

Bolsa de Valores de El Salvador

# **Prospecto de Acciones**

representadas por  
anotaciones electrónicas en  
cuenta



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

### Mensaje del Presidente

Estimados Inversionistas:

Les presentamos a continuación el presente prospecto que contiene información sobre nuestra empresa, sus administradores y acciones, las cuales son negociables a través de la Bolsa de Valores siendo una alternativa más de inversión con un atractivo alto y gran demanda.

La Bolsa de Valores es una institución en expansión con un personal joven y dinámico; y nuestras acciones cuentan con la solidez y respaldo que siempre nos ha caracterizado, lo cuál es confirmado por Fitch Centroamérica S.A., el cual nos otorgó una calificación de "E-AAA".

Les invitamos pues a invertir en acciones de la Bolsa de Valores de El Salvador y de esta forma participar en el desarrollo del mercado de valores salvadoreño.

Atentamente,

Rolando Duarte Schlageter  
Presidente



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

### DATOS GENERALES DEL EMISOR

**DENOMINACION SOCIAL:** BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE, que puede abreviarse BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V., y BOLSA DE VALORES, S.A. DE C.V.

**NOMBRE COMERCIAL:** BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR y podrá usar las siglas "BVES".

**ANTECEDENTES:** Fue constituida según escritura pública otorgada en San Salvador, el día 7 de septiembre de 1989, ante los oficios del Notario Dr. José Leandro Echeverría, inscrita en el Registro de Comercio al No. 9 del Libro 689 de Registro de Sociedades el día 28 de noviembre de 1989 bajo el nombre de Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. -Bolsa de Valores-.

Posteriormente, el pacto social ha sufrido las siguientes modificaciones:

- I. Aumento de capital de ₡200,000.00 colones a ₡700,000.00 colones. Resolución : Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en San Salvador, el día 7 de septiembre de 1989. Escritura Pública otorgada en San Salvador, a las 9:00 horas del día 25 de octubre de 1991, ante el Notario Dr. José Leandro Echeverría. Inscrita al número 42 del Libro 816 del Registro de Sociedades, del Registro de Comercio. Fecha de inscripción: 13/11/1991.
- II. Aumento de capital de ₡700,000.00 colones a ₡1,000.000.00 de colones. Resolución: Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en San Salvador, el día 26 de marzo de 1992. Escritura Pública otorgada en San Salvador, a las 10:30 horas del día 17 de septiembre de 1994, ante el Notario Vinicio Alessi Morales Salazar, inscrita al número 13 del Libro 1061 del Registro de Sociedades del Registro de Comercio. Fecha de inscripción: 4/11/1994.
- III. Aumento de capital de ₡1,000.000.00 de colones a ₡3,000.000.00 de colones y adaptación de cláusulas y estatutos del pacto social a la Ley del Mercado de Valores. Resolución: Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en San Salvador, el día 24 de agosto de 1994. Escritura Pública otorgada en San Salvador, a las 16:00 horas del día 12 de diciembre de 1994, ante el Notario Dr. Armando Interiano. Inscrita al número 26 del Libro 1074 del Registro de Sociedades del Registro de Comercio. Fecha de inscripción: 23/12/1994.
- IV. Aumento de capital de ₡3,000.000.00 de colones a ₡4,400,000.00 colones y adaptación de cláusulas y estatutos del pacto social a las reformas de la Ley del Mercado de Valores. Resolución: Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en San Salvador el 29 de marzo de 1995. Escritura Pública otorgada en San Salvador a las 17:00 horas del 13 de noviembre de 1995, ante el Notario Dr.



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

Armando Interiano, inscrita al número 30 del Libro 1168 del Registro de Sociedades del Registro de Comercio Fecha de inscripción: 15/02/1996.

- V. Aumento de capital en la parte variable de ₡2,600,000.00 por lo que la estructura del capital social queda de la siguiente manera: capital mínimo ₡4,400,000.00, capital variable: ₡2,600,000.0, capital social ₡7,000,000.00 de colones. Resolución: Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en San Salvador, el 26 de febrero de 1999. Las acciones se encuentran pagadas en su totalidad. Dicho aumento proviene de la capitalización de utilidades de los ejercicios 1996 y 1997 y del superávit por revaluación del activo fijo.
- VI. Cambio de denominación social a “Bolsa de Valores de El Salvador, Sociedad Anónima de Capital Variable” que podrá abreviarse “Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.” y “Bolsa de Valores, S.A. de C.V.”; y como nombre comercial se usará “Bolsa de Valores de El Salvador”, y sus siglas “BVES”; así mismo se aumentó el capital de ₡7,000,000.00 de colones a ₡14,000,000.00 equivalentes a US\$1,600,000.00, de los cuales US\$1,600,000.00 corresponden al capital mínimo. Resolución: Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en San Salvador, el 22 de febrero de 2001. Las acciones se encuentran pagadas en su totalidad. Escritura pública otorgada en San Salvador, a las 10:00 horas del día 8 de agosto de 2001, ante el notario Julio Enrique Vega Álvarez. Inscrita en el Registro de Comercio al No. 50 del Libro 1651 del Registro de Sociedades. Fecha de inscripción: 3/10/2001.
- VII. Aumento de capital de US\$1,600,000.00 Dólares de los Estados Unidos de América a US\$2,000,000.00 de Dólares de los Estados Unidos de América. Resolución: Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en Antiguo Cuscatlán, el 20 de febrero de 2003. Las acciones se encuentran pagadas en su totalidad. Escritura Pública otorgada en Antiguo Cuscatlán, Departamento de La Libertad, a las once horas del día doce de diciembre de 2003 ante los oficios del notario Dr. Guillermo Hidalgo- Quehl e inscrita en el Registro de Comercio bajo el número 13 del Libro 1882 del Registro de Sociedades. Fecha de inscripción: 12/01/2004.
- VIII. Aumento de capital de US\$2,000,000.00 Dólares de los Estados Unidos de América a US\$3,200,000.00 de Dólares de los Estados Unidos de América. Resolución: Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en San Salvador, el 23 de febrero de 2006. Las acciones se encuentran pagadas en su totalidad. Escritura Pública otorgada en Antiguo Cuscatlán, Departamento de La Libertad, a las dieciséis horas y quince minutos del día siete de abril de 2006, ante los oficios del notario Dr. Guillermo Hidalgo- Quehl e inscrita en el Registro de Comercio bajo el número 15 del Libro 2136 del Registro de Sociedades. Fecha de inscripción: 02/06/2006.



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

### ACTIVIDAD ECONOMICA

La BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, tiene como finalidad facilitar las transacciones de valores y promover el desarrollo del mercado bursátil y dentro de su finalidad podrá desarrollar actividades tales como: organizar y manejar establecimientos mercantiles, destinados a servir de lugares de "negociación" de toda clase de títulosvalores susceptibles de ser objeto de operaciones de bolsa, conforme a las leyes y a los reglamentos aplicables a dichos establecimientos. Asimismo contribuye a crear y promover un mercado de capitales en el país, proponiendo a las autoridades pertinentes las medidas que se consideren necesarias a su fortalecimiento, facilitando la compra y venta de toda clase de títulosvalores objeto de transacción que se verifiquen a través de la Bolsa, de las casas de corredores de bolsa y de los Agentes autorizados, y ofrece a los inversionistas las necesarias y suficientes condiciones de legalidad y seguridad en las transacciones que se verifiquen a través de la Bolsa.

**DOMICILIO Y DIRECCION DE SUS OFICINAS:** El domicilio de la sociedad es la ciudad de San Salvador, y sus oficinas se encuentran ubicadas en Urbanización Jardines de la Hacienda, Avenida Las Carretas, Boulevard Merliot, Antiguo Cuscatlán. Teléfono: 2212-6400 Fax: 2278-4377 Página Web: [www.bolsadevalores.com.sv](http://www.bolsadevalores.com.sv) dirección para enviar correo electrónico: [info@bolsadevalores.com.sv](mailto:info@bolsadevalores.com.sv)

### HECHOS RELEVANTES

El día 19 de febrero de 2004 se celebró la Junta General Ordinaria de Accionistas de BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. en la que se acordaron los siguientes puntos:

- a) Nombrar como Auditor Externo de la Sociedad a la Sociedad López Salgado, S.A. de C.V., representantes de Price Waterhouse Coopers, por el plazo de un año, estableciéndoles emolumentos de Cinco Mil Setecientos Cincuenta Dólares de los Estados Unidos de América (US\$5,750.00) anuales; y como Auditor Suplente se designó a la firma Peat, Marwick, Mitchell & Co. (Latín América).
- b) Nombrar como Auditor Fiscal de la Sociedad a la Sociedad López Salgado, S.A. de C.V., representantes de Price Waterhouse Coopers, por el plazo de un año, estableciéndoles emolumentos de Cinco Mil Setecientos Cincuenta Dólares de los Estados Unidos de América (US\$5,750.00) anuales, y se designó como suplente a la firma Peat, Marwick, Mitchell & Co. (Latin America), S.A
- c) Se repartirá un dividendo de \$ 50.00 por cada acción.

En sesión de Junta General Ordinaria de Accionistas de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., celebrada el día diecisiete de febrero de 2005, se acordó aprobar los siguientes puntos:

- a) Se eligió nueva Junta Directiva para el período del 17 de febrero de 2005 al 17 de febrero de 2008, la cual quedó conformada de la siguiente manera:



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

Presidente: Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter

Vicepresidente: Lic. Jorge Alfonso Zablah Siri

Secretario: Ing. Benjamin Salvador Valiente

Tesorero: Lic. Mario Alberto Siman Dabdoub

Directores Propietarios: Dr. Guillermo Hidalgo - Quehl, Ing. Roberto Adrian Ortíz Barriere, Sr. José Guillermo Quintanilla

Directores Suplentes: Lic. Roger Martin Avilés Herdocia, Ing. Paolamaría Valiente Catani, Ing. Ana Eleonora Castro de Melara, Ing. Gerardo Balzaretto Kriete, Ing. Luis Tomás Ivandic, Lic. Samuel Quirós Noltenius, Ing. Claudia María López Novoa.

b) Se decretó distribuir la cantidad de US\$75.00, en concepto de dividendos por cada acción.

c) Se nombró como auditor de estados financieros y fiscal a la firma Peat Marwick Mitchell (Latin America) Ltd. de C.V y como auditores externos y fiscales suplentes se nombró a la firma Lopez Salgado y Cía, S.A. de C.V..

En sesión de Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. celebrada el día 23 de febrero de 2006 se tomaron los siguientes acuerdos:

### Asuntos de Carácter Ordinario:

a) Se nombró Auditor Externo a la Sociedad Figueroa Jimenez & Co. S.A., designando como suplente a la Sociedad Ernst Young El Salvador S.A. de C.V.

b) Se nombró Auditor Fiscal a la Sociedad Figueroa Jimenez & Co. S.A., designando como suplente a la Sociedad Ernst Young El Salvador S.A. de C.V.

c) La Bolsa de Valores generó durante el año 2005, utilidades netas de impuesto y reserva legal de US \$ 511,609.04. Por lo que, las utilidades acumuladas de ejercicios anteriores más las utilidades del año 2005 ascienden a US\$ 1,358,119.23 en consecuencia la Junta General de Accionistas acordó distribuir dividendos de US\$100.00 por acción, que sería tomado del remanente de utilidades del año 2002 y parte de las utilidades del año 2003.

### Asuntos de Carácter Extraordinario:

a) Posterior a la distribución de dividendos acordada en Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada esta misma fecha, se acordó incrementar el capital social en US\$ 1,200,000.00, llevando el capital social a US\$ 3,200,000.00, mediante la capitalización de las utilidades retenidas por un monto de US\$ 1,158,119.23, más la capitalización de una parte de la reserva legal por US\$41,880.77

b) Se acordó modificar el pacto social en la cláusula referente al capital social elevándolo a US\$ 3,200,000.00, que constituirá el capital mínimo de la Sociedad; además, se acordó modificar el valor nominal de las acciones, disminuyéndolo de US\$1,000.00 a US\$32.00, incrementando el número de las acciones de 2,000 a 100,000 acciones. De tal manera que por cada acción de valor nominal de US\$ 1,000.00 serán sustituidas por 50 acciones de valor nominal de US\$32.00 cada una. Así el nuevo capital social estaría compuesto por 100,000 acciones de US\$32.00 cada una.



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

La firma calificadora de riesgos Fitch Centroamérica, S.A., aumentó la calificación nacional a la Bolsa de Valores de El Salvador, la cual pasó desde AA+ (slv) a AAA (slv).

Según el informe de la calificadora, la asignación de esta calificación, refleja el reconocimiento de la empresa hacia:

- El bajo nivel de endeudamiento que la empresa ha mostrado históricamente.
- Buena posición de liquidez.
- Moderada política de dividendos.
- Barreras de entrada al mercado de deuda privado interno y reportos.
- Estrategia de expansión regional implementada.

Dicho aumento en la calificación crediticia de la Bolsa es una señal del buen desempeño que se ha mantenido a través de los últimos años y la perspectiva a futuro sostenida por un consistente perfil financiero y un plan estratégico sólido. Los objetivos del plan están enfocados hacia el crecimiento del mercado total, el desarrollo del mercado secundario, el incremento del nivel técnico de los corredores, la integración de mercados de la región y la promoción de la cultura bursátil.

En sesión de Junta General Ordinaria de Accionistas de esta Bolsa de Valores celebrada el día 22 de febrero de 2007, a las diecisiete horas, en el Hotel Radisson Plaza, San Salvador, se tomaron los siguientes acuerdos:

Puntos de carácter ordinario:

1. Se nombró a la firma Figuroa Jiménez & Co., S.A. como auditor externo y como suplentes a la firma Ernst & Young El Salvador, S.A. de C.V.
2. Se nombró a la firma Figuroa Jiménez & Co., S.A. como auditor fiscal, y como suplentes a la firma Ernst & Young El Salvador, S.A. de C.V.
3. En vista de la renuncia del Ingeniero Tomás Ivandic, se nombró como Director Suplente de la Junta Directiva para el período que vence en el año 2008 al Ingeniero René Mauricio Guardado.
4. Se repartió en concepto de dividendos un total de un dólar por acción.

En sesión de Junta Directiva JD-07/2007 celebrada el 10 de abril de dos mil siete se acordó autorizar la modificación a las características de las acciones de esta Bolsa de Valores transformándolas en anotaciones en cuenta.



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

### JUNTA DIRECTIVA

|                          |  |
|--------------------------|--|
| Director Presidente:     | Lic. Rolando Duarte Schlageter   |
| Director Vicepresidente: | Lic. Jorge Alfonso Zablah Siri   |
| Director Secretario:     | Ing. Benjamin Salvador Valiente Argueta  |
| Director Tesorero:       | Lic. Mario Alberto Siman Dabdoub   |
| Directores Propietarios: | Dr. Guillermo Hidalgo-Quehl<br>Ing. Roberto Adrian Ortiz Barriere<br>Sr. Jose Guillermo Quintanilla Martinez   |
| Directores Suplentes:    | Lic. Roger Martin Aviles Herdocia<br>Ing. Paolamaria Valiente Catani<br>Ing. Ana Eleonora Castro De Melara<br>Lic. Gerardo Antonio Balzarette Kriete<br>Ing. René Mauricio Guardado*<br>Lic. Samuel Antonio Quiros Noltenius<br>Ing. Claudia Maria Lopez Novoa |

Los anteriores miembros de la Junta Directiva fueron electos en sesión de Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada en Antiguo Cuscatlán, Departamento de La Libertad, el 17 de febrero de 2005 y durarán en sus funciones por un periodo de tres años comprendido entre 2005-2008. La credencial de elección de Junta Directiva se encuentra inscrita en el Registro de Comercio al No. 06 del Libro 2008 del Registro de Sociedades el 4 de marzo de 2005.

\*El Ing. René Mauricio Guardado resultó electo en sesión de Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 22 de febrero de 2007 en sustitución del Ing. Luis Tomás Ivandic. La credencial correspondiente se encuentra inscrita en el Registro de Comercio bajo el número 42 del Libro 2228 del Registro de Sociedades el 16 de mayo de 2007.

### GRUPO EMPRESARIAL

La Sociedad Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. que puede abreviarse Cedeval, S.A. de C.V. forma parte del grupo empresarial de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. como sociedad filial. La Bolsa de Valores posee el 85.87 % de participación accionaria en dicha sociedad.



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

### CUERPO EJECUTIVO

Gerente General<sup>1</sup>: Lic. Francisco Javier Mayora Re

Gerencia de Finanzas y Negocios: Ing. Oscar René Rivas

Gerencia de Mercadeo: Ing. Emma Eliza Vilanova Gedance

Gerencia Legal y de Emisiones: Lic. Julio Enrique Vega Alvarez

Gerencia de Mercado y Operaciones: Lic. Julio Alberto Sánchez Galan

Gerencia de Administracion: Lic. Oscar René Miranda Flores

Gerencia de Tecnología de Información: Carlos Ernesto Argueta Sibrián

Auditoria Interna: Licda. Ena Edelina Rodríguez Rosales

Audidores Externos Y Fiscal<sup>2</sup>: Figueroa Jimenez y Co. S.A. de C.V.  
Suplentes: Ernst Young El Salvador, S.A. de C.V.

---

<sup>1</sup> Nombroamiento por la Junta Directiva a partir del 1 de julio de 2003. Credencial inscrita al número 57 del libro 1829 del Registro de Sociedades del Registro de Comercio, el día 15 de julio de 2003.

<sup>2</sup> Electos por Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 22 de febrero de 2007.



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

### **CURRICULUM VITAE ROLANDO ARTURO DUARTE SCHLAGETER PRESIDENTE**

Licenciado en Administración de Empresas, de la Universidad Centroamericana José Simeón Cañas, Maestría en Administración de Empresas en INCAE, Managua, Nicaragua.

Principales Cargos Desempeñados:

Nov. 2005 a la fecha: Presidente de Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa

1999- a la fecha: Presidente de la Junta Directiva de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.,

1990- 2005: Vicepresidente de Servicios Generales Bursátiles, Casa de Corredores de Bolsa

1984- 1989: Gerente General, El Granjero, S.A.

1979- 1984: Gerente de Créditos, Banco Cuscatlán, S.A.

### **CURRICULUM VITAE JORGE ALFONSO ZABLAH SIRI VICEPRESIDENTE**

Licenciatura en Administración de Empresas concentración en operaciones, 1987 Boston University, Boston Massachusetts.

Principales Cargos Desempeñados:

1987 - 1993 Gerente de Mercadeo DISZASA, de C.V.

1993 Director de UDES, Unión de Dirigentes Empresariales de El Salvador

1993 - 2002 Gerente General DISZASA, DE C.V.

1998 - 2000 Director de AFP PORVENIR, S.A.

1998 - 2000 Miembro Directivo de ADES, Asociación Distribuidora de El Salvador

1999 - 2001 Director de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

2002 - a la fecha Vicepresidente de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

Actualmente es director de: Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. UDISA, BON APPETIT, S.A. DE C.V., TABACALERA DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V., MARIPOSA DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V.

### **CURRICULUM VITAE FRANCISCO JAVIER MAYORA RE GERENTE GENERAL**

Abogado - Maestría en Administración de Empresas / Finanzas, ISEADE - Licenciatura en Ciencias Jurídicas de la Universidad Dr. José Matías Delgado.

Principales cargos desempeñados:

2003 Julio - a la fecha Gerente General Bolsa de Valores

2002 octubre - Subgerente General Bolsa de Valores

1998 Gerente General y Agente Corredor de Bolsa de Citi Valores de El Salvador, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa

1997 septiembre - 1998 junio Subgerente Area Internacional, Banco Salvadoreño, S.A.

1996 abril - 1997 septiembre Asistente a Gerencia Internacional Banco Salvadoreño, S.A.



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

### CARACTERISTICAS DE LA EMISION

**NOMBRE DEL EMISOR:** “Bolsa de Valores de El Salvador, Sociedad Anónima de Capital Variable” que podrá abreviarse “Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.” y “Bolsa de Valores, S.A. de C.V.”; y como nombre comercial se usará “Bolsa de Valores de El Salvador”, y sus siglas “BVES”.

**DENOMINACION:** ABVES

**CLASE DE VALOR:** Acción representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

**CANTIDAD DE ACCIONES QUE COMPONEN EL CAPITAL SOCIAL:** 100,000 (cien mil acciones)

**CAPITAL SOCIAL Y MINIMO:** US\$3,200,000.00 (Tres millones doscientos mil dólares de los Estados Unidos de América.) Totalmente suscrito y pagado.

**MONTO DE LA EMISION:** US\$3,200,000.00 (Tres millones doscientos mil dólares de los Estados Unidos de América.)

**VALOR NOMINAL DE LA ACCION:** US\$32.00 (Treinta y dos dólares de los Estados Unidos de América.)

**VALOR CONTABLE POR ACCION AL 31 DE MAYO DE 2007:** US\$42.16 (Cuarenta y dos dólares de los Estados Unidos de América con dieciseis centavos.)

**FORMA DE CIRCULACION:** Anotaciones Electrónicas de valores en Cuenta, a través del Sistema Electrónico de Accionistas llevado por Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.

**FORMA DE EMISION:** En serie única

**NEGOCIABILIDAD:** En Mercado Secundario a través de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. Las acciones podrán transferirse o transmitirse fuera de Bolsa únicamente por causa de muerte, mediante dación en pago, adjudicación judicial o a título gratuito.

**TRANSFERENCIA DE LAS ACCIONES:** Los traspasos de las acciones representadas por anotaciones de valores en cuenta, se efectuarán por medio de transferencia



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

contable en el registro de cuenta de valores que lleva CENTRAL DE DEPOSITO DE VALORES, S.A. DE C.V., CEDEVAL, S.A. DE C.V., de forma electrónica.

**CUSTODIA Y DEPOSITO:** Las acciones que componen el capital social representadas por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, estarán depositadas en los registros electrónicos que lleva la CENTRAL DE DEPOSITO DE VALORES, S.A. de C.V., CEDEVAL, S.A. DE C.V.

### DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS PROPIETARIOS DE LOS CERTIFICADOS DE ACCIONES:

1. Cumplir con lo dispuesto en el pacto social y en los estatutos de la Sociedad.
2. Todas las acciones confieren iguales derechos y obligaciones a los accionistas.
3. Las acciones están representadas por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
4. Cada accionista tiene derecho a participar con voz y voto en las Juntas Generales de Accionistas. Cada acción da derecho a un voto.
5. Los accionistas pueden hacerse representar en las Juntas Generales de Accionistas, por otro accionista o por persona particular, siempre que se cumpla con el procedimiento legal y que el representante no desempeñe cargos administrativos o de auditoría en la misma sociedad.
6. Elegir y ser electos a cargos directivos de la Sociedad.
7. Los accionistas deberán acatar los acuerdos tomados válidamente, ya sea por las Juntas Generales de Accionistas o por los órganos de administración.
8. Los socios gozan de derecho preferente de suscripción de nuevas acciones hasta el límite establecido en la Ley del Mercado de Valores.
9. Las acciones son indivisibles, y en caso de existir varios propietarios, éstos deberán nombrar un representante común para el ejercicio de sus derechos y el cumplimiento de sus obligaciones. El representante no podrá gravar o enajenar la acción, salvo previa autorización escrita.
10. Participar en la distribución de las utilidades y pérdidas, si las hubiere, proporcionalmente a su participación en el capital social.



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

11. De conformidad a la Ley del Mercado de Valores, ningún accionista podrá poseer más del 0.5% del total de las acciones que conforman el capital social.

**LIBRO DE REGISTRO DE ACCIONES:** Las acciones de la sociedad serán documentadas en el Registro Electrónico de Accionistas e inscritas en el Registro de Cuentas de Valores llevado por CENTRAL DE DEPOSITO DE VALORES, S.A. DE C.V., (CEDEVAL, S.A. de C.V.) en su calidad de custodio y administrador de las correspondientes anotaciones electrónicas en cuenta. El Registro Electrónico de Accionistas contendrá la información prevista al respecto por la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta. Mientras la inscripción de un traspaso o gravamen no se efectúe en el Registro de Cuentas de Valores y en el Registro Electrónico de Accionistas, no producirá efectos para los socios, ni para la sociedad, ni para terceros. Para la sociedad no habrá otros accionistas que los que aparecen inscritos como tales en el Registro Electrónico a que la presente cláusula se refiere.

**REPOSICION DE CONSTANCIAS Y DE CERTIFICADOS DE VALORES ANOTADOS:** Si por cualquier causa un accionista solicitara alguna de las constancias previstas por los artículos cuarenta y tres, cuarenta y cuatro o cuarenta y cinco de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta y esta fuere extraviada, destruida o deteriorada, se repondrán de conformidad a las normas generales establecidas por CEDEVAL.

### **CLASIFICACION DE RIESGO OTORGADA POR FITCH CENTROAMERICA, S.A.**

En base a información financiera al 31 de marzo de 2007 asignada por FITCH CENTROAMERICA, S.A. en base a informe de marzo de 2007.

#### **COMO EMISOR:**

**E-AAA:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.

#### **PARA LAS ACCIONES:**

**N-2 :** Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

### **AUTORIZACIONES COMO EMISOR DE VALORES**

Autorización de la Inscripción como emisor de Valores, en la Bolsa de Valores, en sesión de Junta Directiva JD-18/93 de fecha 7 de septiembre de 1993.



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

Autorización del Asiento en el Registro Especial de Emisores de Valores del Registro Público Bursátil que llevaba la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión de Consejo Directivo número CD 20/95 de fecha 29 de marzo de 1995.

### AUTORIZACIONES DE LOS CERTIFICADOS DE ACCIONES

Las acciones que componen el capital social de esta sociedad fueron inscritas para ser negociadas en la Bolsa por la Junta Directiva de "Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V." hoy Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión JD-18/93, celebrada el día 7 de septiembre de 1993. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión CD-32/96 celebrada el 24 de junio de 1996, autorizó el registro de la emisión de acciones ya relacionada con base a la Ley del Mercado de Valores.

Las modificaciones a la emisión de acciones emitidas por "Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V." cuenta con las siguientes autorizaciones:

- (i) Acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 26 de febrero de 1999.
- (ii) Acuerdo de la Junta Directiva de Mercado de Valores de El Salvador, S. A. de C. V. hoy Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.-, tomado en sesión número J.D.16/99 de fecha 11/05/1999.
- (iii) Autorización de registro en el Registro Público Bursátil, tomado por el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores, en sesión número C.D.19/2000 de fecha 11/05/2000.
- (iv) Acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas tomada en sesión celebrada el 22 de Febrero de 2001, en la cual se resolvió cambiar la denominación social y aumentar el capital social de la sociedad.
- (v) Acuerdo de la Junta Directiva de Mercado de Valores de El Salvador, S. A. de C. V. hoy Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.-, tomado en sesión número J.D.27/2001 de fecha 16/10/2001.
- (vi) Autorización de registro en el Registro Público Bursátil, tomado por el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores, en sesión número CD-33/2002 de fecha 05/09/2002.
- (vii) Modificación al acuerdo tomado en sesión JD-27/2001 de fecha 16/10/2001 acordada en sesión de Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. número JD-01/2003 de fecha 14/01/2003.
- (viii) Modificación de autorización de registro en el Registro Público Bursátil, tomado por el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores en sesión CD-02/2003 de fecha 16/01/2003.



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

- (ix) Acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas tomada en sesión celebrada el 20 de Febrero de 2003, en la cual se resolvió aumentar el capital social de la sociedad.
- (x) Acuerdo de la Junta Directiva de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., tomado en sesión número J.D.01/2004 de fecha 13/01/2004.
- (xi) Autorización de registro en el Registro Público Bursátil, tomado por el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores, en sesión número CD-03/2004 de fecha 22 de enero de 2004 .
- (xii) Acuerdo de la Junta Directiva de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., tomado en sesión número J.D. 11/2006 de fecha 23/05/2006.
- (xiii) Autorización de registro en el Registro Público Bursátil, tomado por el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores, en sesión número CD-24/2006 de fecha 28 de junio de 2006.
- (xiv) Acuerdo de la Junta Directiva de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., tomado en sesión número J.D. 07/2007 de fecha 10/04/2007.
- (xv) Autorización de registro en el Registro Público Bursátil, tomado por el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores, en sesión número CD-20/2007 de fecha 29/05/2007.

“Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia. Su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor”.

“La inscripción de la emisión en la Bolsa, no implica certificación sobre la calidad del valor o solvencia del emisor”.

**INDICADORES FINANCIEROS**

| INDICADORES                              | Mayo, 2007   | Mayo, 2006   | Variación |
|--|--------------|--------------|-----------|
| EBITDA                                   | \$331,953.44 | \$157,306.27 | 111.02%   |
| Rentabilidad sobre Patrimonio            | 23.78%       | 8.24%        | 188.75%   |
| Rentabilidad sobre Activos               | 21.64%       | 7.60%        | 184.76%   |
| Rentabilidad sobre Ingresos              | 37.19%       | 16.15%       | 130.29%   |
| Ingresos por Comisión / Ingresos Totales | 73.27%       | 81.83%       | -10.46%   |
| Liquidez (veces)                         | 12.39        | 16.23        | -23.61%   |
| Pasivo total / Activos Totales           | 9.02%        | 7.75%        | 16.45%    |
| Endeudamiento                            | 0.10         | 0.08         | 18.08%    |
| Margen de Operación                      | 33.62%       | 16.02%       | 109.85%   |
| Inversión en Activo Fijo                 | 33.21%       | 37.94%       | -12.45%   |

**DEFINICIONES**

- 1. EBITDA (Utilidad antes de Intereses, impuestos, depreciación y amortizaciones):** se obtiene restando a los ingresos operativos todos los gastos operativos a excepción de la depreciación y amortizaciones y expresa el rendimiento operativo de una empresa.
- 2. Rentabilidad sobre Patrimonio:** se obtiene dividiendo la utilidad neta entre el patrimonio y expresa la rentabilidad que ha obtenido el patrimonio durante el período analizado.
- 3. Rentabilidad sobre Activos:** se obtiene dividiendo la utilidad neta entre los activos totales y expresa la rentabilidad producida por todos los activos de la empresa.
- 4. Rentabilidad sobre Ingresos:** se obtiene dividiendo la utilidad neta entre los ingresos y expresa que porcentaje de los ingresos se transforma en utilidad.
- 5. Ingresos por Comisión sobre Ingresos Totales:** se obtiene dividiendo los ingresos generados por comisiones sobre los ingresos totales y expresa la participación que tienen las comisiones dentro de todas las fuentes de ingresos.
- 6. Liquidez:** Se obtiene dividiendo los activos circulantes entre los pasivos circulantes y expresa la capacidad de pago que la empresa posee en el corto plazo.
- 7. Pasivos Total sobre Activos Totales:** Se obtiene dividiendo el total de pasivos entre el total de activos y expresa que porcentaje de la empresa que es financiado por deuda.



Bolsa de Valores de El Salvador

## PROSPECTO DE LAS ACCIONES DESMATERIALIZADAS DE LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

8. **Endeudamiento:** Se obtiene dividiendo los pasivos totales entre el patrimonio y expresa el tamaño de la deuda con relación al tamaño de la inversión de los accionistas (lo que no es deuda).
9. **Margen de Operación:** se obtiene dividiendo las utilidades operacionales entre los ingresos y expresa que porcentaje de los ingresos se transforma en utilidad operacional.
10. **Inversión en Activo Fijo:** Se obtiene dividiendo los activos fijos entre el patrimonio y expresa el tamaño de los activos fijos en relación a la inversión realizada por los accionistas de la empresa (también puede verse como el porcentaje del patrimonio que financia los activos fijos).

## ACTIVO

## Corriente

|  |                     |
|--|---------------------|
| Caja   | 888.57              |
| Bancos del País                              | 341,078.02          |
| Inversiones Financieras                      | 2,691,735.29        |
| Cuentas y documentos por cobrar a clientes   | 33,923.05           |
| Cuentas y documentos por cobrar relacionados | 25,736.74           |
| Rendimientos por cobrar                      | 7,839.37            |
| Impuestos                                    | 18,355.74           |
| Gastos pagados por Anticipado                | 60,444.23           |
| Total activo corriente                       | <u>3,180,001.01</u> |

## Activos no Corriente

|   |              |
|---|--------------|
| inmuebles   | 1,346,081.80 |
| Muebles   | 52,942.82    |
| Cuentas y documentos por cobrar a largo plazo de clientes | 50,000.00    |
| Activos intangibles                                       | 622.87       |

Total activo 4,629,648.50

## PASIVO

## Corriente

|                                |                   |
|--------------------------------|-------------------|
| Cuentas por pagar              | 77,824.13         |
| Cuentas relacionadas por pagar | 29,424.22         |
| Impuestos propios por pagar    | 149,320.37        |
|                                | <u>256,568.72</u> |

## Pasivos no corriente

|                                   |            |
|-----------------------------------|------------|
| Préstamos bancarios a largo plazo | 137,447.48 |
| Impuesto Sobre la Renta Diferido  | 23,542.13  |

Total pasivo 417,558.33

## PATRIMONIO

## Capital

|                |                     |
|----------------|---------------------|
| Capital social | <u>3,200,000.00</u> |
|                | 3,200,000.00        |

## Reservas de capital

|               |                   |
|---------------|-------------------|
| Reserva legal | <u>435,563.78</u> |
|               | 435,563.78        |

## Revaluaciones

|                              |                  |
|------------------------------|------------------|
| Revaluaciones de Inversiones | <u>94,963.05</u> |
|                              | 94,963.05        |

## Resultados

|                        |                   |
|------------------------|-------------------|
| Resultados acumulados  | 64,163.69         |
| Resultados del periodo | <u>417,399.65</u> |
|                        | 481,563.34        |

Total patrimonio 4,212,090.17

Total pasivo y patrimonio 4,629,648.50

## CONTINGENTES DE COMPROMISO Y DE CONTROL

## PROPIAS

## Cuentas de Control

|   |                         |
|---|-------------------------|
| Obligaciones por valores entregados en sub-custodia | 6,423,905.49            |
| Créditos obtenidos no utilizados                    | 460,000.00              |
| Garantías recibidas                                 | 16,830,925.69           |
| Cuentas de control sobre activos depreciados        | 10.73                   |
| Emisiones autorizadas pendientes de colocar         | 206,172,857.14          |
| Emisiones en circulación                            | 1,419,149,704.38        |
|   | <u>1,649,037,403.43</u> |

## CONTINGENTES DE COMPROMISO Y CONTROL

## ACREEDORAS

## Cuentas de control acreedoras

|   |                         |
|---|-------------------------|
| Sub-custodia de valores                                     | 6,423,905.49            |
| Contracuenta de créditos obtenidos no utilizados            | 460,000.00              |
| Responsabilidad por garantías recibidas                     | 16,830,925.69           |
| Contracuenta de cuentas de control diversas                 | 10.73                   |
| Contracuenta de emisiones autorizadas pendientes de colocar | 206,172,857.14          |
| Contracuenta de emisiones en circulación                    | 1,419,149,704.38        |
|   | <u>1,649,037,403.43</u> |

**BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V.**  
**ESTADO DE RESULTADOS DEL PERÍODO DEL 1 DE ENERO AL 31 DE MAYO DE 2007**  
 (Cifras en Dólares de los Estados de Unidos de América)

**Ingresos**

**Ingresos de operación**

|   |                   |
|---|-------------------|
| Ingresos por operaciones bursátiles y servicios de compensación y liquidación | 822,243.85        |
| Ingresos por servicios de depósito custodia y administración a no emisores    | 38,285.00         |
| Ingresos diversos   | 57,365.01         |
|   | <b>917,893.86</b> |

**Egresos**

**Gastos de operación**

|   |                   |
|---|-------------------|
| Gastos de operación bursátil y por servicios de custodia y depósito | 51,944.59         |
| Gastos generales y de personal                                      | 533,995.83        |
| Depreciación de activo fijo por operaciones corrientes              | 23,373.22         |
|   | <b>609,313.64</b> |

**Resultados de operación**

**308,580.22**

**Ingresos financieros**

|  |                   |
|--|-------------------|
| Ingresos por Inversiones Financieras         | 192,931.19        |
| Ingresos por cuentas y documentos por cobrar | 776.62            |
|  | <b>193,707.81</b> |

**Utilidad antes de intereses e impuestos**

**502,288.03**

**Gastos financieros**

|   |                 |
|---|-----------------|
| Gastos de operación por inversiones propias | 1,800.77        |
|   | <b>1,800.77</b> |

**Resultados después de intereses y antes de impuestos**

**500,487.26**

Provisión de impuesto sobre la renta

92,154.30

**92,154.30**

**Resultados ordinarios después de impuestos**

**408,332.96**

Ingresos extraordinarios

10,639.51

Gastos extraordinarios

(1,572.82)

**Utilidad Neta (incluye Reserva Legal)**

**417,399.65**

Lic. Javier Mayora Re  
Gerente General

Lic. Héctor Carlos Campos Ticas  
Contador

Servicios/El Salvador

Análisis de Riesgo

## Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.-(BVES)

### Ratings

| Tipo Instrumento | Rating Actual       | Rating Anterior | Fecha Cambio         |
|------------------|---------------------|-----------------|----------------------|
| Emisor Acciones  | AAA(slv)<br>Nivel 2 | AA+(slv)<br>NR  | 28/03/06<br>28/08/02 |

NR — No calificado anteriormente.

Rating Watch ..... Ninguno  
Perspectiva ..... Estable

### Analistas

Marcelle Millet Nieto  
(506) 296-9182  
marcelle.millet@fitchratings.com

Andrea Lobo Sánchez  
(506) 296-9182  
andrea.lobo@fitchratings.com

### Perfil

BVES opera en el mercado bursátil desde 1992 como la única bolsa de valores en El Salvador. A través de su subsidiaria, CEDEVAL [con calificación AA+(slv) por Fitch], presta servicios de depósito, custodia y administración de valores e impulsa el mercado de valores salvadoreño.

### Fortalezas y Oportunidades

- Única bolsa y central de valores en El Salvador.
- Cobertura total del mercado dificultando la entrada a nuevos competidores.
- Sistemas de información con buenas medidas de "Continuidad del Negocio".
- Proyectos de Ley de Titularización y de Fondos de Inversión.

### Debilidades y Amenazas

- Ingresos volátiles, sensibles al comportamiento del mercado de capitales y al ciclo económico.
- Mercado de valores poco desarrollado, de escasa profundidad y vulnerable ante decisiones políticas.
- Mercado con poca cultura bursátil.
- Lentitud en la aprobación de Leyes que obstaculizan el desarrollo del mercado.
- Disminución de participantes.

### Fundamentos

Fitch Ratings mantiene la calificación de riesgo de AAA(slv) [triple A] a la Bolsa de Valores de El Salvador (BVES) y de Nivel 2 a las acciones. La perspectiva de la calificación es estable.

La calificación refleja la posición de mercado de la empresa, su perfil financiero conservador aún cuando demuestra una alta sensibilidad de sus ingresos al comportamiento del mercado de capitales y al ciclo económico. La calificación de las acciones también toma en consideración la baja bursatilidad de estas y la poca profundidad del mercado.

BVES posee una posición ventajosa en un mercado con altas barreras de entrada, al ser la única entidad en El Salvador que facilita a los agentes el acceso al mercado de emisiones de deuda privada doméstica, emisiones de acciones y operaciones de reportos, contando además con la única central de depósito de valores del país como subsidiaria. No obstante, en la canalización de los recursos del ahorro, BVES enfrenta competencia proveniente del sistema financiero, participantes externos y de la banca internacional.

Las medidas de crédito de BVES se mantienen robustas y acordes con la calificación otorgada; reflejan una estrategia financiera basada en el fondeo de inversiones de capital que tradicionalmente ha sido vía flujo operativo y la única deuda existente no contempla carga financiera ni obligación de amortización. Históricamente, la empresa ha presentado índices de deuda neta a EBITDA negativos y elevadas coberturas del servicio de deuda (más 40 veces a marzo del 2007). No se espera que esta estrategia cambie en el mediano plazo por lo que futuras variaciones en las medidas de crédito serán el resultado directo de los niveles de operación de la compañía. Sus índices financieros de rentabilidad y margen EBITDA presentan un deterioro en relación con el mismo período del 2006, reflejo directo de la situación actual del mercado salvadoreño, el cual se ha visto afectado por una reducción en el volumen de transacciones y muy pocas emisiones nuevas.

El riesgo de negocio es mitigado por el perfil financiero de la empresa y la coyuntura del mercado, lo que hace muy poco atractivo la formación de un nuevo competidor. Fitch considera que la integración bursátil de los mercados centroamericanos tendría un efecto positivo en los futuros resultados de BVES, así como eventuales aprobaciones de leyes vinculadas a la actividad bursátil, actualmente en discusión.

### ■ Perfil

BVES es una entidad dedicada a la organización del mercado de valores en la República de El Salvador. Fundada en 1992 es la responsable de brindar a los participantes en el mercado bursátil una plataforma de servicios y un marco regulatorio acorde a los requerimientos legales dictados por la Superintendencia de Valores. A través de su subsidiaria, Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL) [‘AA+’ por Fitch] ofrece servicios de depósito, custodia y administración de valores mediante un sistema electrónico desde 1998.

El mercado natural de BVES es El Salvador, la entidad organiza el mercado bursátil y ofrece sus servicios a través de las 12 casas de bolsa y 45 agentes corredores, los cuales utilizan sus plataformas informáticas y de servicios. Asimismo, la BVES ha establecido convenios con las bolsas de valores de la región, con el fin de integrar y ampliar el mercado, buscar nuevas oportunidades y nuevos negocios para sus participantes. Así, ha establecido convenios de cooperación con las bolsas de valores de Guatemala, Honduras, Costa Rica y Panamá, así como un convenio de colaboración con España y México.

Por su parte, CEDEVAL ha establecido convenios y operaciones con todas las Centrales de Depósito y Custodia de Centroamérica e importantes custodios en Estados Unidos tales como State Street Bank y JP Morgan, lo cual le permite ofrecer un mejor servicio a sus clientes y le facilita la custodia de valores a nivel internacional.

### ■ Estrategia

La estrategia de negocios de BVES se basa en el desarrollo del mercado secundario, el crecimiento del mercado bursátil, fomentar el profesionalismo de los agentes corredores, promover la cultura bursátil, atraer nuevos emisores y buscar la integración de mercados de la región. Todo esto a través de la búsqueda de desarrollo y modernización del marco legal, la actualización constante de la plataforma tecnológica, la aplicación de medidas de seguridad de la información y promoción de nuevos productos y servicios.

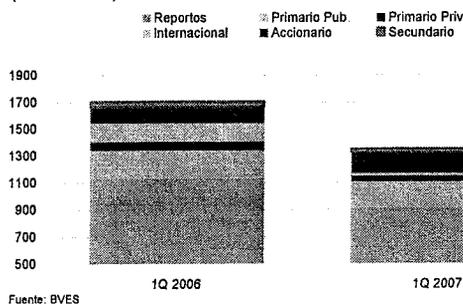
Para alcanzar su plan estratégico, la BVES tuvo una participación activa durante el 2006 en proyectos de

ley para el desarrollo del mercado tales como la Ley de Fondos de Inversión (actualmente en discusión en el congreso), Ley de Titularización y la modificación a la actual Ley del Mercado de Valores. Además, realizó mejoras a los sistemas de “back-office” para facilitar las operaciones de los participantes, adquirió una nueva plataforma tecnológica para la custodia de valores, desarrolló el sistema electrónico para incursionar en la valoración a precios de mercado de instrumentos de renta fija y variable (actividad aún no exigida por la entidad reguladora) y firmó un acuerdo con las bolsas de valores de Panamá y Costa Rica para impulsar la creación de un mercado bursátil regional para valores corporativos, tanto de renta fija como variable a partir a desarrollarse en el transcurso del año 2007.

### ■ Operaciones

BVES facilita las operaciones bursátiles en los mercados domésticos de deuda pública y privada, accionario y de reportos. En general, el volumen transado en el mercado ha tendido a reducirse anualmente desde los últimos 5 años. A marzo 2007 el volumen transado se redujo en comparación con el mismo período del año anterior en un 21%, donde la caída más representativa la presentaron las operaciones de títulos internacionales (-87%), primario privado (-40%), operaciones de mercado secundario (-35%) y reportos con una reducción del 20%. Solamente las transacciones de acciones mostraron un aumento en el saldo negociado de un 32% producto de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) que realizara Grupo Banistmo por las acciones de Inversiones Financieras Banco Salvadoreño S.A. (AINVERSAL).

**Volumen Transado**  
(millones de USD)

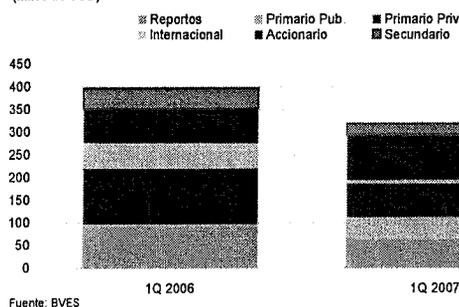


Tradicionalmente, el mercado bursátil de El Salvador mantiene una fuerte presencia en la negociación de títulos del sector público (80% del volumen transado

en promedio), las operaciones de recompra o reporto con subyacente público es el instrumento de mayor importancia (67% del volumen transado), seguido por las operaciones en mercado primario; sin embargo, para el primer trimestre del 2007 los instrumentos que más ingresos le generaron a la bolsa fueron las operaciones del sector accionario producto de la OPA de AINVERSAL.

Descontando el efecto que en el primer trimestre reflejó la negociación de acciones, el comportamiento de las comisiones bursátiles se ha mantenido como un reflejo directo de la estructura del mercado, donde la negociación de instrumentos con títulos del sector público es la mayor fuente de ingresos.

**Ingreso por Comisiones Bursátiles**  
(miles de USD)



Por su parte, CEDEVAL muestra un saldo custodiado creciente durante el primer trimestre del año 2007, donde las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y las Casas Corredoras de Bolsa son los principales clientes de los servicios de custodia; a marzo 2007 las AFP representan el 54.75% del volumen custodiado y las Casas Corredoras el 41.34%. El saldo custodiado a esta misma fecha corresponde en un 68% a instrumentos locales y un 32% a instrumentos internacionales, el 80% de la custodia se encuentra en forma desmaterializada y el restante 20% en forma física correspondiendo principalmente a títulos accionarios.<sup>1</sup>

### ■ Posición Competitiva

<sup>1</sup> Para mayor detalle e información sobre CEDEVAL, consultar el reporte de calificación a esta misma fecha, disponible en el sitio [www.fitchca.com](http://www.fitchca.com).

Si bien la Ley de Mercado de Valores de El Salvador deja abierta la posibilidad de autorizar la operación de otras bolsas de valores y/o centrales de depósito, custodia y administración de valores, hasta la fecha sólo BVES y CEDEVAL han funcionado como tales. La posición de ambas entidades se explica en las economías de escala del negocio y el tamaño del mercado, factores que hacen ineficiente e impráctico que más de una compañía preste estos servicios en el país.

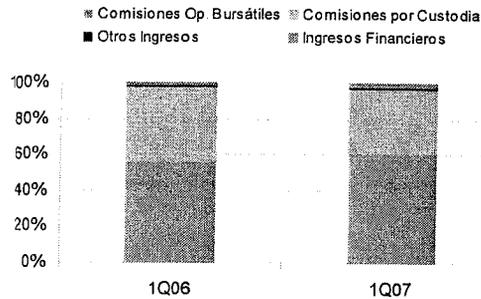
Sin embargo, BVES enfrenta la competencia del sistema financiero local en la canalización del ahorro, así como de “brokers” internacionales que facilitan las operaciones transfronterizas y del fortalecimiento de la red bancaria internacional, basada en la adquisición de grupos financieros regionales más recientemente. Fitch considera que el buen desarrollo de las funciones de la BVES se podrían ver beneficiados con la aprobación de la modernización de la Ley de Valores y leyes relacionadas con nuevos productos.

Similar a otros países de la región, el número de participantes bursátiles no ha presentado un crecimiento relevante y su sofisticación se ha mantenido con un incremento pausado dirigido por medidas y productos conservadores, sin embargo, se observa un esfuerzo por implementar productos y medidas que faciliten la negociación basado en una mayor integración entre los mercados de la región.

### ■ Perfil Financiero

**Utilidades y Flujos.** Inherente al negocio bursátil, BVES presenta variabilidad en los márgenes del EBITDA producto de la volatilidad en los niveles de las comisiones bursátiles las cuales representan la mayor parte de los ingresos (57% a mar.07 desde un 63% a mar.06). Los ingresos por servicios de custodia corresponden a la segunda fuente de recursos y en el primer trimestre del 2007 aumenta su participación considerablemente en el total de ingresos (42% a mar.07 desde un 37% a mar.06). Otros ingresos varios tienen una muy pequeña participación en el total.

**Composición de los Ingresos**  
(miles de USD)

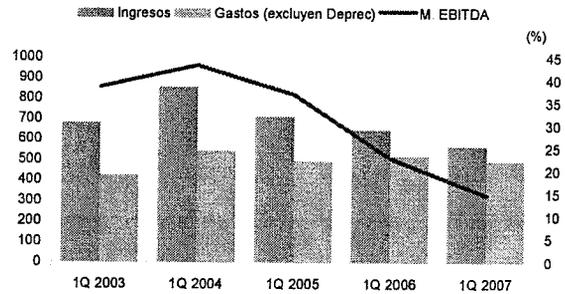


fuentes: BVES

Al cierre del primer trimestre del 2007, BVES reporta ingresos operativos consolidados por US\$564 mil, 13% debajo de los niveles mostrados doce meses atrás. Este resultado debe principalmente a que el mercado financiero salvadoreño se encuentra en una etapa de ajustes producto de las adquisiciones de bancos locales por bancos internacionales, lo cual ha mantenido en pausa la emisión de nuevos títulos, a la espera de las nuevas políticas de los grandes conglomerados financieros. Aunado a lo anterior, la volatilidad en los precios de los títulos internacionales (Eurobonos) ha dado como resultado que los participantes se mantengan cautelosos en la compra de estos títulos ante eventuales ajustes en el precio, reduciendo los volúmenes negociados en el mercado secundario e internacional. La adquisición directa por parte de las AFP de los Eurobonos salvadoreños, tal como se les permitió a finales del año 2005, ha sido otra causa de la caída en la negociación de títulos internacionales.

En resumen, el comportamiento de las comisiones por negociaciones bursátiles en el primer trimestre del 2007 es el reflejo del actual comportamiento del mercado con menos participantes y emisiones. Todo lo anterior finalmente se ve reflejado en la caída del Margen del EBITDA al 14.7% a marzo 2007 desde el 22.8% al mismo período del año anterior. La utilidad neta alcanzada durante el primer trimestre del 2007 representa una caída del 41% en relación con marzo del 2006 dando como resultado una reducción del rendimiento sobre el patrimonio al 8,2% a marzo del 2007 desde el 14.3% a mismo período del año anterior.

**BVES - Margen del EBITDA**  
(en miles de USD)



Fuente: BVES

**Estructura de Deuda y Coberturas.** Las medidas de crédito de BVES son fuertes, ya que presenta índices de deuda neta a EBITDA negativos y coberturas del servicio de deuda por encima de las 40 veces (x) producto de la inexistencia de deuda financiera. Las obligaciones financieras de BVES corresponden a un préstamo contratado con el Banco Interamericano para el Desarrollo (BID) por US\$137,447, el cual no devenga intereses ni presenta obligaciones de amortización. Estos indicadores demuestran la solvencia financiera de la entidad y respaldan su calificación crediticia.

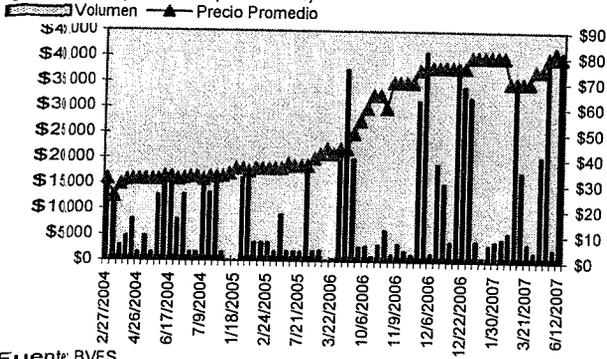
BVES fondea sus inversiones en capital con recursos propios, a marzo refleja una inversión de US\$12.0MM en la adquisición de equipo tecnológico, software y seguridad. La empresa no posee planes de aumentar el uso de recursos de terceros a través de préstamos bancarios o emisión de bonos, por lo que variaciones en las medidas de crédito serían el resultado directo de la operación la compañía.

### ■ Acciones

En Junta de Accionistas del 23 de febrero de 2006, se tomó la decisión de efectuar un split de las acciones de BVES de 50x1 (i.e. cada accionista sustituirá una acción en propiedad a cambio de 50 nuevas acciones). La fecha de corte para negociar acciones previas al split se fijó en el 14 de agosto y el cambio de acciones comenzó (tras la aprobación de la Superintendencia de Valores de El Salvador y la emisión de nuevas acciones) desde el 25 de agosto del 2006. La medida va dirigida a mejorar los niveles de negociación de las acciones de BVES.

**Evolución de Precio y Volumen de las Acciones de BVES**

(Precio homogenizado al split de 50 x 1)



Fuente: BVES

## Resumen Financiero - Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y subsidiaria

(Cifra en miles de dólares)

|  | 31/03/07 | 31/03/06 | 2006   | 2005   | 2004  | 2003  | 2002  |
|--|----------|----------|--------|--------|-------|-------|-------|
| <b>Indicadores Financieros</b>                         |          |          |        |        |       |       |       |
| EBITDA/Intereses Financieros(X)                        | 47,1     | 14,6     | 15,6   | 16,9   | 22,6  | 9,5   | 16,0  |
| (EBITDA-Inv. en Act. Fijo)/Intereses Financieros(X)    | 39,9     | 13,9     | 10,8   | 16,3   | 21,3  | 8,0   | 9,3   |
| Deuda Financiera Total/EBITDA (X)                      | 0,4      | 0,7      | 0,4    | 0,7    | 0,6   | 1,6   | 1,0   |
| Deuda Financiera Neta/EBITDA (X)                       | -8,8     | -4,6     | -7,8   | -3,5   | -2,3  | -1,6  | -0,6  |
| Deuda Financiera Total/Capitalización (%)              | 3,1%     | 9,1%     | 3,1%   | 11,5%  | 13,7% | 16,7% | 19,4% |
| <b>Resultados</b>                                      |          |          |        |        |       |       |       |
| Ingresos Netos   | 564      | 646      | 2.329  | 2.838  | 2.919 | 2.168 | 2.364 |
| %Cambio  | -12,7%   | -9,0%    | -17,9% | -2,8%  | 34,6% | -8,3% | 15,6% |
| EBITDA   | 83       | 147      | 280    | 810    | 917   | 382   | 656   |
| Margen EBITDA (%)                                      | 14,7%    | 22,8%    | 12,0%  | 28,5%  | 31,4% | 17,6% | 27,7% |
| Depreciación y Amortización                            | 22       | 23       | 108    | 159    | 175   | 203   | 172   |
| EBIT   | 61       | 125      | 173    | 651    | 742   | 179   | 484   |
| Intereses Financieros                                  | 2        | 10       | 18     | 48     | 41    | 40    | 41    |
| Costo de Financiamiento Estimado (%)*                  | 2,6%     | 8,5%     | 5,3%   | 8,7%   | 7,0%  | 6,2%  | 6,1%  |
| Utilidad Neta  | 86       | 147      | 318    | 614    | 645   | 204   | 400   |
| Retorno sobre Patrimonio Promedio(%)                   | 8,2%     | 14,3%    | 7,5%   | 15,9%  | 19,6% | 7,0%  | 14,8% |
| <b>Flujo de Caja</b>                                   |          |          |        |        |       |       |       |
| Flujo de Caja Operativo                                | 97       | 151      | 447    | 761    | 824   | 417   | 583   |
| Variación del Capital de Trabajo                       | 0        | 0        | -98    | 81     | 85    | -33   | 37    |
| Flujo de Caja Operativo Neto                           | 125      | 114      | 451    | 842    | 909   | 384   | 620   |
| Inversiones de Capital                                 | -13      | -7       | -87    | -30    | -53   | -62   | -276  |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto          | 0        | 0        | 0      | 0      | 0     | 0     | 0     |
| Otras Inversiones, Neto                                | -1       | 350      | 432    | -1.059 | -384  | -265  | -270  |
| Variación Neta de Deuda                                | 0        | -131     | -401   | -28    | -36   | -86   | 32    |
| Variación Neta de Capital                              | 0        | 0        | 0      | 0      | 0     | 0     | 0     |
| Pago de Dividendos                                     | -120     | -200     | -200   | -150   | -100  | -108  | -90   |
| Otros Financiamientos, Neto                            | 0        | 0        | 0      | 60     | 0     | 29    | 0     |
| Variación Neta de Caja y Valores Líquidos              | -8       | 127      | 196    | -365   | 336   | -108  | 16    |
| Flujo de Caja Disponible**                             | 69       | 130      | 78     | 813    | 908   | 247   | 376   |
| <b>Balance</b>   |          |          |        |        |       |       |       |
| Caja e Inversiones Corrientes                          | 3.057    | 3.104    | 3.072  | 3.335  | 2.662 | 1.196 | 1.084 |
| Activos Totales  | 4.903    | 4.941    | 4.913  | 5.131  | 4.634 | 3.829 | 3.825 |
| Deuda Financiera Corto Plazo                           | 0        | 0        | 0      | 25     | 29    | 34    | 83    |
| Deuda Financiera Largo Plazo                           | 137      | 408      | 137    | 514    | 537   | 568   | 605   |
| Obligaciones Financieras Fuera de Balance†             |          |          |        |        |       |       |       |
| Deuda Financiera Total‡                                | 137      | 408      | 137    | 539    | 566   | 602   | 688   |
| Patrimonio (Incl. Participación Minoritaria)           | 4.357    | 4.072    | 4.366  | 4.132  | 3.572 | 2.995 | 2.858 |
| Capitalización   | 4.495    | 4.480    | 4.504  | 4.671  | 4.138 | 3.597 | 3.546 |
| <b>Liquidez</b>  |          |          |        |        |       |       |       |
| Deuda Corto Plazo/Deuda Financiera Total (%)           | 0,0%     | 0,0%     | 0,0%   | 4,6%   | 5,1%  | 5,7%  | 12,1% |
| Caja e Inversiones Corrientes/Deuda Corto Plazo (X)    | 0,0      | 0,0      | 0,0    | 133,4  | 91,8  | 35,1  | 13,1  |
| EBITDA/(Deuda Corto Plazo + Intereses Financieros) (X) | 47,1     | 14,6     | 15,6   | 11,1   | 13,2  | 5,2   | 5,3   |
| <b>Otros Indicadores</b>                               |          |          |        |        |       |       |       |
| Volumen transado (millones de USD)                     | 1.351    | 1.707    | 6.766  | 7.511  | 9.145 | 7.761 | 8.276 |
| Valores en depósito (millones de USD)                  | 4.026    | 4.559    | 3.991  | 4.385  | 3.342 | 2.583 | 2.130 |

\*Costo de Financiamiento Estimado = Intereses Financieros / Deuda Financiera Total Promedio. \*\*Flujo de Caja Libre=EBITDA-Intereses Financieros-Variación en Capital de Trabajo. Inv. en Activos Fijos †Incluye arrendamientos operacionales multiplicado por ocho, y otros tipos de obligaciones con características de deuda financiera. ‡Deuda Financiera Total incluye Obligaciones Financieras Fuera de Balance Capitalización = Deuda Financiera Total + Patrimonio (Incl. Participación Minoritaria) EBITDA=Resultado de Operación + Depreciación y Amortización

Este reporte ha sido elaborado utilizando información proporcionada por los emisores y otras fuentes que se consideran confiables. Fitch Centroamérica no audita dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna ante terceros por pérdidas que puedan producirse como consecuencia de su falsedad. Este informe debe leerse conjuntamente con el prospecto emitido por la compañía emisora. La calificación otorgada podrá ser modificada, suspendida o retirada, como consecuencia de cambios en la información, su falta de disponibilidad, o por otras razones. La calificación otorgada es una opinión y no una recomendación para comprar, vender o mantener determinado título, ni un aval o garantía de la emisión o del emisor.



**Figuroa Jiménez & Co., S.A.**  
Auditoría, Impuestos y Consultoría

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

**Estados Financieros**

**31 de diciembre de 2006 y 2005**

**(Con el Informe de los Auditores Independientes)**



**Figueroa Jiménez & Co., S.A.**  
Auditoría, Impuestos y Consultoría

## **Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

### Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Balances Generales Consolidados

Estados Consolidados de Resultados

Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

Estados Consolidados de Operaciones Bursátiles y  
de Depósito y Custodia de Valores

Notas a los Estados Financieros Consolidados



**Figuerola Jiménez & Co., S.A.**  
Auditoría, Impuestos y Consultoría

Avenida Olímpica 3324,  
Apartado Postal 1276  
San Salvador, El Salvador, C.A.  
PBX: (503) 22 98 57 57  
Fax: (503) 22 98 33 54  
E-mail: auditoria@bdofiguerolajimenez.com

## **Informe de los Auditores Independientes**

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

### *Introducción*

Hemos efectuado las auditorías de los balances generales consolidados adjuntos de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., al 31 de diciembre de 2006 y 2005, de los estados consolidados conexos de resultados, de cambios en el patrimonio, de flujos de efectivo y de operaciones bursátiles y de depósito y custodia de valores, por los años terminados en esas fechas, y un resumen de las políticas significativas de contabilidad y notas explicativas.

### *Responsabilidad de la Administración sobre los Estados Financieros*

La Administración es responsable por la preparación y la presentación razonable de estos estados financieros con base a las Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador y de conformidad con el Manual y Catálogo de Contabilidad para las Bolsas de Valores aprobado por la Superintendencia de Valores. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener controles internos relevantes a la preparación y presentación razonable de los estados financieros para que estén libres de errores significativos derivados de errores o fraudes; la selección y aplicación apropiada de políticas de contabilidad; y efectuar estimados contables que sean razonables en las circunstancias.

### *Responsabilidad del Auditor*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías. Conducimos nuestras auditorías de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC) por sus siglas en inglés). Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y planifiquemos y ejecutemos las auditorías para obtener una seguridad razonable de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros derivados de fraude o error. Al efectuar la evaluación del riesgo, el auditor considera los controles internos relevantes utilizados por la entidad en la preparación y presentación razonable de los estados financieros para diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados en las circunstancias, y no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad de los controles internos de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de los estimados contables hechos por la Administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

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

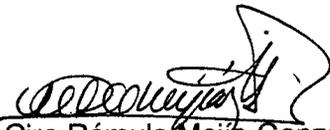
*Base de Contabilidad para la Elaboración de los Estados Financieros*

Como se describe en las notas que acompañan a los estados financieros consolidados, éstos fueron preparados con base a las Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador y de conformidad con el Manual y Catálogo para la Bolsa de Valores aprobado por Superintendencia de Valores.

*Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria, al 31 de diciembre de 2006 y 2005, los resultados de sus operaciones, flujos de efectivo, y de operaciones bursátiles y de depósito y custodia de valores por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las prácticas contables descritas en el segundo párrafo.

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



Ciro Rómulo Mejía González  
Socio  
Registro N° 2234



San Salvador, 16 de febrero de 2007.



Balances Generales Consolidados

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

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

| <u>Activo</u>   | <u>2006</u>           | <u>2005</u>      |
|---|-----------------------|------------------|
| Corriente:  |                       |                  |
| Efectivo (nota 5)   | US\$ 1                | 1                |
| Bancos del país (nota 5)                                      | 320                   | 106              |
| Bancos del exterior (nota 5)                                  | 19                    | 36               |
| Inversiones financieras (nota 6)                              | 2,732                 | 3,192            |
| Cuentas y documentos por cobrar a clientes (nota 7)           | 102                   | 81               |
| Cuentas y documentos por cobrar relacionados (nota 12)        | 12                    | 10               |
| Rendimientos por cobrar                                       | 25                    | 19               |
| Impuestos por cobrar (principalmente pago a cuenta)           | 48                    | 55               |
| Gastos pagados por anticipado                                 | 93                    | 68               |
| Total activo circulante                                       | <u>3,352</u>          | <u>3,568</u>     |
| Activos no corrientes:  |                       |                  |
| Inmuebles (nota 8)  | 1,358                 | 1,389            |
| Muebles (nota 8)  | 121                   | 99               |
| Cuentas por cobrar a largo plazo                              | 75                    | 58               |
| Activos intangibles   | 7                     | 17               |
| Total activo  | <u>US\$ 4,913</u>     | <u>5,131</u>     |
| <u>Pasivo</u>   |                       |                  |
| Corriente:  |                       |                  |
| Porción corriente de pasivos a largo plazo (nota 9)           | US\$ -                | 25               |
| Obligaciones por servicios de custodia y administración       | 80                    | 24               |
| Cuentas por pagar   | 167                   | 179              |
| Cuentas por pagar relacionadas (nota 12)                      | 26                    | 14               |
| Impuestos por pagar propios (nota 14)                         | 108                   | 217              |
| Cuentas por pagar a accionistas                               | 5                     | 6                |
| Total pasivo circulante                                       | <u>386</u>            | <u>465</u>       |
| Pasivos no corrientes:  |                       |                  |
| Préstamos bancarios de largo plazo (nota 9)                   | 137                   | 514              |
| Impuesto sobre la renta diferido (nota 14)                    | 24                    | 20               |
| Total pasivo  | <u>547</u>            | <u>999</u>       |
| Interés minoritario   | 182                   | 161              |
| <u>Patrimonio</u>   |                       |                  |
| Capital:  |                       |                  |
| Capital social (nota 10)                                      | 3,200                 | 2,000            |
| Reservas de capital (nota 13):                                |                       |                  |
| Reserva legal   | 476                   | 473              |
| Cambios en valor justo de inversiones financieras             |                       |                  |
| Cambios en valor justo de inversiones financieras             | 140                   | 45               |
| Resultados (nota 13):   |                       |                  |
| Resultados acumulados   | 96                    | 936              |
| Resultados del período  | 272                   | 517              |
|   | <u>368</u>            | <u>1,453</u>     |
| Total patrimonio  | <u>4,184</u>          | <u>3,971</u>     |
| Total pasivo más patrimonio                                   | <u>US\$ 4,913</u>     | <u>5,131</u>     |
| Cuentas contingentes de compromiso y control propias          |                       |                  |
| Cuentas de control  |                       |                  |
| Garantías, avales y fianzas                                   | US\$ 11               | 11               |
| Obligaciones por valores entregados en sub-custodia (nota 11) | 3,991,824             | 4,385,052        |
| Valores y bienes propios cedidos en garantía                  | 5                     | 1,279            |
| Créditos obtenidos no utilizados                              | 460                   | 460              |
| Garantías recibidas   | 16,636                | 20,193           |
| Emisiones autorizadas pendientes de colocar                   | 311,433               | 373,735          |
| Emisiones en circulación                                      | 1,365,649             | 1,243,867        |
|   | <u>US\$ 5,686,018</u> | <u>6,024,597</u> |
| Contingencias de compromiso y control acreedoras:             |                       |                  |
| Cuentas de control acreedoras                                 |                       |                  |
| Responsabilidad por garantías otorgadas                       | US\$ 11               | 11               |
| Subcustodios de valores (nota 11)                             | 3,991,824             | 4,385,052        |
| Contracuenta valores y bienes propios cedidos en garantía     | 5                     | 1,279            |
| Contracuenta de créditos obtenidos no utilizados              | 460                   | 460              |
| Responsabilidad por garantías recibidas                       | 16,636                | 20,193           |
| Contracuenta de emisiones autorizadas pendientes de colocar   | 311,433               | 373,735          |
| Contracuenta de emisiones en circulación                      | 1,365,649             | 1,243,867        |
|   | <u>US\$ 5,686,018</u> | <u>6,024,597</u> |

Véanse notas que acompañan a los estados financieros consolidados



**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

**Estados Consolidados de Resultados**

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005  
(Expresados en Miles de Dólares de los Estados Unidos de América)

|   | <u>2006</u>     | <u>2005</u>  |
|---|-----------------|--------------|
| Ingresos de operación:  |                 |              |
| Ingresos por operaciones bursátiles y servicios de compensación y liquidación | US\$ 1,429      | 2,009        |
| Ingresos por servicios de depósitos, custodia y administración a no emisores  | 828             | 774          |
| Ingresos por servicios de depósitos, custodia y administración a emisores     | 32              | 43           |
| Ingresos diversos   | 40              | 12           |
| Total ingresos de operación   | <u>2,329</u>    | <u>2,838</u> |
| Gastos de operación:  |                 |              |
| Gastos de operación bursátil y por servicios de custodia y depósitos          | 309             | 315          |
| Gastos generales y de personal  | 1,740           | 1,713        |
| Depreciación de activo fijo y amortizaciones por operaciones corrientes       | 108             | 159          |
| Total gastos de operación   | <u>2,157</u>    | <u>2,187</u> |
| Resultados de operación   | <u>172</u>      | <u>651</u>   |
| Ingresos financieros:   |                 |              |
| Ingresos por inversiones financieras  | 255             | 161          |
| Otros ingresos financieros  | 47              | 37           |
| Total ingresos financieros  | <u>302</u>      | <u>198</u>   |
| Resultados antes de intereses e impuestos                                     | <u>474</u>      | <u>849</u>   |
| Gastos financieros:   |                 |              |
| Gastos de operación por inversiones propias                                   | 5               | 18           |
| Gastos por obligaciones con instituciones financieras                         | 12              | 30           |
| Total gastos financieros  | <u>17</u>       | <u>48</u>    |
| Resultados después de intereses y antes de impuestos                          | 457             | 801          |
| Provisión de impuestos sobre la renta corriente (nota 14)                     | (92)            | (181)        |
| Impuestos sobre la renta diferido (nota 14)                                   | (4)             | (4)          |
| Resultados ordinarios después de impuestos                                    | <u>361</u>      | <u>616</u>   |
| Ingresos extraordinarios  | 6               | 5            |
| Gastos extraordinarios  | (28)            | (7)          |
| Resultados antes del interés minoritario                                      | <u>339</u>      | <u>614</u>   |
| Participación del interés minoritario   | (21)            | (17)         |
| Utilidad neta antes de reserva legal  | 318             | 597          |
| Aplicado a la reserva legal   | (46)            | (80)         |
| Utilidad neta   | US\$ <u>272</u> | <u>517</u>   |

Véanse notas que acompañan a los estados financieros consolidados.



**Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. y Subsidiaria**

Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005  
(Expresado en Miles de Dólares de los Estados Unidos de América)

|   | Capital<br><u>social</u> | Reserva<br><u>legal</u> | Cambios en el<br>valor justo de<br>inversiones<br>financieras | Resultado<br><u>acumulado</u> | <u>Total</u> |
|---|--------------------------|-------------------------|---|-------------------------------|--------------|
| Saldos al 31 de diciembre de 2004         | US\$ 2,000               | 393                     | -   | 1,086                         | 3,479        |
| Dividendos en efectivo                    | -                        | -                       | -   | (150)                         | (150)        |
| Traslado de utilidades a la reserva legal | -                        | 80                      | -   | -                             | 80           |
| Cambios en valor justo                    | -                        | -                       | 45  | -                             | 45           |
| Resultado del ejercicio 2005              | -                        | -                       | -   | 517                           | 517          |
| Saldos al 31 de diciembre de 2005         | <u>2,000</u>             | <u>473</u>              | <u>45</u>   | <u>1,453</u>                  | <u>3,971</u> |
| Dividendos en efectivo y capitalización   | 1,200                    | (42)                    | -   | (1,357)                       | (199)        |
| Traslado de utilidades a la reserva legal | -                        | 45                      | -   | -                             | 45           |
| Cambios en valor justo                    | -                        | -                       | 95  | -                             | 95           |
| Resultado del ejercicio 2006              | -                        | -                       | -   | 272                           | 272          |
| Saldos al 31 de diciembre de 2006         | <u>US\$ 3,200</u>        | <u>476</u>              | <u>140</u>  | <u>368</u>                    | <u>4,184</u> |

El capital social de la Compañía está representado por 100,000 (2,000 para el 2005) acciones comunes y nominativas de US\$0.032 (US\$1 para el 2005) (cada una), las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas.

Véanse notas que acompañan a los estados financieros consolidados.



**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005  
(Expresado en Miles de Dólares de los Estados Unidos de América)

|   | <u>2006</u>     | <u>2005</u>    |
|---|-----------------|----------------|
| Flujos de efectivo provenientes de actividades de operación:                                |                 |                |
| Ingresos por operaciones de inversión propia  | US\$ 295        | 193            |
| Ingresos por servicios  | 2,294           | 2,976          |
| Otros ingresos relativos a la operación   | 6               | 5              |
| Menos:  |                 |                |
| Pagos por costos de servicios   | (197)           | (257)          |
| Pagos de remuneraciones y beneficios sociales   | (1,193)         | (1,166)        |
| Pago de proveedores   | (617)           | (623)          |
| Pago por gastos financieros   | (18)            | (50)           |
| Pagos de impuestos y contribuciones   | (194)           | (229)          |
| Otros gastos relativos a la operación   | (27)            | (7)            |
| Efectivo neto provisto por actividades de operación   | <u>349</u>      | <u>842</u>     |
| Flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión:                                |                 |                |
| Ingresos por disminución de inversiones financieras   | 706             | -              |
| Pago por compra de equipo   | (87)            | (30)           |
| Pagos por compra de inversiones financieras   | (150)           | (995)          |
| Préstamo otorgado a ACOSIB, de R.L.   | (17)            | (50)           |
| Pagos por adquisición de programas computacionales  | (3)             | (14)           |
| Efectivo neto provisto por (usado en) actividades de inversión                              | <u>449</u>      | <u>(1,089)</u> |
| Flujo de efectivo por actividades de financiamiento:  |                 |                |
| Ingresos por aportes de accionistas   | -               | 60             |
| Pago por abonos de préstamos a largo plazo  | (401)           | (28)           |
| Pago de dividendos  | (200)           | (150)          |
| Efectivo neto usado en actividades de financiamiento  | <u>(601)</u>    | <u>(118)</u>   |
| Aumento (disminución) neto en el efectivo   | 197             | (365)          |
| Saldo de efectivo al inicio del año   | 143             | 508            |
| Saldo de efectivo al final del año (nota 5)   | US\$ <u>340</u> | <u>143</u>     |
| Conciliación del resultado neto con el efectivo neto provisto por actividades de operación: |                 |                |
| Utilidad neta   | US\$ 272        | 517            |
| Ajuste al resultado del ejercicio:  |                 |                |
| Reserva legal   | 46              | 80             |
| Participación de interés minoritario  | 21              | 7              |
| Depreciación y amortización del período   | 108             | 158            |
| Variación en la estimación para obligaciones laborales                                      | -               | (1)            |
| Cargos y abonos por cambios netos en el activo y pasivo:                                    |                 |                |
| (Aumento) disminución cuentas y documentos por cobrar                                       | (42)            | 130            |
| Aumento cuentas y documentos por pagar  | 71              | 20             |
| Aumento en gastos pagados por anticipado  | (25)            | (14)           |
| Gastos por servicios de custodia y administración   | -               | (14)           |
| Disminución en impuestos  | (102)           | (41)           |
| Efectivo neto provisto por actividades de operación   | US\$ <u>349</u> | <u>842</u>     |

Véanse notas que acompañan a los estados financieros consolidados.



**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

Estados Consolidados de Operaciones Bursátiles y de Depósito y Custodia de Valores

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

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

|  | <u>2006</u>           | <u>2005</u>      |
|--|-----------------------|------------------|
| Cuentas bursátiles de depósito, custodia y control de valores deudoras:                        |                       |                  |
| Cuentas de liquidación financieras y de operaciones bursátiles:                                |                       |                  |
| Cuentas operativas en bancos   | US\$ 326              | 757              |
| Cuentas por cobrar por operaciones bursátiles y de custodia de valores                         | <u>231,960</u>        | <u>107,322</u>   |
|  | <u>232,286</u>        | <u>108,079</u>   |
| Valores en depósito tradicional y administración:  |                       |                  |
| Valores públicos físicos   | 11,333                | 924,546          |
| Valores privados físicos   | <u>665,646</u>        | <u>316,815</u>   |
|  | <u>676,979</u>        | <u>1,241,361</u> |
| Valores en depósito tradicional y administración desmaterializados:                            |                       |                  |
| Valores públicos   | 1,085,365             | 1,927,069        |
| Valores privados   | <u>829,130</u>        | <u>901,943</u>   |
|  | <u>1,914,495</u>      | <u>2,829,012</u> |
| Valores en depósito y administración centrales en custodia del exterior:                       |                       |                  |
| Valores públicos custodiados en el exterior  | 1,185,499             | 236,141          |
| Valores privados custodiados en el exterior  | <u>214,852</u>        | <u>78,538</u>    |
|  | <u>1,400,351</u>      | <u>314,679</u>   |
| Total de cuentas asociadas a operaciones bursátiles  | US\$ <u>4,224,111</u> | <u>4,493,131</u> |
| Cuentas bursátiles de depósito, custodia y control de valores acreedoras:                      |                       |                  |
| Cuentas de liquidación financieras y operaciones bursátiles:                                   |                       |                  |
| Obligaciones por liquidar  | US\$ 2                | 1                |
| Cuentas por pagar por operaciones bursátiles y de custodia de valores                          | 231,979               | 107,341          |
| Obligaciones por el cobro de valores vencidos  | -                     | 23               |
| Obligaciones por ejercicio de derechos de tipo económico                                       | <u>306</u>            | <u>714</u>       |
|  | <u>232,287</u>        | <u>108,079</u>   |
| Obligaciones por valores depositados en administración por casas de corredores de bolsa:       |                       |                  |
| Obligaciones por valores depositados por portafolios de administración de cartera              | 6,592                 | 69,780           |
| Obligaciones por valores depositados por terceros a cargo de casas de corredores               | <u>451,945</u>        | <u>537,811</u>   |
|  | <u>1,203,239</u>      | <u>1,103,701</u> |
| Obligaciones por valores depositados en administración por participantes director secundarios: |                       |                  |
| Obligaciones por valores depositados por entidades autónomas financieras                       | 5                     | 5                |
| Obligaciones por valores depositados por bancos y financieras                                  | 144,546               | 29,000           |
| Obligaciones por valores depositados por bolsas de valores                                     | 3,100                 | 8,775            |
| Obligaciones por valores depositados por centrales del exterior                                | 6,201                 | 6,569            |
| Obligaciones por valores depositados por administradoras de fondos de pensiones                | <u>2,175,342</u>      | <u>2,628,700</u> |
| Obligaciones por valores de otros participantes director secundarios                           | <u>854</u>            | <u>711</u>       |
|  | <u>2,330,048</u>      | <u>2,673,760</u> |
| Total de cuentas acreedoras asociadas a operaciones bursátiles                                 | US\$ <u>4,224,111</u> | <u>4,493,131</u> |

Véanse notas que acompañan a los estados financieros consolidados

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2006 y 2005

(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., 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. El número de empleados promedio al 31 de diciembre de 2006, es de 44 (46 para el 2005).

Los estados financieros fueron aprobados por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., el 9 de enero de 2007.

**Nota (2) Resumen de Políticas Significativas de Contabilidad****a) Declaración de Cumplimiento con Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador**

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados con base a las Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador (NIF/ES) y de conformidad con el Manual y Catálogo de Contabilidad para las Bolsas de Valores aprobado por la Superintendencia de Valores el 12 de mayo de 2005, en sesión de Consejo Directivo de la misma fecha.

En el año 2005, se emitieron los primeros estados financieros preparados en conformidad con Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador (NIF/ES), el principal efecto en el patrimonio neto de los accionistas a consecuencia de la transición a dichas Normas, se deriva de la revaloración de la vida útil del edificio de la Compañía que pasa de depreciarse de 20 años a 35 años, esto ha tenido un efecto positivo en el patrimonio. En la nota 17 se hace una explicación detallada de los efectos en las cifras por la adopción de la nueva normativa contable.

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria****Notas a los Estados Financieros Consolidados**

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, los flujos de efectivo que se informan en ese estado financiero, se han clasificado en flujo de efectivo proveniente de actividades de operación, de inversión y de financiamiento, y su clasificación dependerá de la naturaleza de las actividades que generaron esos flujos de efectivo. Asimismo, el saldo final de efectivo en el estado de flujos de efectivo, incluye los depósitos bancarios en cuentas de ahorro y corrientes así como los depósitos a plazo que son presentados por separado en el balance general y considerado como equivalentes de efectivo.

e) Inversiones Financieras

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

- Inversiones negociables
- Inversiones disponibles para la venta
- Inversiones mantenidas hasta su vencimiento
- Inversiones en acciones de subsidiarias
- Préstamos y partidas por cobrar

La contabilización de los activos o pasivos financieros se hace utilizando el método de la fecha de liquidación. La contabilización en la fecha de liquidación se refiere a: 1) El reconocimiento de un activo en la fecha en que es recibido por la entidad y la baja de un activo y 2) El reconocimiento de cualquier ganancia o pérdida sobre el activo vendido en el día que es entregado por la entidad.

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 determinante su fecha de vencimiento, siempre y cuando la Bolsa de Valores tenga la intención y la seria posibilidad de tenerlos hasta su vencimiento.

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Inversiones en Acciones de Subsidiarias

Partida que registra la inversión en instrumentos de capital de sociedades en los que la Bolsa de Valores de El Salvador, posee más del 50% de participación accionaria.

Préstamos y Partidas por Cobrar

Serán aquellos activos financieros generados por la misma empresa 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.

Valuación Inicial y Subsiguientes

La valuación inicial de los activos y pasivos financieros contabilizados de acuerdo con la clasificación anterior, será del costo. Los gastos asociados a las operaciones de compra de los activos financieros formarán parte del costo.

Las mediciones posteriores de los activos y pasivos financieros serán a los valores razonables de los mismos sin incluir gastos asociados, excepto los activos financieros clasificados como inversiones mantenidas hasta su vencimiento e inversiones en acciones de subsidiarias. Los activos financieros a los que no sea posible determinar un valor razonable debido a que no se han cotizados en Bolsa o que la medición del valor razonable no sea fiable, se continuarán valuando 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 a resultados o por medio de reservas en el patrimonio.

Reconocimiento del Ingreso

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 incurrieron. Se efectuarán valuaciones en forma mensual con base en la determinación de los valores razonables al último día hábil de cada mes, de acuerdo con la fuente oficial de información.

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Los efectos de las variaciones en los valores razonables de los activos financieros clasificados como disponibles para la venta se contabilizarán al final de cada mes, llevándolos directamente contra una cuenta de reserva en el patrimonio. La liquidación de esta reserva contra los resultados del período se hará en la medida en que las ganancias o pérdidas acumuladas de estos activos financieros sean realizadas.

Para aquellos activos o pasivos que se lleven al costo, se reconocerán utilidades o pérdidas cuando los activos causen bajas en las cuentas o se presente una situación de deterioro de los mismos.

f) Bienes Inmuebles y Muebles

Se considerarán bienes de propiedad y equipo (comúnmente conocidos como activo fijo), aquellos activos propiedad de la Empresa que son destinados para la producción de servicios y/o para propósitos administrativos, siempre y cuando se estime que estarán en uso al menos durante doce meses consecutivos y no exista la intención de mantenerlos para la venta.

Se reconocerán como bienes muebles o inmuebles, siempre que la Empresa espere obtener beneficios económicos futuros derivados del mismo y que su costo sea medido con suficiente fiabilidad.

Medición

Todo elemento de los activos tipificados como propiedad, instalaciones y equipo se valorará inicialmente al costo, valor que comprenderá todos los pagos necesarios para su instalación y/o puesta en uso.

Posteriormente los elementos de estos activos se contabilizarán 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 depreciable de los activos muebles, instalaciones y equipo será determinada por el costo de adquisición original y su depreciación será distribuida sistemáticamente durante el período de vida útil del mismo, utilizando el método de línea recta. Los valores resultantes de la depreciación será reconocida como gasto en el ejercicio corriente. La vida útil estará en función de la utilidad que se espera que aporten los activos al servicio de la Compañía.

---

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Los terrenos y edificaciones son activos independientes y éstos se contabilizan por separado.

La Bolsa de Valores hará una evaluación de la vida útil de los activos cada año calendario, registrando a resultados del ejercicio corriente los montos provenientes de ajustes si los hubiese.

Las vidas útiles estimadas de los bienes inmuebles y muebles son los siguientes:

|               | <u>Vidas útiles</u> |      |
|---------------|---------------------|------|
| Inmuebles     | 35                  | años |
| Instalaciones | 5 a 10              | años |
| Muebles       | 4 a 5               | años |
| Vehículos     | 4                   | años |

Retiro de Activos

Los elementos componentes de los bienes, instalaciones y equipo que sean desapropiados deberán eliminarse completamente de los registros contables a su valor neto en libros. De la misma manera aquellos activos que dejen de estar en uso, siempre que no se espere obtener un beneficio económico resultante de su retiro de uso. Si al retirar un activo de uso se pretende obtener un beneficio económico del mismo, se registrará una ganancia proveniente de la diferencia en la estimación de los montos que se esperan obtener de la venta y el valor neto en libros.

Los activos clarificados en este rubro serán sujetos a revisiones del deterioro en su valor. La Bolsa de Valores procederá a hacer los ajustes correspondientes cuando el efecto del deterioro de los activos, si los hubiere, afectara importantemente la actividad de la Compañía y los resultados de la misma.

g) Intangibles

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

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Medición

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

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

Amortización

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

h) 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.

i) Indemnizaciones

Las compensaciones que van acumulándose a favor de los empleados de la Compañía, según el tiempo de servicio, de acuerdo con las disposiciones del Código de Trabajo vigente, pueden llegar a serles pagadas en caso de despido sin causa justificada. Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2006, la Compañía efectuó erogaciones por este concepto por US\$11 (US\$11 en 2005), la política de la Compañía es registrar gastos de esta naturaleza en el período que se conoce la obligación.

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria****Notas a los Estados Financieros Consolidados****j) Uso de estimaciones Contables en la Preparación de los Estados Financieros**

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

**k) Impuesto sobre la Renta Corriente y 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, que para las rentas en El Salvador es del 25%.

El impuesto diferido es calculado con base al método de pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según 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 pasivos, utilizando la base de Impuesto sobre la Renta vigente a la fecha del balance general. El Impuesto sobre la Renta diferido surge por las diferencias de tiempo resultantes de ingresos y gastos que entran en determinación de las utilidades financieras y aquellas reportadas para fines impositivos.

Los pasivos por Impuestos sobre la Renta diferido son generalmente reconocidos por todas las diferencias temporarias imponibles y los activos por Impuesto sobre la Renta diferido son reconocidos por todas las diferencias temporarias deducibles, en la medida que sea probable que la Empresa disponga de ganancias fiscales en el futuro, para realizar el activo o pasivo por impuestos diferidos. El valor en libros de un activo o pasivo por impuesto diferido deberá revisarse en la fecha del balance y reducirse al grado en que ya no sea probable que habrá disponible suficiente utilidad gravable para permitir que sea utilizado el beneficio en parte o en su totalidad.

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria****Notas a los Estados Financieros Consolidados**

Los Impuestos sobre la Renta diferidos son calculados usando la tasa del 25%, la cual se espera aplicar en el período en que los activos y pasivos sean realizados. El impuesto diferido es registrado en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado con partidas registradas directamente en el patrimonio, en este caso, es registrado en el patrimonio.

El Impuesto sobre la Renta del año comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido. El Impuesto sobre la Renta es reconocido en los resultados de operaciones del año corriente.

l) Reserva Legal

De acuerdo a cláusula trigésima segunda: Fondo de Reserva Legal y Otras Reservas, en la Escritura de Constitución de la Compañía, Inscripción N° 9 del Libro N° 68 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, 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 Compañía Subsidiaria, de acuerdo al Artículo número 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.

m) Utilidad por Acción

La utilidad por acción al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se determinó con base en el promedio ponderado de acciones en circulación durante cada ejercicio.

Nota (3) Unidad Monetaria

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

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Nota (4) 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 2006 y 2005, se detallan a continuación:

| Tipo de operaciones         | Número de operaciones<br><u>efectuadas</u> |                           | Monto<br><u>transado</u> |                         |
|-----------------------------|--|---------------------------|--------------------------|-------------------------|
|                             | <u>2006</u>                                | <u>2005</u>               | <u>2006</u>              | <u>2005</u>             |
| <b>Mercado primario:</b>    |  |                           |                          |                         |
| Público                     | 664  | 306 US\$                  | 681,195                  | 398,171                 |
| Privado                     | 176  | 205                       | 231,972                  | 266,663                 |
| <b>Mercado secundario:</b>  |  |                           |                          |                         |
| Accionario                  | 1,957                                      | 1,942                     | 196,790                  | 79,963                  |
| Público                     | 495  | 431                       | 143,923                  | 424,649                 |
| Privado                     | 316  | 427                       | 42,992                   | 68,453                  |
| <b>Reportos</b>             |  |                           |                          |                         |
| Público                     | 14,036                                     | 16,130                    | 4,587,215                | 5,226,761               |
| Privado                     | 4,887                                      | 6,101                     | 435,501                  | 322,263                 |
| Operaciones internacionales | <u>1,147</u>                               | <u>1,548</u>              | <u>446,205</u>           | <u>723,890</u>          |
| <b>Total</b>                | <b><u>23,678</u></b>                       | <b><u>27,090</u> US\$</b> | <b><u>6,765,793</u></b>  | <b><u>7,510,813</u></b> |
| Accionario                  | 1,957                                      | 1,942 US\$                | 196,790                  | 79,963                  |
| Público                     | 15,195                                     | 16,867                    | 5,412,333                | 6,049,581               |
| Privado                     | 5,379                                      | 6,733                     | 710,465                  | 657,379                 |
| Operaciones internacionales | <u>1,147</u>                               | <u>1,548</u>              | <u>446,205</u>           | <u>723,890</u>          |
| <b>Total</b>                | <b><u>23,678</u></b>                       | <b><u>27,090</u> US\$</b> | <b><u>6,765,793</u></b>  | <b><u>7,510,813</u></b> |

Nota (5) Efectivo

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

|   | <u>2006</u>            | <u>2005</u>       |
|---|------------------------|-------------------|
| Efectivo  | US\$ <u>1</u>          | <u>1</u>          |
| <b>Bancos del país:</b>   |                        |                   |
| Depósitos en cuentas corrientes                                 | 23                     | 44                |
| Depósitos en cuentas de ahorro                                  | <u>297</u>             | <u>62</u>         |
| <b>Total de bancos del país</b>                                 | <b><u>320</u></b>      | <b><u>106</u></b> |
| Bancos del exterior   | <u>19</u>              | <u>36</u>         |
| <b>Total de efectivo en el estado<br/>de flujos de efectivo</b> | <b>US\$ <u>340</u></b> | <b><u>143</u></b> |

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Nota (6) Inversiones Financieras

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

|  | <u>2006</u>       | <u>2005</u>  |
|--|-------------------|--------------|
| Inversiones en fondos colectivos             | US\$ 302          | 452          |
| Inversiones conservadas hasta el vencimiento | 70                | 404          |
| Inversiones disponibles para la venta:       |                   |              |
| Inversiones en valores de renta fija         | 1,904             | 1,973        |
| Inversiones en valores de renta variable     | 316               | 318          |
| Estimación por revaluación de inversiones    | <u>140</u>        | <u>45</u>    |
| Total  | US\$ <u>2,732</u> | <u>3,192</u> |

Nota (7) Cuentas y Documentos por Cobrar a Clientes

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

|   | <u>2006</u>     | <u>2005</u> |
|---|-----------------|-------------|
| Empresas públicas autónomas financieras | US\$ 1          | -           |
| Empresas privadas                       | -               | 1           |
| Administradoras de fondos de pensiones  | 47              | 26          |
| Casas de corredores de bolsas           | 53              | 52          |
| Otras cuentas por cobrar                | <u>1</u>        | <u>2</u>    |
|   | US\$ <u>102</u> | <u>81</u>   |

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

**Nota (8) Inmuebles y Muebles**

El detalle de los inmuebles y muebles al 31 de diciembre, se muestra a continuación:

|                           |      | 2006         |                        |                      | 2005         |                        |                      |
|---------------------------|------|--------------|------------------------|----------------------|--------------|------------------------|----------------------|
|                           |      | Costo        | Depreciación acumulada | Valor neto en libros | Costo        | Depreciación acumulada | Valor neto en libros |
| Inmuebles:                |      |              |                        |                      |              |                        |                      |
| Terrenos y mejoras        | US\$ | 637          | -                      | 637                  | 637          | -                      | 637                  |
| Edificios e instalaciones |      | <u>895</u>   | <u>(174)</u>           | <u>721</u>           | <u>894</u>   | <u>(142)</u>           | <u>752</u>           |
|                           |      | <u>1,532</u> | <u>(174)</u>           | <u>1,358</u>         | <u>1,531</u> | <u>(142)</u>           | <u>1,389</u>         |
| Muebles:                  |      |              |                        |                      |              |                        |                      |
| Mobiliario y equipo       |      | 725          | (616)                  | 109                  | 641          | (561)                  | 80                   |
| Vehículos                 |      | <u>33</u>    | <u>(21)</u>            | <u>12</u>            | <u>33</u>    | <u>(14)</u>            | <u>19</u>            |
|                           |      | <u>758</u>   | <u>(637)</u>           | <u>121</u>           | <u>674</u>   | <u>(575)</u>           | <u>99</u>            |
|                           | US\$ | <u>2,290</u> | <u>(811)</u>           | <u>1,479</u>         | <u>2,205</u> | <u>(717)</u>           | <u>1,488</u>         |

El movimiento de los inmuebles, mobiliario y equipo se muestra a continuación:

|                                    |      | Edificios e instalaciones | Terrenos y mejoras | Mobiliario y equipo | Vehículos  | Total        |
|------------------------------------|------|---------------------------|--------------------|---------------------|------------|--------------|
| Saldos al 31 de diciembre de 2004: | US\$ | 782                       | 637                | 153                 | 25         | 1,597        |
| Adiciones                          |      | 3                         | -                  | 27                  | -          | 30           |
| Depreciación                       |      | <u>(33)</u>               | <u>-</u>           | <u>(100)</u>        | <u>(6)</u> | <u>(139)</u> |
| Saldos al 31 de diciembre de 2005  |      | 752                       | 637                | 80                  | 19         | 1,488        |
| Adiciones                          |      | 1                         | -                  | 84                  | -          | 85           |
| Depreciación                       |      | <u>(32)</u>               | <u>-</u>           | <u>(55)</u>         | <u>(7)</u> | <u>(94)</u>  |
| Saldos al 31 de diciembre de 2006  | US\$ | <u>721</u>                | <u>637</u>         | <u>109</u>          | <u>12</u>  | <u>1,479</u> |

Al 31 de diciembre de 2005, había inmueble garantizando el préstamo con el Banco Salvadoreño, S.A.

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Nota (9) Préstamos Bancarios a Largo Plazo

Los préstamos por pagar a largo plazo se detallan a continuación:

|   | <u>2006</u>     | <u>2005</u> |
|---|-----------------|-------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Préstamo por pagar a largo plazo correspondiente a financiamiento otorgado por el Banco Interamericano Desarrollo (BID), para la adquisición de software y equipo de computación para el establecimiento de una central de depósitos. Este préstamo ha sido pactado sin intereses, y será pagado en la medida en que la subsidiaria Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V., genere fondos de caja suficientes. No se constituyó ningún tipo de garantía sobre el préstamo recibido.</li> </ul> | US\$ 137        | 137         |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Préstamo contratado con Banco Salvadoreño, S.A., devenga interés anual actual de 6.54%, garantizado con primera hipoteca sobre el edificio de la Bolsa de Valores, pagadero mediante cuotas mensuales de capital e intereses de US\$4, con último vencimiento en junio de 2021 El monto original de la hipoteca es US\$525.</li> </ul>   | -               | 402         |
|   | 137             | 539         |
| Menos – porción circulante  | -               | (25)        |
| Vencimiento a largo plazo   | US\$ <u>137</u> | <u>514</u>  |

Nota (10) Capital Social

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2006, acordó lo siguiente:

- a) Aumentar el capital social de la Compañía en US\$1,200, mediante la capitalización de utilidades retenidas, parte de la reserva legal acumulada al 31 de diciembre de 2005 y superávit por donación. Finalmente el nuevo capital social asciende a US\$3,200.
- b) En la misma Asamblea de Accionistas se acordó aumentar el número de las acciones a cien mil acciones, disminuyendo el valor nominal de éstas de un mil dólares a treinta y dos dólares cada una. Esta operación se realizó mediante el intercambio de cincuenta nuevas acciones de treinta y dos dólares cada una por cada una de las acciones anteriores de un mil dólares cada una. La escritura de aumento de capital fue inscrita con fecha 2 de junio de 2006, en el Registro de Comercio.

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Nota (11) Información de Cuentas de Orden

## a. Obligaciones por valores entregados en sub-custodia

Las obligaciones por valores entregados en sub-custodia se detallan a continuación:

|  | <u>2006</u>           | <u>2005</u>      |
|--|-----------------------|------------------|
| Valores de renta fija:   |                       |                  |
| Valores emitidos por el Gobierno Central y Municipal           | US\$ 1,427,607        | 1,608,469        |
| Valores emitidos por empresa públicas autónomas no financieras | -                     | 743,001          |
| Valores emitidos por empresas públicas autónomas financieras   | 596,848               | 500,145          |
| Valores emitidos por bancos                                    | 1,061,288             | 861,641          |
| Valores emitidos por empresas comerciales                      | 48,716                | 53,285           |
| Valores emitidos por empresas privadas del exterior            | 87,715                | 78,538           |
| Valores emitidos por empresas publicas del exterior            | <u>324,339</u>        | <u>236,140</u>   |
|  | 3,546,513             | 4,081,219        |
| Valores de renta variable acciones                             | <u>445,311</u>        | <u>303,833</u>   |
|  | US\$ <u>3,991,824</u> | <u>4,385,052</u> |

## b. Sub – custodios de valores

Los valores entregados en sub – custodia se detallan a continuación:

|  | <u>2006</u>           | <u>2005</u>      |
|--|-----------------------|------------------|
| Central de Valores de Costa Rica                 | US\$ 5,959            | 5,888            |
| Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear) | 88,087                | 94,132           |
| State Street Bank                                | 669,275               | 952,254          |
| Bank of New York                                 | <u>637,029</u>        | <u>518,217</u>   |
|  | <u>1,400,350</u>      | <u>1,570,491</u> |
| Valores depositados en la compañía               | <u>2,591,474</u>      | <u>2,814,561</u> |
|  | US\$ <u>3,991,824</u> | <u>4,385,052</u> |

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Nota (12) Operaciones con Compañías Afiliadas y Relacionadas

Al 31 de diciembre, los principales saldos de cuentas relacionadas, se resumen de la siguiente manera:

|                                    |      |             |             |
|------------------------------------|------|-------------|-------------|
| Cuentas por cobrar a relacionadas: |      | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
| Cuentas por cobrar a empleados     | US\$ | <u>12</u>   | <u>10</u>   |
| Cuentas por pagar a relacionadas:  |      |             |             |
| Dividendos por pagar a accionistas | US\$ | <u>26</u>   | <u>14</u>   |

Nota (13) Regímenes Legales Aplicables a las Utilidades Disponibles

Las utilidades disponibles al 31 de diciembre, se resumen de la siguiente manera:

|                         |      |                           |                           |
|-------------------------|------|---------------------------|---------------------------|
| Reserva legal           | US\$ | <u>2006</u><br><u>476</u> | <u>2005</u><br><u>473</u> |
| Utilidades disponibles: |      |                           |                           |
| Anteriores a 2004       |      | -                         | 382                       |
| Utilidad 2004           |      | -                         | 554                       |
| Utilidad 2005           |      | 96                        | 517                       |
| Utilidad 2006           |      | <u>272</u>                | <u>-</u>                  |
|                         | US\$ | <u>368</u>                | <u>1,453</u>              |

De acuerdo a cláusula Trigésima segunda: Fondo de Reserva Legal y Otras Reservas, en la Escritura de Constitución de la Compañía inscripción N° 9 del Libro N° 68 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 Compañía 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.

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

Notas a los Estados Financieros Consolidados

De acuerdo a la Ley de Impuesto sobre la Renta, las utilidades o dividendos para el socio o accionista que las recibe, se considerará renta no gravable siempre y cuando la sociedad que las distribuye las haya declarado y pagado el Impuesto sobre la Renta correspondiente, aun cuando provengan de capitalización. Excepto que exista una disposición legal que expresamente exima a los socios del pago del impuesto por las utilidades provenientes de la actividad favorecida.

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

Nota (14) Impuesto sobre la Renta por Pagar

El gasto del Impuesto sobre la Renta, por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2006 y 2005, ascendió a US\$96 y US\$185 (tasa efectiva del 22% y 23% para el 2005). Dicho gasto comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido según el siguiente detalle:

|                                   | <u>2006</u>    | <u>2005</u> |
|-----------------------------------|----------------|-------------|
| Impuesto sobre la renta corriente | US\$ 92        | 181         |
| Impuesto sobre la renta diferido  | <u>4</u>       | <u>4</u>    |
|                                   | US\$ <u>96</u> | <u>185</u>  |

El gasto por impuesto sobre la renta corriente difiere del impuesto que resultaría de aplicar las tasas impositivas a las utilidades 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 que se detalla a continuación:

|  | <u>2006</u>     | <u>2005</u> |
|--|-----------------|-------------|
| Impuesto que resultaría de aplicar las tasas impositivas a la utilidad antes de impuesto | US\$ 109        | 218         |
| Mas efecto impositivo de:  |                 |             |
| Gastos no deducibles   | 11              | 5           |
| Menos efecto fiscal de:  |                 |             |
| Reserva legal  | (9)             | (7)         |
| Ingresos no gravados   | <u>(19)</u>     | <u>(35)</u> |
| Gastos de impuesto sobre la renta  | 92              | 181         |
| Otros impuestos por pagar del mes de diciembre (IVA y pago a cuenta)                     | <u>16</u>       | <u>36</u>   |
| Total impuestos por pagar propios  | US\$ <u>108</u> | <u>217</u>  |

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Las autoridades fiscales pueden revisar las declaraciones de Impuesto sobre la Renta presentadas por las Compañías para los años terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004.

Sobre el Impuesto sobre la Renta que le corresponde pagar a la Compañía por el ejercicio fiscal de 2006, se efectuaron anticipos durante todo el año por US\$27 US\$49 en el 2005, los cuales se encuentran registrados en la cuenta impuestos por cobrar.

El Impuesto sobre la Renta diferido se ha calculado aplicando la tasa impositiva del 25% a las diferencias temporales provenientes de las cuentas siguientes:

|   |      | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|---|------|-------------|-------------|
| Depreciación  | US\$ | <u>97</u>   | <u>79</u>   |
| Impuesto sobre la renta diferido pasivo al 31 de diciembre del año actual   |      | 24          | 20          |
| Impuesto sobre la renta diferido pasivo al 31 de diciembre del año anterior |      | <u>20</u>   | <u>16</u>   |
| Gasto de impuesto sobre la renta diferido                                   | US\$ | <u>4</u>    | <u>4</u>    |

Nota (15) 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 emitidas durante el año.

La ganancia por acción diluida, tanto el importe de la ganancia neta atribuible a los accionistas ordinarios, como el promedio ponderado de las acciones en circulación, deben ser ajustados por todos los efectos dilusivos inherentes a las acciones ordinarias potenciales.

|   |      | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|---|------|-------------|-------------|
| Utilidad neta del año (incluye reserva legal)   | US\$ | 318         | 595         |
| Número de acciones  |      | 100,000     | 100,000     |
| Número promedio ponderado de acciones ordinarias para los propósitos de la utilidad básica y diluida por acción |      | 100,000     | 100,000     |
| Utilidad por acción   | US\$ | 0.0032      | 0.0060      |

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, no existen efectos dilusivos; los datos publicados correspondientes al año 2005 para efectos comparativos han sido convertidos al número de acciones vigentes al 31 de diciembre de 2006 (en 2005 habían 2000 acciones en circulación de un mil dólares cada una, al 31 de diciembre de 2006 son cien mil acciones en circulación con un valor nominal de treinta y dos dólares), por esta razón en la publicación correspondiente a diciembre de 2005 aparecen las cifra siguientes: utilidad neta del año US\$595, número de acciones 2000, número promedio ponderado de acciones ordinarias para los propósitos de la utilidad básica y diluida por acción 2000, utilidad por acción 0.30.

**(16) Información Suplementaria a los Estados de Flujos de Efectivo**

El monto pagado en concepto de intereses e Impuesto sobre la Renta al 31 de diciembre, es el siguiente:

|                         |      | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|-------------------------|------|-------------|-------------|
| Intereses               | US\$ | <u>12</u>   | <u>28</u>   |
| Impuesto sobre la renta | US\$ | <u>194</u>  | <u>188</u>  |

**(17) Transición a Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador**

Tal como se menciona en la nota 2 (a), las cifras correspondientes al año 2005 corresponden a los primeros estados financieros consolidados de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., preparados de conformidad con Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador (NIF/ES).

En la preparación de estos estados financieros, se han ajustado algunos montos reportados en los estados financieros basados en los principios contables previos a NIIF. Una explicación de cómo la transición de los principios contables previos hacia NIIF ha afectado la posición financiera, resultados de operación y flujos de efectivo, se presenta en la nota 18.

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

| <u>Activos</u>                         |      | 31 de diciembre 2005<br>(Montos en US\$)    |  |               |
|--|------|---|--|---------------|
|  |      | <u>Principios<br/>contables<br/>previos</u> | <u>Efecto de<br/>transición a<br/>NIF/ES</u> | <u>NIF/ES</u> |
| Activo corriente:                      |      |   |  |               |
| Efectivo y equivalentes                | US\$ | 143   | -  | 143           |
| Inversiones financieras                |      | 3,147                                       | 45   | 3,192         |
| Cuentas y documentos por cobrar        |      | 110   | -  | 110           |
| Impuestos                              |      | 55  | -  | 55            |
| Gastos pagados por anticipado          |      | <u>68</u>                                   | <u>-</u>                                     | <u>68</u>     |
| Total activo corriente                 |      | 3,523                                       | 45   | 3,568         |
| Inmuebles                              |      | 1,371                                       | 18   | 1,389         |
| Muebles                                |      | 99  | -  | 99            |
| Inversiones permanentes                |      | -   | -  | -             |
| Cuentas por cobrar a largo plazo       |      | 58  | -  | 58            |
| Intangibles                            |      | <u>17</u>                                   | <u>-</u>                                     | <u>17</u>     |
| Total activo                           | US\$ | <u>5,068</u>                                | <u>63</u>                                    | <u>5,131</u>  |
| <u>Pasivo y Patrimonio</u>             |      |   |  |               |
| Pasivo corriente:                      |      |   |  |               |
| Cuentas y documentos por pagar         | US\$ | 248   | -  | 248           |
| Impuestos por pagar propios            |      | <u>217</u>                                  | <u>-</u>                                     | <u>217</u>    |
| Total pasivo corriente                 |      | 465   | -  | 465           |
| Préstamos bancarios a largo plazo      |      | 514   | -  | 514           |
| Impuesto sobre la renta diferido       |      | 16  | 4  | 20            |
| Estimación para obligaciones laborales |      | -   | -  | -             |
| Total pasivo                           |      | <u>995</u>                                  | <u>4</u>                                     | <u>999</u>    |
| Interés minoritario                    |      | <u>161</u>                                  | <u>-</u>                                     | <u>161</u>    |
| Patrimonio:                            |      |   |  |               |
| Capital social                         |      | 2,000                                       | -  | 2,000         |
| Capital adicional                      |      | -   | -  | -             |
|  |      | <u>2,000</u>                                | <u>-</u>                                     | <u>2,000</u>  |
| Reserva legal                          |      | 473   | -  | 473           |
| Cambios en valor justo de inversiones  |      | -   | 45   | 45            |
| Resultados:                            |      |   |  |               |
| Resultados acumulados                  |      | 936   | -  | 936           |
| Resultados del período                 |      | <u>503</u>                                  | <u>14</u>                                    | <u>517</u>    |
| Total patrimonio                       |      | <u>3,912</u>                                | <u>59</u>                                    | <u>3,971</u>  |
| Total pasivo más patrimonio            | US\$ | <u>5,068</u>                                | <u>63</u>                                    | <u>5,131</u>  |

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Estados de resultados:

|   |      | 31 de diciembre 2005<br>(montos en US\$) |                                     |                   |
|---|------|--|-------------------------------------|-------------------|
|   |      | Principios<br>contables<br>Previos       | Efecto de<br>transición<br>a NIF/ES | NIF/ES            |
| Ingresos  |      |  |                                     |                   |
| Ingresos de operación   | US\$ | 2,838                                    | -                                   | 2,838             |
| Egresos de operación  |      | 2,028                                    | -                                   | 2,028             |
| Depreciaciones de activo fijo y<br>amortizaciones por operaciones<br>corrientes |      | <u>177</u>                               | <u>18</u>                           | <u>59</u>         |
| Resultados de operación   |      | 634                                      | 18                                  | 651               |
| Ingresos financieros  |      |  |                                     |                   |
| Ingresos por inversiones financieras  |      | 161                                      | -                                   | 161               |
| Ingresos por operaciones temporales   |      |  |                                     |                   |
| Ingresos por operaciones<br>permanentes   |      |  |                                     |                   |
| Otros ingresos financieros  |      | <u>37</u>                                | <u>-</u>                            | <u>37</u>         |
| Resultados antes de intereses e<br>impuestos                                    |      | 831                                      | 18                                  | 849               |
| Gastos financieros  |      | <u>48</u>                                | <u>-</u>                            | <u>48</u>         |
| Resultados después de intereses y<br>antes de impuestos                         |      | 783                                      | 18                                  | 801               |
| Provisión de impuesto sobre la renta<br>corriente                               |      | (181)                                    | -                                   | (181)             |
| Impuesto sobre la renta diferido  |      | <u>-</u>                                 | <u>(4)</u>                          | <u>(4)</u>        |
| Resultados ordinarios después de<br>impuestos                                   |      | 602                                      | 14                                  | 616               |
| Ingresos extraordinarios  |      | 5  | -                                   | 5                 |
| Egresos extraordinarios   |      | <u>(7)</u>                               | <u>-</u>                            | <u>(7)</u>        |
| Utilidad antes de interés minoritario   |      | 600                                      | 14                                  | 614               |
| Interés minoritario   |      | <u>(17)</u>                              | <u>-</u>                            | <u>(17)</u>       |
| Utilidad antes de reserva legal   |      | 583                                      | 14                                  | 597               |
| Reserva legal   |      | <u>(80)</u>                              | <u>-</u>                            | <u>(80)</u>       |
| Utilidad neta   | US\$ | <u><u>503</u></u>                        | <u><u>14</u></u>                    | <u><u>517</u></u> |

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Nota (18) Hechos Relevantes

- i. Los hechos de mayor relevancia ocurridos durante el período que termino al 31 de diciembre de 2006, se resumen a continuación :
  - a) En Sesión de Junta Directiva N° JD 01/2006 de fecha 10 de enero de 2006, la Gerencia de Administración y Contabilidad, presentó los estados financieros 2005 y 2004, con base a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas en El Salvador, los cuales en la misma Junta se dieron por aprobados.
  - b) En sesión de Junta General de Accionistas de fecha 23 de febrero de 2006, se acordó distribuir un dividendo de cien dólares por acción. El monto total distribuido fue de US\$200 mil dólares.
  - c) En sesión de Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2006, se acordó el aumento de capital social en US\$1,200, por capitalización de utilidades retenidas y superávit por donación por un monto de US\$1,158, más capitalización de una parte de reserva legal por US\$42, con este aumento el capital social asciende a US\$3,200. La escritura de aumento de capital social fue inscrita en el registro de comercio con fecha dos de junio de dos mil seis.
  - d) En sesión de Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2006, se acordó el modificar el Pacto Social haciendo un Split de acciones, disminuyendo el valor nominal de las acciones existentes, pasando de un mil dólares a treinta y dos dólares cada una, incrementando el número de las acciones de dos mil a cien mil acciones en circulación. Con esto se generó un intercambio en el que por cada acción con valor nominal de mil dólares cada una, se intercambió por cincuenta acciones nuevas con valor nominal de treinta y dos dólares cada una.
  - e) Con fecha 27 de julio de 2006, la Superintendencia de Valores comunica que el aumento de capital social de la Compañía, le fue autorizado por el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores, en sesión N° CD-24/2006 de fecha 28 de junio de 2006, con el cual, el capital social pasó de US\$2,000 a US\$3,200, y ha sido asentado con fecha 27 de julio de 2006, en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores.
  - f) En el mes de septiembre de 2006, la subsidiaria Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V., firmó contrato de custodia de valores con la Firma Internacional J.P. Morgan.

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

- ii. Los hechos de mayor relevancia ocurridos durante el período que terminó el 31 de diciembre de 2005, se resume a continuación:
  - a) Adopción de Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador

La Compañía, para el año 2005 ha emitido sus primeros estados financieros con base a las Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador, y de conformidad con el Manual y Catálogo contable para Bolsas de Valores aprobado por la Superintendencia de Valores y vigentes a partir de mayo de 2005. La preparación de esta información financiera requirió la reformulación de las cifras de los estados financieros publicados correspondientes al ejercicio 2004 y cuyas diferencias se explican en el apartado siguiente.

Los principales partidas contables registrados en los libros de la Compañía son:

Inversiones Financieras

La Compañía reclasificó en cuenta denominada Inversiones financieras el total de las inversiones en valores de renta fija y renta variable anteriormente clasificadas en Inversiones Temporales e Inversiones Permanentes. La cuenta de Inversiones Financieras se encuentra ubicada en el activo circulante.

La clasificación de la cartera de inversiones está descrita en la nota 6. El criterio de valoración utilizado para estas inversiones ha sido definido por el precio promedio ponderado de la última negociación de cada uno de los diferentes valores que integraban esta cartera de valores al 31 de diciembre de 2005. La variación en el precio fue ajustada como un incremento o decremento en una cuenta de reserva en el patrimonio denominada revaluación de inversiones.

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Inmuebles

La Compañía, para efectos de la preparación de los estados financieros a partir del año 2005, reestructuró la vida útil del edificio que ocupan sus oficinas, ajustando la depreciación que se había estado aplicando a 20 años a una nueva estimación de vida útil de 35 años, contados a partir de la fecha de adquisición del inmueble.

Impuesto sobre la Renta Diferido

El ajuste a la depreciación acumulada en años anteriores proveniente de la estimación de la nueva vida útil de los inmuebles y el efecto de este cambio en el cálculo del Impuesto sobre la Renta, generaron una partida de Impuesto sobre la Renta diferido de carácter pasivo.

Capital Adicional

La Compañía liquidó en el año 2005, contra resultados acumulados el monto de US\$17 provenientes de superávit por donación recibida en el año 1992, y que había sido clasificada durante estos años anteriores como capital adicional.

Resultados Acumulados

Producto de los ajustes contables realizados por la adopción de esta nueva normativa, en el 2005, se realizaron aplicaciones a los resultados acumulados y que aparecen detallados en el apartado siguiente.

Los estados financieros básicos para la Bolsa de Valores, los cuales son el balance general y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo se están presentando de acuerdo a las Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador (NIF/ES), según la Administración y las normas contables emitidas por la Superintendencia de Valores, para lo cual se han re-expresado, por lo que algunos valores publicados correspondientes a diciembre de 2004, difieren con la publicación que en esta oportunidad se hace y se describen a continuación:

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Balance General

| <u>Cuenta</u>                     |      | Según<br><u>publicación</u> | <u>NIF/ES</u> | <u>Explicación de ajustes</u>   |
|-----------------------------------|------|-----------------------------|---------------|---|
|                                   |      | Año 2004                    |               |   |
| Inversiones temporales            | US\$ | 1,504                       | -             | Las inversiones temporales se han reagrupado en el rubro de inversiones.  |
| Inversiones permanentes           |      | 650                         | 3,192         | Inversiones financieras disponibles para la venta. De acuerdo al nuevo catálogo contable.   |
| Inmuebles                         |      | 1,358                       | 1,419         | El incremento en el valor de los inmuebles se debe a la reestructuración de la depreciación acumulada. El ajuste a la depreciación acumulada se debe a que la vida útil del edificio de la Compañía pasó de ser 20 años a 35 años, contados a partir de su adquisición en el año 2001 (incremento en US\$61). |
| Impuestos sobre la renta diferido |      | -                           | 15            | La partida del Impuesto sobre la Renta diferido surge como consecuencia del ajuste a la depreciación acumulada, por revalorización de la vida útil del edificio de la Compañía.   |
| Capital adicional                 | US\$ | 17                          | -             | Ajuste a cuenta de capital adicional, proveniente de superávit por donación recibida en 1992 por parte de la AID. Anteriormente a la aplicación de NIF/ES esta cuenta se consideró como capital adicional. En el ejercicio 2005 se ha acumulado a los resultados acumulados de la Compañía.                   |
| Resultados acumulados             | US\$ | 483                         | 532           | Se suma el traslado del capital adicional en US\$17 más ajuste a la depreciación acumulada del 2001-2003 en US\$43 menos US\$11, reconocimiento de ISR diferido pasivo.   |
| Resultados del período            | US\$ | 540                         | 554           | Suma del ajuste a la depreciación acumulada del 2004 en US\$18 menos US\$4 reconocimiento de ISR diferido pasivo.   |
| Total patrimonio                  | US\$ | 3,433                       | 3,479         | Cambia el valor del patrimonio por el ajuste a la depreciación acumulada. En US\$61 menos US\$15 reconocimiento de ISR diferido pasivo.   |

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Estados de Resultados

| <u>Cuenta</u>   |          | <u>Según publicación NIF/ES</u> |     | <u>Explicación de ajustes</u>  |
|---|----------|---------------------------------|-----|--|
|   |          | Año 2004                        |     |  |
| Depreciación de activo fijo y amortizaciones por operaciones corrientes | de US\$  | 193                             | 175 | Se estima nueva vida útil para el edificio, y se ajusta la depreciación acumulada en US\$18 menos.   |
| Ingresos inversiones temporales   | por US\$ | 68                              | 121 | Se reclasifican los valores de los ingresos por inversiones temporales mas los ingresos por inversiones permanentes a.   |
| Ingresos inversiones permanentes.                                       | por US\$ | 53                              | -   | La nueva cuenta llamada ingresos por Inversiones Financieras, de acuerdo a nuevo catálogo contable.  |
| Impuestos sobre la renta diferido                                       | la US\$  | -                               | (4) | Se resta a las utilidades del período el valor del ISR diferido pasivo, resultante del ajuste a la depreciación acumulada.   |
| Ingresos extraordinarios  | US\$     | -                               | 1   | Presentación de los ingresos de ejercicios anteriores, dentro de los ingresos extraordinarios de acuerdo a nuevo catálogo contable.  |
| Gastos extraordinarios  | US\$     | (1)                             | (4) | Presentación de los gastos de ejercicios anteriores, dentro de los gastos extraordinarios de acuerdo a nuevo catálogo contable.  |
| Utilidad neta   | US\$     | 623                             | 554 | Diferencia por efecto de restar US\$18 a la depreciación acumulada al año 2004, menos US\$4 por reconocimiento de ISR Diferido pasivo, más US\$1 de ingresos extraordinarios, menos US\$3 de gastos de ejercicios anteriores, menos US\$81 aplicación a la reserva legal, debido a la eliminación de ajustes por nuevo formato del estado de resultados. |

A partir de los resultados del año 2005, no incluyen el movimiento de las utilidades retenidas, ya que de acuerdo al nuevo formato base NIF/ES estos movimientos se presentan el estado de cambios en el patrimonio.

(Continúa)

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Estado de Cambios en el patrimonio:

| <u>Cuenta</u>                            | <u>Según publicación</u> | <u>NIIF</u> | <u>Explicación de ajustes</u>   |
|--|--------------------------|-------------|---|
|  | Año 2004                 |             |   |
| Saldo al 31/12/2003 en capital adicional | US\$ 17                  | -           | Se traslada el valor del capital adicional (superávit por donación) a los resultados acumulados.  |
| Resultados acumulados al 31/12/03        | US\$ 583                 | 632         | Se suma el traslado del capital adicional en US\$17 más ajuste a la depreciación acumulada del 2001-2003 en US\$43 menos US\$11, reconocimiento de ISR diferido pasivo.                       |
| Total patrimonio al 31/12/003            | US\$ 2,912               | 2,944       | Diferencia por sumar el ajuste a la depreciación acumulada del 2001-2003 en US\$43 menos US\$11, reconocimiento de ISR diferido pasivo.   |
| Resultados acumulados al 31/12/04        | US\$ 1,023               | 1,086       | Diferencia por sumar el ajuste a la depreciación acumulada del 2001-2004 en US\$61 menos US\$15, reconocimiento de ISR diferido pasivo. Más US\$17 por reclasificación del capital adicional. |
| Total patrimonio al 31/12/004            | US\$ 3,433               | 3,479       | Diferencia por sumar el ajuste a la depreciación acumulada del 2001-2004 en US\$61 menos US\$15, reconocimiento de ISR diferido pasivo. Más.  |

- b) La Junta General de Accionistas celebrada el 17 de febrero de 2005, acordó distribuir un dividendo de setenta y cinco dólares por acción (cincuenta dólares en 2004). El monto total pagado en el año 2005 fue de US\$150 mil (US\$100 mil en el 2004).
- c) En sesión CD-18 del 12 de mayo de 2005, la Junta Directiva de la Superintendencia de Valores aprobó el Manual y Catálogo Contable para Bolsas de Valores (RCTG-1/2005), el cual entró en vigencia cinco días después de su aprobación. En nota SCD-0609 del 12 de mayo de 2005, la Superintendencia de Valores remitió a la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., la resolución de la autorización del manual contable; así mismo, en nota SCD-0771 de fecha 24 de junio de 2005, hizo del conocimiento de las reformas efectuadas a la misma.

**Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria**

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

- d) En Sesión de Junta Directiva N° JD-13/2005, de fecha 19 de julio de 2005, se autorizó la colocación de Letras y Bonos del Tesoro del Estado de El Salvador, a través del Sistema de Negociación Electrónica de Valores (SINEVAL) en su aplicación WEB, acordándose en la misma Junta la firma del contrato con el Ministerio de Hacienda.

La Compañía Subsidiaria ha realizado firma de convenios y contratos, los cuales se detallan a continuación:

1. En fecha 15 de julio de 2005, se celebró convenio con el Ministerio de Hacienda de Custodia y Administración de Valores Desmaterializados emitidos por el Estado de El Salvador.
2. Con fecha 23 de diciembre de 2005, se celebró contrato con el Banco Central de Reserva de Delegación del Registro Electrónico de sus cuentas de valores de los Certificados Negociables de Liquidez, (CENELI).

Nota (19) 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, las cuales se detallan a continuación:

- a) Central Latinoamericana de Valores (Latín Clear), Panamá
- b) Bolsa de Valores Nacional - Caja de Valores, Guatemala
- c) Central de Valores, Costa Rica
- d) State Street Bank, U.S.A
- e) Bank of New York, U.S.A
- f) Banco Central de Reserva de El Salvador
- g) J.P. Morgan Chase & Co.