



M E M O R I A D E L A B O R E S 2 0 1 8



CONTENIDO

I.	Junta Directiva	2
II.	Principales Ejecutivos	3
III.	Mensaje del Presidente	4
IV.	Trabajando por la dinamización del mercado de valores salvadoreño	11
A.	La Titularización de Inmuebles. Un pilar financiero para el sector construcción	11
B.	La integración regional ha dado sus frutos	11
C.	Fortaleciendo la inversión a través de los Fondos de Inversión	12
D.	Transformación digital de la Bolsa de Valores de El Salvador	13
V.	Nuestro Mercado de Valores	14
A.	Marco Legal	14
B.	Gestión Operativa	14
C.	Inversión a través de Bolsa	15
D.	Cultura Bursátil	17
E.	Gestión de Tecnología	21
F.	Gestión Administrativa	22
VI.	Comportamiento del Mercado de Valores	23
VII.	Casas de Corredores de Bolsa	27
VIII.	Gobierno Corporativo	28
IX.	Gestión Financiera	31
	Anexo. Estados Financieros Consolidados Auditados al 31 de diciembre de 2018	37

JUNTA DIRECTIVA (2017-2020)

PRESIDENTE:

Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter

VICEPRESIDENTE:

Lic. Jorge Alfonso Zablah Siri

SECRETARIO:

Lic. Miguel Ángel Simán Dada

TESORERO:

Lic. Gerardo Balzaretti Kriete

DIRECTORES PROPIETARIOS:

Ing. Paolamaría Valiente Catani

Ing. Claudia María López Novoa

Lic. Oscar José Santamaría Menéndez

DIRECTORES SUPLENTE:

Ing. Eduardo Arturo Alfaro

Ing. Víctor Miguel Silhy

Lic. Samuel Antonio Quiros Noltenius

Lic. Jorge Barrientos

Dr. Nicola Angelucci

Lic. Joaquín Rivas Boschma

Lic. María Eugenia Brizuela de Ávila

GERENTE GENERAL:

Lic. Valentín Arrieta Whisonant

GERENTE DE MERCADO Y OPERACIONES:

Lic. Julio Alberto Sánchez Galán

GERENTE LEGAL Y DE EMISIONES:

Dra. Marlene Yada de Jerez (Hasta 30 de septiembre 2018)

Licda. Patricia Pacheco (Desde 1° de octubre 2018)

GERENTE DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS:

Lic. Oscar René Miranda Flores

GERENTE DE MERCADEO:

Licda. Selina Vieytez de Vásquez

OFICIAL DE CUMPLIMIENTO:

Dra. Marlene Yada de Jerez (Hasta 30 de septiembre 2018)

Licda. Patricia Pacheco (Desde 23 de octubre 2018)

III MENSAJE DEL PRESIDENTE

Estimados Accionistas:

Si tuviésemos que hacer un extracto de todo lo sucedido en este período, podemos decir que en medio de un retador contexto económico local e internacional, la Bolsa de Valores de El Salvador tuvo un año lleno de actividad y números muy significativos:

USD 3,847 MM fue el volumen total negociado, reflejando un crecimiento del 46% con respecto al año 2017;

USD 81 MM transados por operadores remotos en el primer mercado de Valores integrado El Salvador-Panamá, de mayo 2017 a diciembre 2018;

USD 23 MM fue el monto con el que se financiaron a través de Bolsa, Millenium Plaza y Sole Blú, los 2 primeros proyectos de desarrollo inmobiliario en El Salvador que utilizaron la innovadora figura de titularización de inmuebles;

USD 60 MM sumaron los patrimonios de los cinco Fondos de Inversión que actualmente se comercializan en el país;

73 emisores forman la base de empresas con valores activos en el mercado;

402 valores locales y 176 valores extranjeros inscritos suman la gama de opciones con que cuentan los inversionistas; y

90,000 personas tuvieron acceso a información sobre mercado de valores y aprovecharon la oportunidad de conocer más sobre la temática bursátil, a través de nuestros medios digitales, charlas, capacitaciones y eventos especiales.

Estas son solo unas pinceladas de los avances en el 2018 y no queremos quedarnos aquí, sacaremos provecho a esta actividad en la que estamos reunidos la Junta Directiva, los accionistas y principales ejecutivos de la Bolsa, para ampliarles a detalle los esfuerzos realizados durante el año y su impacto, así como los proyectos estratégicos que allanarán el camino hacia la profundización y expansión de nuestra plaza bursátil, iniciando todo esto con una breve descripción del entorno en el que se ha desempeñado nuestro mercado:

A. El mercado de valores y su contexto económico

Nuestra economía al tener un estrecho vínculo comercial con los Estados Unidos, se ha visto afectada por los cuatro incrementos en las tasas de referencia de la Reserva Federal, esta tasa al ser el principal referente para los préstamos internacionales ha implicado un mayor precio del dinero, encareciendo el financiamiento local e internacional.

En medio de este contexto, nuestro país finalizó el año con un PIB de 2.5% y una inflación de 0.4% anual, además el flujo de remesas familiares llegó a un monto de USD 5,469 MM favoreciendo el consumo de los hogares e incrementando el nivel de ahorro nacional.

El sector construcción se reactivó este año, el crecimiento trimestral de su Producto Interno Bruto al tercer trimestre de 2018 fue de 4.7%, el mercado de valores está contribuyendo con este sector al incursionar dos importantes proyectos de construcción comercial y habitacional que utilizaron como fuente de financiamiento la titularización inmobiliaria.

Finalizamos el año con una buena noticia, la agencia internacional Standard & Poors elevó la calificación de riesgo país, al pasarla de CCC+ a B- perspectiva Estable, por considerar que los déficit fiscales serán consistentemente moderados y los niveles de deuda nacional estables en los próximos años.

B. La integración regional avanza a pasos firmes

Superando nuestras propias proyecciones, en 19 meses hemos reportado USD 81 MM negociados en las plazas bursátiles salvadoreña y panameña bajo el modelo de negocio de operadores remotos. Este proyecto al que hemos llamado Mercados de Valores Integrados de América, ha demostrado su eficiencia, ya son 8 intermediarios bursátiles que se han autorizado como operadores remotos en ambos mercados, estamos engrosando la estructura de emisores e inversionistas motivando así el negocio transfronterizo.

Dado los resultados de este visionario proyecto, hay un interés real de otras jurisdicciones en este mercado integrado y están dando sus primeros pasos, entre ellos el de incorporar en sus legislaciones la figura de operador remoto, con el fin último de formar parte de la dinámica bursátil regional. Nicaragua, Ecuador, Honduras y República Dominicana, son algunos países a quienes se les ha ofrecido todo el apoyo por parte de El Salvador y Panamá para que su incorporación sea lo más fluida posible.

Tanto la Bolsa de Valores de El Salvador como de Panamá, han realizado esfuerzos por mantener activo y dinámico este primer mercado integrado de la región, promoviendo acciones de adhesión de otras bolsas, así como llevando a cabo labores de comunicación para dar a conocer las oportunidades

de negocio que se ofrecen en este mercado ampliado. En ese sentido es de resaltar nuestra participación en el evento *Hacia la competitividad en el mercado de valores regional: Costos y regulación*, organizado por el Banco Interamericano de Desarrollo BID en Washington D.C., oportunidad en que los principales actores del mercado integrado expusieron sobre el éxito de esta innovadora iniciativa e hicieron una proyección de este mercado regional a mediano y largo plazo.

Además, participamos en el primer Foro Internacional de Emisores de los Mercados de Valores de las Américas FIMVA en República Dominicana. Ante más de 250 personas, tanto El Salvador como otros 7 países, tuvimos la oportunidad de dar a conocer la oferta que existe en los mercados a través de la participación de una muestra importante de Emisores de cada una de las plazas bursátiles.

Aún tenemos mucho camino que recorrer para ensanchar esta carretera de negocio que hemos creado, y lo haremos seguros que los cimientos son fuertes.

C. La Titularización de Inmuebles. Un pilar financiero para el sector construcción

A mediados de 2018 fuimos testigos de la estructuración de los dos primeros fondos de Titularización de Inmuebles y de su exitosa colocación en mercado primario que sumaron entre ellos USD 23 MM. Inversiones Simco e Insa fueron las dos empresas desarrolladoras pioneras en utilizar esta figura financiera para el desarrollo de sus proyectos Millenium Plaza y Sole Blú, respectivamente.

El fondo de Titularización de inmuebles funciona como un patrimonio autónomo independiente, el cual se constituye inicialmente por los terrenos en que se construirán los inmuebles, y por los planos y permisos del proyecto, trasladando los derechos de éstos al Fondo y separando así los ingresos y egresos del proyecto de la contabilidad de la empresa desarrolladora/constructora.

6

MEMORIA DE LABORES 2018

MENSAJE DEL PRESIDENTE

Otra de las iniciativas ambiciosas de la Bolsa, uniéndose a las tendencias de cero papel y al camino de la sustentabilidad, fue el de crear e implementar plataformas web que facilitan los procedimientos de recepción de documentación requeridos por ley.

Esta Titularización utiliza dos fuentes de financiamiento, el bursátil y el bancario, que se complementan para formar así una estructura de fondeo eficiente. Además, permite obtener recursos de capital de inversionistas para el proyecto, sin que estos se conviertan en socios accionistas de la empresa desarrolladora/constructora.

La estructura de Titularización de inmuebles envía una señal positiva que confirma la confianza que el empresario salvadoreño deposita en el país, en el mercado bursátil y en la Bolsa de Valores.

Esperamos que en el corto plazo más empresas se interesen por este mecanismo y consolidemos el mercado de valores como alternativa eficiente para el impulso de proyectos de construcción.

D. Los fondos de Inversión como mecanismo de inclusión

Nuestra industria de fondos de inversión se dinamiza cada día más, desde sus inicios en el último trimestre del 2016 hasta el cierre de 2018, los cinco fondos de inversión autorizados sumaron un patrimonio de USD 60 MM, a través de las aportaciones de más de 1,200 partícipes, entre personas naturales y jurídicas.

La Bolsa de Valores ha sido parte activa en este proceso de profundización de la industria, realizando durante el 2018 acciones importantes, una de ellas fue el iniciar comunicación con los salvadoreños en el exterior a través del Ministerio de Relaciones Exteriores, logrando en el último trimestre realizar reuniones virtuales con el Consulado de Atlanta y con la Embajada de Brasil, quienes reunieron a representantes de sus cámaras de comercio y líderes de comunidades, para que la Bolsa junto a las 3 Gestoras de Fondos, pudiésemos darles a conocer sobre los beneficios de los fondos de inversión y las oportunidades de negocio en El Salvador, obteniendo de ellos una gran apertura e interés por participar.

Además, en agosto 2018 se lanzó una intensa campaña en Redes sociales sobre Fondos de inversión, aprovechando la oportunidad para que nuestra comunidad conozca los conceptos básicos, forma de operar, pasos para invertir, contactos para realizar una inversión, entre otros temas de interés, logrando con ello un alcance de más de 215,000 personas informadas e interesadas en participar de esta nueva figura de inversión.

E. Transformación digital de la Bolsa de Valores

La Bolsa de Valores se encuentra en un proceso de reorganización de sus métodos de trabajo y estrategia en sus plataformas tecnológicas, para lograr nuestra transformación digital, y aprovechar el potencial de las nuevas tecnologías.

Es en este sentido, que estamos haciendo cambios en la forma de entregar nuestros servicios respondiendo a las demandas de mercado y necesidades de los clientes, iniciando con el proyecto de desarrollar la primera aplicación móvil bursátil en El Salvador, creando con ello un nuevo canal de comunicación del mercado de valores hacia nuestros inversionistas.

Con esto la Bolsa de Valores pretende llevar al mercado de valores a una escala más competitiva que permitirá a los inversionistas estar conectado al ambiente bursátil las 24 horas del día, obteniendo información inmediata sobre sus negocios en Bolsa.

Otra de las iniciativas ambiciosas de la Bolsa, uniéndose a las tendencias de cero papel y al camino de la sustentabilidad, fue el de crear e implementar plataformas web que facilitan los procedimientos de recepción de documentación requeridos por ley. A través del uso de estas herramientas digitales se agilizarán los trámites y se hará más eficiente la comunicación entre la Bolsa y los participantes del mercado. Estas actualizaciones servirán para generar



eficiencia en los recursos y mejorar los tiempos de respuesta.

Como Bolsa entendemos el potencial de las nuevas tecnologías y tenemos la capacidad de crear nuevos modelos de negocio.

F. La liquidación monetaria cumpliendo con las mejores prácticas internacionales

En noviembre de 2018, la Bolsa de Valores dejó de realizar la liquidación monetaria de las operaciones bursátiles, actividad que llevó a cabo con éxito durante más de 26 años de operaciones. El objetivo

de este cambio fue cumplir con las mejores prácticas internacionales de custodia, compensación y liquidación.

Siguiendo esta línea, materializamos la implementación del Sistema Entrega Contra Pago (Delivery Versus Payment - DVP) que permite la liquidación monetaria y de valores simultáneamente, tal y como funciona en los mercados desarrollados, aplicando un estándar internacional que transparenta y perfecciona el proceso.

Con esta visión, la Bolsa de Valores cedió a la Central de Depósito de Valores CEDEVAL esta actividad, y no fue un proceso de la noche a la mañana, sino que requirió de capacitación del personal, desarrollo de sistemas, conectividad con los participantes del mercado y acompañamiento permanente de los expertos de la Bolsa, llevándonos aproximadamente 9 meses realizando pruebas y hoy podemos decir que la transición fue perfecta, CEDEVAL está desarrollando la liquidación monetaria sin contratiempos.

G. Un mercado de valores pujante en el 2018

Con un crecimiento arriba del 100% cerraron los mercados secundario e internacional, reportando volúmenes de USD 289 MM y USD 529 MM respectivamente. Dos mercados que contribuyeron al crecimiento global de volúmenes de negociación que alcanzó los USD 3,847.75 MM significando un crecimiento total del 46%.

El Mercado Primario por su parte alcanzó los USD 458 MM transados menor en un 6% a los USD 489 del año anterior, dentro de este monto el sector público colocó USD 206 MM, un incremento de 129% con respecto al 2017, el principal emisor fue el Ministerio de Hacienda que emitió en el mercado USD 190 MM en Letras del Tesoro implicando un crecimiento de 133% con respecto al año anterior, y también el Banco Central de Reserva emitió USD 16 MM en Bonos del Banco Central de Reserva.

Un aspecto de mucha importancia para nuestro mercado es la incursión de nuevas empresas emisoras y es así que la Bolsa dio la bienvenida a Banco Atlántida quién emitió Certificados de Inversión por USD 50 MM, y a BANCOVI, que salió al mercado con

un programa rotativo de Papel Bursátil por USD 18 MM. Así mismo y como ya lo mencionamos, también se incorporaron Inversiones SIMCO y grupo INSA.

El Mercado Secundario registró operaciones por un monto total de USD 289 MM (USD 118 MM /2017), dentro de su composición esta la negociación de los valores internacionales inscritos en bolsa de la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura CIFI por USD 60 MM y del Aeropuerto Internacional de Tocumen por USD 56 MM.

La actividad del mercado secundario público alcanzó un monto de USD 106 MM, los valores más negociados fueron las LETES por USD 68 MM y las Notas de Crédito del Tesoro Público NCTP por USD 29 MM.

El mercado internacional se vio impactado positivamente por las mejores condiciones en la curva soberana local, favorecida por una mejor calificación de riesgo país, llevando a este mercado a alcanzar un total negociado de USD 529 MM (USD 212 MM en el 2017).

El Mercado de Reportos se vio impulsado durante el año, generando un volumen de USD 2,572 MM, un incremento del 41% con respecto al año anterior, explicado por una mayor flexibilidad en las políticas internas de captación e inversión de los Bancos.

En Mercado de Valores Integrado de la Región, durante el 2018 alcanzó un monto total negociado de USD 64 MM realizado en 288 operaciones. De este monto global, en la Bolsa de Valores de El Salvador se transó USD 43 MM y en la Bolsa de Valores de Panamá USD 21 MM.

Los 3 valores más representativos negociados entre ambas plazas fueron:

Aeropuerto Tocumen por un monto de USD 32 MM, Hipotecaria Metro Credit por USD 12 MM y La Hipotecaria por USD 9 MM.

H. Cultura bursátil en El Salvador

Continuamos generando confianza, solidez y conocimiento en el público, motivándoles a participar activamente en nuestro mercado de valores, a través

de actividades encaminadas a fortalecer la cultura bursátil en El Salvador, y que nos han permitido llegar a más de 90,000 personas que hoy ya cuentan con información y conocimientos sobre mercado de valores:

- Hemos llegado a centros educativos, introduciendo los conceptos básicos de mercado a sus docentes y estudiantes;
- Logramos la apertura de gremiales y empresas, en su búsqueda por conocer más sobre las oportunidades de inversión y financiamiento en nuestra plaza;
- Fortalecimos las bases teóricas y prácticas en derecho bursátil al gremio judicial, abogados, elementos de la Fiscalía General de la República y capacitadores;
- Hemos logrado cautivar a través de nuestros medios digitales a un mayor número de seguidores que desean contar con más información sobre las inversiones en Bolsa con el desarrollo de campañas educativas con temas de financiamiento y Fondos de Inversión;
- Participamos de eventos abiertos al público y cerrados con participantes del mercado de valores.

Todos estos esfuerzos nos llevan por el camino de lograr fortalecer nuestra imagen y reconocimiento de la Bolsa de Valores como un referente financiero y Bursátil, contribuyendo en el desarrollo de soluciones de financiamiento e inversión para las necesidades de las empresas y de los salvadoreños

I. Buen Gobierno Corporativo

La Bolsa de Valores se encuentra en un proceso de evolución y se está proyectando internacionalmente, las operaciones se están volviendo más complejas, se amplía el número de participantes y se diversifican los negocios. Si estamos recorriendo este camino, la mejor manera de asegurar el éxito y el crecimiento continuo estará en la progresiva profesionalización de la gestión operativa así como el fortalecimiento de nuestro Buen Gobierno Corporativo.

La alta dirección de la Bolsa ha ejecutado acciones encaminadas a este fortalecimiento, dedicando tiempo y esfuerzo a las áreas de auditoría, gestión del riesgo de lavado de dinero y financiación del terrorismo.

Durante el año 2018 el Comité de Auditoría recibió los informes de las Unidades de Auditoría Interna y de Sistemas, relacionados al trabajo realizado en las diferentes áreas operativas y administrativas de la organización, dando como resultado recomendaciones por parte de los miembros del Comité, con el fin de mejorar la gestión y la estructura de control interno. Adicionalmente se conoció sobre las actividades de monitoreo y del avance en la ejecución de los diferentes planes acción, producto de las recomendaciones de estas unidades operativas.

El Comité de Riesgos, conoció y discutió incidentes registrados a través de nuestro sistema de gestión de Riesgos, adecuaciones a más de 20 manuales y procedimientos relativos a la gestión realizada por la Unidad de Riesgos y Control de Calidad. Adicionalmente, revisó y aprobó actualizaciones al Plan de Continuidad de Negocios, pruebas de campo, políticas de impacto en el negocio y de gestión de crisis, plan de contingencia, plan de emergencia y evacuación, política de capacitación y estrategias de recuperación ante desastres.

Dicho Comité conoció sobre la delegación del proceso de Liquidación Monetaria hacia la Central de Depósito de Valores, verificando en todo momento la ejecución de pruebas de campo con los participantes y el cumplimiento de los requisitos contenidos en el convenio de dicha delegación.

Con el propósito de fortalecer los mecanismos de control para la prevención de lavado de dinero, de activos y de financiamiento al terrorismo, durante el presente año, el Comité de Prevención de Lavado de Dinero ha revisado e identificado las necesidades relacionadas al cumplimiento de la normativa vigente. Y como parte de las acciones de fortalecimiento contra este ilícito, se desarrolló una capacitación al personal de la Corporación Bursátil, sobre esta temática profundizando en ejemplos reales de mercados internacionales y los procesos de detección, insumo importante para la aplicación práctica en nuestro mercado.

Un buen Gobierno Corporativo provee los incentivos para proteger los intereses de la empresa y los accionistas y la Bolsa de Valores se compromete a continuar perfeccionándose en este proceso.

J. Creando valor para nuestros accionistas

La Bolsa de Valores enfrenta año con año el reto de crear valor para sus accionistas, no solo en el corto plazo, sino también, diseñar estrategias de largo plazo que generen un crecimiento sostenible y aporte valor en el tiempo.

Comprometidos con este objetivo nos complace decir que los resultados de la gestión financiera de la empresa en el 2018 han sido positivos y sobre todo los resultados para nuestros accionistas, efecto del mejor desempeño de la actividad en el Mercado de Valores durante el ejercicio informado. Resaltamos de estos números, una utilidad antes de impuestos de USD497 Mil y una Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) del 8.39% (4.15% en el 2017). Esto se refleja en una utilidad por acción antes de impuestos de USD 4.97, mayor en un 121% a los USD 2.25 reportados en el 2017.

9

MEMORIA DE LABORES 2018

MENSAJE DEL PRESIDENTE

Todos estos esfuerzos nos llevan por el camino de lograr fortalecer nuestra imagen y reconocimiento de la Bolsa de Valores como un referente financiero y Bursátil, contribuyendo en el desarrollo de soluciones de financiamiento e inversión para las necesidades de las empresas y de los salvadoreños.

Nuestra visión a futuro es muy ambiciosa, nos hemos comprometido a continuar ampliando la estructura de emisores e inversionistas en nuestro mercado, a proponer un marco legal y normativo mucho más inclusivo y facilitador al apostarle a la incorporación de las pequeñas y medianas empresas al mercado bursátil.

Estos resultados nos comprometen a trabajar intensamente por seguir reportando datos positivos en la gestión financiera de la empresa y continuar generando confianza en nuestros accionistas.

K. Proyecciones 2019

Nuestra visión a futuro es muy ambiciosa, nos hemos comprometido a continuar ampliando la estructura de emisores e inversionistas en nuestro mercado, a proponer un marco legal y normativo mucho más inclusivo y facilitador al apostarle a la incorporación de las pequeñas y medianas empresas al mercado bursátil, innovar permanentemente buscando más y mejores instrumentos financieros con características atractivas para una exigente base de inversionistas, convertirnos en una Bolsa de Valores sostenible promotora de la estructuración de bonos de impacto (bonos verdes y sociales), e incluir a más operadores remotos y más países al modelo de integración El Salvador-Panamá. Lo anterior es una apuesta segura a la profundización del mercado local y al mercado de valores regional.

Que necesitaremos para lograrlo, contar con personal motivado, conocedor y capacitado sobre mercado de valores; estimular a los participantes del mercado a que trabajen de la mano con nosotros para materializar estos objetivos y sobre todo el apoyo de nuestra Junta Directiva que funge como el soporte de las decisiones estratégicas tomadas en el seno de esta Bolsa y enfocadas al fortalecimiento del mercado salvadoreño.

Finalmente, quiero reiterarles Señores Accionistas, un agradecimiento especial por la confianza depositada en nuestra gestión, y esperamos que los logros presentados en este informe de labores hayan cumplido con sus expectativas.

Expuesto lo anterior, agradeceremos aprobar la Memoria de Labores 2018 presentada por la Junta Directiva, los actos administrativos y operativos realizados durante el año, así como los Balances y Estado de Resultados presentados por el Auditor Externo correspondientes a este ejercicio fiscal.

Rolando Duarte Schlageter

Presidente

Somos una Bolsa de Valores que trabaja con una visión de progreso, que desarrolla e implementa proyectos estratégicos que contribuyen a su posicionamiento como un mecanismo innovador de inversión y financiamiento en El Salvador, buscando la profundidad y expansión de nuestra plaza bursátil tanto dentro como fuera de nuestras fronteras.

A. La Titularización de Inmuebles. Un pilar financiero para el sector construcción

A mediados de 2018 incursiona una nueva industria en el mercado de valores, las empresas del sector construcción, quienes han identificado una oportunidad de financiamiento a través de la figura de Titularización de Inmuebles.

La titularización de inmuebles es una estructura financiera orientada al desarrollo de proyectos de construcción. Los fondos se destinan a la construcción de inmuebles comerciales o habitacionales, de cuya venta o arrendamiento se generan dividendos que son distribuidos entre todos los inversionistas.

Fueron dos empresas de amplia trayectoria que vieron en la titularización inmobiliaria una fuente de fondeo que calzó adecuadamente con el desarrollo de sus proyectos: Inversiones SIMCO para la construcción de Millenium Plaza, e Inversiones, S.A. de C.V para la construcción de la torre de apartamentos Sole Blú, ambas emisiones sumaron USD 23 MM.

Esperamos que en el corto plazo más empresas se interesen por este mecanismo de fondeo y consolidemos el mercado de valores como alternativa eficiente de financiamiento.

B. La integración regional ha dado sus frutos

Haciendo un poco de historia, la primera negociación bajo la figura de Operador Remoto se realizó el 19 de mayo de 2017, de un operador salvadoreño autorizado en el Sistema electrónico de la Bolsa de Valores de Panamá, y a partir de ese día al cierre de diciembre de 2018, ya se realizaron 449 operaciones alcanzando más de USD 81.26 millones transados.

Dado los resultados de este visionario proyecto, los ojos de otras jurisdicciones están puestos en este mercado integrado de la región, y han mostrado su interés por incorporar en sus legislaciones la figura de operador remoto, con el fin último de formar parte de la dinámica bursátil regional. Países como Nicaragua, Ecuador, Honduras y República Dominicana, son algunas jurisdicciones a quienes se les ha ofrecido todo el apoyo por parte de El Salvador y Panamá para que su incorporación sea lo más fluida posible.

IV TRABAJANDO POR LA DINAMIZACIÓN DEL MERCADO DE VALORES SALVADOREÑO

Presentación del primer Fondo de Titularización de Inmuebles en El Salvador de Inversiones SIMCO, para la construcción del Millenium Plaza



Tanto la Bolsa de Valores de El Salvador como de Panamá, están realizando esfuerzos permanentes por mantener activo y dinámico este primer mercado integrado de la región, promoviendo acciones de adhesión de otras bolsas, y esfuerzos de comunicación para dar a conocer las oportunidades de negocio que se ofrecen en este mercado ampliado.

Algunas de estas acciones se describen a continuación:

Nuestro Gerente General formó parte del panel: *Hacia la competitividad en el mercado de valores regional: Costos y regulación*, evento público organizado por el Banco Interamericano de Desarrollo BID. Su participación junto a la de otros miembros de la Asociación de Mercados de Capitales de las Américas AMERCA antes BOLCEN, abrió la oportunidad para que los invitados conocieran sobre el éxito del primer mercado de valores integrado de la región, ampliaran sobre el modelo de negocio y expusieran las proyecciones a mediano y largo plazo. Este evento tuvo lugar en Washington DC Estados Unidos en Mayo 2018.

Y siempre buscando el acercamiento entre las Bolsas de Valores de la región, el 26 de Julio, en la ciudad de Panamá, se participó en el relanzamiento de la Asociación de Mercados de Capitales de las Américas AMERCA antes BOLCEN. Durante el encuentro se dio la bienvenida a Ecuador como un nuevo miembro de BOLCEN. A partir de ese momento se trabaja fuertemente en los lineamientos estratégicos de BOLCEN, principalmente en facilitar las operaciones transfronterizas de manera transparente, controlada y supervisada.

Además, la Bolsa de Valores de El Salvador participó en el primer Foro Internacional de Emisores de los Mercados de Valores de las Américas FIMVA, en su calidad de creador del primer mercado de valores integrado entre El Salvador y Panamá, y miembro AMERCA. Esta actividad se llevó a cabo el 26 de octubre de 2018 en República Dominicana.

Este evento reunió a los participantes de los mercado de valores de 8 países miembros AMERCA: Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, República Dominicana y Ecuador, quienes tuvieron la oportunidad de conocer la oferta y demanda de las plazas bursátiles de la región, abriendo puertas y construyendo el camino para lograr una más amplia integración regional. De parte del mercado de valores de El Salvador, participaron como expositores, Valentín Arrieta, Gerente General de la Bolsa de Valores; Rolando Duarte Westerhausen, Ejecutivo Corporativo de Ricorp Titularizadora y Andres Pineda, Tesorero de Banco Cuscatlán.

C. Fortaleciendo la inversión a través de los Fondos de Inversión

Se ha visto como la industria de fondos de inversión ha avanzado a través del tiempo, desde sus inicios en el último trimestre del 2016 hasta el cierre de 2018, los cinco fondos de inversión constituidos sumaron un patrimonio de USD 60 MM, a través de las aportaciones de más de 1,200 partícipes, entre personas naturales y jurídicas.

Presentación del Fondo de Titularización de Inmuebles de Inversiones, S.A. para la construcción de la Torre de Apartamentos Sole Blú



En el transcurso del año 2018, la Bolsa de Valores ha desarrollado una serie de acciones para fortalecer la industria, uno de estos esfuerzos fue el acercamiento con el Consulado de Atlanta y con la Embajada de Brasil para dar a conocer a los salvadoreños en el exterior sobre los beneficios de los fondos de inversión, obteniendo de ellos una gran apertura e interés por participar.

Además, en agosto 2018 se lanzó una campaña en Redes sociales sobre Fondos de inversión, aprovechando la oportunidad para que nuestra comunidad conozca los conceptos básicos, forma de operar, pasos para invertir, contactos para realizar una inversión, entre otros temas de interés, logrando con ello más personas informadas e interesadas en participar de esta nueva figura de inversión.

D. Transformación digital de la Bolsa de Valores de El Salvador

Apostando a la modernización tecnológica y a procurar un nuevo canal de comunicación de los inversionistas hacia nuestro mercado de valores, se dio inicio al proyecto de desarrollar una aplicación móvil bursátil.

Con esto la Bolsa de Valores pretende llevar al mercado de valores a un nivel más competitivo que permitirá a los inversionistas estar conectado al ambiente bursátil las 24 horas del día, obtener información inmediata sobre sus negocios en Bolsa, todo ello respondiendo a las nuevas necesidades de los inversionistas.

Con la APP el mercado de valores estará al alcance de la mano, en poco tiempo se podrá acceder a través de un dispositivo móvil, de toda la información relevante del mercado de valores salvadoreño, comportamiento diario, oportunidades de inversión, abriendo las puertas a un mercado de valores más dinámico.

Otra de las iniciativas bastante ambiciosas de la Bolsa, uniéndose a las tendencias de cero papel y al camino de la sustentabilidad, fue el de crear e implementar plataformas web para facilitar los procedimientos de recepción de documentación requeridos por ley. A través del uso de estas herramientas digitales se agilizarán los trámites y se hará más eficiente la comunicación entre la Bolsa y los participantes del mercado. Estas actualizaciones servirán para generar eficiencia en los recursos, mejorar tiempos de respuesta y entrar en la era digital.

Se ha iniciado este camino habilitando el acceso a: la remisión de los informes de clasificación de riesgo de los emisores y emisiones de valores; avisos de reajustes de tasas; así como toda la documentación referida a los procesos de inscripción de emisores y emisiones, y trámites de colocación en el mercado de valores. En el transcurso del nuevo año, continuaremos trabajando para incorporar más procesos de atención a nuestros clientes a través de estas mismas herramientas, así como también plantear nuevos modelos y procesos operativos que generen eficiencias operativas para los participantes del Mercado.

Campaña en Redes Sociales para la promoción de los Fondos de Inversión en El Salvador



V NUESTRO MERCADO DE VALORES

Como parte de las acciones más relevantes desarrolladas para dinamizar el mercado de valores durante el 2018 se mencionan:

A. Marco Legal

En el año 2018, la Bolsa de Valores participó en los procesos de revisión de la normativa aprobada por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, emitiendo opinión respecto de la elaboración de nuevas normas relacionadas al mercado de capitales, del sistema financiero en general, así como de la autorregulación de la industria bursátil.

Como resultado de los procesos se autorizó la siguiente regulación:

- Normas Técnicas de Fondos de Inversión de Capital de Riesgo
- Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados de Desarrollo Inmobiliario
- Normas Técnicas de Conducta de los Mercados de Valores
- Instructivo Operativo Compensación y Liquidación Monetaria de Operaciones Bursátiles.

Se participó en procesos de elaboración de Normas pendientes de autorización, relativas a las Inversiones de los Fondos de Pensiones, Custodia de Valores adquiridos por los Fondos de Pensiones, Gobierno Corporativo, Auditores Externos, entre otros.

Además, como parte del desarrollo legal para incluir nuevos participantes en el mercado de valores, formamos parte activa en el proyecto de Ley de Acceso al Mercado de Valores para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, con lo cual se espera ofrecer una nueva plataforma para dirigir financiamiento a través del Mercado de Valores a este importante sector económico; dicho proyecto se encuentra en discusión para aprobación del pleno legislativo.

B. Gestión Operativa

Para los mercados en desarrollo es imprescindible marcar acciones que nos acerquen cada vez más a las tendencias y estándares internacionales, y es precisamente esto lo que estamos haciendo, en el 2018 se revisaron los procedimientos operativos existentes y se crearon nuevos con el fin de facilitar y solidificar el soporte a los negocios realizados por los participantes del mercado, en especial cumpliendo con las demandas y necesidades de las Casas de Corredores en beneficio de los emisores e inversionistas.

Luego de realizar cambios a la normativa vigente, de tal forma que ésta facilite los negocios y eficiente la ejecución de los mismos, se modificó los horarios de negociación, se actualizó la guía operativa para los Operadores Remotos; así como también el manual de usuario del sistema para la colocación de mercado primario en ventanilla del emisor.

En busca de proveer al mercado de opciones para los diferentes perfiles de inversionistas, se relanzó la figura de los STRIPS y se retomó la figura del mercados secundario de reporto, figura que esperamos poner a disposición del mercado durante el primer trimestre del 2019.

La seguridad de la información y la continuidad del negocio son temas fundamentales en el ejercicio de nuestras funciones, por lo que durante este año se realizaron las pruebas de funcionamiento de los sistemas desde un ambiente remoto, se simularon sesiones de negociación a viva voz y sesiones electrónicas accediendo a los servidores de contingencia, con resultados satisfactorios.

En el proceso de modernizar los servicios bursátiles, a través de las facilidades que proporciona la tecnología, se brindó el soporte operativo en el diseño de la APP bursátil y el nuevo sistema de negociación de la deuda pública, ambos actualmente en desarrollo; así como también en el diseño y funcionamiento del Sistema de Compensación y Liquidación de Valores (SCLV)

C. Inversión a través de Bolsa

Como parte de las funciones de la Bolsa de Valores, se ha promovido esta plaza bursátil como alternativa de financiamiento para todas las empresas nacionales y extranjeras, ofreciendo diversificación en las inversiones y mejores rendimientos, es así que en el 2018 se amplió la gama de opciones con las primeras titularizaciones inmobiliarias abriendo una nueva alternativa de financiamiento para el sector construcción.

Emisiones inscritas

El mercado de valores cuenta a diciembre de 2018 con 402 valores locales, que incluye 11 nuevos valores inscritos durante ese año, detallados a continuación:

Emisiones inscritas en el 2018

Denominación	Emisor	Fecha Inscripción BVES
LETE2018-D	Estado de El Salvador (Ministerio de Hacienda)	08/01/2018
ASTATEESA	Aseguradora Statetrust El Salvador, S.A.	12/01/2018
ASTATELIFE	Aseguradora Statetrust Life El Salvador, S.A.	12/01/2018
CIG&TC02	Banco G&T Continental, S.A.	28/02/2018
AIFA	Inversiones Financieras Atlántida, S.A.	28/02/2018
VRTTMP	Ricorp Titularizadora S.A.	28/05/2018
CILHIPO3	La Hipotecaria, S.A. de C.V.	20/06/2018
VRTTBLU1	Ricorp Titularizadora, S.A.	02/07/2018
CIBAES1	Banco Atlántida El Salvador, S.A.	03/07/2018
PBBANCOV1	Banco Cooperativo Visionario de R.L.	10/08/2018
VTHVAAC02	Hencorp Valores Limitada, Titularizadora	08/10/2018

Es importante conocer a los emisores que se financiaron a través de Bolsa de Valores y cuyas emisiones incursionaron en el mercado de valores durante el 2018:

Banco Atlántida El Salvador, S.A.: Banco Atlántida El Salvador es miembro de Inversiones Financieras Atlántida S.A., una empresa subsidiaria de Inversiones Atlántida, S.A. (INVATLAN) Holding del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, con una trayectoria de más de 100 años de experiencia y presencia regional en Centroamérica y Belice. Es un banco que desea cubrir las necesidades financieras en Banca de Personas, Empresas y PYME que puso a disposición los Certificados de Inversión denominado CIBAES1, como una opción de inversión en el corto o mediano plazo; la emisión será utilizada por el Banco para financiar operaciones activas y pasivas de corto, mediano y largo plazo. El monto aprobado del programa es de USD 50 MM, los cuales fueron colocados en su totalidad en 2018.

Banco G&T Continental, S.A: Es un banco con más de 10 años en el mercado Salvadoreño, dedicado a ofrecer productos y servicios que brindan a las personas y empresas locales, facilidades Financieras para el desarrollo de proyectos. Está orientado a satisfacer las necesidades del segmento empresarial de forma personalizada, principalmente a las Pequeñas y Medianas Empresas, atendiendo sus requerimientos bancarios en todos los rubros. En el año 2018 le fue autorizada la emisión de Certificados de Inversión CIG&TC02 por USD 50 MM. Este programa no ha iniciado su colocación en Bolsa.

La Hipotecaria, S.A. de C.V.: La Hipotecaria es la única institución en Latinoamérica que se especializa exclusivamente en la originación y administración de préstamos hipotecarios. En El Salvador, La Hipotecaria se ha convertido en uno de los proveedores de préstamos hipotecarios más importantes generando de USD 2 a USD 3 MM en préstamos hipotecarios por mes. Con 10 años de ser un emisor muy activo en el mercado de valores, en el año 2018 emitió su tercer programa de certificados de inversión por el monto de USD 50 MM.

Banco Cooperativo Visionario de R.L.: Nace el 14 de octubre de 1965, como la primera Cooperativa de carácter cerrado en la zona paracentral, con la denominación de "Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Magisterial Vicentina de R.L., En 2002 reforma sus Estatutos y cambia su nombre denominándose hasta la fecha como "Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Vicentina de R.L.". Durante toda la trayectoria ha demostrado a nivel nacional su liderazgo, agudizándose este al ser regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero. En el 2018 incursionó como emisor de valores con un programa de papel bursátil por el monto de USD 18 MM, habiendo colocado 7 tramos en el transcurso del año, por más de USD 6 MM.

Inversiones SIMCO: Es una de las principales divisiones de Grupo SIMÁN que por casi 60 años se ha dedicado a la inversión en bienes raíces, y al desarrollo, venta y administración de proyectos inmobiliarios contribuyendo así al progreso y desarrollo urbano de El Salvador. En el año 2018 participó como originador en el primer fondo de titularización inmobiliaria para el desarrollo del proyecto Millennium Plaza, que consiste en un conjunto de edificios de varios niveles en donde varias



actividades interactúan en un mismo lugar. Complejos de este tipo vitalizan zonas de una ciudad, haciendo el uso del terreno más eficiente y productivo. La emisión de títulos de participación del fondo de titularización asciende a USD 20 MM.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: La Alcaldía es la Entidad Municipal encargada de la administración y desarrollo del Municipio de Antiguo Cuscatlán, uno de los municipios más desarrollados del gran San Salvador, por confluir en su territorio diversidad de empresas, infraestructura de vivienda, centros comerciales y de esparcimiento. En el año 2018 regresa como originador en un segundo fondo de titularización de flujos futuros, por el monto de USD 7.2 MM, que como resultado de la exitosa colocación, fueron invertidos por la municipalidad en la reestructuración de pasivos.

Inversiones S.A. de C.V. (INSA): Empresa que se dedica a la adquisición, explotación, venta o negociación de cualquier título de toda clase de bienes muebles e inmuebles. Fue fundada en 1962 como una empresa de bienes raíces y desarrolladora, con importantes proyectos en zonas habitacionales como la colonia San Francisco y Lomas de San Francisco, e inmuebles comerciales como el Fénix en el centro de San Salvador, la Autopista Sur y otros desarrollos en los departamentos de San Miguel y Sonsonate y a la fecha INSA se ha concentrado en el desarrollo del proyecto Sole Blú a través del Fondo de Titularización inmobiliario, cuyo monto de emisión asciende a USD 3 MM.

Mercado global

Al día de hoy nuestro mercado cuenta con 176 valores extranjeros inscritos en la Bolsa, habiéndose adicionado en 2018: Notas de la República de Honduras denominadas NOTAHN2024 y NOTAHN2027, además de las notas de Inversiones Atlántida, S.A. NTINVA2022 y los Bonos de la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A., BCCIFI.

D. Cultura Bursátil

La Bolsa de Valores cumpliendo con su objetivo de proveer a los participantes e inversionistas de toda la información disponible de nuestro mercado de valores para un aprovechamiento óptimo de las opciones disponibles, dirigió esfuerzos por fortalecer la cultura bursátil y fomentar la transparencia del mercado. Esto nos ha permitido generar confianza, solidez y conocimiento en el público, motivándoles a participar activamente en nuestro mercado de valores.

Durante 2018

Acercamiento con participantes del mercado de valores

Como parte de las actividades desarrolladas por esta Bolsa para mantener informados a los participantes del mercado, se llevó a cabo en mayo 2018 una reunión informativa llamada Perspectivas de mercado dentro del entorno económico, con la participación del licenciado Mario Magaña, Director de Asuntos Económicos de la Cámara de Comercio de El Salvador. Complementando

*Presentación de la Emisión de Certificados de Inversión de
Banco Atlántida por USD 50 MM*



esta participación, la Bolsa de Valores presentó un informe sobre el comportamiento del mercado de valores y principales acontecimientos, permitiéndose así mismo un espacio para que los representantes de Casas de Corredores de Bolsa, Gestoras de Fondos de Inversión y Titularizadoras, pudiesen expresar sus expectativas sobre el avance en esta industria bursátil.

El mercado de valores en medios digitales

Uno de los medios de difusión más importantes con que cuenta la Bolsa de Valores es su sitio web, y que a través del tiempo se ha convertido en un referente para inversionistas, estudiantes, periodistas, participantes del mercado, así como un insumo importante para estudios y análisis de mercado, y referencias estadísticas de organismos internacionales y entidades de gobierno. Cada día se busca mejorar y ampliar la información motivados por cumplir con las expectativas de nuestros visitantes. Durante el 2018 contamos con 81,200 usuarios visitando nuestro sitio.

Otro factor importante de mencionar es la proyección que nuestra Bolsa está teniendo a través de sus diferentes redes sociales, más de 9,000 personas forman parte de la comunidad la Bolsa de Valores, distribuidos entre sus perfiles de Facebook, Twitter, Instagram y YouTube. Seguidores que se han mantenido informados de acontecer diario de nuestro mercado, así como las actividades más relevantes en las que la Bolsa ha liderado o participado.

Campañas de inversión y financiamiento bursátil

- La Bolsa desarrolló dos campañas en redes sociales, la primera de ellas que tuvo una duración de 6 meses y estuvo orientada a dar a conocer a nuestra comunidad sobre las opciones y beneficios del financiamiento a través de Bolsa.
- La segunda campaña se enfocó a la promoción de los Fondos de Inversión en El Salvador, con una duración de 6 meses, logrando despertar en los seguidores el interés por conocer un poco más sobre esta nueva figura, posicionar a las 3 Gestoras de Fondos de Inversión, así como mostrar los pasos a seguir para convertirse en partícipe de estos fondos. Esta campaña logró un alcance de más de 215,000 personas de nuestra comunidad.

Acciones en educación e información sobre mercado de valores

2018 fue un año activo en cultura bursátil, en el que tuvimos la oportunidad de acercarnos a un público de más de 2,000 personas, con esto sembramos la semilla del conocimiento del mercado de valores. Algunas acciones realizadas son las siguientes:

- Por segunda vez, la Bolsa tuvo la oportunidad de contar con El Día de la Cultura Bursátil, en el marco de la Semana de la Contabilidad y Finanzas que año con año celebra la Universidad Centroamericana José Simeón Cañas (UCA). Oportunidad en la que más de 500 alumnos tuvieron la oportunidad de conocer a detalle sobre el mercado de valores y sobre todo de la



QUIERE EXPANDIR SU EMPRESA
BOLSA DE VALORES PARA AYUDAR A DESARROLLAR PROYECTOS DE FOMENTO

JUEVES DE FINANCIAMIENTO BURSÁTIL

FINANCIAMIENTO PARA EMPRESAS
Las empresas pueden acudir al mercado de valores para obtener recursos destinados al desarrollo y consolidación de proyectos de inversión, así como para el fortalecimiento de su estructura financiera.

WWW.BOLSADEVALORES.COM.SV

PORQUÉ CONVIENE FINANCIARSE A TRAVÉS DE LA BOLSA DE VALORES

JUEVES DE FINANCIAMIENTO BURSÁTIL

SOLUCIÓN A NECESIDADES

- Acceso a financiamiento a costos competitivos
- Estructuración según las necesidades de la empresa
- Acceso a inversionistas de diferente perfil
- Liquidez
- Valoración objetiva de la empresa
- Consolidación de la imagen
- Prestigio y excelencia empresarial

La Bolsa de Valores ofrece alternativas de financiamiento que le permiten a las empresas acceder a fondos líquidos para capital de trabajo y recursos a mediano y largo plazo.

WWW.BOLSADEVALORES.COM.SV

TOCA LA INFORMACIÓN PARA CONOCER MÁS SOBRE FINANCIAMIENTO LO ENCUENTRAS EN EL SITIO WEB DE LA BOLSA

JUEVES DE FINANCIAMIENTO BURSÁTIL

EL FINANCIAMIENTO EN BOLSA
WWW.BOLSADEVALORES.COM.SV

El Financiamiento Bursátil es una opción real y eficaz para obtener recursos financieros tanto del sector público como privado.

Permite a las empresas la consolidación y fortalecimiento de su estructura financiera generando así las condiciones necesarias para incrementar su competitividad.

Lo que conviene a una empresa a buscar financiamiento bursátil es el volumen de recursos que aporta, el plazo y el costo de los mismos.

Modelo y herramientas:

- Combinaciones
- Financiamiento en Bolsa
- Guía para financiar
- Obligaciones del Emisor
- Opciones de financiamiento
- Pasos para financiarse en Bolsa
- Simulador de costos

Para información escribanos a info@bolsadevalores.com.sv o llámanos al 2212 8400

industria de Fondos de Inversión. Actividad que se desarrolló durante todo un día en el mes de mayo de 2018.

- Y dentro de esta misma iniciativa, trabajando de la mano con la UCA, se desarrolló en los meses de mayo y junio 2018, un Diplomado Bursátil de tres días para 25 docentes de ésta y otras universidades. Espacio en el cual tuvieron la oportunidad de conocer, de expertos en temática bursátil, aspectos como: Fundamentos de los mercados de valores, Prácticas Bursátiles y nuevos proyectos y Compensación, liquidación y custodia de valores.
- Adicionalmente se desarrolló en el mes de junio 2018, una charla sobre Proceso de Estructuración de Emisiones y Análisis Financiero, dirigida a estudiantes de la materia de Finanzas de la UCA, contando en esa oportunidad con 40 participantes.
- La Bolsa recibió en sus instalaciones la visita de 15 instructores y docentes de la UCA, con la finalidad de recibir una inducción en mercado de valores y conocer de primera mano cómo se realizaban las transacciones en el Sistema de Electrónico de Negociación y poder navegar en línea el sistema de información Bloomberg, esta actividad se llevó a cabo en junio de 2018. FOTO PENDIENTE
- Bolsa de Valores participó como patrocinador del evento “El Menudo cuenta” actividad que se llevó a cabo en junio 2018. Este evento tenía como objetivo promover entre los asistentes cómo lograr la salud financiera y orientarles sobre las diversas opciones con que se cuenta para hacer crecer su dinero. Espacio que la Bolsa aprovechó para ampliar y entregar información detallada sobre Fondos de Inversión, el evento contó con la asistencia de más de 600 personas que recibieron consejos del experto en el manejo de finanzas personales Xavier Serbiá de CNN Dinero.
- La Bolsa de Valores desarrolló en julio 2018 un desayuno dirigido a los socios agremiados a la Cámara de Comercio e Industria de El Salvador, llamado La Bolsa de Valores alternativa eficiente de financiamiento e inversión para los sectores productivos del país, con el objetivo de darles a conocer el funcionamiento de la Bolsa y las opciones de financiamiento disponibles en el mercado. Actividad en la cual contamos con la participación activa de una Casa de Corredores de Bolsa estructuradora de emisiones, para que explicara más a fondo las opciones y proceso de los diferentes instrumentos de financiamiento bursátil, esta información la recibieron más de 40 agremiados a la Cámara.
- La Bolsa de Valores desarrolló junto al Consejo Nacional de la Judicatura a través de su escuela de capacitación Judicial la segunda edición del “Diplomado en Derecho Bursátil”. Evento que permitió un intercambio de experiencias y conocimientos, para la creación de capacidades y alentar la participación y la representación de jueces, abogados y fiscales del país, buscando poner en sus manos los conocimientos para la adecuada toma de decisiones y resolución de conflictos. La temática desarrollada en seis módulos fue dirigida por expertos

Celebración del Día de la Cultura Bursátil en la Universidad José Simeón Cañas UCA



en el mercado de valores nacional y representantes activos del mismo, quienes expusieron temas de impacto ante más de 40 participantes. Este diplomado, tuvo una duración de seis meses (mayo-diciembre) entre clases virtuales y presenciales, las cuales se fortalecieron realizando visitas guiadas en las instalaciones de la Bolsa de Valores, experiencia única para los representantes del gremio judicial.

- La Bolsa participó en la segunda edición de la Feria de Educación e Innovación Financiera organizada por la Superintendencia del Sistema Financiero y que unió a todas las industrias de financiamiento e inversión del país con el objetivo de compartir y conocer la experiencia nacional e internacional en materia de avances en tecnología digital y de información. La Bolsa contó con un stand en el que fueron atendidos 250 visitantes interesados en conocer más a fondo sobre el tema de financiamiento e inversión. Actividad que se desarrolló en el mes de agosto de 2018.
- Los principales ejecutivos de Mi Banco recibieron el Diplomado Bursátil, en los meses de septiembre y octubre de 2018. Este diplomado se ejecutó en 3 jornadas intensas de conocimiento sobre mercado de valores, desarrolladas por expertos en las áreas de operaciones, legal y depósito y custodia de valores. Este fue un esfuerzo más por fomentar la Cultura Bursátil en nuestro país e introducir a empresas como Mi Banco al ambiente del mercado de valores, como inversionista y emisor. Se contó con una participación de 15 ejecutivos.
- A través del desarrollo de charlas especializadas en mercado de valores con énfasis en Fondos de Inversión, tanto en las instalaciones de la Bolsa con nuestro programa “Visita la Bolsa” así como con la participación en conferencias en centros educativos, y atención a inversionistas, durante el año 2018 se capacitó a más de 400 personas.
- Se llevaron a cabo una serie de conferencias de prensa y entrevistas directas con medios de comunicación en el transcurso del año, en las que la Bolsa dio la bienvenida a nuevos emisores de valores y expuso temas como: resultados del mercado de valores salvadoreño, nuevos productos en el mercado como la titularización inmobiliaria, avances en fondos de inversión, así como los logros en la integración de mercados de valores de la región.

Motivando a los principales actores de mercado

Las casas de corredores de bolsa y sus corredores son el motor que mueve nuestro mercado de valores, en ellos se deposita la responsabilidad de estructurar, comercializar y colocar las emisiones a través de la Bolsa, por tanto son los actores que hicieron posible alcanzar los resultados obtenidos en el 2018, esto merecía un reconocimiento especial, en una actividad que premió a las Casas que generaron los mayores volúmenes de transacción en los diferentes mercados y reconoció a aquellas Casas que se autorizaron como Operadores Remotos.



Felicitemos a los ganadores:

Atlántida Securities, S.A. de C.V.

Segundo lugar en los Mercados Primario, Internacional y Secundario.

Hencorp Valores, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa

Tercer lugar en los Mercados Primario, Secundario y Reportos.

Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V.

Primer lugar en los Mercados Primario e Internacional y segundo lugar en Mercado de Reportos.

Valores Banagrícola, S.A. de C.V.

Primer lugar en los Mercados Secundario y Reportos y Tercer lugar en el Mercado Internacional.

Y como Operadores Remotos Salvadoreños autorizados en Panamá lograron su galardón:

- G&T Continental, S.A. de C.V.
- Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V.
- Valores Banagrícola, S.A. de C.V.
- Valores Cuscatlán, S.A. de C.V.

E. Gestión de Tecnología

En 2018, la Bolsa de Valores ha avanzado en el proceso de transformación digital usando la tecnología como pilar fundamental para alcanzar los objetivos estratégicos planteados, es así como durante el año se ha trabajado en los siguientes proyectos:

- Aplicación móvil para la Bolsa, se inició la creación de una App para brindar un nuevo canal de comunicación entre las CCB y sus clientes actuales y potenciales para lograr un acceso rápido y fácil a información actualizada, convirtiéndose en un soporte para la toma de decisiones de inversión.
- Sistema de negociación de emisiones del Ministerio de Hacienda y Banco Central de Reserva (SINEVAL Web), se han establecido las bases para el desarrollo de un nuevo sistema de información que incluye una transformación total del sistema que posibilite una mejor experiencia de usuario en la gestión de todo el proceso operativo, además de un nuevo módulo de Estadísticas, el cual será idóneo para el análisis y toma de decisiones.

Diplomado Bursátil impartido por la Bolsa a Ejecutivos de MiBanco

Visita a la Bolsa de instructores y docentes de la Universidad José Simeón Cañas





22

MEMORIA DE LABORES 2018

FORTALECIMIENTO DEL
MERCADO DE VALORES

- Un año más hemos logrado ser un “Certified Business”, mención otorgada por la firma mundial Verizon Security, lo cual certifica que los controles de seguridad implementados en nuestra plataforma tecnológica han sido evaluados y validados por un líder de la industria en seguridad de la información. Lo que nos hace ofrecer además de servicios de calidad, servicios con altos estándares de seguridad.

F. Gestión Administrativa

Conscientes que el capital humano es la clave del éxito de toda organización, la gerencia de administración y finanzas verificó por medio de estudio de clima organizacional realizado por terceros independientes la aprobación de más del 90% del personal acerca de las políticas internas de la Bolsa de Valores, situación que confirma el nivel de compromiso del personal hacia la organización. Por su parte, durante este 2018, la administración de la Bolsa superó en más del 150% la inversión en capacitación del personal en las diferentes áreas relacionadas a marco legal, tecnología, riesgos, finanzas, entre otros, con relación al año 2017.

Continuamos con los esfuerzos en la eficiencia del gasto, siendo relevante en el 2018 que se logró la optimización en un 40% en el consumo de papel y otros suministros.

Por otra parte, en el ámbito financiero, durante el 2018 se hicieron importantes esfuerzos en la optimización de la liquidez, y con base a nuestra política de inversión en tesorería, se logró un incremento del 15% en los ingresos financieros reportados con relación al 2017.

Participación activa de la Bolsa de Valores en el evento “El Menudo Cuenta”

Premiación a las Casas de Corredores de Bolsa con los mayores volúmenes de transacción en el mercado, en el marco de la celebración del Día del Corredor de Bolsa



El mercado de valores finalizó el año 2018 con cifras positivas, con un crecimiento del 46% respecto al 2017.

Nuestra plaza bursátil cerró el año con un volumen total negociado de USD 3,847.75 millones respecto al 2017, logrado por los mercados Secundario e Internacional que mostraron mayores niveles de transacciones, con un incremento de 144% y 150% respectivamente con respecto al año anterior.

Sumado a esto, la dinámica se vio influenciada por las dos primeras titularizaciones de inmuebles destinadas a financiar el proyecto de construcción Comercial Millenium Plaza y el Residencial Sole Blú cada una con emisiones de USD 20 y USD 3 MM respectivamente. También, el mercado dio la bienvenida al Banco Atlántida con una emisión de USD 50 MM de Certificados de Inversión, y al Banco Cooperativo Visionario de Responsabilidad Limitada (BANCOVI de RL), que sale al mercado con un programa rotativo de Papel Bursátil por USD 18 MM, llevando emitido al cierre de año USD 6.07 MM.

Emisores que ya cuentan con amplia trayectoria bursátil utilizaron nuevamente nuestras fuentes de financiamiento, tal fue el caso de la Alcaldía de Antigua Cuscatlán con la emisión de una tercera titularización por un monto de USD 7.19 MM. También La Hipotecaria y Banco G&T Continental fueron autorizado para emitir Certificados de Inversión hasta por USD 50 MM cada uno.

VI COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES

Volúmenes por Mercado, 2017 - 2018

	2017	2018	Millones USD	%
Mercado Primario	\$488.86	\$457.90	-\$30.96	-6%
Mercado Secundario	\$118.50	\$289.24	\$170.74	144%
Mercado Operaciones Internacionales	\$211.60	\$529.08	\$317.48	150%
Mercado de Reporto	\$1,821.40	\$2,571.53	\$750.13	41%
Total Transado por Mercado	\$2,640.36	\$3,847.75	\$1,207.39	46%

Mercado Primario

El mercado primario registró un volumen anual de transacciones por un monto de USD 457.90 MM, significando una caída del 6% con respecto al año anterior. Dentro de la composición de este mercado, el sector privado representó el 55% (USD 252.25 MM), y el sector público el 45% (USD 205.65 MM).

Mercado Primario Privado por tipo de instrumento, MM USD, 2017-2018



Con relación a las cifras del mercado primario privado por tipo de instrumento, podemos resaltar que los Certificados de Inversión representaron el 57% del Mercado Primario Privado con un monto emitido de USD 143.85 MM, dado por emisiones del Banco Atlántida (USD 50.00 MM), Banco de América Central (USD 30 MM), Banco Davivienda (USD 25 MM), Banco Cuscatlán (USD 20 MM), Banco Azul (USD 8.57 MM), La Hipotecaria (USD 8.28 MM), y Banco Agrícola (USD 2 MM).

Por su parte, las colocaciones de titularizaciones de activos financieros fueron de parte de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán por USD 7.19 MM, Alcaldía de San Salvador USD 6.17 MM, y CrediQ USD 3.86 MM, y en titularizaciones de inmuebles es importante mencionar la incursión de dos emisiones destinadas a los siguientes proyectos:

Millenium Plaza por USD 20 MM y Sole Blú por USD 3 MM, colocando ambas emisiones en el mercado USD 14.30 MM.

Y finalmente el Papel Bursátil también estuvo dinámico, representando el 30% del Mercado Primario Privado, con emisiones de BANCOVI, CrediQ, La Hipotecaria, LaGeo, Óptima Servicios Financieros, Pentágono, y SARAM, generando entre todas un volumen total de USD 76.89 MM.

Por su parte, dentro del mercado primario público, el principal emisor fue el Ministerio de Hacienda que colocó en el mercado USD 190.15 MM en Letras del Tesoro implicando un crecimiento de 133% con respecto al año anterior, y también el Banco Central de Reserva emitió USD 15.50 MM en Bonos del Banco Central de Reserva.

Mercado Primario Público por emisor, MM USD, 2017-2018



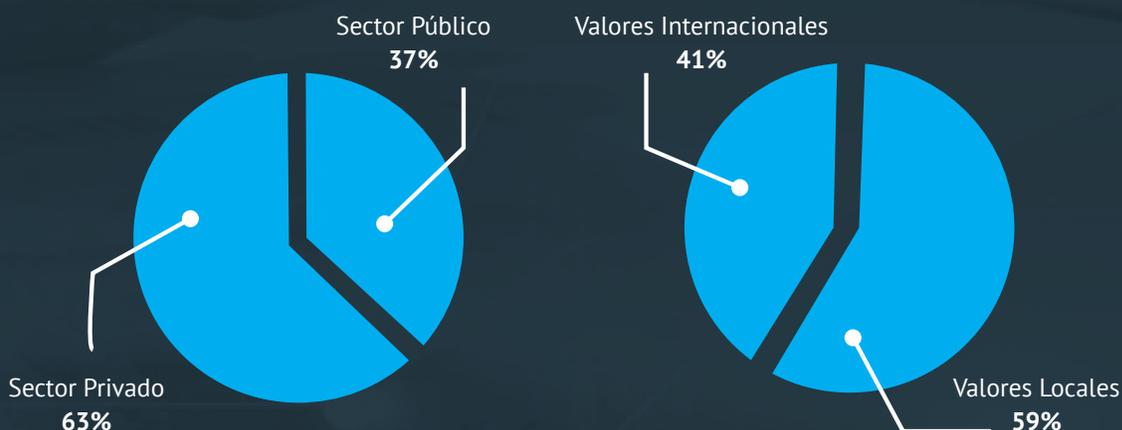
Mercado Secundario

El Mercado Secundario registró operaciones por un monto total de USD 289.24 MM (USD 118.50 MM /2017), dentro de su composición los valores más negociados pertenecen a emisores internacionales del sector privado sumando un monto de USD 117.48 MM (USD 15.18 MM /2017), dentro de este sector destacan las negociaciones de la emisión de Bonos de la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura por USD 60.43 MM y de Bonos del Aeropuerto Internacional de Tocumen por USD 56.46 MM.

Con relación a emisores locales del sector privado que sumaron transacciones por USD 65.69 MM sobresalen las emisiones de Certificados de Inversión del Banco de América Central por USD 16.85 MM, Certificados de Inversión de Scotiabank de El Salvador por USD 11.03 MM, Certificados de Inversión de La Hipotecaria por USD 7.25 MM y Certificados de Inversión de Davivienda por USD 6.12 MM.

La actividad del mercado secundario público alcanzó un monto de USD 106.07 MM, los valores más negociados han sido los LETES por USD 67.50 MM y NCTP por USD 28.65 MM.

Composición del Mercado Secundario 2018



Mercado Internacional

El mercado internacional se vio favorecido por mejores condiciones en la curva soberana que mantuvo una tendencia en rendimiento menor a la registrada en 2017, favorecido por una mejor calificación de riesgo país al pasar de “CCC+” a B- panorama Estable, de acuerdo a la calificador de riesgo internacional Standard & Poor’s, llevando a este mercado a alcanzar un total negociado de USD 529.08 MM, un incremento del 150% con respecto al mismo período del año anterior. El factor que mejoró la percepción de riesgo soberano fue principalmente el logro de acuerdos legislativos que permitirían al país honrar las obligaciones que están próximas a vencer.

Mercado de Reportos

El Mercado de Reportos se vio impulsado durante el año, generando un volumen de USD 2,571.53 MM, un incremento del 41% con respecto al año anterior, explicado por una mayor flexibilidad en las políticas internas de captación e inversión de los Bancos.

El 74% del volumen transado en el mercado de reportos se negoció a un plazo de 5 a 8 días. Las tasas máximas para el reporto público fue de hasta 6.1% y para el reporto privado hasta 6.6%.

Mercado de Valores Integrado de la Región

Cumplimos un año y 8 meses de haber realizado la primera negociación bajo el marco de mercado integrado entre las Bolsas de Valores de Panamá y El Salvador, alcanzando al 31 de diciembre un volumen total negociado entre ambas plazas de USD 81.26 MM desde que se inició operaciones.

En el año 2018 las negociaciones ascendieron a USD 64.17 MM realizadas en 288 operaciones. A corto plazo continuaremos trabajando en animar a que más Bolsas de la Región se sumen a esta iniciativa.

Negociaciones en Mercado Integrado El Salvador - Panamá. 2018

Mercado	Bolsa de Valores de Panamá (SITREL)	Bolsa de Valores de El Salvador (SEN)
Mercado Primario	\$21,260,000.00	\$9,070,000.00
Mercado Secundario	\$135,793.00	\$33,705,920.17
Total transado	\$21,395,793.00	\$42,775,920.17

Atlántida Securities, S.A. de C.V.

Tel.: 2267-4449

G&T Continental, S.A. de C.V.

Tel.: 2520-3905/07/12/11/68

Inversiones Bursátiles Credomatic -IBC-, S.A. de C.V.

Tel.: 2206-4173

Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

Tel.: 2566-6000

Hencorp, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa

Tel.: 2500-6900

Scotia Inversiones, S.A. de C.V.

En proceso de cierre de operaciones.

Servicios Generales Bursátiles -SGB-, S.A. de C.V.

Tel.: 2121-1800

SYSVALORES, S.A. de C.V.

Tel.: 2132-8300/40/44

Valores Banagrícola, S.A. de C.V.

Tel.: 2267-5686

Valores Cuscatlán, S.A. de C.V.

Tel.: 2212-3426

Valores Davivienda El Salvador, S.A. de C.V.

Tel.: 2556-2513/14/ 2556-2457

VII

CASAS DE CORREDORES DE BOLSA

VIII GOBIERNO CORPORATIVO

El código de gobierno corporativo de la Bolsa de Valores establece que los Comités de Auditoría, Riesgos, Conductas y de Prevención Contra el Lavado de Dinero y Activos y de Financiamiento del Terrorismo sesionen periódicamente con el propósito de lograr mejoras en todos los procesos relacionados a cada área de la organización.

A continuación, se presenta extracto de las principales actividades de dichos comités durante el 2018:

Comité de Auditoría

Durante el año 2018 el Comité de Auditoría sesionó en cuatro oportunidades, presentando para su aprobación los Planes Anuales de Trabajo de la Unidad de Auditoría Interna Financiera y de Sistemas para este ejercicio, de igual forma se presentaron y discutieron los informes de las auditorías, relacionadas al trabajo realizado en las diferentes áreas operativas y administrativas de la organización, sobre los cuales se dieron recomendaciones por parte de los miembros del Comité, con el fin de mejorar la gestión y la estructura de control interno. Adicionalmente se conoció sobre las actividades de monitoreo y del avance en la ejecución de los diferentes planes acción, producto de las recomendaciones de estas unidades operativas.

Comité de Riesgos

El Comité de Riesgos, luego de cinco sesiones realizadas en el período informado, se conoció y discutieron incidentes registrados en nuestro sistema de gestión de riesgos, adecuaciones a diferentes manuales y procedimientos relativos con la gestión realizada por la Unidad de Riesgos y Control de Calidad y de conformidad con las disposiciones contenidas en la normativa vigente. Adicionalmente, se revisaron y aprobaron actualizaciones al Plan de Continuidad de Negocios, pruebas de campo del referido documento, política de impacto en el negocio, las estrategias de continuidad, la política de gestión de crisis, el plan de contingencia, el plan de emergencia y evacuación, la política de capacitación y las estrategias de recuperación ante desastres.

Adicionalmente, el Comité de Riesgos conoció sobre la delegación del proceso de Liquidación Monetaria hacia la Central de Depósito de Valores, verificando en todo momento la ejecución de pruebas de campo con los participantes y el cumplimiento de los requisitos contenidos en el convenio de dicha delegación.

El resumen de las actividades más relevantes por tipo de riesgo se detalla a continuación:

Riesgo Operacional. En 2018, se hicieron mejoras al software Sistema Integral de Gestión de Riesgos (SIGR), herramienta de software que registra todos los incidentes que suceden en la organización, almacenando los datos requeridos por la normativa vigente. Durante este año se llevaron a cabo pruebas de campo en el centro de cómputo alterno, lo mismo que simulación de sesión de negociación a viva voz, como una posible contingencia ante la no disponibilidad del Sistema de Negociación – SEN para la realización de las operaciones bursátiles.

Durante el año 2018, junto con las áreas de tecnología se ejecutaron actividades para obtener nuevamente la Certificación Internacional en Seguridad de la información CERTIFIED BUSINESS otorgado por la compañía Verizon Security Management & Cyber Risk Programs.

Riesgo de Mercado. La administración de las inversiones financieras de la Bolsa de Valores es gestionada por el comité de tesorería el cual tiene como guía la política institucional de Inversiones en Tesorería y el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos, elementos que dictan los parámetros de riesgos a seguir en esta área.

Al cierre del ejercicio, el portafolio de la Bolsa de Valores asciende a la suma de USD 3.5 MM y está estructurado por las Acciones de CEDEVAL que representan el 50% del portafolio, valores de renta fija equivalen a un 45% del total y el restante 5% está integrado por cuentas de liquidez de Fondos de inversión y acciones comunes de empresas de telecomunicaciones, banca de inversión y distribuidoras de electricidad.

Riesgo de liquidez. De acuerdo con la política de inversiones en tesorería, la compañía mantiene una posición de liquidez apropiada con las necesidades financieras y procurando la optimización de la rentabilidad de los fondos disponibles. Durante el año se realizaron inversiones en valores de renta fija, tales como Certificados de Inversión, Letras del Tesoro y Valores de Titularización de plazos no mayores a 5 años.

Riesgo de custodia. Todos los instrumentos financieros en los que invierte la Bolsa de Valores se encuentran depositados en CEDEVAL, empresa subsidiaria de la Bolsa de Valores, especializada en la custodia y administración de instrumentos financieros.

Riesgo de contraparte. Tal como lo establecen la Política de Inversiones en Tesorería, la Bolsa de Valores únicamente ejecuta operaciones de inversión propias a través de Casas de Corredores de Bolsa autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, de la misma manera que todas estas transacciones se ejecutan a través de los sistemas autorizados y cumpliendo con las normas establecidas por la misma Bolsa. Este mecanismo reduce la exposición al riesgo de contraparte.

Comité Contra el Lavado de Dinero

Con el propósito de fortalecer los mecanismos de control para la prevención de lavado de dinero, de activos y de financiamiento al terrorismo, durante el presente año, el comité ha revisado e identificado las necesidades relacionadas al cumplimiento de la normativa vigente, así como en el cumplimiento de las atribuciones que a este comité le competen. Durante el 2018, se conoció de la renuncia como oficial de cumplimiento de la Licenciada Marlene del Socorro Yada de Jerez y de la incorporación como oficial de cumplimiento de la Licenciada Sandra Patricia Pacheco Barrientos a partir de octubre.

En abril de 2018, se llevó a cabo capacitación a todo el personal sobre aspectos especializados de lavado de dinero, activos y financiamiento del terrorismo.

InfoAccionista

Manteniendo el compromiso adquirido con sus accionistas, la Bolsa de Valores elabora trimestralmente el informe "InfoAccionista", cuyo contenido resalta datos relevantes sobre evolución del negocio, avances en proyectos estratégicos, desarrollo de eventos especializados y toda aquella información considerada de relevancia dentro la estructura y funcionamiento de la Bolsa y del mercado de valores salvadoreño.

Este compromiso también se ve reflejado en la puesta a disposición de mecanismos de comunicación exclusivos y accesibles a los accionistas, a través de una línea telefónica y un correo electrónico para recibir comentarios y atender sus consultas.

Balance General Individual

Resumen de Cifras del Balance General al 31 de diciembre de 2017 y 2018 (Miles de US\$)

	2017	2018	Millones USD	%
ACTIVOS	4,708	4,916	208	4%
Activo Circulante	3,389	3,698	309	9%
Activo No Circulante	1,319	1,218	(101)	-8%
Pasivo Total	325	408	83	26%
Pasivo Circulante	217	295	78	36%
Pasivo no Circulante	108	113	5	5%
Patrimonio *	4,383	4,508	125	3%
Total Pasivo y Patrimonio	4,708	4,916	208	4%

* El patrimonio incluye utilidades acumuladas por \$516 en 2017 y \$644 en 2018

Los activos totales al cierre del año 2018, alcanzan los \$4,916 miles, creciendo \$208 mil con relación a los activos totales reportados en 2017, equivalente al 4%. Los activos circulantes alcanzan los \$3,698 miles y representan el 75% del total global de activos, reportando un crecimiento de \$309 mil, principalmente por el rubro de inversiones financieras en tesorería. Los activos no circulantes, netos de depreciación ascendieron a \$1,218 miles, 8% menos que los activos fijos reportados en 2017 de \$1,319 miles, variación que obedece al efecto de la depreciación de los mismos.

El pasivo total al final del ejercicio asciende a \$408 mil, \$83 mil más que los pasivos reportados en 2017 y cuya variación proviene principalmente en el incremento de la provisión de pago del impuesto sobre la renta por los resultados obtenidos en el ejercicio. Por otra parte el Patrimonio de la Bolsa de Valores, reporta un crecimiento del 3%, equivalente a \$125 mil, como consecuencia del incremento en las utilidades del año que finaliza.

Estado de Resultados Individual

Resumen de Cifras del Estado de Resultados al 31 de diciembre de 2017 y 2018 (Miles US\$)

	2017	2018	Millones USD	%
Ingresos Operativos	1,436	1,753	317	22%
Egresos Operativos	1,369	1,436	67	5%
Resultados de Operación	67	317	250	373%
Ingresos Financieros	158	181	23	15%
Utilidad antes de impuestos	225	497	272	121%
Utilidad Neta	182	378	196	108%

Producto del incremento en la actividad bursátil, cerramos el 2018 con excelentes resultados: los ingresos operacionales alcanzan la suma de \$1,753 miles, creciendo 22% con relación a los ingresos operativos del año 2017. Este crecimiento equivale a \$317 mil en el rubro de comisiones por operaciones bursátiles. Por su parte los gastos operativos ascendieron a \$1,436, \$67 mil más que los reportados a diciembre 2017. Producto del crecimiento de los ingresos, la utilidad operativa aumenta un 373%, equivalente a \$250 mil. Los ingresos financieros por su parte alcanzan el nivel de \$181 mil, comparados con los \$158 mil reportados en 2017, aumentando \$23 mil, o un 15%. La utilidad neta del ejercicio llega a \$378 mil, aumentando en 108%, equivalente a \$196 mil más que la utilidad neta reportada en 2017, la cual ascendió a \$182 mil.

Indicadores Financieros Individuales		
	2017	2018
Utilidad Neta / Patrimonio	4.15%	8.39%
Utilidad Neta / Activos	3.87%	7.69%
Utilidad Neta / Ingresos de Operación	13%	22%
Ing. Financieros / Ingresos de Operación	11%	10%
Pasivo / Patrimonio	7%	9%
Pasivo / Activo	7%	8%

El retorno sobre el patrimonio neto al final del ejercicio 2018 alcanza el 8.39%, superior al 4.15% reportado en 2017; por otra parte, el retorno sobre los activos netos al final del ejercicio, llega al 7.69%, muy superior al 3.87% reportado al cierre del ejercicio 2017. El margen operacional neto o utilidad neta entre los ingresos operativos alcanza el 22%, superior al 13% del mismo indicador reportado al cierre del ejercicio 2017. La relación entre los ingresos financieros y los ingresos operacionales llega a 10%, comparado con el 11% del 2017. Finalmente los indicadores de pasivo sobre patrimonio y pasivo sobre activos totales llegan a 9% y 8% respectivamente, siendo estos para el 2017, 7% ambos indicadores.

Balance General Consolidado				
Resumen de cifras del Balance General Consolidado al 31 de diciembre 2017 y 2018 (Miles US\$)				
	2017	2018	Variación \$	Variación %
ACTIVOS	5,628	5,911	283	5%
Activo Circulante	4,169	4,609	440	11%
Activo Fijo	1,459	1,302	(157)	-11%
Pasivo Total	744	852	108	15%
Pasivo Circulante	329	423	94	29%
Pasivo Fijo	123	130	7	6%
Interés Minoritario	292	299	7	2%
Patrimonio	4,884	5,059	175	4%
Total Pasivo y Patrimonio	5,628	5,911	283	5%

Al cierre del ejercicio 2018, los activos netos consolidados alcanzaron la cifra de \$5,911 miles, reportando crecimiento del 5% con respecto a los \$5,628 reportado al cierre del 2017. Estos están estructurados por Activos Circulantes Consolidados que alcanzan la cifra de \$4,609 miles y representan el 78% del total de los activos consolidados; por su parte los activos no circulantes decrecen 11%, producto del efecto en la depreciación acumulada durante el ejercicio 2018. Con relación a los pasivos consolidados, estos ascienden a \$852 mil, comparados con \$744 mil del 2017, lo que representa un incremento en pasivos del 15%, como consecuencia del incremento en las provisiones para el pago del impuesto sobre la renta consolidado. El patrimonio total consolidado alcanza los \$5,059 miles comparados con \$4,884 miles del año 2017, que representa un crecimiento del patrimonio neto consolidado del 4%, equivalente a \$175 mil y producto de los resultados consolidados del ejercicio 2018.

Estado de Resultados Consolidado				
Resumen de cifras del Estado de Resultados Consolidado al 31 de diciembre 2017 y 2018 (Miles US\$)				
	2017	2018	Variación \$	Variación %
Ingresos Operativos	2,374	2,716	342	14%
Egresos Operativos	2,195	2,299	104	5%
Resultados de Operación	179	417	238	133%
Ingresos Financieros	198	227	266	15%
Utilidad antes de impuestos	373	639	266	71%
Utilidad Neta	258	430	172	67%

Los ingresos operativos consolidados alcanzan la suma de \$2,716 miles, aumentando \$342 mil, con relación a los \$2,374 reportados en 2017, crecimiento equivalente al 14% y como consecuencia del incremento en el volumen de operaciones en 2018. Por su parte los gastos operativos consolidados ascienden a \$2,299 miles, lo que representa un incremento del 5%, equivalentes a \$104 mil, con relación a los reportados en 2017, los cuales alcanzaron \$2,195 miles. La utilidad operativa consolidada asciende a \$417 mil, \$238 mil más que la utilidad reportada en 2017 lo que representa un incremento del 133%. Los ingresos financieros ascienden a \$227 mil, reportando un incremento del 15% con relación a los ingresos financieros del año 2017. Finalmente la utilidad neta consolidada alcanza la cifra de \$430 mil, con un crecimiento del 67% con relación a la utilidad neta consolidada del ejercicio 2017, la cual alcanzó la suma de \$258 mil.

Indicadores Financieros Consolidados

	2017	2018
Utilidad Neta / Patrimonio	5.28%	8.50%
Utilidad Neta / Activos	4.58%	7.27%
Utilidad Neta / Ingresos de Operación	11%	16%
Ing. Financieros / Ingresos de Operación	8%	8%
Pasivo / Patrimonio	15%	17%
Pasivo / Activo	13%	14%

El retorno sobre el patrimonio neto consolidado al finalizar el ejercicio 2018 llegó a 8.50%, muy superior al mismo indicador del año 2017 el cual fue de 5.28%, por su parte la relación entre la utilidad neta consolidada y los activos netos consolidados para el año 2018 fue de 7.27%, superior también al reportado en 2017 el que correspondió a 4.58%. Por otra parte, la relación de la utilidad neta consolidada y los ingresos operacionales consolidados fue del 16% (margen), superior también al 11% reportado por el año 2017. De la misma forma la relación de los ingresos financieros consolidados y los ingresos operacionales consolidados es de 8% para ambos ejercicios. Finalmente los indicadores de pasivo consolidado sobre patrimonio neto consolidado y pasivo consolidado sobre activos totales fueron de 17% y 14% respectivamente, siendo para el 2017 los valores de 15% y 13% respectivamente.

ANEXO

ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS AUDITADOS AL 31
DE DICIEMBRE DE 2018

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018 y 2017

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Índice del contenido
31 de diciembre de 2018 y 2017

	Nº páginas
Informe de los Auditores Independientes	1-4
Estados Financieros:	
Balances Generales Consolidados	5-6
Estados Consolidados de Resultados	7
Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio	8
Estados Consolidados de Flujos de Efectivo	9
Estados Consolidados de Operaciones Bursátiles y de Depósito y Custodia de Valores y Otros Instrumentos Relacionados	10-11
Notas a los Estados Financieros Consolidados	12-27



KPMG, S.A.
 Calle Loma Linda N° 266,
 Colonia San Benito
 San Salvador, El Salvador
 Teléfono: (503) 2213-8400
 Fax: (503) 2245-3070
 kca.kpmg.com

Informe de los Auditores Independientes

A los Accionistas de
 Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.:

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria ("el Grupo"), los cuales comprenden el balance general consolidado y el estado consolidado de operaciones bursátiles y de depósito y custodia de valores y otros instrumentos relacionados al 31 de diciembre de 2018, y los estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el periodo del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018, y notas a los estados financieros consolidados que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada y estado consolidado de operaciones bursátiles y de depósito y custodia de valores y otros instrumentos relacionados de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2018, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el periodo del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018 de conformidad con las prácticas contables contenidas en el Manual de Contabilidad para las Bolsas de Valores vigente en El Salvador.

Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas Normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados* de nuestro informe. Somos independientes del Grupo de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA), junto con requerimientos de ética que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en El Salvador, y hemos cumplido con nuestras responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos, con el Código de Ética del IESBA y con el Código de Ética Profesional para Auditores y Contadores emitido por el Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública y Auditoría en El Salvador. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Asunto de Énfasis – Base de Contabilidad

Llamamos la atención a la nota (2) a los estados financieros consolidados que describe las bases de contabilización. Los estados financieros consolidados están preparados de conformidad con las prácticas contables contenidas en el Manual de Contabilidad para las Bolsas de Valores vigente en El Salvador. Este asunto no afecta nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados.



Asunto Clave de Auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos que según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2018 y por el año terminado en esa fecha. Estos asuntos son tratados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre éstos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

No hemos identificado asuntos clave de auditoría a ser comunicados en nuestro informe.

Otra Información

La dirección es responsable por la otra información. La otra información comprende la memoria de labores de 2018 del Grupo, la cual se espera esté disponible para nosotros después de la fecha de nuestro informe de auditoría sobre los estados financieros consolidados.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no cubre la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión de aseguramiento sobre ésta.

En conexión con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada arriba cuando esté disponible para nosotros, y de esa forma, considerar si la otra información es significativamente inconsistente con los estados financieros consolidados y nuestro conocimiento obtenido en la auditoría, o si parece presentar inconsistencias significativas.

Cuando leamos la memoria de labores de 2018, en caso que concluyamos que la misma contiene inconsistencias significativas, se nos requiere reportar este hecho a los encargados del gobierno de la entidad.

Responsabilidades de la Dirección y los Encargados del Gobierno de la Entidad en Relación con los Estados Financieros Consolidados

La dirección es responsable de la preparación y la presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las prácticas contables contenidas en el Manual de Contabilidad para las Bolsas de Valores vigente en El Salvador, y del control interno que la dirección considere necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores significativos, debido a fraude o equivocación.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la dirección es responsable de la evaluación de la capacidad del Grupo de continuar como negocio en marcha, revelando según corresponda, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y utilizando el principio contable de negocio en marcha, excepto si se tiene la intención de liquidar el Grupo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los encargados del gobierno de la entidad tienen la responsabilidad de la supervisión del proceso de información financiera del Grupo.



Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores significativos, debido a fraude o equivocación, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte errores significativos cuando existen. Los errores pueden deberse a fraude o equivocación y se consideran significativos, si individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores significativos en los estados financieros consolidados debido a fraude o equivocación, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar errores significativos debido a fraude es más elevado que en el caso de errores significativos debido a equivocación, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la dirección.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la dirección, del principio contable de negocio en marcha, y basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre significativa relacionada con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluyéramos que existe una incertidumbre significativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados, o si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría.
- Evaluamos la presentación en conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.
- Obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada respecto de la información financiera del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría del Grupo. Seguimos siendo los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.



Comunicamos a los encargados del gobierno del Grupo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado a ellos acerca de todas las relaciones y demás asuntos de los que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia, y en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido objeto de comunicación a los encargados de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria, determinamos los que han sido más significativos en la auditoría de los estados financieros consolidados del periodo actual, y que son en consecuencia, los asuntos clave de la auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría, salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente dichos asuntos, o en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinamos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

KPMG, S.A.
Registro N° 422

Ciró Rómulo Mejía González
Socio Encargado de la Auditoría
Registro N° 2234



San Salvador, El Salvador
15 de febrero de 2019

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Balances Generales Consolidados

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017

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

	Nota	2018	2017
Activos			
Activo corriente:			
Efectivo	7	1	1
Bancos y otras instituciones financieras	7	164	248
Disponible restringido	7	71	74
Inversiones financieras-netas	8	4,025	3,388
Cuentas y documentos por cobrar a clientes-netos	9	149	267
Cuentas y documentos por cobrar a relacionadas	15	5	6
Rendimientos por cobrar		40	40
Impuestos		66	56
Gastos pagados por anticipado		88	89
Total activo corriente		4,609	4,169
Activo no corriente:			
Inmuebles	10	1,104	1,134
Muebles - netos	10	80	104
Mejoras en propiedad, planta y equipo - netos	10	46	52
Cuentas y documentos por cobrar a clientes a largo plazo	15	24	68
Activos intangibles - netos	11	48	101
Total activo no corriente		1,302	1,469
Total activos		5,911	5,638
Pasivo			
Pasivo corriente:			
Sobregiros bancarios		6	2
Porción circulante de pasivos a largo plazo		3	3
Obligaciones por servicios de custodia y administración	12	22	19
Cuentas por pagar	12	26	24
Cuentas por pagar a relacionados	15	126	119
Impuestos por pagar	17	241	162
Total pasivo corriente		423	329
Pasivo no corriente:			
Otros pasivos a largo plazo		3	7
Impuesto sobre la renta diferido	17	89	88
Estimación para obligaciones laborales		38	28
Interés minoritario		299	292
Total pasivo no corriente		429	415
Total pasivos		852	744
Patrimonio			
Capital social	13	3,200	3,200
Reservas de capital:			
Reserva legal	18	987	970
Revaluaciones:			
Revaluaciones de inversiones	5	(163)	(141)
Resultados:			
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	16	605	597
Resultados del presente ejercicio	16	430	258
		1,035	855
Total patrimonio		5,059	4,884
Total de pasivos y patrimonio		5,911	5,628

Véanse notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Balances Generales Consolidados (continuación)

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017

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

	Nota	2018	2017
Contingentes de compromisos y de control propios:			
Cuentas contingentes de compromisos deudores:			
Garantías, avales y fianzas otorgadas		11	11
Operaciones de reporto propias		0	60
Excedente de efectivo recibido en la prestación de servicios	22	23	23
		<u>34</u>	<u>84</u>
Cuentas de control:			
Obligaciones por valores entregados en subcustodia	14	6,576,065	6,250,548
Control de acciones desmaterializadas		7,700	7,700
Garantías recibidas		1,945	2,091
Emissiones autorizadas pendientes de colocar		3,074,800	1,920,060
Emissiones en circulación		7,495,097	2,221,152
		<u>17,155,607</u>	<u>10,401,551</u>
		<u>17,155,641</u>	<u>10,401,635</u>
Contingentes de compromisos y control acreedoras:			
Cuentas contingentes de compromisos:			
Responsabilidad por garantías otorgadas		11	11
Obligaciones y derechos por operaciones de reporto propias		0	60
Obligaciones por excedentes de efectivo recibido en la prestación de servicios	22	23	23
		<u>34</u>	<u>84</u>
Cuentas de control acreedoras:			
Subcustodia de valores	14	6,576,065	6,250,548
Control de acciones desmaterializadas en cuentas de tenencia		7,700	7,700
Responsabilidad por garantías recibidas		1,945	2,091
Contracuenta de emisiones autorizadas pendientes de colocar		3,074,800	1,920,060
Contracuenta de emisiones en circulación		7,495,097	2,221,152
		<u>17,155,607</u>	<u>10,401,551</u>
		<u>17,155,641</u>	<u>10,401,635</u>

Véanse notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Estados Consolidados de Resultados

Por los periodos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018 y 2017

(Expresados en Miles de Dólares de los Estados Unidos de América, excepto información sobre acciones)

	Nota	2018	2017
Ingresos de operación:			
Ingresos por operaciones bursátiles y servicios de compensación y liquidación		1,463	1,166
Ingresos por servicios de depósito, custodia y administración a no emisores		1,044	1,007
Ingresos por servicios de depósito, custodia y administración a emisores		38	51
Ingresos diversos		173	151
Total ingresos de operación		2,716	2,374
Gastos de operación:			
Gastos de operación bursátil y por servicios de custodia y depósito		(325)	(323)
Gastos generales de administración y de personal		(1,814)	(1,714)
Gastos por depreciación, amortización y deterioro por operaciones corrientes		(160)	(158)
Total gastos de operación		(2,299)	(2,195)
Resultados de operación		417	179
Ingresos financieros:			
Ingresos por inversiones financieras		223	191
Ingresos por cuentas y documentos por cobrar		2	6
Otros ingresos financieros		2	2
Total ingresos financieros		227	198
Resultados antes de gastos financieros		644	377
Gastos financieros:			
Gastos de operación por inversiones propias		(2)	(2)
Gastos por obligaciones con instituciones financieras		(3)	(2)
Total gastos financieros		(5)	(4)
Resultados antes de reserva e impuestos		639	373
Reservas de capital:			
Reserva legal		(17)	0
Resultados ordinarios después de reserva y antes de impuestos		622	373
Impuesto sobre la renta:			
Impuesto sobre la renta corriente	17	(179)	(97)
Impuesto sobre la renta diferido	17	(3)	(3)
Resultados después de impuestos		440	273
Ingresos extraordinarios		10	6
Utilidad antes de interés minoritario		450	279
Participación del interés minoritario		(20)	(21)
Utilidad del presente ejercicio	16	430	258
Resultados acumulados de ejercicios anteriores			
Menos dividendos decretados		(855)	(997)
Total de utilidades retenidas al finalizar el año	16	1,035	855
Utilidad por acción (en dólares absolutos con centavos de dólar)			
	16	4.30	2.58
Cantidad de acciones comunes en circulación			
		100,000	100,000
Valor nominal por acción (en dólares absolutos con centavos de dólar)			
		32.00	32.00

Véanse notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio

Por los periodos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018 y 2017

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

	Nota	Capital social (nota 13)	Reserva legal (nota 18)	Revaluación de inversiones (nota 7)	Resultados acumulados (nota 16)	Total patrimonio acumulado
Saldos al 31 de diciembre de 2016		3,200	970	(153)	997	5,014
Dividendos decretados	20	0	0	0	(400)	(400)
Revaluación de inversiones		0	0	12	0	12
Resultado del periodo		0	0	0	258	258
Saldos al 31 de diciembre de 2017		3,200	970	(141)	855	4,884
Dividendos decretados	20	0	0	0	(250)	(250)
Traslado de utilidades a la reserva legal		0	17	0	0	17
Revaluación de inversiones		0	0	(22)	0	(22)
Resultado del periodo		0	0	0	430	430
Saldos al 31 de diciembre de 2018		3,200	987	(163)	1,035	5,069

El capital social de la Compañía está representado por 100,000 acciones comunes y nominativas de treinta y dos dólares de los Estados Unidos de América cada una, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas.

Véanse notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

Por los periodos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018 y 2017

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

	2018	2017
Flujos de efectivo por actividades de operación:		
Ingresos por operaciones de inversión propias	228	180
Ingresos por servicios	2,834	2,276
Otros ingresos relativos a la operación	10	16
Menos:		
Pagos por costos de servicios	(322)	(330)
Pagos de remuneraciones y beneficios sociales	(1,290)	(1,201)
Pagos a proveedores	(514)	(530)
Pagos por gastos financieros	(5)	(4)
Pagos de impuestos y contribuciones	(106)	(147)
Otros pagos extraordinarios	(10)	(10)
Efectivo neto provisto por actividades de operación	825	250
Flujos de efectivo por actividades de inversión:		
(Aumento) disminución de inversiones temporales	(559)	63
Recuperación préstamos de largo plazo	44	0
Menos:		
Pagos por compra de activos fijos y software	(44)	(75)
Inversiones en inmuebles y mejoras	(3)	0
Efectivo neto usado en actividades de inversión	(562)	(12)
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento:		
Préstamo adquirido a largo plazo	0	(3)
Pago de dividendos	(250)	(400)
Efectivo neto usado en actividades de financiamiento	(250)	(403)
Disminución neta en el efectivo	(87)	(165)
Saldo de efectivo al inicio del periodo	323	488
Saldo de efectivo al final del periodo	236	323
Conciliación del resultado neto con el efectivo neto provisto por actividades de operación:		
Utilidad neta	430	258
Ajuste al resultado del ejercicio:		
Reserva legal	17	0
Participación de interés minoritario	7	21
Depreciación y amortización del periodo	160	158
Provisión por pasivo laboral	10	7
Cargos y abonos por cambios netos en el activo y pasivo:		
Disminución (aumento) en cuentas y documentos por cobrar	119	(116)
Aumento (disminución) en cuentas y documentos por pagar	11	(13)
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado	1	(19)
Aumento (disminución) en impuestos por pagar	70	(46)
Efectivo neto provisto por actividades de operación	825	250

Véanse notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Estados Consolidados de Operaciones Bursátiles y de Depósito y Custodia de Valores y Otros Instrumentos Relacionados

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017

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

	Nota	2018	2017
Cuentas bursátiles de depósito, custodia y control de valores deudores:			
Cuentas de liquidación financiera y de operaciones bursátiles:			
Cuentas operativas en bancos y otras instituciones financieras		7,872	6,448
Cuentas por cobrar por operaciones bursátiles y de custodia de valores		52,667	44,214
Valores que empanan reportos de compra recibidos en custodia		56,246	47,381
Total de cuentas asociadas a operaciones bursátiles		<u>116,785</u>	<u>98,043</u>
Valores en depósito tradicional y administración:			
Valores públicos físicos		3,425	8,708
Valores privados físicos		876,535	923,455
		<u>879,960</u>	<u>930,163</u>
Valores en depósito tradicional y administración desmaterializados:			
Valores públicos desmaterializados		2,063,498	1,940,866
Valores privados desmaterializados		1,798,200	1,728,579
		<u>3,861,698</u>	<u>3,669,444</u>
Valores en depósito tradicional y administración en centrales de custodia del exterior:			
Valores públicos custodiados en el exterior		1,746,942	1,561,342
Valores privados custodiados en el exterior		105,188	89,589
		<u>1,852,130</u>	<u>1,650,931</u>
Instrumentos y documentos en custodia que garantizan emisiones registradas y otras obligaciones:			
Fianzas otorgadas por instituciones extranjeras		71,500	71,500
Garantías en efectivo		1,524	457
Documentos relacionados a procesos de titularización	21	1,566,422	1,567,694
		<u>1,639,446</u>	<u>1,639,651</u>
Total de valores en depósito y custodia y otros instrumentos bursátiles		<u>8,243,234</u>	<u>7,890,189</u>

Véanse notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Estados Consolidados de Operaciones Bursátiles y de Depósito y Custodia de Valores y Otros Instrumentos Relacionados (continuación)

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017

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

	Nota	2018	2017
Cuentas de liquidación financiera y operaciones bursátiles:			
Cuentas por pagar por operaciones bursátiles y de custodia de valores		51,450	43,800
Valores por entregar por reportos de venta recibidos en custodia		56,247	47,381
Total de cuentas acreedoras asociadas a operaciones bursátiles		<u>107,697</u>	<u>91,181</u>
Obligaciones con clientes por ejercicio de derechos:			
Obligaciones por ejercicios de derecho de tipo económico		9,088	6,862
Total de cuentas por pagar por servicios de administración de valores a clientes		<u>116,785</u>	<u>98,043</u>
Obligaciones por valores depositados en administración por casas de corredores de bolsa:			
Obligaciones por valores depositados por cuenta propia de casas de corredores de bolsa		3,962	3,833
Obligaciones por valores depositados por terceros a cargo de casas de corredores		2,001,195	1,778,510
		<u>2,005,157</u>	<u>1,782,343</u>
Obligaciones por valores depositados en administración por participantes directos secundarios:			
Obligaciones por valores depositados por cuenta propia de entidades públicas no financieras		28,147	28,762
Obligaciones por valores depositados por entidades autónomas financieras		132,364	218,364
Obligaciones por valores depositados por bancos y otras instituciones		321,974	353,027
Obligaciones por valores depositados por bolsas de valores		3,702	3,506
Obligaciones por valores depositados por centrales locales y del exterior		63,660	62,618
Obligaciones por valores depositados por administradores de fondos de pensiones y previsión social		3,783,649	3,843,925
Obligaciones por valores depositados por administradores de fondos de inversión		5,168	0
Obligaciones por valores depositados por empresas de seguros, industria, comercio y servicios		6,699	15,899
Obligaciones por valores de otros participantes directos secundarios		233,270	241,104
		<u>4,578,631</u>	<u>4,467,195</u>
Obligaciones por instrumentos y documentos en custodia que garantizan emisiones registradas y otras obligaciones:			
Obligaciones por custodia de cartas de crédito otorgadas por entidades extranjeras		71,500	71,500
Obligaciones por garantía de títulos redimidos o vencidos		1,524	457
Obligaciones por documentos relacionados a procesos de titulación	21	1,586,422	1,567,694
		<u>1,659,446</u>	<u>1,639,651</u>
Total de obligaciones por valores en depósito y custodia		<u>8,243,234</u>	<u>7,890,189</u>

Véanse notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018 y 2017

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

Nota (1) Operaciones

Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. ("la Compañía"), se constituyó el 7 de septiembre de 1989 como Sociedad Anónima por un plazo indefinido de conformidad con las leyes de la República de El Salvador con un capital social inicial de US\$23, después de varios aumentos de capital, actualmente opera con un capital social de US\$3,200. Inició sus operaciones en el mes de abril de 1992.

La actividad principal de la Compañía es operar la Bolsa de Valores de El Salvador, para regular la oferta pública de valores, sus transacciones, mercados y emisores, con la finalidad de promover el desarrollo eficiente de dichos mercados y velar por los intereses del público inversionista. Su subsidiaria, Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL), es una institución especializada en el depósito, custodia y administración de valores, ésta se constituyó el 11 de enero de 1994.

Durante los años 2018 y 2017, el número de empleados que mantenía era de 40 y 37, respectivamente.

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

Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2018, fueron aprobados por la Junta Directiva de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. el 22 de enero de 2019.

Nota (2) Bases de Preparación de los Estados Financieros Consolidados

(a) Declaración sobre las bases de preparación

Los estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con las prácticas contables contenidas en el Manual de Contabilidad para las Bolsas de Valores aprobado 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 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.

(b) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, a menos que se indique lo contrario en la nota respectiva.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA

(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados*(c) Moneda funcional y de presentación*

La moneda de medición y de presentación de los estados financieros es el dólar de los Estados Unidos de América (US\$), que es la moneda funcional y moneda de curso legal de El Salvador. Las cifras en los estados financieros consolidados están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América, excepto la información de las acciones.

(d) Uso de estimaciones y criterios

La preparación de los estados financieros consolidados requiere que la gerencia realice estimaciones y supuestos que afectan los importes registrados de ciertos activos y pasivos, así como la divulgación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros consolidados y los montos de ingresos y gastos durante el período que se informa. Aunque estos estimados se basan en el mejor criterio de la Administración a la fecha de los estados financieros consolidados, los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones.

Las siguientes notas describen la información de las áreas más significativas que producen incertidumbre en las estimaciones, supuestos y juicios adoptados:

- Políticas de contabilidad – Vidas útiles estimadas de bienes inmuebles y muebles (nota 3 literal e).
- Políticas de contabilidad – Vidas útiles estimadas intangibles (nota 3 literal f).
- Políticas de contabilidad – Estimación de cuentas incobrables (nota 3 literal m).

Nota (3) Resumen de Políticas Significativas de Contabilidad*(a) Principios de consolidación*

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y su subsidiaria Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (en adelante el "Grupo"). Todas las cuentas y transacciones importantes entre las compañías han sido eliminadas en la preparación de los estados financieros consolidados.

(b) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluye efectivo en caja, saldos en bancos y depósitos a plazo que devengan intereses con vencimientos originales de hasta tres meses, y efectivo restringido.

(c) 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 es de la siguiente manera:

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

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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 el Grupo.

Inversiones negociables: Activos financieros que han sido adquiridos con el objetivo específico de generar ganancias por las fluctuaciones de corto plazo del precio.

Inversiones disponibles para la venta: Activos financieros que han sido adquiridos con la intención de ser vendidos en el futuro.

Inversiones mantenidas hasta su vencimiento: Son aquellos activos financieros cuyos cobros son de cuotas fijas y determinadas a su fecha de vencimiento, siempre y cuando se tenga la intención y la seria posibilidad de tenerlos hasta su vencimiento.

Préstamos y partidas por cobrar: Son aquellos activos financieros generados por el Grupo a cambio de suministro de efectivo, bienes o servicios vendidos o prestados directamente al deudor. No se consideran en esta categoría aquellos activos financieros creados para ser vendidos inmediatamente o a corto plazo.

Reconocimiento inicial y medición posterior

En el reconocimiento inicial, los activos y pasivos financieros se registran al costo más los gastos asociados a las operaciones de compra.

La medición posterior de los activos y pasivos financieros es a los valores razonables de los mismos sin incluir gastos asociados, excepto los activos financieros clasificados como inversiones mantenidas hasta su vencimiento. Los activos financieros a los que no sea posible determinar un valor razonable debido a que no se han cotizado en Bolsa o que la medición del valor razonable no sea fiable, se miden al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo.

Todos los activos financieros están sujetos a revisiones de deterioro, excepto aquellos contabilizados a su valor razonable cuyos efectos son reconocidos en los resultados del período directamente.

(d) Reconocimiento de ingresos y costos provenientes de variaciones en los valores razonables de activos y pasivos

Los ingresos y costos provenientes de las variaciones en los valores razonables de los activos y pasivos financieros clasificados como negociables son registradas a los resultados del período en que éstos se incurrieron.

Los efectos de las variaciones en los valores razonables de los activos financieros clasificados como disponibles para la venta se contabilizan directamente contra una cuenta de reserva en el patrimonio. La liquidación de esta reserva contra los resultados del período se hace en la medida en que las ganancias o pérdidas acumuladas de estos activos financieros son realizadas.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Para aquellos activos o pasivos que se llevan al costo, se reconocen utilidades o pérdidas cuando los activos causan bajas en las cuentas o se presenta una situación de deterioro de los mismos.

(e) *Bienes inmuebles y muebles*

Todo elemento de los activos tipificados como bienes inmuebles y muebles se reconoce inicialmente al costo, lo que comprende todos los pagos necesarios para su instalación y/o puesta en uso.

Posteriormente los elementos de estos activos se contabilizan a su costo de adquisición menos la depreciación acumulada y los valores determinados como deterioro sufrido durante su vida útil, si éstos lo tuvieran.

Depreciación

La base de la depreciación de los bienes muebles, instalaciones y equipo se determina por el costo de adquisición original y su depreciación es distribuida sistemáticamente durante las vidas útiles siguientes:

<u>Descripción</u>	<u>Vidas útiles</u>
Inmuebles	35 años
Instalaciones y mejoras	5 a 10 años
Muebles	4 a 5 años
Vehículos	4 años

Las ganancias o pérdidas resultantes de la venta o retiro de estos activos se reconocen en los resultados del período.

(f) *Intangibles*

Se consideran activos intangibles aquellos activos de carácter no monetario que son identificables y que no tienen apariencia física, siempre y cuando estos activos estén a la disposición del Grupo, y que solos o juntos con otros bienes iguales o con forma física produzcan o colaboren en la producción de servicios.

Estos activos se llevan al costo de adquisición menos amortización acumulada.

Amortización

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

(g) *Ingresos por operaciones bursátiles y servicios de compensación, liquidación, depósito y custodia de valores*

Los ingresos por comisiones sobre operaciones bursátiles y de depósito y custodia de valores se reconocen sobre la base de lo devengado, cuando el servicio es proporcionado.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(h) Indemnizaciones

Las compensaciones que van acumulándose a favor de los empleados según el tiempo de servicio, de acuerdo con las disposiciones del Código de Trabajo vigente pueden ser pagadas en caso de despido sin causa justificada. La política vigente para este tipo de beneficio es registrar los gastos de esta naturaleza en el período que se conoce la obligación. Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Compañía pagó US\$9 y US\$10, respectivamente.

Conforme a la Ley Reguladora de la Prestación Económica por Renuncia Voluntaria, los empleados que tomen la decisión de retirarse del Grupo tendrán derecho a una compensación obligatoria del equivalente de hasta un salario mínimo legal vigente de quince días por cada año de servicio, para lo cual, el Grupo ha dispuesto establecer una provisión para el pago de este beneficio, dicha provisión se comenzó a calcular en el año 2014. Los pagos efectuados se aplican contra el pasivo registrado.

(i) Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta del año comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido.

El gasto por impuesto sobre la renta corriente es calculado sobre los resultados contables del año, ajustado por el efecto de las partidas no deducibles o no imponibles, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del balance general consolidado.

El impuesto diferido es calculado con base al método del balance, considerando las diferencias temporarias entre los valores en libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros, y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto de impuesto diferido está basado en la forma de realización de los activos y liquidación de pasivos, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del balance general consolidado.

(j) Utilidad por acción

La utilidad por acción al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se determina con base en el promedio ponderado de acciones en circulación durante cada ejercicio.

(k) Transacciones en moneda extranjera

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 los estados financieros consolidados.

(l) 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 vigente. 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.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(m) Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas de acuerdo al monto original determinado en la factura o contrato.

Estimación de cuentas incobrables

La estimación para cuentas incobrables constituye la mejor estimación del importe de probables pérdidas de crédito sobre las cuentas por cobrar existentes. Las cuentas incobrables se cargan a la provisión, la que se incrementa durante el año con el valor de los saldos que se van considerando de cobro dudoso y se disminuye con el valor de los saldos que se recuperen y los que se convierten en recuperables. Esta regularización se hace contra los resultados del periodo.

Nota (4) Cambios Contables

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, no se han producido cambios contables.

Nota (5) Riesgos Derivados de los Instrumentos Financieros

El principal factor de riesgo derivado de los instrumentos financieros del Grupo 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 al Grupo a registrar contablemente estos cambios. Actualmente, el Grupo establece variaciones mensuales de su portafolio de inversiones, aumentando o disminuyendo el valor de los mismos conforme éstos 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 contablemente. Adicionalmente la política de inversiones en tesorería gestiona el riesgo de crédito estableciendo requerimientos mínimos de calificación de riesgo de instrumentos financieros; la misma política establece que para mitigar el riesgo de contraparte se deberá operar únicamente con intermediarios autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero.

El riesgo de liquidez a los que están expuestos los instrumentos financieros propiedad del Grupo, está principalmente determinado por el hecho que en el mercado no existan condiciones favorables para que éstos puedan ser vendidos de inmediato.

La posibilidad de pérdida debido al incumplimiento de pago por parte de un emisor de instrumentos financieros, es considerada como riesgo de crédito. El valor en libros de los activos financieros representa el máximo riesgo de crédito en instrumentos financieros que posee el Grupo.

El riesgo de contraparte al que están expuestas las inversiones del Grupo, proviene de las pérdidas derivadas a raíz de la imposibilidad de la contraparte de cumplir una posición de pago en una operación bursátil de compra.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el detalle de la variación de las inversiones es:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Saldo al inicio del ejercicio	141	156
Variación de inversiones financieras - neta	<u>22</u>	<u>(14)</u>
	<u>163</u>	<u>142</u>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, los saldos de revaluaciones de inversiones en el patrimonio ascienden a US\$163 y US\$142, respectivamente, por el efecto en la determinación del interés minoritario.

Nota (6) Volumen de Operaciones

El volumen de las transacciones bursátiles llevadas a cabo en los sistemas de negociación de Bolsa de Valores durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2018 y 2017, se detallan a continuación (cifras correspondientes al monto de operaciones están en miles de dólares):

Tipo de Operación	Número de operaciones				Monto US\$			
	Compras		Ventas		Transado compras		Transado ventas	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Mercado Primario								
Público	191	137	0	0	205,650	89,977	0	0
Privado	516	604	456	604	240,250	398,885	240,250	398,885
Mercado Secundario								
Público	623	489	623	489	106,074	88,856	106,074	88,856
Privado	266	120	316	120	183,168	29,294	183,168	29,294
Reportos								
Público	5,085	3,283	5,085	3,283	1,983,954	1,408,802	1,983,954	1,408,802
Privado	2,787	3,914	2,787	3,914	573,575	410,291	573,575	410,291
Clientes directos	4	1	4	1	14,000	2,214	14,000	2,214
Accionario	0	42	0	42	0	360	0	360
Operaciones Internacionales	<u>293</u>	<u>139</u>	<u>154</u>	<u>238</u>	<u>342,538</u>	<u>60,853</u>	<u>185,539</u>	<u>150,732</u>
Total	9,785	8,328	8,428	8,288	2,619,207	2,489,622	2,287,662	2,489,514

Nota (7) Efectivo y Equivalentes

Un resumen del efectivo y equivalentes del efectivo al 31 de diciembre se detalla a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Efectivo	<u>1</u>	<u>1</u>
Depósitos en cuentas corrientes	8	31
Depósitos en cuentas de ahorro	130	204
Bancos del exterior	<u>28</u>	<u>13</u>
Total de bancos y otras instituciones financieras	164	248
Disponible restringido	<u>71</u>	<u>74</u>
Total	<u>238</u>	<u>323</u>

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se tiene como depósitos restringidos un monto de US\$71 y US\$74, respectivamente, que corresponden a depósitos iniciales en cuentas corrientes operativas en los bancos del sistema financiero y se convierte en efectivo disponible una vez se concluye el proceso de apertura de cuentas.

Nota (8) Inversiones Financieras - Netas

Un resumen de las inversiones financieras al 31 de diciembre es el siguiente:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Inversiones en fondos colectivos	263	67
Inversiones en reportos	150	50
Inversiones disponibles para la venta:		
Renta fija	3,433	3,067
Acciones	<u>346</u>	<u>346</u>
	4,192	3,530
Estimación para valuación de inversiones financieras	<u>(167)</u>	<u>(142)</u>
Total	<u>4,025</u>	<u>3,388</u>

Nota (9) Cuentas y Documentos por Cobrar a Clientes - Netas

Un resumen de las cuentas y documentos por cobrar a clientes-netas al 31 de diciembre es el siguiente:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Bancos y otras instituciones financieras	18	42
Gobierno Central, municipalidades, entidades autónomas y empresas públicas	2	14
Empresas públicas autónomas financieras	4	0
Empresas privadas	29	53
Administradoras de fondos de pensiones	54	55
Casas de corredores de bolsas	39	99
Centrales de depósito y custodia extranjeras y empresas del exterior	1	0
Otras cuentas por cobrar	<u>4</u>	<u>6</u>
	151	269
Estimación para cuentas incobrables	<u>(2)</u>	<u>(2)</u>
Total	<u>149</u>	<u>267</u>

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Nota (10) Inmuebles y Muebles - Netos

Los saldos de inmuebles y muebles al 31 de diciembre son los siguientes:

	2018			2017		
	Costo	Depreciación acumulada	Valor neto en libros	Costo	Depreciación acumulada	Valor neto en libros
Inmuebles:						
Terrenos	637	0	637	637	0	637
Edificios e instalaciones	<u>971</u>	<u>(504)</u>	<u>467</u>	<u>971</u>	<u>(474)</u>	<u>497</u>
Sub total	1,608	(504)	1,104	1,608	(474)	1,134
Mejoras en propiedad, planta y equipo	<u>132</u>	<u>(87)</u>	<u>45</u>	<u>131</u>	<u>(79)</u>	<u>52</u>
Total inmuebles	<u>1,741</u>	<u>(591)</u>	<u>1,150</u>	<u>1,739</u>	<u>(553)</u>	<u>1,186</u>
Muebles:						
Mobiliario y equipo	376	(307)	69	368	(285)	83
Vehículos	<u>42</u>	<u>(31)</u>	<u>11</u>	<u>42</u>	<u>(21)</u>	<u>21</u>
Total muebles	<u>418</u>	<u>(338)</u>	<u>80</u>	<u>410</u>	<u>(306)</u>	<u>104</u>
Total general	<u>2,159</u>	<u>(929)</u>	<u>1,230</u>	<u>2,149</u>	<u>(859)</u>	<u>1,290</u>

El movimiento de los inmuebles y muebles se muestra a continuación:

	Terrenos	Edificios e instalaciones	Mejoras en propiedad, planta y equipo	Mobiliario y equipo	Vehículos	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2016	637	510	49	102	31	1,329
Adiciones	0	20	11	33	0	64
Retiros	0	0	0	(1)	0	(1)
Depreciación del período	<u>0</u>	<u>(32)</u>	<u>(8)</u>	<u>(51)</u>	<u>(10)</u>	<u>(102)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2017	<u>637</u>	<u>497</u>	<u>52</u>	<u>83</u>	<u>21</u>	<u>1,290</u>
Adiciones	0	3	2	42	0	47
Depreciación del período	<u>0</u>	<u>(32)</u>	<u>(8)</u>	<u>(56)</u>	<u>(10)</u>	<u>(107)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2018	<u>637</u>	<u>467</u>	<u>46</u>	<u>69</u>	<u>11</u>	<u>1,230</u>

Nota (11) Intangibles - Netos

El movimiento de los intangibles al 31 de diciembre se muestra a continuación:

	Licencias	Programas informáticos	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2016	131	15	146
Adiciones	11	0	11
Amortización	<u>(53)</u>	<u>(3)</u>	<u>(56)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>89</u>	<u>12</u>	<u>101</u>
Amortización	<u>(50)</u>	<u>(3)</u>	<u>(53)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018	<u>39</u>	<u>9</u>	<u>48</u>

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Nota (12) Cuentas por Pagar y Provisiones

Un resumen de las cuentas por pagar y provisiones al 31 de diciembre de 2018 es el siguiente:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Obligaciones por servicios de custodia y administración:		
Centrales de depósito y custodia del exterior	22	19
Cuentas por pagar:		
Retenciones por pagar	9	9
Cuentas por pagar por servicios	6	7
Provisiones por pagar	10	8
	<u>25</u>	<u>24</u>

Nota (13) Capital Social

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el capital social de la Compañía está representado por 100,000 acciones comunes y con un valor nominal de treinta y dos dólares cada una, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas, cuyo saldo asciende a US\$3,200. El total del capital social de la Compañía es fijo, las acciones son desmaterializadas y se encuentran depositadas en la subsidiaria Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.

De conformidad con el Artículo N° 22 de la Ley del Mercado de Valores, ningún accionista puede ser propietario de más del 0.50% del capital social de las bolsas de valores, y para ser accionista de la Bolsa de Valores se deberá cumplir con los requisitos que establece la Ley del Mercado de Valores. En el mismo artículo se prohíbe la existencia de acciones preferidas en el capital social de la Compañía.

El capital social de la compañía está distribuido en 16% de personas jurídicas y 84% de personas naturales, cuya participación va desde 0.01% al 0.50%.

Nota (14) Información de Cuentas de Orden

a) Obligaciones por valores entregados en sub-custodia.

Las obligaciones por valores entregados en sub-custodia al 31 de diciembre se detallan a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Valores de renta fija:		
Valores emitidos por el Gobierno Central y Municipal	1,838,588	2,037,061
Valores emitidos por empresas públicas autónomas financieras	218,312	242,658
Valores emitidos por bancos y otras instituciones financieras	1,749,376	1,676,582
Valores emitidos por empresas industriales	16,425	6,345
Valores emitidos por empresas comerciales	18,732	32,379
Valores emitidos por empresas de servicios	24,000	24,730
Valores emitidos por empresas privadas del exterior	94,917	88,689
Valores emitidos por empresas públicas del exterior	<u>1,748,942</u>	<u>1,210,841</u>
	5,707,292	5,320,385
Valores de renta variable:	<u>868,773</u>	<u>930,163</u>
	<u>6,576,065</u>	<u>6,250,548</u>
Valores físicos	868,773	930,163
Valores desmaterializados	<u>5,707,292</u>	<u>5,320,385</u>
	<u>6,576,065</u>	<u>6,250,548</u>

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

b) Sub-custodios de valores.

Los valores entregados en sub-custodia al 31 de diciembre se detallan a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Sub custodia de valores de renta fija:		
Valores en el Grupo	3,868,004	3,868,453
Centrales del exterior:		
Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear)	87,601	75,948
Clearstream Banking	20,000	233,097
Euroclear Bank	1,358,613	852,727
Banco Nacional de Costa Rica	<u>382,345</u>	<u>386,099</u>
	<u>5,717,563</u>	5,317,324
Sub custodios de valores de renta variable:		
Valores en el Grupo	855,932	930,163
Valores del exterior:		
Central Latinoamericana de Valores	15	15
Euroclear Bank	1,405	1,200
Clearstream banking	3	6
Banco Nacional de Costa Rica	<u>1,147</u>	<u>1,840</u>
	<u>858,502</u>	<u>933,224</u>
	<u>6,576,065</u>	<u>6,250,548</u>

Nota (15) Operaciones con Compañías Afiliadas y Relacionadas

Al 31 de diciembre los principales saldos con compañías afiliadas y relacionadas son los siguientes:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Cuentas por cobrar relacionadas:		
Empleados	<u>5</u>	<u>6</u>
Cuentas por pagar relacionadas:		
Cuentas por pagar a accionistas	<u>126</u>	<u>119</u>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, las cuentas por pagar a accionistas corresponden a dividendos de años anteriores no reclamados por estos.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, las cuentas y documentos por cobrar a largo plazo, incluyen un saldo por cobrar de US\$24 y US\$68, respectivamente, que corresponde a préstamos por aportaciones voluntarias que el Grupo otorgó a la Asociación Cooperativa de Ahorro del Sistema Bursátil Salvadoreño de R.L. (ACOSIB de R.L.). Estos préstamos devengan intereses de 5.17% pagaderos semestralmente, reajustando la tasa nominal de forma semestral con base a la tasa LIBOR a 180 días más 0.80% para ambos periodos. Estos préstamos están garantizados con pagarés.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Nota (16) Regímenes Legales Aplicables a las Utilidades Disponibles

El detalle de las utilidades disponibles al 31 de diciembre es el siguiente:

	2018	2017
Reserva legal	<u>987</u>	<u>970</u>
Utilidades disponibles:		
Utilidad 2014 (nota 20)	0	1
Utilidad 2015 (nota 20)	0	200
Utilidad 2016 (nota 20)	347	398
Utilidad 2017	258	258
Utilidad 2018	<u>430</u>	<u>0</u>
	<u>1,035</u>	<u>855</u>

De acuerdo con la cláusula trigésima segunda: Fondo de Reserva Legal y Otras Reservas, en la Escritura de Constitución de la Compañía inscripción N° 9 del Libro N° 88 en el Registro de Sociedades en San Salvador con fecha 28 de noviembre de 1989, establece que la Sociedad está obligada a formar un fondo de reserva legal, para lo cual deberá destinar como mínimo, el 10% por ciento de las utilidades netas anuales hasta que dicha reserva sea igual por lo menos al veinticinco por ciento del capital social.

Para la subsidiaria, de acuerdo al Artículo N° 123 del Código de Comercio de El Salvador, la Compañía debe destinar un 7% de sus utilidades 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.

El saldo de la reserva legal del Grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017 totaliza US\$987 y US\$970, respectivamente.

De acuerdo a la Ley de Impuesto sobre la Renta, las utilidades o dividendos provenientes de utilidades obtenidas hasta el año 2010 se considerarán renta no gravable para el socio o accionista que las recibe siempre y cuando la sociedad que las distribuye las haya declarado y pagado el impuesto sobre la renta correspondiente, aun cuando provengan de capitalización, a menos que exista una disposición legal que expresamente exima a los socios del pago del impuesto por las utilidades provenientes de la actividad favorecida. La distribución de las utilidades obtenidas a partir del año 2011 y subsiguientes ejercicios, se consideran rentas gravadas para los accionistas, generando una retención del 5% de impuesto sobre la renta que se considera impuesto 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.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Nota (17) Impuesto sobre la Renta

El gasto provisionado por impuesto sobre la renta, por los períodos que terminaron el 31 de diciembre de 2018 y 2017, ascendió a US\$182 y US\$100, respectivamente. Dicho gasto comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido según el siguiente detalle.

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Impuesto sobre la renta corriente - gasto	179	97
Impuesto sobre la renta diferido - gasto	<u>3</u>	<u>3</u>
	<u>182</u>	<u>100</u>

El gasto por impuesto sobre la renta corriente difiere del impuesto que resultaría de aplicar la tasa impositiva a la utilidad antes del impuesto sobre la renta, debido al efecto de gastos no deducibles, ingresos exentos y otras deducciones permitidas por la ley, según la conciliación al 31 de diciembre de 2018 y 2017 que se detalla a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Impuesto que resultaría de aplicar la tasa impositiva del 30% a la utilidad antes de impuesto	195	114
Más efecto impositivo de:		
Gastos no deducibles	2	33
Gastos por depreciación adicional	(2)	(5)
Menos efecto fiscal de:		
Reserva legal	(5)	(5)
Ingresos no gravados	<u>(11)</u>	<u>(40)</u>
Gastos de impuesto sobre la renta	179	97
Impuesto sobre la renta retenido por utilidades	<u>(4)</u>	<u>(5)</u>
Total impuesto sobre la renta corriente	<u>175</u>	<u>92</u>

El detalle de impuestos por pagar al 31 de diciembre es el siguiente:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Impuesto sobre la renta corriente	175	92
Otros impuestos por pagar IVA, retenciones y pago a cuenta	<u>66</u>	<u>70</u>
	<u>241</u>	<u>162</u>

Las autoridades fiscales tienen la facultad de revisar las declaraciones de impuesto sobre la renta presentadas por la Compañía y su subsidiaria para los años terminados el 31 de diciembre de 2018, 2017 y 2016.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el impuesto sobre la renta diferido pasivo asciende a US\$89 y US\$88, respectivamente, aplicando la tasa impositiva del 30%, a las diferencias temporarias entre depreciación fiscal y financiera.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA

(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados**Nota (18) Ganancia por Acción**

La ganancia básica por acción es calculada por la división de la utilidad neta atribuible a los accionistas por el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación.

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Utilidad neta del año (inclusive reserva legal)	430	258
Número promedio ponderado de acciones ordinarias para los propósitos de la utilidad básica y diluida por acción	<u>100.000</u>	<u>100.000</u>
Utilidad por acción (en dólares absolutos con centavos de dólar)	<u>4.30</u>	<u>2.58</u>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 no existen efectos dilusivos.

Nota (19) 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 1 de enero de 2012, 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.

Tal como se expresa en la nota 2, literal a) Declaración sobre las bases de preparación, la Compañía atenderá lo dispuesto en el "Catálogo y Manual Contable para Bolsas de Valores-MC BOLSAS v1" en lo relativo al registro.

Nota (20) Hechos Relevantes

Los hechos de mayor relevancia ocurridos durante los años 2018 y 2017 son los siguientes:

- (a) En Asamblea General de Accionistas JGO N°1/2018 de fecha 22 de febrero de 2018, se acordó distribuir dividendos de dos dólares con cincuenta centavos por acción. El monto distribuido asciende a US\$250, el cual corresponde a utilidades de los ejercicios 2014 al 2018.
- (b) En Asamblea General de Accionistas JGO N°1/2017 de fecha 23 de febrero de 2017, se acordó distribuir dividendos de cuatro dólares por acción. El monto distribuido asciende a US\$400.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

- (c) En Junta General de Accionistas JGO N°1/2017 de fecha 23 de febrero de 2017 se nombró la Junta Directiva para el período 2017- 2020 quedando integrada de la siguiente manera:

<u>Cargo</u>	<u>Nombre</u>
Presidente:	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Vicepresidente:	Jorge Alfonso Zablah Siri
Secretario:	Miguel Ángel Simán Dada
Tesorero:	Gerardo Antonio Balzarotti Kriete
Director Propietario:	Paolamaría Valliente Catani
Director Propietario:	Claudia María López Novoa
Director Propietario:	Oscar José Santamaría Menéndez
Director Suplente:	María Eugenia Brizuela de Ávila
Director Suplente:	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Director Suplente:	Victor Miguel Silhy Zacerias
Director Suplente:	Samuel Antonio Quiros Noltenius
Director Suplente:	Nicola Angelucci
Director Suplente:	Jorge Alberto Barrientos Laucel
Director Suplente:	Joaquín Alfredo Rivas Boschma

Nota (21) Otras Obligaciones Adquiridas por Custodia de Otros Documentos

- (a) Según resolución RCTG-30/2010, el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores autorizó a CEDEVAL para prestar servicios de custodia en bóveda de todo tipo de instrumentos relacionados 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 ese mismo año. La Subsidiaria tiene en custodia documentos relacionados con procesos de titularización por US\$1,586,422 y US\$1,587,694 al 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente.
- (b) Con base a resolución RCTG-17/2010, se aprueba en Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores en CD-11/16 de junio 2010, autorizar a CEDEVAL para prestar los servicios de custodia en bóveda de los siguientes instrumentos:
- Contratos de titularización,
 - Escrituras de cesión de activos, que sean objetos de procesos de titularización; y
 - 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 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 2018 y 2017, se mantenía en custodia en bóveda documentos relacionados con emisiones de titularizaciones.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIA
(La Libertad, República de El Salvador)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Nota (22) Obligaciones por Ejercicio de Derechos de Tipo Económico

Al 31 de diciembre de 2012 se encontraban pendientes de liquidar US\$23, valores que corresponden a excedentes de custodios globales por liquidaciones de operaciones de valores internacionales, de los cuales al 31 de diciembre de 2018 y 2017, no hubo aplicaciones sobre este rubro.

Nota (23) Proceso de liquidación monetaria

A partir del 16 de noviembre de 2018, la subsidiaria CEDEVAL ha implementado la prestación del servicio de Compensación y Liquidación Monetaria de Operaciones Bursátiles, para los valores negociados en la Bolsa de Valores de El Salvador, utilizando el Sistema de Compensación y Liquidación de Valores (SCLV), reconocido como Sistema de Importancia Sistémica por el Banco Central de Reserva, en diciembre de 2016, y autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero el 16 de octubre de 2018, integrando la Liquidación Monetaria con la Liquidación de Valores y cumpliendo así con el Principio 12 "Sistemas de Liquidación de Intercambio por Valor" de los Principios para las Infraestructuras del Mercado Financiero emitidos por IOSCO (International Organization of Securities Commissions).

Nota (24) Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2018 la Subsidiaria mantiene un proceso administrativo en su contra por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero por un presunto incumplimiento al Art. 64 inciso final de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta. A esta fecha ha finalizado el proceso de prueba y la Superintendencia del Sistema Financiero aún no ha emitido resolución final en este procedimiento.

Nota (25) Contratos de Servicios de Sub-custodia

La compañía subsidiaria ha contratado servicios mutuos con centrales de depósito de valores de países Centroamericanos, de los Estados Unidos de América, Europa y con bancos locales, los cuales se detallan a continuación:

<u>Nombre de Central de Depósito de Valores</u>	<u>País</u>	<u>Fecha de contrato</u>
a. Central Latinoamericana de Valores (Latin 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. Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL)	Nicaragua	04/11/2008
g. Banco Nacional de Costa Rica	Costa Rica	01/08/2010
h. Euroclear Bank	Bélgica	17/10/2014

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

Bld. Merliot y Av. Las Carretas,
Urbanización Jardines de La Hacienda
Antiguo Cuscatlán, La Libertad.
(503) 2212-6400
info@bolsadevalores.com.sv

 Bolsa de Valores de El Salvador
 @BolsaValoresSV
 www.bolsadevalores.com.sv
 bolsadevaloressv

