059</u>	<u>1,017</u>
Gastos de operación:			
Gastos de operación por servicios de custodia y depósito		302	266
Gastos generales y de personal por servicios de depósitos y custodia de valores		667	702
Gastos por depreciación, amortización y deterioro por operaciones corrientes		29	8
		<u>998</u>	<u>976</u>
Resultados de operación		<u>61</u>	<u>41</u>
Ingresos financieros:			
Ingresos por inversiones financieras		106	97
Ingresos por cuentas y documentos por cobrar		1	3
Otros ingresos financieros		1	1
		<u>108</u>	<u>101</u>
Resultados antes de gastos financieros		169	142
Gastos financieros:			
Provisión para incobrabilidad y desvalorización de inversiones		(1)	(1)
Utilidad antes de reservas e impuestos		<u>168</u>	<u>141</u>
Reservas de capital:			
Reserva legal		(15)	(10)
Resultados ordinarios después de reservas y antes de impuestos		<u>153</u>	<u>131</u>
Impuesto sobre la renta:			
Impuesto sobre la renta (nota 11)		(55)	(34)
Resultados ordinarios después de impuestos		<u>98</u>	<u>97</u>
Ingresos extraordinarios:			
Ingresos extraordinarios		<u>50</u>	<u>-</u>
Utilidad neta	US\$	<u>148</u>	<u>97</u>
Utilidades retenidas al inicio del período	US\$	108	104
Menos:			
Distribución de dividendos		(100)	(92)
Total resultados acumulados al final del período	US\$	<u>156</u>	<u>109</u>

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
 (Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.)
 Estados de Cambios en el Patrimonio Comparativos
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
 (Expresados en Miles de Dólares de los Estados Unidos de América)

		Capital social suscrito (1)	Reservas Legal	Revaluaciones	Resultados acumulados	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	US\$	1,852	117	3	104	2,076
Revaluación de inversiones (nota 4)		-	-	(21)	-	(21)
Capitalización de dividendos		148	-	-	-	148
Distribución de dividendos		-	-	-	(92)	(92)
Utilidad neta (nota 10)		-	-	-	97	97
Traspaso a reserva legal		-	10	-	-	10
Saldos al 31 de diciembre de 2013	US\$	<u>2,000</u>	<u>127</u>	<u>(18)</u>	<u>109</u>	<u>2,218</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2013	US\$	2,000	127	(18)	108	2,217
Revaluación de inversiones (nota 4)		-	-	(22)	-	(22)
Distribución de dividendos		-	-	-	(100)	(100)
Utilidad neta (nota 10)		-	-	-	148	148
Traspaso a reserva legal		-	15	-	-	15
Saldos al 31 de diciembre de 2014	US\$	<u>2,000</u>	<u>142</u>	<u>(40)</u>	<u>156</u>	<u>2,258</u>

(1) El capital social de la Compañía está representado por 50,000 acciones suscritas, comunes y nominativas de US\$0.04 Dólares de los Estados Unidos de América cada una. Del aumento acordado en Junta General de Accionistas el 27 de febrero de 2008, se ha pagado el 100% de acuerdo al primer, segundo, tercer, cuarto, quinto y sexto llamamiento del aumento de capital, por lo que al 31 de diciembre de 2014 se tiene un total de 50,000 acciones comunes y nominativas de US\$0.04, pagadas (50,000 al cierre del año 2013).

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.)
Estados de Flujos de Efectivo Comparativos
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en Miles de Dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Flujo de efectivo por actividades de operación:		
Ingreso por operaciones de inversión propia	US\$ 124	108
Ingresos por servicios	1,027	1,061
Otros ingresos relativos a operación	50	-
Menos:		
Pagos por costos de servicios	(316)	(256)
Pagos de remuneraciones y beneficios sociales	(421)	(323)
Pagos de proveedores	(222)	(463)
Pagos de impuestos y contribuciones	(11)	(36)
Otros pagos relativos a operación	(1)	(1)
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>230</u>	<u>90</u>
Flujo de efectivo por actividades de inversión:		
Pagos por adquisición de programas computacionales	10	(234)
Pagos por compras de inversiones financieras	(85)	(34)
Pago por cuentas por pagar a largo plazo	2	-
Efectivo neto usado en actividades de inversión	<u>(73)</u>	<u>(268)</u>
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento:		
Aportaciones al capital social en efectivo	-	66
Amortización de préstamos a largo plazo	-	5
Pago de dividendos	(100)	(11)
Efectivo neto (usado en) provisto por actividades de financiamiento	<u>(100)</u>	<u>60</u>
Aumento (disminución) neta en el efectivo	57	(118)
Efectivo al principio del año	<u>95</u>	<u>213</u>
Efectivo al final del año (nota 5)	US\$ <u>152</u>	<u>95</u>
Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Utilidad neta	US\$ 148	97
Depreciación y amortización	29	8
Estimación para obligaciones laborales	3	-
Reserva legal	15	10
Cargos y abonos por cambios netos en el activo y pasivo:		
Disminución (aumento) en cuentas y documentos por cobrar	(16)	52
Aumento en gastos pagados por anticipado	67	(104)
Aumento en obligaciones por servicios de custodia y administración	(59)	30
Disminución en impuestos y contribuciones	43	(3)
Efectivo neto provisto por actividades de operación	US\$ <u>230</u>	<u>90</u>

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.)
Estados de Operaciones Bursátiles y de Depósito y Custodia de Valores y Otros Instrumentos Relacionados Comparativos
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en Miles de Dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cuentas de depósitos y custodia de valores y otros instrumentos bursátiles:		
Cuentas de liquidación financiera y de operaciones bursátiles:		
Cuentas operativas en bancos y otras instituciones financieras	US\$ 58	51
Valores que amparan reportos de compra recibidos en custodia	50,243	60,358
Total de cuentas asociados a operaciones bursátiles	<u>50,301</u>	<u>60,409</u>
Valores en depósito tradicional y administración:		
Valores públicos físicos	3,046	9,118
Valores privados físicos	791,370	788,857
	<u>794,416</u>	<u>797,975</u>
Valores en depósito y administración desmaterializados:		
Valores públicos desmaterializados	1,449,677	1,597,700
Valores privados desmaterializados	1,356,084	1,039,661
Valores desmaterializados depositados en mercado primario para negociación	10,798	27,432
	<u>2,816,559</u>	<u>2,664,793</u>
Valores en depósito y administración en centrales de custodia del exterior:		
Valores públicos custodiados en el exterior	1,842,418	1,816,930
Valores privados custodiados en el exterior	279,474	291,156
	<u>2,121,892</u>	<u>2,108,086</u>
Instrumentos en custodia que garantizan emisiones registradas y otras obligaciones:		
Fianzas otorgadas por instituciones extranjeras	91,400	85,500
Garantías en efectivo	855	18
Cartas de crédito otorgadas por instituciones extranjeras	-	-
Documentos relacionados a procesos de titularización	972,775	440,033
Sub - total	<u>1,065,030</u>	<u>525,551</u>
Total de valores en depósito y custodia	<u>6,797,897</u>	<u>6,096,405</u>
Total de valores en depósito y custodia	US\$ <u>6,848,198</u>	US\$ <u>6,156,814</u>
Obligaciones por valores en depósitos y custodia y otros instrumentos relacionados:		
Obligaciones por liquidación financiera y operaciones bursátiles:		
Obligaciones por liquidar	US\$ -	-
Cuentas por pagar por operaciones bursátiles y de custodia de valores	22	22
Valores por entregar por reportos de venta recibidos en custodia	50,243	60,358
	<u>50,265</u>	<u>60,380</u>
Obligaciones con clientes por ejercicio de derechos:		
Obligaciones por ejercicio de derechos de tipo económico	36	29
Obligaciones por valores depositados en administración por casas corredoras de bolsa:		
Obligaciones por valores depositados por cuenta propia de casas corredoras	4,486	5,444
Obligaciones por valores depositados por portafolios de administración de cartera	20,570	39,733
Obligaciones por valores depositados por terceros a cargo de casas corredoras	1,772,525	1,928,640
	<u>1,797,581</u>	<u>1,973,817</u>
Obligaciones por valores depositados en mercado primario para negociación		
Obligaciones por valores depositados en mercado primario para negociación	10,798	27,432
	<u>10,798</u>	<u>27,432</u>
Obligaciones por valores depositados en administración por participantes directos secundarios:		
Obligaciones por valores depositados por cuenta propia de entidades públicas no financieras	1,964	10,189
Obligaciones por valores depositados por entidades autónomas financieras	208,000	-
Obligaciones por valores depositados por bancos y financieras	156,740	154,184
Obligaciones por valores depositados por bolsas de valores	3,848	4,519
Obligaciones por valores depositados por centrales del exterior	27,862	20,625
Obligaciones por valores depositados por Administradoras de Fondos de Pensiones	3,289,894	3,119,816
Obligaciones por valores depositados por empresas de seguros, industria, comercio y servicio	18,637	19,002
Obligaciones por valores de otros participantes directos secundarios	217,543	241,270
	<u>3,924,488</u>	<u>3,569,605</u>
Obligaciones por instrumentos en custodia que garantizan emisiones registradas:		
Obligaciones por fianzas otorgadas por instituciones extranjeras	91,400	85,500
Obligaciones por cartas de crédito otorgadas por instituciones extranjeras	855	18
Obligaciones por documentos relacionados a procesos de titularización (nota 16)	972,775	440,033
	<u>1,065,030</u>	<u>525,551</u>
Total de obligaciones por valores en depósito y custodia	US\$ <u>6,848,198</u>	US\$ <u>6,156,814</u>

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en Miles de Dólares de los Estados Unidos de América)

Nota (1) Operaciones

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V., se constituyó el 11 de enero de 1994, como una Sociedad Anónima de Capital Variable por un plazo indefinido, de conformidad con las Leyes de la República de El Salvador.

La actividad principal de la Compañía es el servicio de depósito y custodia, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, recibidos en custodia de las casas de corredores de bolsa, de bolsas de valores, de bancos e instituciones de crédito, de seguros, administradoras de fondos de pensiones, fondos de inversión, emisores y otros intermediarios financieros, nacionales e internacionales; cobrar amortizaciones, dividendos o intereses de los valores depositados; servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores objeto de custodia; y otros servicios que autorice la Superintendencia del Sistema Financiero mediante instructivos. A continuación se detallan las operaciones más importantes:

- a. Apertura de cuentas de valores.
- b. Depósito y custodia de valores.
- c. Transferencias y retiros de valores.
- d. Compensación y liquidación de valores de mercado primario y secundario efectuados en la bolsa de valores (la liquidación monetaria, la continúa realizando la bolsa de valores).
- e. Ejercicio de derechos patrimoniales.
- f. Constitución de garantía.
- g. Canje de valores.
- h. Manejar el sistema de desmaterialización de valores emitidos por el Estado y el Banco Central de Reserva de El Salvador, conforme delegación que le haga este último.
- i. Administración de acciones en forma desmaterializada

El 18 de septiembre de 1998, el Consejo Directivo de la anterior Superintendencia de Valores en sesión N° SCD-1054, autorizó el inicio de operaciones y el asiento registral de la sociedad, luego de haber evaluado los procesos operativos del sistema electrónico de custodia y administración de valores (SECAV). La Compañía inició operaciones el 3 de noviembre de 1998.

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

Según autorización del Consejo Directivo de la anterior Superintendencia de Valores del 20 de marzo de 2008, contenida en la Resolución RCTG-19/2008, la Compañía presta servicios de custodia en bóveda de instrumentos de fianzas otorgadas por sociedades nacionales y/o extranjeras y que estén relacionadas con emisiones.

Según autorización del Consejo Directivo de la anterior Superintendencia de Valores del 16 de junio de 2010, contenida en la Resolución RCTG-17/2010, la Compañía prestará servicios de bóveda de instrumentos de titularización, escrituración de cesión de activos que sean objeto de titularización y documentos que incorporen garantías de obligaciones de contenido crediticio relacionadas con procesos de titularización.

La Compañía tiene su oficina en Urbanización Jardines de La Hacienda, Boulevard Merliot y Avenida Las Carretas, Antiguo Cuscatlán La Libertad, El Salvador.

Nota (2) Principales políticas contables

a) Base de presentación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de conformidad con las prácticas contables contenidas en el Manual de Contabilidad aprobado por la anterior Superintendencia de Valores para las entidades que están autorizadas para operar como centrales de depósito y custodia de valores de conformidad con el Artículo N° 4 de la Ley Orgánica de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Las Normas Contables, utilizadas para la preparación de los estados financieros fueron emitidas por la anterior Superintendencia Valores previo a la entrada en vigencia del Decreto Legislativo N° 592 del 14 de enero de 2011, publicado en el Diario Oficial N° 23 Tomo 390 del 2 de febrero de 2011, que contiene la Ley de Regulación y Supervisión del Sistema Financiero; en dicha Ley se crea una nueva Superintendencia del Sistema Financiero, y las facultades para aprobar, modificar y derogar la normativa técnica emitida por la anterior Superintendencia Valores fueron transferidas al Banco Central de Reserva de El Salvador, manteniendo vigente la normativa contable emitida por la anterior Superintendencia de Valores.

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

b) Estados financieros básicos

Los estados financieros básicos para las centrales de depósito y custodia de valores son: el balance general comparativo, el estado de resultados comparativo, el estado comparativo de cambios en el patrimonio, el estado comparativo de flujos de efectivo, las políticas contables y las notas a los estados financieros.

Adicionalmente la Central de Depósito y Custodia de Valores, S.A. de C.V., cuyo objetivo empresarial es la depositaria de valores en El Salvador, presenta como esta financiero el estado de operaciones bursátiles y depósito y custodia de valores y otros instrumentos relacionados.

c) Estado de resultados

El estado de resultados además de las operaciones del período incluye el movimiento de las utilidades retenidas. Adicionalmente, los cargos y créditos por transacciones correspondientes a ejercicios anteriores se presentan como ajustes a la utilidad retenida al inicio del período, aunque éstos no califiquen como errores contables.

d) Inversiones financieras

Forman parte de las inversiones financieras aquellos activos financieros adquiridos con el objeto de obtener un beneficio económico futuro. La clasificación de las inversiones será de la siguiente manera:

- Inversiones negociables.
- Inversiones disponibles para la venta.
- Inversiones mantenidas hasta su vencimiento.
- Préstamos y partidas por cobrar.

La contabilización de los activos o pasivos financieros se hace utilizando el método de la fecha de liquidación. La contabilización en la fecha de liquidación se refiere a: 1) El reconocimiento de un activo en la fecha en que es recibido por la entidad y la baja de un activo, y 2) El reconocimiento de cualquier ganancia o pérdida sobre el activo vendido en el día que es entregado por la entidad; sin embargo mensualmente se establecen variaciones mensuales de su portafolio de inversiones aumentando o disminuyendo el valor de los mismos.

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

e) Muebles

Los bienes muebles se valúan al costo de adquisición. La depreciación se calcula bajo el método de línea recta, usando la tasa de depreciación fiscal del 50%. Las ganancias o pérdidas que resultan de retiros o ventas, así como los gastos por mantenimiento y reparaciones que no extienden significativamente la vida útil del bien, se cargan a los resultados del período en que se incurren.

f) Mejoras en instalaciones arrendadas

Las mejoras en instalaciones arrendadas se registran al costo de la instalación. La depreciación se calcula bajo el método de línea recta, usando la tasa de depreciación del 20%.

g) Intangibles

Para efectos de esta política se considerarán activos intangibles a aquellos activos de carácter no monetarios, que son identificables y que no tienen apariencia física, siempre y cuando estos activos estén a la disposición de la Compañía y que solos o juntos con otros bienes iguales o con forma física produzca o colaboren en la producción de servicios.

Medición

La medición original y posterior de los activos será el costo de adquisición menos su amortización acumulada.

Los activos intangibles tipificados como software desarrollado internamente se costearán conforme los importes efectuados en sueldos, horas extras, bonificaciones, prestaciones sociales, materiales, licencias, equipo, etc., siempre que éstos sean utilizados exclusivamente en el desarrollo de los mismos.

Amortización

Los activos serán amortizados a lo largo de su vida útil, utilizando el método de la línea recta. La vida útil de estos activos será determinada tomando en cuenta la vigencia de dichos activos o la contribución que harán a la Compañía como un parámetro para la estimación de su vida útil

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

h) Ingresos por servicios de depósito, custodia y administración e inversiones

Los ingresos por servicios de depósito, custodia y administración e inversiones, se reconocen sobre la base de lo devengado.

i) Indemnizaciones y renuncia voluntaria

Las compensaciones que van acumulándose a favor de los empleados de la Compañía, según el tiempo de servicio, de acuerdo con las disposiciones del Código de Trabajo vigente, pueden llegar a serles pagadas en caso de despido sin causa justificada. Al 31 de diciembre de 2014 el monto pagado fue de US\$3; en el año 2013 no se efectuó erogaciones por este concepto. La política vigente es registrar los gastos de esta naturaleza en el período que se conoce la obligación.

Conforme a la Ley Reguladora de la Prestación Económica por Renuncia Voluntaria, los empleados que tomen la decisión de retirarse de la Compañía tendrán derecho a una compensación obligatoria del equivalente de hasta un salario mínimo legal vigente por cada año de servicio, para lo cual la Compañía ha dispuesto establecer en un período de cinco años, a partir del año 2014 y distribuido en forma igual en cada año hasta el 2018 para completar la totalidad de la provisión para reconocer dicha obligación. Los pagos efectuados se aplicarán contra el pasivo registrado.

j) Uso de estimaciones contables en la preparación de los estados financieros

La preparación de los estados financieros requiere que la Gerencia de la Compañía realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan los saldos de los activos y pasivos, y la exposición de los pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros. Los activos y pasivos son reconocidos en los estados financieros cuando es probable que futuros beneficios económicos fluyan hacia o desde la entidad y que las diferentes partidas tengan un costo o valor que puede ser confiablemente medido. Si en el futuro estas estimaciones y supuestos, que se basan en el mejor criterio de la gerencia a la fecha de los estados financieros, se modificaran con respecto a las actuales circunstancias, los estimados y supuestos originales serán adecuadamente modificados en el período en que se produzcan tales efectos y cambios.

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

k) Transacciones en moneda extranjera

La Compañía elabora sus estados financieros en Dólares de los Estados Unidos de América, ya que ésta es una moneda de curso legal en El Salvador. Los activos y los pasivos registrados en otras monedas, si los hubiere, se convierten a Dólares de los Estados Unidos de América al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción. Las transacciones que se llevan a cabo durante los períodos se registran de acuerdo con la tasa de cambio vigente en la fecha de la transacción. Las pérdidas y ganancias por transacciones de cambio de moneda se registran como otros ingresos (gastos) en los estados de resultados que se incluyen.

De acuerdo con la Ley de Integración Monetaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2001, el Dólar de los Estados Unidos de América es moneda de curso legal en El Salvador al tipo de cambio fijo de ₡8.75 colones por US\$1.00 Dólar de los Estados Unidos de América.

l) Equivalente de efectivo

Para propósitos del estado de flujo de efectivo, Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V., considera como efectivo y equivalentes de efectivo todos los instrumentos de inversión de alta liquidez, con un vencimiento de tres meses o menos.

m) Registro en el estado de operaciones bursátiles

El estado de operaciones bursátiles y de depósito y custodia de valores, y otros instrumentos relacionados está conformado por las cuentas con código 8 y 9 del Manual de Contabilidad aprobado por la Superintendencia de Valores. Las cuentas con código 8 registran el conjunto de derechos, efectivo, valores en depósito, para liquidación de operaciones bursátiles y otras; y las cuentas con código 9, registran el conjunto de obligaciones, con participantes directos, indirectos y otras entidades, por los valores depositados, así como por los diferentes servicios prestados a tales clientes, además de las obligaciones por operaciones bursátiles.

Nota (3) Unidad monetaria

A partir del 1 de enero de 2001, los libros de la Compañía se llevan en Dólares de los Estados Unidos de América, representado por el símbolo US\$ en los estados financieros adjuntos.

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

Nota (4) Riesgos derivados de los instrumentos financieros

El principal factor de riesgo derivado de los instrumentos financieros en la Compañía está determinado principalmente por el riesgo de mercado. El deterioro de un activo financiero por cualquier causa podría afectar negativamente el valor de estos activos en el mercado, obligando a la Compañía a registrar contablemente estos cambios. Actualmente la Compañía establece variaciones mensuales de su portafolio de inversiones, aumentando o disminuyendo el valor de los mismos conforme estos cambian de valor en el mercado activo, esto por su parte tiene un efecto en el patrimonio neto de los accionistas que también es registrado por la contabilidad.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el detalle de la variación de las inversiones es:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Inversiones mantenidas para la venta	US\$	1,885	1,896
Variación de inversiones - neta		<u>(40)</u>	<u>(18)</u>
Valor justo de las inversiones	US\$	<u>1,845</u>	<u>1,878</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se registraron pérdidas no realizadas por valuación de inversiones provenientes principalmente de la caída de los precios de acciones internacionales, bonos corporativos y bonos soberanos.

Nota (5) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre, se detalla a continuación:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Depósitos en cuentas corrientes	US\$	27	16
Depósitos en cuentas de ahorro		62	57
Bancos del exterior		<u>39</u>	<u>13</u>
		128	86
Disponible restringido para apertura de cuentas bancarias		<u>24</u>	<u>9</u>
Total de efectivo en el estado de flujos de efectivo	US\$	<u>152</u>	<u>95</u>

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

Nota (6) Inversiones financieras

Las inversiones financieras al 31 de diciembre, se detallan a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Inversiones en valores de renta fija	US\$ 1,193	1,250
Inversiones en valores de renta variable	65	65
Inversiones en fondos colectivos	11	2
Inversiones en fondos de titularización	616	579
Revaluación de inversiones	<u>(40)</u>	<u>(18)</u>
	US\$ <u>1,845</u>	<u>1,878</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo de inversiones financieras incluye principalmente Depósitos a Plazo en Bancos, Valores Soberanos, Fondos de Titularización, Valores extranjeros.

Nota (7) Cuentas y documentos por cobrar a clientes

Las cuentas y documentos por cobrar a clientes al 31 de diciembre, se detallan a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Empresas públicas autónomas financieras	US\$ 2	6
Bancos y otras instituciones financieras	4	2
Empresas privadas de seguros, industria, comercio y servicio	15	4
Administradoras de fondos de pensiones	78	51
Casas de corredores de bolsas	48	45
Centrales de depósito y custodia extranjeras y empresas del exterior	<u>1</u>	<u>1</u>
	US\$ <u>148</u>	<u>109</u>

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
 (Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
 de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

Nota (8) Muebles -neto

El movimiento de los bienes muebles - neto al 31 de diciembre, se detalla a continuación:

		<u>Muebles</u>	
Saldo neto al 31 de diciembre de 2012	US\$	18	
Adiciones		34	
Depreciación		<u>(7)</u>	
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	US\$	45	
Adiciones		86	
Reclasificación (a)		(25)	
Depreciación		<u>(29)</u>	
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	US\$	<u><u>77</u></u>	

(a) Al 31 de diciembre de 2013, la compañía mantiene registrados activos intangibles (licencias de base de datos) con un monto neto de US\$32, el cual fue reclasificado a la cuenta de intangibles en diciembre de 2014 por un monto neto de US\$25.

Nota (9) Operaciones con compañías relacionadas

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V., es una compañía subsidiaria de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., con la cual tiene transacciones y relaciones importantes. Debido a esa relación es posible que los términos de esas transacciones no sean los mismos que resultarían de transacciones entre entidades independientes.

Al 31 de diciembre, los principales saldos de cuentas con las compañías afiliadas y relacionadas, se resume de la siguiente manera:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:			
Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.	US\$	<u>3</u>	<u>10</u>

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cuentas por pagar a relacionadas:		
Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.	US\$ 20	20
Cuentas por pagar a accionistas	<u>14</u>	<u>13</u>
	US\$ <u>34</u>	<u>33</u>

Las principales transacciones con compañías afiliadas y relacionadas al 31 de diciembre, son las siguientes:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.		
Servicios prestados	US\$ <u>26</u>	<u>26</u>
Servicios pagados	US\$ <u>164</u>	<u>193</u>

La utilidad o pérdida (si hubiese), provenientes de las transacciones antes mencionadas, están registradas en los resultados de las operaciones.

Nota (10) Regímenes legales aplicables a los resultados acumulados

Los resultados acumulados al 31 de diciembre, se resumen de la siguiente manera:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Reserva legal	US\$ <u>142</u>	<u>127</u>
Utilidades disponibles:		
2012	US\$ -	12
2013	8	97
2014	<u>148</u>	<u>-</u>
	US\$ <u>156</u>	<u>109</u>

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

De acuerdo al Artículo número 123 del Código de Comercio de El Salvador, la Compañía debe destinar un 7% de sus utilidades antes de impuesto de cada ejercicio para constituir una reserva legal hasta llegar a un 20% del capital social. Esta reserva debe ser mantenida en la forma que prescribe la Ley, la cual requiere que cierta porción de ella sea invertida en determinados tipos de activos de acuerdo con la finalidad de la Sociedad.

Las utilidades distribuidas durante el año 2011, que corresponden a ejercicios anteriores ya sea en efectivo o vía capitalización, son consideradas por los accionistas que las reciben como rentas no gravadas de Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando la sociedad que las distribuye haya pagado el impuesto correspondiente.

Según las reformas de la ley de Impuesto sobre la Renta en su Artículo N° 72 establece que los dividendos a distribuir a partir del año 2012, correspondiente a utilidades del ejercicio 2011, y subsiguientes ejercicios se consideran rentas gravadas para los accionistas pagando el 5% de dicho impuesto como definitivo.

A partir de 1999, las sociedades que realizan tanto actividades gravadas como exentas, la reserva legal no será deducible en su totalidad sino únicamente en la proporción correspondiente a las operaciones gravadas.

Nota (11) Impuestos por pagar

El impuesto por pagar al 31 de diciembre, es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Impuesto sobre la renta corriente	US\$ 55	34
Pago a cuenta del impuesto sobre la renta y retenciones	28	1
IVA por pagar	<u>6</u>	<u>7</u>
	US\$ <u>89</u>	<u>42</u>

El gasto del Impuesto sobre la Renta por el año terminado el 31 de diciembre de 2014, ascendió a US\$55 (US\$34 en 2013), una tasa efectiva de 27.09% (25.95% en 2013).

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

La Ley de Impuesto sobre la Renta requiere que las empresas paguen el impuesto en un monto equivalente al 30% de la utilidad fiscal. A partir del año 2012, el porcentaje será calculado en base a las reformas del Artículo N° 5 de la Ley de Impuesto sobre la Renta contenidas en el decreto N° 957 de fecha 15 de diciembre de 2011.

Según decreto N°762 de fecha 31 de julio de 2014, Reformas a la Ley de Impuesto sobre la Renta en el artículo 76 se establece que el impuesto sobre la renta anual tendrá un pago mínimo, cuyo hecho generador está constituido por la posesión de activo neto en el ejercicio o período de imposición. El pago mínimo del impuesto sobre la renta se liquidará sobre el monto del activo neto (el cual no podrá ser mayor a ingresos brutos gravados), con la alícuota del uno por ciento (1%). Al final del ejercicio 2014, la Compañía efectuó dos cálculos del impuesto: uno de acuerdo a la forma tradicional aplicando el 30% sobre la utilidad del ejercicio y el otro determinando el pago mínimo de impuesto, el impuesto a pagar será el mayor. Al 31 de diciembre de 2014, el impuesto sobre la renta a pagar corresponde al 30% sobre la utilidad del ejercicio, por ser este el mayor.

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Impuesto que resultaría de aplicar las tasas impositivas a la utilidad antes de impuesto	US\$	65	40
Más efecto impositivo de:			
Gastos no deducibles		1	-
Menos efecto fiscal de:			
Reserva legal		(4)	(3)
Ingresos no gravados		<u>(7)</u>	<u>(3)</u>
Gastos de impuesto sobre la renta (30%)	US\$	<u>55</u>	<u>34</u>
<u>Cálculo de impuesto al activo neto</u>			
		<u>2014</u>	
Total de activos	US\$	6,134	
Menos:			
Inversiones en sociedades		(25)	
Pasivos		<u>(196)</u>	
Total activo neto		<u>2,232</u>	
Cálculo del al activo neto (1%)	US\$	<u>22</u>	

Las autoridades fiscales pueden revisar las declaraciones del impuesto sobre la renta, presentadas por la Compañía por los años que terminaron al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

Nota (12) Capital social

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital social totalmente pagado de la Compañía asciende a US\$2,000, y está representado por 50,000 acciones comunes y nominativas de US\$0.04 cada una (50,000 en 2013) de US\$0.04 cada una.

En Junta General de Accionistas JGO N° 1/2014 de fecha 20 de febrero de 2014, se acuerda distribuir utilidades por US\$100 equivalente a US\$0.002 por acción con valor nominal de US\$0.04 de aquellas acciones que estuvieran totalmente pagadas y proporcional de las parcialmente pagadas.

En Junta General de Accionistas JGO N° 1/2013 de fecha 20 de febrero de 2013, se acuerda distribuir utilidades por US\$92 equivalente a US\$0.002 por acción con valor nominal de US\$0.04 de aquellas acciones que estuvieran totalmente pagadas y proporcional de las parcialmente pagadas.

Nota (13) Valores físicos y desmaterializados

Un resumen de los valores físicos y desmaterializados al 31 de diciembre, se detallan a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Por tipo de valor:		
Valores emitidos por el Gobierno Central y Municipal	US\$ 2,370,370	2,686,451
Valores emitidos por empresas públicas, autónomas no financieras	353,087	-
Valores emitidos por empresas públicas autónomas financieras	77,344	490,879
Valores emitidos por bancos y otras instituciones financieras	1,295,736	918,460
Valores emitidos por empresas industriales	1,000	2,000
Valores emitidos por empresas comerciales	43,416	124,846
Valores emitidos por empresas de servicios	30,000	539,256
Valores emitidos por empresas privadas del exterior	698,017	51,403
Valores emitidos por empresas públicas del Exterior	<u>44,186</u>	<u>366,177</u>
	4,913,156	5,179,472
Valores de renta variable	<u>812,009</u>	<u>912,346</u>
	US\$ <u>5,725,165</u>	<u>6,091,818</u>

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

Por tipo de Emisión:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Valores físicos	US\$	780,459	797,975
Valores desmaterializados		<u>4,944,706</u>	<u>5,293,843</u>
	US\$	<u>5,725,165</u>	<u>6,091,818</u>

Nota (14) Información en cuentas de orden

Un resumen de las obligaciones por valores entregados en sub - custodia al 31 de diciembre, se detallan a continuación:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Valores de renta fija:			
Valores depositados en la Compañía	US\$	2,822,814	3,212,769
<u>Centrales del exterior</u>			
Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear)		278,370	282,985
Clearstream Banking		42,000	217,000
JP Morgan		-	1,274,050
Euroclear Bank		1,421,651	-
Central de Valores de Costa Rica		274,193	225,363
Banco Nacional de Costa Rica		104,137	93,084
Otros bancos del exterior		497	20,387
		<u>4,943,662</u>	<u>5,325,638</u>
Valores de renta variable:			
Valores depositados en la Compañía		780,459	764,935
<u>Centrales del exterior</u>			
Central Latinoamericana de Valores		6	-
Banco Nacional de Costa Rica		890	-
Euroclear Bank		148	-
JP Morgan		-	1,245
		<u>-</u>	<u>1,245</u>
	US\$	<u>5,725,165</u>	<u>6,091,818</u>

Nota (15) Obligaciones por ejercicio de derecho de tipo económico

Al 31 de diciembre de 2012, se encontraba pendiente de liquidar un monto de US\$23, valores que corresponden a excedentes de custodia globales por liquidaciones de operaciones de valores internacionales. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no hubo aplicaciones sobre este rubro.

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

Nota (16) Otras obligaciones adquiridas por custodia de otros documentos

- a) Según resolución RCTG-30/2010 el Consejo Directivo de la anterior Superintendencia autorizó a la Compañía para prestar servicios de custodia en bóveda de todo tipo de instrumento relacionado con procesos de Titularización, resolución que fue aprobada en CD/23 del 16 de noviembre de 2010 y entró en vigencia el 22 de noviembre de este mismo año. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía tiene en custodia documentos relacionados con procesos de titularización por US\$972,775 (US\$440,033, al 31 de diciembre de 2013).
- b) Con base a la resolución RCTG-17/2010 se aprueba en Consejo Directivo de la anterior Superintendencia de Valores CD-11/16 de junio 2010 autorización a la Compañía para prestar los servicios de custodia en bóveda de los siguientes instrumentos:
- i. Contratos de titularización.
 - ii. Escrituras de cesión de activos, que sean objetos de procesos de titularización; y
 - iii. Documentos relacionados que incorporan garantías de obligaciones de contenido crediticio relacionados a procesos de titularización.

Servicios que entraron en vigencia el 25 de junio de 2010.

De conformidad a resolución RCTG-17/2010, CEDEVAL, S.A. de C.V. fue autorizada para prestar servicios de custodia en bóveda de instrumentos de contratos de titularización, escrituras de cesión de activos, que sean objetos de procesos de titularización y documentos que incorporen garantías de obligaciones de contenido crediticio relacionadas con procesos de titularización.

Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía mantenía en custodia en bóveda documentos relacionados con emisiones de Titularizaciones y otros documentos relacionados a emisiones de valores.

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

Nota (17) Otras revelaciones importantes

Los hechos de mayor relevancia ocurridos al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se resumen a continuación:

- a) En Asamblea General de Accionistas JGO N°1/2014 de fecha 20 de febrero de 2014, se acordó distribuir dividendos de dos con veinte centavos de dólar por acción de aquellas acciones que están totalmente pagadas y proporcional de aquellas parcialmente pagadas. El monto distribuido asciende a US\$100.
- b) En Junta General de Accionistas JGO N°1/2014, de fecha 20 de febrero de 2014, se reestructura la Junta Directiva para el período 2014/2017; quedando estructurada de la siguiente manera:

Director Presidente y Representante Legal:	Lic. José Mariano Novoa Flores.
Director Vicepresidente:	Ing. Enrique Oñate Muyschondt.
Director Secretario:	Dr. Guillermo Hidalgo Quehl
Director Tesorero:	Ing. Benjamín Salvador Valiente
Director Propietario:	Dr. Francisco José Barrientos Barrientos.
Director Suplente:	Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter.
Director Suplente:	Lic. Julio Enrique Vega Álvarez.
Director Suplente:	Ing. Maurice Choussy Rusconi
Director Suplente:	Lic. Joaquín Alfredo Rivas Boschma.
Director Suplente:	Lic. Carlos Humberto Oviedo Hernández

- c) Según acuerdo tomado en Junta General de Accionistas, acta N° JGO 01/2013 de fecha 20 de febrero de 2013, se aprueba repartir dividendos por la cantidad de US\$92, equivalentes a US\$0.002 por acción con un valor nominal de US\$0.04 de aquellas acciones que estén totalmente pagadas y proporcional de aquellas parcialmente pagadas. Tomando US\$3 de las utilidades de años anteriores y US\$90 de las utilidades del año 2012.

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

d) En Junta General de Accionistas de fecha 20 de febrero de 2013, debido a la renuncia de Roger Avilés Herdocia director tesorero, se reestructuro la Junta Directiva de la siguiente forma:

- Director Presidente y Representante Legal : Lic. José Mariano Novoa Flores
- Director Vicepresidente : Doctor Guillermo Hidalgo Quehl
- Director Secretario : Ing. Benjamín Salvador Valiente
- Director Tesorero : Ing. Enrique Oñate Muyschondt
- Director Propietario : Doctor Francisco Barrientos
- Director Suplente : Lic. Rolando Arturo Duarte
- Director Suplente : Lic. Julio Enrique Vega Álvarez
- Director Suplente : Lic. José Miguel Carbonell
- Director Suplente : Lic. Joaquín Alfredo Rivas Boschma
- Director Suplente : Ing. Maurice Choussy Rusconi

e) Según Acta de Junta Directiva JD 03/2013 de fecha 19 de marzo de 2013 se acordó realizar el sexto y último llamamiento de capital por la cantidad US\$148 para el pago del saldo al 31 de diciembre de 2012 equivalentes a 3,690 acciones, del aumento de capital acordado por la Junta General de Accionistas el 27 de febrero de 2008. Al hacerse efectivo este llamamiento queda totalmente cubierto el referido aumento de capital y el capital social totalmente pagado asciende a US\$2,000.

Nota (18) Proceso de Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

Según acuerdo del Consejo de Vigilancia de la Contaduría Pública y Auditoría de fecha 9 de julio de 2010, se establece que a partir del ejercicio económico que inicia el 01 de enero de 2011, las empresas deberán presentar sus estados financieros con propósito general con base a Normas Internacionales de Información Financiera (versión completa) o con base a la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades. El mismo acuerdo establece que en tanto no adopten la normativa contable internacional, no estarán incluidos en este acuerdo, los bancos del sistema y los conglomerados de empresas autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, así como los intermediarios financieros no bancarios y las sociedades de seguros. Tampoco estarán incluidos en este acuerdo, las instituciones administradoras de fondos de pensiones y los fondos de pensiones, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Pensiones; ni las casas de corredores de bolsa, las sociedades de depósito y custodia de valores, almacenes generales de depósito, titularizadoras de activos y bolsa de valores, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Valores.

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

Tal como se expresa en nota 2 a), base de presentación y cambios contables, la Compañía atenderá lo dispuesto en el “Catálogo y Manual Contable para las Sociedades Especializadas en el depósito y custodia de Valores -MC Depositarias v1” en lo relativo al registro de operaciones.

Nota (19) Ley Reguladora de la Prestación Económica por Renuncia Voluntaria

Según decreto N° 592 de fecha 18 de diciembre de 2013, la Asamblea Legislativa, aprobó la Ley Reguladora de la Prestación Económica por Renuncia Voluntaria, la cual tiene por objeto regular las condiciones bajo las cuales las y los trabajadores permanentes que laboren en el sector privado, e instituciones autónomas que generen recursos propios y cuyas relaciones laborales se rigen por el Código de Trabajo, aun cuando no se mencionen en la ley, incluyendo el Instituto Salvadoreño del Seguro Social y la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa, gozarán de una prestación económica por la renuncia voluntaria a su empleo. La prestación establecida en la ley, solo será aplicable a las renunciaciones que se produzcan a partir de su entrada en vigencia el día 1 de enero del año 2015, previa publicación en el Diario Oficial.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía ha registrado provisión de una quinta parte del monto total del pago de beneficios por renuncia voluntaria, calculados al 31 de diciembre de 2014. Esta provisión asciende anualmente a US\$3 para cada uno de los años desde 2014 hasta 2018. Adicionalmente se registrará en cada año a partir de 2015 los ajustes anuales que correspondan a cada año por la variación en el cálculo.

Nota (20) Reformas fiscales

Según Decreto N° 762 y N° 763 de fecha 31 de julio de 2014 la Asamblea Legislativa aprueba reformas a la Ley de Impuesto sobre la Renta en relación al Pago Mínimo del Impuesto sobre la Renta y al Código Tributario principalmente en los relacionados a Determinación de Precios de Transferencia, suspensión del plazo de prescripción al interponerse recurso, proceso o acción por el obligado o deudor tributario en los órganos administrativos o judiciales, y control de equipos, aparatos o sistemas computarizados; dichas reformas entraron en vigencia ocho días después de su publicación en el Diario Oficial.

(Continúa)

Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
(Compañía Salvadoreña, Subsidiaria de Bolsa de Valores
de El Salvador, S.A. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

Adicionalmente Según Decreto N° 764 de fecha 31 de julio de 2014 la Asamblea Legislativa aprueba la Ley de Impuesto a las Operaciones Financieras (Impuesto al Cheque y a las Transferencias Electrónicas y Retención de Impuesto para el Control de Liquidez) la cual entrará en vigencia el 1 de septiembre de 2014, previa publicación en el Diario Oficial.

Nota (21) Contratos de servicios de sub-custodia

La Compañía ha contratado servicios mutuos con centrales de depósito de valores de países centroamericanos y de Europa y con bancos locales, los cuales se detallan a continuación:

	Nombre de central de depósito de valores	País	Fecha de contrato
a.	Central Latinoamericana de Valores (Latín Clear)	Panamá	28/02/2003
b.	Bolsa de Valores Nacional - Caja de Valores	Guatemala	01/07/2001
c.	Central de Valores (CEVAL)	Costa Rica	01/03/2004
d.	Clearstream Banking	Luxemburgo	01/05/2008
e.	Banco Central de Reserva de El Salvador	El Salvador	27/11/2007
f.	J.P. Morgan Chase & Co.	EE.UU	01/09/2006
g.	Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL)	Nicaragua	04/11/2008
h.	Banco Nacional de Costa Rica	Costa Rica	01/09/2010
i.	Euroclear Bank	Bélgica	17/10/2014

PROYECTO 2015: SISTEMA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES (SCLV)

Los sistemas financieros a nivel global se mantienen avanzando constantemente. El entorno actual se vuelve cada vez más competitivo, y esto conlleva a continuar avanzando en el cumplimiento de estándares y prácticas globales que permitan fortalecer las infraestructuras de soporte a los mercados financieros y que a la vez contribuyan a dinamizar la ejecución de las transacciones.

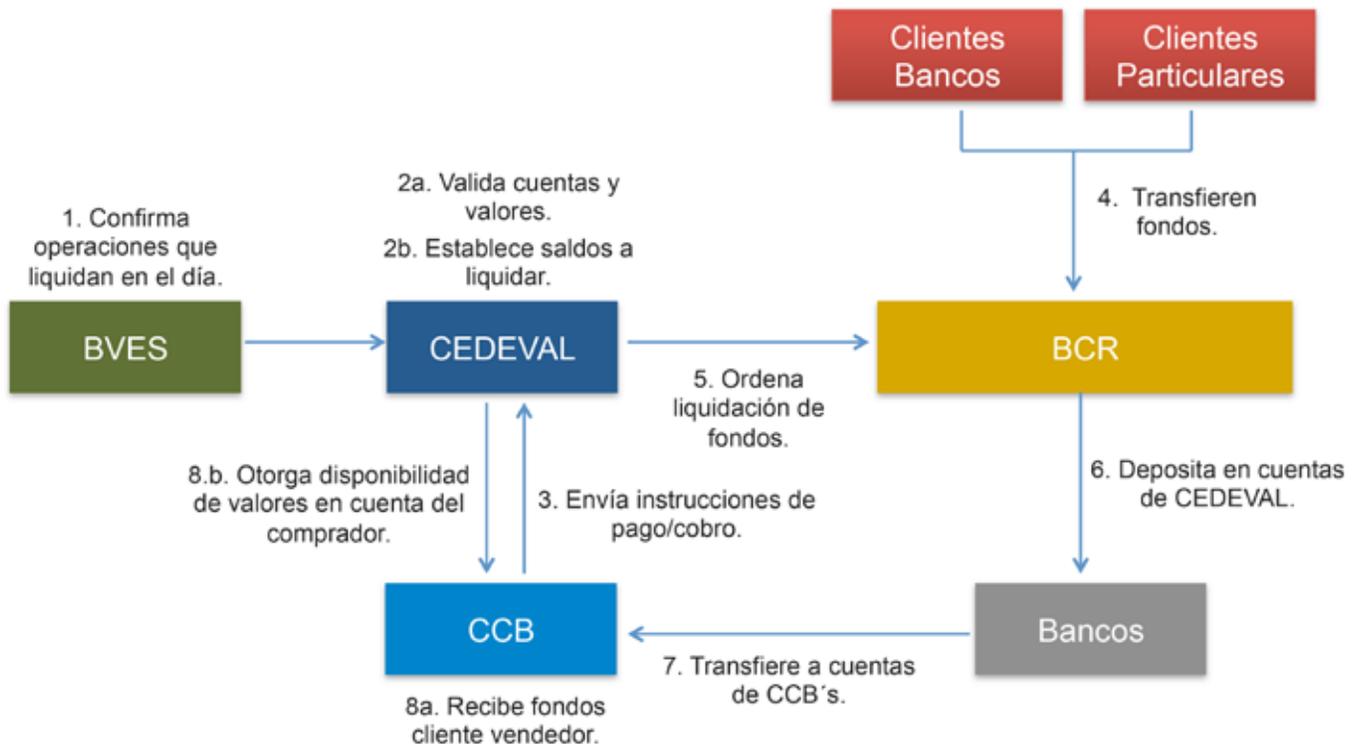
En esta línea, CEDEVAL se encuentra a las puertas de la implementación del proyecto estratégico orientado a la integración de los procesos de compensación y liquidación de las operaciones realizadas a través del mercado de valores, con lo que se logrará un mejor y más eficiente cumplimiento de la práctica de Entrega contra Pago (DVP, por sus siglas en Inglés)

El Sistema de Compensación y Liquidación de Valores tendrá entre algunos de sus principales atributos los siguientes:

- Centralización de procesos de compensación y liquidación en una sola entidad.
- Esquema basado en el Modelo 2 de Liquidación Entrega Contra Pago, de acuerdo al Banco Internacional de Pagos (BIS): Neto fondos y bruto valores.
- Interconexión y liquidación final con fondos en el BCR.

Toda esta plataforma se traduce en mayor eficiencia y seguridad para que los participantes puedan intercambiar valores y fondos. El sistema incorporará la experiencia y capitalización de conocimientos acumulada en más de veinte años de gestión del mercado, el cual será administrado por un equipo humano y un soporte tecnológico de alta seguridad, disponibilidad y robustez. En ese sentido, vendrá a fortalecer e incorporar un nuevo estándar derivado de la interconexión directa entre CEDEVAL y el BCR.

Proceso de Compensación y Liquidación Bursátil





Urbanización Jardines de La Hacienda, Bulevar Merliot y Avenida Las Carretas,
Antiguo Cuscatlán, La Libertad, El Salvador, Centroamérica
PBX (503) 2212-6400 / 2212-6440 Fax: (503) 2278-4380
www.cedeval.com