

# MEMORIA DE LABORES 2010



## 2008-2010

\*Se aumenta a \$2.0 millones el capital social.

\*Convenio con Clearstream Banking.

\*The Association of Global Custodians (AGC) reconoce que CEDEVAL cumple con los requisitos exigidos por la SEC, como una depositaria con las mejores prácticas internacionales.

\*Respaldo remoto y sitio alternativo con DataGuard.

\*Calificación de Fitch Ratings de AA+ y de A- por parte de Thomas Murray.

\*Sistema LBTR del Banco Central, para pagos y liquidación de valores.

## 1998-2001

\*Custodia y Administración de Valores.

\*Administración de derechos que pertenecen a titulares de valores.

\*Convenios con centrales de depósito de valores con países centroamericanos.

\*Contratos con Cedel Bank (ahora Clearstream) y Deutsche Bank para administración y liquidación de valores extranjeros.

\*Inicio negociación de Eurobonos.

\*Acceso directo de participantes con CEDEVAL.

Miembro fundador de ACSDA.

## 2005-2007

\*Convenios para desmaterializar valores emitidos por el Banco Central y por el Ministerio de Hacienda.

\*Desmaterialización voluntaria de acciones.

\*Fitch Ratings otorga calificación de AA+ y se inscriben acciones en la Bolsa de Valores.

\*Calificación de Thomas Murray (A-).

\*Contrato con JPMorgan Chase.

\*Anfitriones de VIII Asamblea General de ACSDA.

## 2002-2004

\*Aprobación Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.

\*Primeras emisiones de valores desmaterializados.

\*Transformación de títulos-valores (papel) en valores desmaterializados.

\*Respaldo remoto y sitio alternativo en Pachuca, México.

\*Validación y monitoreo de sistemas informáticos y comunicaciones.

\*Contrato con Bank of New York para administración y liquidación de valores extranjeros.

\*Acreditación a CEDEVAL para asignar códigos SIN.

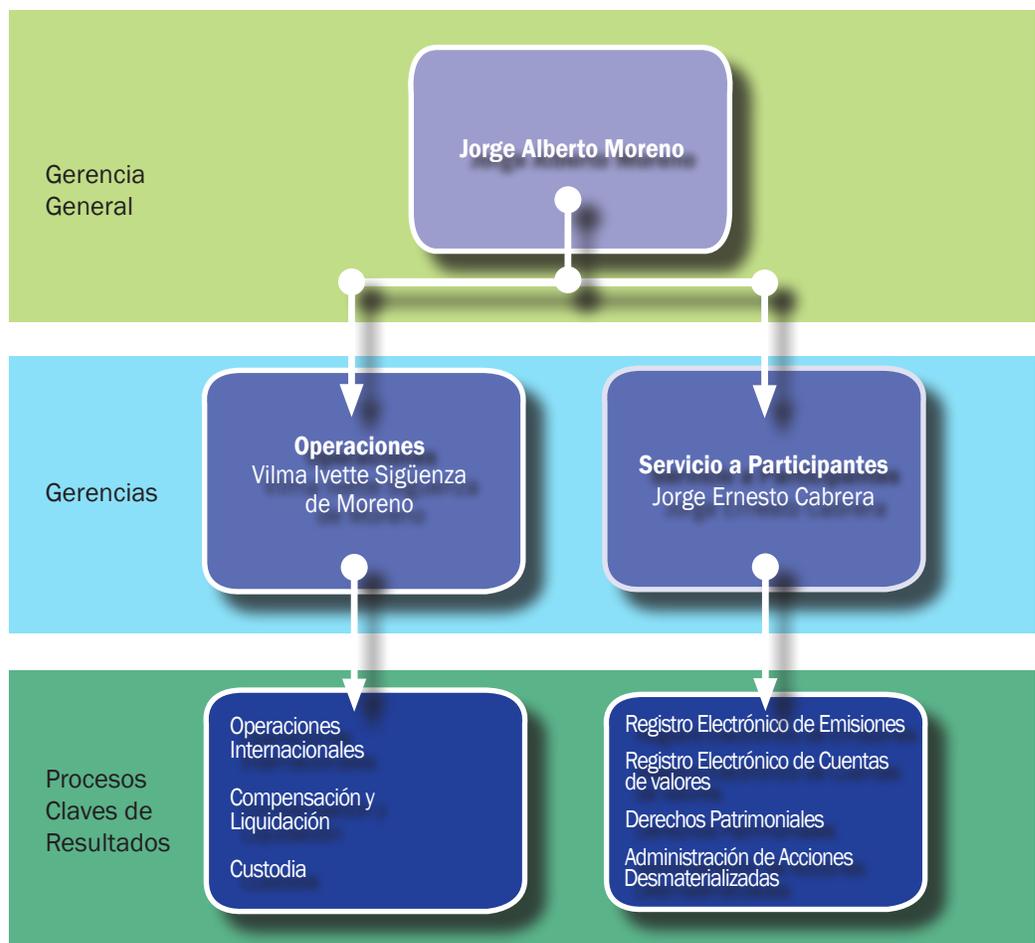
# INDICE

Visión Corporativa y Misión de CEDEVAL.....	2
Administración.....	4
Junta Directiva.....	5
Mensaje del Presidente.....	6
Informe de Gestión Operativa.....	8
Informe de Gestión Financiera.....	11
Informe de los Auditores Independientes (Páginas anexas)	

## RECONOCIMIENTOS Y CALIFICACIONES INTERNACIONALES

- Calificación de Riesgos: AA+ por parte de Fitch Ratings.
- Calificación de Riesgos por parte de Thomas Murray. (Ver sitio web: [www.thomasmurray.com](http://www.thomasmurray.com)).
- Certificación de Seguridad en los Sistemas de Tecnología Informática por Verizon Business.
- Miembro Fundador de la Asociación de Depósitos Centrales de Valores de América (ACSDA, por sus siglas en inglés).
- Agencia Numeradora para El Salvador reconocida por la Association of National Numbering Agencies (ANNA).
- Incorporado al Proyecto Internacional de la Association of Global Custodians (AGS) denominado “Depository Information Gathering Report”, para el cumplimiento de la Norma 17f-7 de la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos.

## Cuadro Ejecutivo





**JUNTA DIRECTIVA 2008 – 2011**  
Electa en Junta General de Accionistas JGOE-01/2008  
celebrada el día 27 de febrero de 2008.

**Presidente**

**José Mariano Novoa Flores**

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

**Vicepresidente**

**Guillermo Hidalgo-Quehl**

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

**Secretario**

**Benjamín Salvador Valiente**

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

**Tesorero**

**Roger Martín Aviléz Herdocia**

Licenciado en Economía,  
Gerente de Proyecto Regional de UNICOMER

**Director Propietario\***

**Francisco José Barrientos Barrientos**

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

**Director Suplente**

**Rolando Arturo Duarte Schlageter**

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

**Director Suplente**

**Julio Enrique Vega Alvarez**

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

**Director Suplente**

**José Miguel Carbonell Belismelis**

Licenciado en Administración de Empresas,  
Gerente General de Jardines del Recuerdo

**Director Suplente**

**Joaquín Alfredo Rivas Boschma**

Licenciado en Administración de Empresas,  
Gerente de Comunicaciones de Banco Agrícola

**Director Suplente\*\***

**Enrique Oñate Muyschondt.**

Ingeniero Electricista  
Vicepresidente de GANTE, S.A de C.V.

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

\*\* *Electo Director Suplente en Junta General de  
Accionistas JGO-01/2010, de fecha 17 de febrero de  
2010, para finalizar el periodo 2008-2011.*

# Mensaje del Presidente

## Estimados Accionistas:

Tengo el agrado de presentar a ustedes el informe anual y el balance financiero de la Central de Depósito de Valores (CEDEVAL) para el año 2010.

Hace doce años, en 1998, CEDEVAL inició operaciones. Desde entonces, nuestros esfuerzos por apoyar el desarrollo del mercado y, a su vez, de brindar servicios con excelencia, han sido nuestro principal objetivo, el cual hemos venido cumpliendo hasta lograr contar en la actualidad con una sólida empresa, lo que puede constatarse en el fortalecimiento patrimonial, la alta experiencia adquirida por su personal y la constante revisión y adopción de prácticas internacionales de la industria.



## Entorno Económico

El 2010 se caracterizó por estar enmarcado en un entorno de alta liquidez bancaria, bajo crecimiento económico y constantes desafíos generados por la reciente crisis financiera, generando altos niveles de incertidumbre, en términos generales. Afortunadamente, en la actualidad, son muchas las esperanzas respecto a que lo peor de dicha crisis esté cerca de quedar atrás y que la economía global, y en particular la economía salvadoreña, poco a poco retome una senda de crecimiento que es vital para cumplir con los objetivos de la gestión pública y privada.

Dentro de este entorno, los datos estimados para El Salvador prevén al cierre de 2010 un crecimiento del PIB estimado del 1%, el cual es el más bajo de entre los países de la región, así como una inflación acumulada anual del orden del 2.1 %.

## Entorno Particular de CEDEVAL

Durante el año 2010 se observó una escasa colocación de instrumentos dentro del mercado. Esto impactó de manera directa en los volúmenes de valores mantenidos en depósito en CEDEVAL, ya que muchas emisiones que llegaron a su vencimiento no fueron renovadas. De esta manera, el volumen en depósito al cierre del período disminuyó en un 3.9%, que se traduce en \$194 millones menos que lo registrado al cierre de 2009.

Del total de valores custodiados, un 66% (US\$3,141.1 millones) corresponden a instrumentos emitidos localmente y el restante 34% a valores del mercado internacional, entre ellos: acciones, bonos soberanos y corporativos, I-SHARES y ETF'S que brindan una gran diversificación al mercado salvadoreño.

A pesar de lo anterior, logramos obtener al cierre de año una Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) muy aceptable del orden de 8.2%, con utilidades netas en el ejercicio que ascienden a US\$145 miles, muy superiores a cualquier otra opción de inversión en el mercado en la actualidad.

## Gestión de Riesgos

Nuevamente nos sometimos a la calificación de riesgo por parte de Fitch de Centroamérica manteniendo un rating de AA+ con perspectiva estable, que se traduce en un perfil de alta solidez y capacidad de pago, como emisor de acciones.

Asimismo, obtuvimos un rating de A- en la administración de riesgos del negocio por parte de la reconocida firma internacional Thomas Murray. Nuestro compromiso es continuar trabajando en aquellas áreas de gestión que nos permitan sostener y mejorar nuestro perfil de riesgo.

Otro aspecto destacable dentro de esta área de gestión lo constituye el haber culminado el proceso de adhesión al proyecto liderado por la Asociación de Custodios Globales (AGC, por sus siglas en inglés) y denominado "Depository Information-Gathering Report", basado en la norma 17f-7 adoptada en el año 2000 por la Securities and Exchange Commission (SEC), entidad reguladora del mercado norteamericano, cuyo principal requerimiento es el de realizar una revisión de los riesgos de custodia asociados a los activos en cada depositaria, experiencia y reputación, así como a otros aspectos relacionados a la calidad del servicio y adopción de prácticas internacionales de la industria. Con agrado informo a ustedes que hemos sido incluidos como parte de este proyecto, con lo cual CEDEVAL logra el reconocimiento por parte de esa reconocida Asociación que reúne a los principales Bancos de Custodia a nivel mundial.

### **Áreas Estratégicas de Gestión.**

Como parte de los objetivos estratégicos de la empresa se realizó un mapeo de los procesos del negocio. Este estudio permitirá, en un futuro, realizar mejoras en los procesos administrados en la actualidad y contar con los insumos necesarios para poder trabajar en el desarrollo de una nueva Plataforma Tecnológica que venga a sustituir al Sistema Electrónico de Custodia y Administración de Valores (SECAV). Este último proyecto cobra singular importancia debido a las necesidades cambiantes del mercado y a la oportunidad que la coyuntura actual nos presenta para desarrollar un sistema robusto, con importantes beneficios para los usuarios.

Durante el período 2010 trabajamos en la elaboración de un nuevo procedimiento para la liquidación de valores en el mercado internacional para las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP's). Dicha gestión contó con la debida aprobación por parte de la Superintendencia de Pensiones y Superintendencia de Valores.

En la constante búsqueda de nuevos negocios, iniciamos gestión a fin de ofrecer la custodia de otros documentos que nos permitieran abrir y diversificar nuestros ingresos. Como respuesta a dicha gestión, la Superintendencia de Valores únicamente nos ha autorizado brindar servicios de custodia de documentos relacionados con procesos de titularización.

Es importante destacar que durante el presente año mantuvimos comunicación constante con funcionarios del Banco Central de Reserva, a fin de conocer detalles de la implementación del sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) y sus implicaciones para los sistemas de pago nacionales. Todo lo anterior a fin de contar con los elementos que nos permita maximizar sus bondades dentro del proyecto integrado de Liquidación y Compensación para el mercado de valores que CEDEVAL ha venido liderando.

### **Señores Accionistas:**

Luego de presentar los aspectos generales que marcaron este año, quiero expresarles mi más sincero agradecimiento por la confianza y apoyo demostrado a nuestra gestión, haciendo extensivos estos agradecimientos de manera especial a cada uno de nuestros directores y al personal de CEDEVAL por su valiosa contribución a los resultados alcanzados.

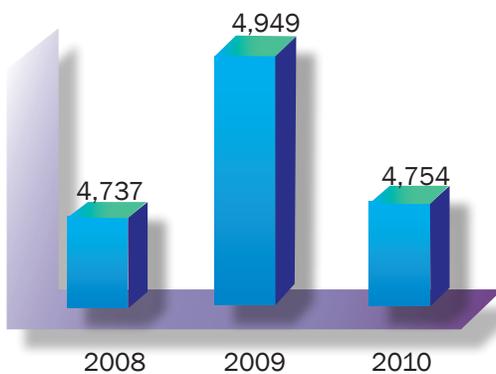
Los resultados presentados nos impulsan a seguir invirtiendo recursos y esfuerzos, a fin de iniciar un nuevo ejercicio con el entusiasmo de siempre, seguros de nuestras capacidades y con el firme propósito de seguir contribuyendo al desarrollo del mercado bursátil salvadoreño y, con ello, al desarrollo de nuestro país.

  
Mariano Novoa Flores  
Presidente

# Informe de Gestión Operativa

## 1. Valores en Depósito.

VALORES EN DEPÓSITO (millones de US\$)



Durante el año 2010, el saldo total de valores en depósito en CEDEVAL decreció en un 3.9%, pasando de US\$4,949 millones en 2009 a US\$4,754 millones al cierre del período recién finalizado. Este comportamiento ha estado influenciado principalmente por una escasa colocación de emisiones en el mercado primario por parte del sector privado salvadoreño, específicamente por una casi nula colocación por parte de la banca que ha sido tradicionalmente el principal emisor en nuestro mercado y que ha presentado excesos de liquidez en sus carteras sin precedentes en nuestro país.

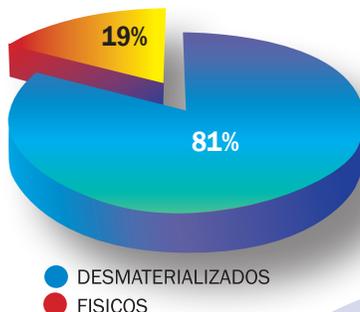
De manera más específica, el inventario de valores en custodia al cierre de 2010 muestra un saldo en instrumentos de deuda emitidos por emisores privados salvadoreños de US\$1,301 millones que, comparado con el saldo de US\$1,546 millones registrado al cierre del año anterior, representa una disminución del 16%, que en valores absolutos corresponde a US\$246 millones.

Asimismo, durante el año se registró una importante disminución en el inventario de valores extranjeros, en específico un decrecimiento absoluto por US\$103 millones entre valores emitidos por el gobierno de El Salvador y por otros emisores de deuda soberana.

La composición del inventario al cierre de 2010 por tipo de instrumento y emisor se detalla a continuación:

VALORES DE DEPÓSITO (Según Localidad)		
	Monto en US\$ mills.	Participación (%)
<b>CUSTODIA LOCAL</b>		
Certificados de inversión (CI's) y otros instrumentos de deuda	\$ 1,412	30%
Valores emitidos por el Ministerio de Hacienda	\$ 742	16%
Valores emitidos por el Banco Central de Reserva-BCR	\$ 225	5%
Acciones	\$ 763	16%
<b>Total Emisiones Locales</b>	<b>\$ 3,141</b>	<b>66%</b>
<b>CUSTODIA INTERNACIONAL</b>		
Gobierno de El Salvador (Eurobonos y Notas)	\$ 1,410	30%
Otros Bonos Globales (Soberanos y Corporativos)	\$ 200	4%
Otros instrumentos emitidos internacionalmente	\$ 3	0%
<b>Total Emisiones Internacionales</b>	<b>\$ 1,613</b>	<b>34%</b>
<b>TOTAL GLOBAL</b>	<b>\$ 4,754</b>	<b>100%</b>

Valores según forma de emisión



De acuerdo al origen de las emisiones, del total de valores en depósito un 66% (US\$ 3,141.1) corresponde a emisiones registradas y colocadas localmente. Los certificados de inversión, papeles bursátiles e instrumentos emitidos vía titularización representan un 45% de las emisiones locales, seguidas por acciones con una participación del 24%, Ministerio de Hacienda 23% e instrumentos emitidos por el BCR con un 7.2%.

Por su lado, la Custodia Internacional, alcanzó un 34% de valores en depósito. Este rubro está sobre todo compuesto por bonos y notas emitidas por el Gobierno de El Salvador en el mercado internacional, los cuales alcanzan un saldo de US\$1,410 millones, que corresponde

al 87% de la cartera internacional, seguida por otros instrumentos de deuda y, finalmente, encontramos acciones, IShares y ETF's con menor participación.

En cuanto a la forma de representación de los valores, al cierre del año 2010 se observa que un 81.3% (US\$3,864 millones) de los valores en inventario corresponde a valores desmaterializados, versus un 18.7% (US\$ 890 millones) de valores físicos. Entre éstos últimos encontramos: Acciones, Certificados de Depósito Bancarios, Notas de Crédito del Tesoro Público y otras emisiones individuales.

## 2. Registro de Emisiones y Cuentas de Valores.

Durante el año 2010 se registraron nuevas emisiones locales por valor de US\$1,282.8 millones, de las cuales el 83.8% corresponde a emisiones del sector público y un 16.2% a emisiones del sector privado.

El registro de emisiones por parte del sector público experimentó un importante crecimiento del 39.3%, pasando de US\$771.8 millones a US\$1,075.6 millones en 2010, lo cual vino a paliar en buena medida la baja colocación de emisiones por parte del sector privado, la cual decreció en un 50.7% pasando de un nivel en 2009 de US\$421.1 millones a US\$207.2 al cierre del 2010.

En este sentido, es de destacar la importante participación que tuvo la colocación de emisiones por parte del Ministerio de Hacienda, la cual ascendió a US\$852.69 millones, principalmente mediante Letras del Tesoro, y los restantes US\$222.92 corresponden a emisiones del Banco Central de Reserva.

En el lado de las emisiones del sector privado es importante destacar que, por vez primera, el inventario de valores de CEDEVAL incorpora instrumentos emitidos vía procesos de titularización, en específico las emisiones realizadas por los originadores: Liceo Francés y Alcaldía Municipal de San Salvador, las cuales son emisiones desmaterializadas y surgen como producto de un esfuerzo sostenido de los distintos participantes del mercado por impulsar dicha figura.

Durante el año 2010 se abrieron 321 nuevas cuentas de valores en CEDEVAL, de las cuales un 97% corresponde a cuentas a nombre de terceros (311), seguidas por cuentas de tenencia cuyo objeto es la custodia sin costo de acciones desmaterializadas con un 2%, y el restante 1% se encuentra distribuido entre cuentas de participantes directos y cuentas de garantía.

## 3. Derechos Patrimoniales.

Los derechos patrimoniales ejercidos a favor de los distintos participantes e inversionistas en CEDEVAL ascendieron a US\$1,620.1, superior en un 12.9% a lo registrado a lo largo del año anterior.

Los pagos de capital pasaron de un monto de US\$1,226.1 millones a US\$1,411.7 al cierre del año y, por su lado, el pago de intereses sobre los instrumentos en custodia y administración se mantuvieron prácticamente invariables durante el presente año al pasar de US\$209.0 millones a US\$208.4 al cierre de 2010.

### Evolución Registro de Emisiones por Sector



### CUENTAS DE VALORES

Tipos Cuenta	2008	2009	2010
Propias	0	6	2
Inversión	0	0	0
Terceros	659	751	311
Garantía	3	7	1
Tenencia	18	144	7
<b>Total</b>	<b>680</b>	<b>908</b>	<b>321</b>

### MONTOS DE CAPITAL E INTERESES PAGADOS (en US\$ millones)

AÑOS	CAPITAL	INTERESES	TOTAL
2008	\$ 1,087.9	\$ 205.3	\$ 1,293.2
2009	\$ 1,226.1	\$ 209.0	\$ 1,435.2
2010	\$ 1,411.7	\$ 208.4	\$ 1,620.1

#### **4. Procesos Operativos, Servicios y Convenios Internacionales.**

*La revisión y evaluación de los servicios brindados por CEDEVAL al mercado salvadoreño ha sido una constante a lo largo de nuestra historia como empresa. Este año pusimos especial atención en avanzar en el mapeo de los distintos procesos que administra CEDEVAL, incluyendo las áreas de Operaciones y Servicio a Participantes, que son las responsables de administrar los servicios de Custodia, Compensación y Liquidación de Operaciones, tanto locales e internacionales, así como del Registro de Emisiones y Cuentas de Valores, con sus diferentes implicaciones.*

*Lo anterior se constituye en el inicio de un proyecto de mejora integral de dichos procesos, los cuales finalmente servirán de base para la elaboración de una nueva plataforma informática que soporte los distintos servicios que ofrece CEDEVAL de una manera más robusta, adaptada a las necesidades actuales del mercado y que cumpla con los principios de alta disponibilidad y seguridad, bajo los mejores estándares de esta materia.*

*Asimismo, durante el año se sometió a aprobación por parte de la Superintendencia de Valores la posibilidad de custodiar otro tipo de documentos como pudieran ser: Fianzas, Contratos de Seguros, Hipotecas, etc., partiendo de la buena experiencia que otros centros depositarios han tenido en dicha materia. Como resultado de esta gestión, CEDEVAL ha recibido autorización de ese ente supervisor, para la custodia de valores relacionados a procesos de emisión tanto de valores de deuda como titularizaciones, lo que abre una nueva ventana de negocios, la cual continuaremos investigando para poder hacer extensiva en algún momento futuro a otros documentos no relacionados al quehacer bursátil.*

*Es importante destacar también, la firma del Convenio con Banco Nacional de Costa Rica, la cual se gestionó durante el año 2010 y se materializó durante el segundo semestre del año. Banco Nacional opera como un banco custodio en dicho país, y dicho convenio cobra especial relevancia debido a las expectativas que nos genera en términos de lograr nuevamente la fluidez en los procesos de liquidación de operaciones transfronterizas con dicho país.*

#### **5. Recursos Humanos.**

*Nuestro personal continuó en el presente año recibiendo capacitaciones en áreas específicas que contribuyen a su desarrollo personal y en el desempeño de sus labores dentro de la empresa. De esta manera, durante el año 2010 se participó en capacitaciones relacionadas a “Trabajo en Equipo”, “Fondos de Inversión” y “Titularización”. Asimismo, y en un esfuerzo conjunto con la Bolsa de Valores, el 100% del personal está participando en un programa de aprendizaje del idioma inglés. Este programa continuará desarrollándose en el próximo año.*

*Importantes experiencias fueron compartidas también en XII Asamblea General de la Asociación de Centros Depositarios de América – ACSDA, y en el Seminario Anual organizado por dicha asociación. En esos eventos CEDEVAL envió representantes que pudieron conocer más sobre temas específicos relacionados a nuevas tendencias en el negocio, recomendaciones y prácticas internacionales implementadas, así como perspectivas a futuro de otros participantes de la industria.*

# Informe de Gestión Financiera

Al cierre del ejercicio 2010, CEDEVAL presenta utilidades netas que ascienden a US\$144.9 miles, que se traduce en una Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) de 8.2% y una Rentabilidad sobre Activos (ROA) de 7.5%.

La revisión de las principales cuentas del Balance General al cierre del ejercicio muestran un comportamiento muy favorable, especialmente en términos del crecimiento de sus cuentas de activo y patrimonio, y un decrecimiento de sus pasivos, lo cual coloca a la empresa en un perfil financiero muy positivo.

Al observar la gráfica podemos apreciar que los Activos Totales de CEDEVAL pasaron de los US\$1,863 miles a US\$1,977 miles que corresponde a un crecimiento porcentual del 6.1%. Un 98% del total de los activos de CEDEVAL están mantenidos en activos corrientes, destacándose el rubro de las Inversiones Financieras que asciende a US\$1,518 miles al cierre de 2010.

El Patrimonio de la Sociedad, por su lado, incrementó durante el 2010 en un 7.6% con respecto al año anterior, pasando de los US\$1,710.07 miles a US\$1,839.64 al cierre de 2010. Este comportamiento fundamentalmente está basado en un incremento del Capital Social del orden de los US\$200 mil como producto del aumento decretado en períodos anteriores, lo cual es congruente con los objetivos financieros trazados a largo plazo, mediante una estrategia de financiamiento de las actividades de inversión por medio de capital propio y flujo operativo sin adquisición de deuda financiera, práctica que ha permitido mantener una relación óptima en términos de endeudamiento y liquidez.

En este mismo sentido, una importante reducción de los pasivos también se logró al cierre del año, los cuales pasaron de US\$153 miles en 2009 a US\$137 miles al cierre de 2010. Este comportamiento conllevó a una mejora del ratio de endeudamiento total (pasivo/patrimonio) de 8.9% en 2009 a 7.4% al cierre de 2010.

## 1. Principales Indicadores Financieros

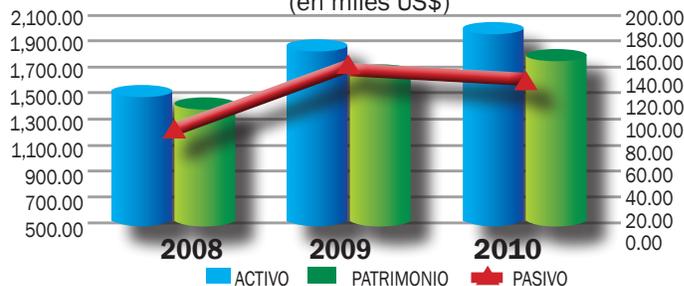
Los ingresos operativos registrados como producto de las comisiones por servicios prestados por CEDEVAL en el año 2010 representan el 85.2% de los ingresos generados, lo cual ha generado un importante crecimiento del 20.7% de la Utilidad Operativa con respecto al año anterior, período en el cual, de manera particular, se registró la entrada de ingresos extraordinarios debidamente detallados en los estados financieros correspondientes.

Los gastos totales, por su lado, también registraron una importante reducción del 6.3% al cierre del año, principalmente fundamentado en una reducción en los gastos generales y de personal y en los gastos de operación por servicios de Custodia y Depósito de Valores (Ver Estados Financieros y notas correspondientes para mayor detalle).

## 2. Indicadores de Eficiencia

Respecto al Índice de Eficiencia Operativa, medido como el volumen en custodia por cada empleado de CEDEVAL

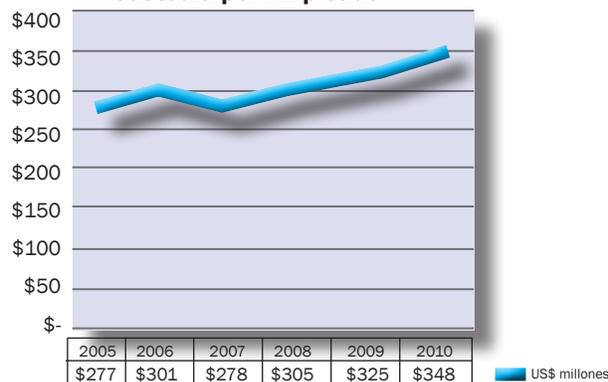
**EVOLUCIÓN ACTIVO-PATRIMONIO Y PASIVO**  
(en miles US\$)



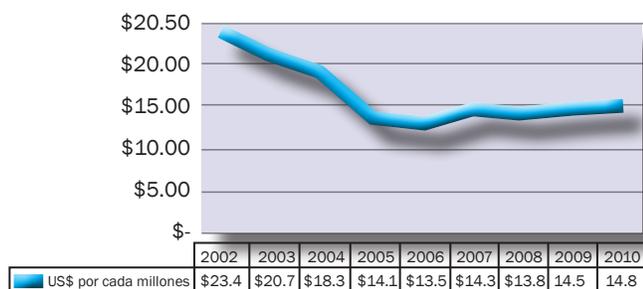
**INDICADORES FINANCIEROS**

	2008	2009	2010
Retorno Sobre Patrimonio	9.0%	13.8%	8.2%
Retorno Sobre Activos	8.2%	12.8%	7.5%
Ingresos Comisión /Ing. Totales	83.4%	74.3%	82.2%
Crecimiento Patrimonio	9.4%	15.9%	7.6%
Crecimiento de Activos	3.6%	18.6%	6.1%
Crecimiento Pasivo	-43.2%	59.1%	-10.3%
Crecimiento Ingresos Totales	1.6%	18.6%	-13.8%
Crecimiento Gastos Totales	5.9%	8.0%	-6.3%

**Custodia por Empleado**



### Gastos operativos por cada US\$ millón



o su equivalente, el monto total de valores en depósito a lo largo del año entre el número de empleados de la empresa continuó su tendencia positiva, alcanzando un promedio de US\$348 millones (por empleado), lo que representa un crecimiento del 7% con respecto al valor registrado el año anterior.

Por su lado, el índice de Gasto Operativo por cada millón de US\$ en depósito muestra un leve incremento, al pasar de US\$14.5 a US\$14.8, lo cual tiene su mayor explicación en la disminución de los volúmenes de valores administrados por CEDEVAL y su correspondiente impacto en los ratios analizados.

### INDICADORES ACCIÓN ACEDEVAL (datos al 31 de Diciembre de 2010)

DATOS GENERALES	2008	2009	2010
Clasificación de Riesgos	AA+	AA+	AA+
Números de Acciones	*50,000	*50,000	*50,000
Valor Nominal por Acción	\$40.00	\$40.00	\$40.00
Valor Contable por Acción	\$45.66	\$48.77	\$45.92
VContable/VNominal	1.14	1.22	1.15
Capital Social Pagado	\$1,292,982.40	\$1,402,621.30	\$1,602,477.30
Capital Pendiente de Pago	(\$707,017.60)	(\$597,378.70)	(\$397,522.70)
Patrimonio	\$1,475,852.29	\$1,710,068.25	\$1,839,635.35
Utilidad Neta	\$127,106.60	\$219,531.84	\$144,932.88
Utilidad por Acción	\$3.93	\$6.26	\$3.62
P/E**	11.6	7.8	12.7
Dividendo Repartido	\$116,368.42	\$240,371.60	--

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

\*\*Relación PER (Price/Earning) calculada a valor contable

### 3. Indicadores Accionarios

En el año 2010 fue repartido un dividendo de US\$240 miles como producto de las utilidades de períodos anteriores.

Durante el período en mención, el Capital Social Pagado se incrementó de US\$1,402.6 a US\$1,602.5 miles, un incremento de US\$200 miles.

El valor contable de las acciones de CEDEVAL, al cierre del ejercicio 2010, asciende a \$45.92 sobre la base del capital pagado al cierre del ejercicio y la utilidad por acción asciende a US\$3.62, que corresponde a una rentabilidad del 9.1% con respecto al valor nominal de las mismas.

Finalmente, es importante destacar el fortalecimiento del Patrimonio de la Sociedad en el orden del 7.6%, lo cual viene a contribuir al logro de una muy buena posición financiera. Todos estos aspectos han sido evaluados por la Calificadora de Riesgo Fitch de Centroamérica, que ha otorgado una calificación de AA+ a CEDEVAL, lo que ubica a la empresa en un excelente perfil financiero.

# DESMATERIALIZACIÓN DE ACCIONES

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

### BENEFICIOS DE LA DESMATERIALIZACIÓN

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

### BENEFICIOS PARA LOS INVERSIONISTAS

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

Servicio de atención especializado por parte de CEDEVAL.

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

Información actualizada y en línea de sus acciones.

### BENEFICIOS PARA LOS EMISORES

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

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

por parte de los directores. Minimización de costos en concepto de custodia (bóvedas, pólizas de seguros, etc.)

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

### MARCO LEGAL

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

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



Urbanización Jardines de La Hacienda, Boulevard Merliot y Avenida Las Carretas, Antiguo Cuscatlán, La Libertad, El Salvador, Centroamérica.  
Teléfonos: PBX (503) 2212-6400 y 2212-6440 FAX: (503) 2278-4380, Página Web: [www.cedeval.com](http://www.cedeval.com)