

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

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 22 septiembre de 2026

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAAA.sv	EAAA	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.
Perspectiva	Estable	Estable	

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”

----- MM US\$ al 30.06.26 -----			
ROAA: 13.9%	Activos: 15.3	Ingresos: 3.0	
ROAE: 18.6%	Patrimonio: 11.2	Utilidad: 0.91	

ROAA y ROAE han sido calculados con una utilidad a doce meses.

Historia: Emisor EAAA (25.06.26)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2023, 2024 y 2025; no auditados al 30 de junio de 2025 y 2026, así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo dictaminó asignar la calificación de emisor EAAA.sv a la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias (en adelante, la BVES, la Bolsa o la Entidad), con base en la evaluación efectuada sobre los estados financieros al 30 de junio de 2026, e información estadística adicional proporcionada por la administración sobre su gobierno corporativo, su gestión de riesgos y la dinámica de sus negocios. La perspectiva de la clasificación es Estable.

En la asignación de la calificación se ponderaron favorablemente los siguientes aspectos: (i) la condición de la Entidad como única bolsa de valores autorizada en el país, que le otorga una posición sistémica y un flujo de ingresos de carácter estructural y recurrente; (ii) un gobierno corporativo institucionalizado, cuyo fundamento es una base accionaria atomizada; (iii) la trayectoria ascendente de los márgenes operativos, sustentada en el apalancamiento operativo inherente al negocio; (iv) la diversificación gradual de las fuentes de ingreso hacia los mercados regional e internacional; y (v) una estructura de capital de naturaleza predominantemente patrimonial, complementada con una posición de liquidez holgada.

Como factores de seguimiento, la calificación incorpora: (i) la contribución relevante de las subsidiarias, en particular de CEDEVAL, al resultado individual de la Bolsa, la cual complementa la generación consolidada de beneficios del grupo; (ii) el efecto transitorio del mayor endeudamiento financiero vinculado a las inversiones en infraestructura, cuya incidencia sobre el margen neto permanece acotada en

virtud de la amplia cobertura de los gastos financieros; y (iii) la sensibilidad del volumen transaccional frente a ciclos económicos adversos, junto con la necesidad de mantener inversiones permanentes en ciberseguridad y continuidad operativa. Asimismo, el entorno económico ha sido considerado por el Comité de Clasificación.

La posición que la Entidad ocupa dentro de la infraestructura del mercado de capitales salvadoreño constituye el elemento central de fortaleza que incorpora la calificación asignada a la Bolsa de Valores de El Salvador.

Reseña histórica de la BVES: La BVES fue constituida en 1989 y mantiene operación bursátil ininterrumpida desde 1992, período durante el cual se ha desempeñado como la única bolsa de valores autorizada en la República de El Salvador, condición que le confiere barreras de entrada tanto de índole regulatoria como económica. Adicionalmente, el marco de supervisión ejercido por la Superintendencia del Sistema Financiero y las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores refuerzan dicha exclusividad institucional y sitúan a la Entidad como un actor indispensable dentro de la cadena de intermediación financiera del país. En la medida en que la negociación de los valores inscritos transita necesariamente por su plataforma, la Bolsa dispone de un flujo de ingresos recurrente, menos expuesto a la sustitución competitiva que el de otras entidades del sistema financiero.

Integración con entidades subsidiarias: De manera complementaria, el grupo exhibe una integración vertical que, a través de CEDEVAL y Digital Exchange, articula las funciones de negociación, custodia, liquidación y activos digitales. Esta configuración amplía la propuesta de valor de la

Bolsa y consolida su relevancia como infraestructura integral del mercado.

Gobierno Corporativo y dispersión del accionariado: El segundo pilar de solidez de la calificación lo constituye el modelo de gobierno corporativo. La estructura accionaria de la BVES está integrada por trescientos treinta y nueve accionistas, sujetos a un límite legal de participación individual de 0.5%, característica que elimina en origen el riesgo de concentración de control y determina que las decisiones estratégicas respondan al interés colectivo de los participantes del mercado, en lugar del interés de un grupo económico en particular. Sobre dicha base opera una Junta Directiva integrada por miembros con experiencia en banca, titularización, fondos de inversión y dirección empresarial, la cual, durante 2025, ejerció un seguimiento activo y regular de la gestión, con el apoyo de los comités especializados de Auditoría, Riesgos, Conducta y Prevención de Lavado de Dinero y de Activos, que sesionan con una periodicidad definida. A lo anterior se suman la estabilidad de la Alta Gerencia y la ausencia de operaciones con miembros de los órganos de gobierno, elementos que configuran un entorno institucional que, en opinión de Zumma Ratings, reduce la probabilidad de desviaciones en la administración y otorga previsibilidad a la conducción de la Entidad, atributo de especial relevancia tratándose de una infraestructura de mercado de carácter sistémico.

Adecuada capacidad de generación de ingresos:

Desde la perspectiva operativa, la BVES exhibe una capacidad de generación de resultados que se beneficia de la naturaleza de su estructura de costos. En un negocio cuyo ingreso se vincula al volumen transaccional del mercado, los costos de personal e infraestructura no crecen en la misma proporción que los ingresos, lo que se traduce en un apalancamiento operativo positivo y consistente. Al 30 de junio de 2026, los ingresos de operación consolidados totalizaron US\$3.0 millones, superiores en 19.0% a los del primer semestre de 2025, impulsados por los ingresos bursátiles y de compensación y liquidación, que crecieron 32.0% hasta US\$1.7 millones, mientras que los gastos de operación aumentaron 18.4%, de modo que el margen operativo se mantuvo en 39.7% (39.4% en junio de 2025; 39.7% al cierre de 2025) y el margen EBITDA se amplió a 46.3% desde 43.0%, favorecido por el mayor cargo de depreciación de la nueva infraestructura.

La clasificación pondera favorablemente la diversificación progresiva de las fuentes de ingreso, que ha reducido la dependencia histórica del mercado primario local. El mercado internacional elevó su volumen a US\$1,085.4 millones en el primer semestre de 2026 (+78.4%) y aportó 26.5% de los ingresos por servicios bursátiles, en tanto que los servicios de depósito y custodia de CEDEVAL, con US\$1.1 millones, continúan constituyendo una base de ingresos recurrentes menos expuesta al ciclo de emisiones; a ello se agrega el inicio de colocaciones de activos digitales a través de Digital Exchange por US\$2.4 millones en el semestre. Esta recomposición confiere al perfil de ingresos una mayor resiliencia ante escenarios adversos del mercado doméstico; no obstante, la sostenibilidad de estas fuentes depende de factores exógenos a la gestión de la Entidad, particularmente del apetito de los inversionistas por instrumentos globales y de la evolución de las tasas de interés.

Solidez financiera y cobertura de deuda:

La solidez financiera de la BVES se sustenta en una estructura de capital predominantemente patrimonial, con una razón de patrimonio sobre activos de 73.2% al 30 de junio de 2026 (76.3% en junio de 2025 y 71.0% al cierre de 2025), y en niveles de endeudamiento que, pese a haberse incrementado con la contratación de financiamiento bancario de largo plazo para inversiones en infraestructura, permanecen moderados. La deuda financiera se ubicó en US\$2.7 millones, equivalente a 24.6% del patrimonio y a 1.0 veces el EBITDA de doce meses (1.1 veces en junio de 2025 y 1.2 veces al cierre de 2025), habiendo iniciado su amortización durante el semestre. La cobertura de gastos financieros por EBITDA, aun cuando se contrajo desde niveles elevados, permanece holgada en 14.0 veces sobre una base de doce meses, mientras que el flujo de efectivo de operación de US\$890 mil cubrió con amplitud la inversión en activos fijos y el servicio de la deuda del período, aunque no la totalidad de los dividendos decretados por US\$1.0 millón, cuya diferencia se financió con la liquidación parcial de inversiones. Evaluados en conjunto, estos indicadores reflejan una entidad con capacidad patrimonial para absorber escenarios adversos, servir su deuda y sostener el reparto de dividendos sin comprometer la continuidad operativa.

Presencia de la BVES en el mercado: El carácter sistémico de la Bolsa determina que el cumplimiento de estándares de gestión de riesgos trascienda la categoría de buena práctica y se convierta en una condición de permanencia en el mercado. Bajo esta perspectiva, la clasificación valora favorablemente las acciones ejecutadas en materia de infraestructura tecnológica redundante, la certificación TIER III obtenida por el centro de datos alterno, la estrategia de seguridad de la información estructurada en las fases de prevención, detección y recuperación, así como el fortalecimiento del monitoreo de ciberseguridad. No obstante, en la medida en que la dependencia operativa de las plataformas tecnológicas continúa en aumento y las amenazas cibernéticas se transforman de manera permanente, este factor demanda una actualización continua de metodologías, pruebas y controles, aspecto que la clasificación mantendrá bajo observación en las revisiones subsecuentes.

Rentabilidad basada en desempeño del mercado local y oportunidad de diversificación internacional: Al igual que toda infraestructura de mercado, la BVES se encuentra expuesta a riesgos ajenos a su ámbito de gestión directa que, sin embargo, condicionan su desempeño. En el ámbito local, el volumen transaccional está supeditado a la dinámica macroeconómica salvadoreña, a las decisiones de financiamiento de los emisores, a la liquidez del sistema financiero y a la orientación de la política fiscal y monetaria, variables que, en períodos de incertidumbre o desaceleración, pueden reducir la actividad bursátil. En el ámbito regional, tanto la profundización del mercado integrado centroamericano como la negociación de instrumentos internacionales dependen de la estabilidad política y regulatoria de las jurisdicciones participantes, de la convergencia normativa entre los países y de la existencia de contrapartes con capacidad de originación.

Incurción en mercado de activos digitales: De manera complementaria, la operación de Digital Exchange incorpora un componente de riesgo vinculado al grado de adopción de los activos digitales en la región, cuyo marco regulatorio se encuentra todavía en proceso de consolidación. La

clasificación integra los factores descritos como variables de seguimiento, en el entendido de que, si bien la Entidad no ejerce control sobre el entorno macroeconómico ni regulatorio, su posición en el mercado, la diversificación de sus ingresos y su holgura financiera le otorgan capacidad para absorber la volatilidad inherente a dichos riesgos.

Síntesis de la clasificación de riesgo: En conjunto, la clasificación refleja el equilibrio entre un perfil de fortaleza institucional, financiera y operativa marcadamente favorable y un entorno de riesgos de mercado propios de una economía emergente con un mercado de capitales en desarrollo. Los factores de solidez —posición de mercado como único operador bursátil, estructura accionaria dispersa, gobierno corporativo institucionalizado, márgenes operativos estables cercanos a 40%, un EBITDA semestral que creció 28.1% hasta US\$1.4 millones, apalancamiento financiero

controlado en 1.0 veces el EBITDA y una liquidez corriente de 9.8 veces— predominan sobre los factores de riesgo, entre ellos la presión sobre el margen neto derivada del mayor costo financiero, cuya incidencia sobre los ingresos se elevó a 3.8%, la variabilidad del volumen transaccional ante ciclos económicos adversos, la dependencia del mercado internacional y de los reportos como motores del crecimiento reciente, y la necesidad de sostener inversiones permanentes en ciberseguridad y continuidad operativa. La capacidad demostrada por la BVES para expandir sus ingresos 19.0% en el primer semestre de 2026, elevar su utilidad neta 14.0% hasta US\$910 mil, iniciar la amortización de su deuda y mantener estándares de gestión de riesgos acordes con su carácter sistémico configura un perfil crediticio que, en opinión de Zumma Ratings, sustenta la calificación asignada.

Fortalezas

1. Posición sistémica como única bolsa de valores autorizada en el país.
2. Estructura accionaria atomizada y gobierno corporativo institucionalizado.
3. Márgenes operativos crecientes, apoyados en el apalancamiento operativo del negocio.
4. Fuerte posición de liquidez y estructura de capital predominantemente patrimonial.

Debilidades

1. Presión sobre el margen neto-derivada del mayor endeudamiento financiero.

Oportunidades

1. Profundización del mercado regional integrado centroamericano.
2. Diversificación de ingresos a través del mercado internacional y de los activos digitales (Digital Exchange).

Amenazas

1. Variabilidad del volumen transaccional ante ciclos económicos adversos.
2. Riesgos de ciberseguridad y continuidad operativa inherentes a una infraestructura de mercado.
3. Cambios regulatorios y evolución del marco aplicable a los activos digitales.

ENTORNO ECONÓMICO

El Producto Interno Bruto (PIB) de El Salvador registró un crecimiento interanual del 4.8% al primer trimestre de 2026, totalizando US\$9,261.8 millones. Este resultado supera de forma notable al crecimiento promedio de los primeros trimestres de los últimos 17 años (2.2%); asimismo, la expansión económica estuvo respaldada por un desempeño positivo en 17 de las 19 actividades económicas, las cuales representaron en conjunto el 80.3% del PIB. Entre las actividades más dinámicas destacaron construcción (13.5%), minas y canteras (11.1%), transporte y almacenamiento (7.6%) y hoteles y restaurantes (7.1%); mientras que enseñanza (-0.3%) y agropecuario (-0.8%) presentaron leves contracciones.

El Banco Central de Reserva (BCR) proyecta un crecimiento entre 4.0% y 5.0% para el cierre de 2026, en línea con las estimaciones del Fondo Monetario Internacional - FMI (3.3%) y del Banco Mundial - BM (3.2%). Estas proyecciones se sustentan en el dinamismo de la inversión pública y privada, la ejecución de proyectos de infraestructura, la mejora en las condiciones de seguridad y el fortalecimiento del consumo interno y el turismo. En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los desafíos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios de los bienes; así como los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

En materia de precios, El Salvador registró una inflación interanual de 2.76% al primer semestre de 2026 (-0.17% en el mismo período de 2025), según los datos oficiales del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del BCR. Si bien El Salvador se ha caracterizado históricamente por mantener niveles de inflación relativamente bajos, explicado en buena medida por su condición de economía dolarizada, se observa que la tasa de inflación presenta una tendencia creciente desde enero de 2026. Lo anterior va de la mano con el contexto internacional de precios.

La factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$1,442.0 millones durante los primeros seis meses de 2026, reflejando un aumento interanual del 27.9%. Por su parte, el precio internacional del petróleo, medido por el referente *West Texas Intermediate* (WTI), registró una expansión relevante; pasando de US\$57.21 por barril (2 de enero de 2026) a US\$86.16 (31 de julio de 2026), cuyo precio máximo en ese rango fue de US\$114.58. Dicho aumento estuvo asociado con las tensiones geopolíticas en medio oriente, generando presiones alcistas sobre los mercados energéticos.

Por otra parte, las remesas familiares totalizaron un flujo acumulado de US\$5,060.6 millones, determinando una expansión interanual del 4.5% a junio de 2026; destacando la importante desaceleración con respecto al crecimiento registrado en junio de 2025 (18.0%). Estas transferencias, provenientes principalmente de Estados Unidos, constituyen una de las principales fuentes de divisas del país; contribuyendo a estimular el consumo privado.

La deuda pública total de El Salvador exhibió un saldo de US\$34,865.1 millones al segundo trimestre de 2026, reflejando un aumento interanual del 5.6%. Por su parte, la deuda del Gobierno Central (incluyendo el saldo

previsional) se ubicó en US\$33,001.2 millones, integrada por US\$14,482.6 millones de deuda externa (+8.8%) y US\$18,518.6 millones de deuda interna (+3.3%). Después que el Gobierno de El Salvador y el FMI alcanzaran un acuerdo para un Servicio Ampliado (SAF) por un estimado de US\$1,400 millones, el personal del FMI comunicó el 22 de diciembre de 2025, que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo a nivel del personal técnico en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF.

En ese contexto, las políticas y reformas necesarias para completar la segunda revisión del programa del SAF todavía continúan en estudio y análisis. Finalmente, en agosto de 2025, S&P Global Ratings afirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo de El Salvador en B- con perspectiva Estable

ASPECTOS GENERALES DE LA SOCIEDAD

Constitución de la BVES

La Bolsa de Valores de El Salvador, Sociedad Anónima de Capital Variable (BVES), fue constituida mediante escritura pública otorgada en la ciudad de San Salvador el siete de septiembre de mil novecientos ochenta y nueve, bajo la denominación original de Mercado de Valores de El Salvador, Sociedad Anónima, con autorización para utilizar el nombre comercial de Bolsa de Valores. Su calificación y autorización fueron otorgadas por Decreto número tres del Órgano Ejecutivo en el Ramo de Economía, de fecha diez de julio del mismo año, y su inscripción en el Registro de Comercio se verificó el veintiocho de noviembre de mil novecientos ochenta y nueve. La sociedad adoptó la naturaleza de institución auxiliar de crédito, sometida a las disposiciones de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, de la Ley del Régimen Monetario y de las normas aplicables del Código de Comercio, fijando su domicilio principal en San Salvador y estableciendo un plazo de duración indeterminado. Posteriormente, en 1992, la sociedad dio inicio a sus operaciones bursátiles.

Desde su constitución, la finalidad social de la Entidad ha consistido en organizar y administrar un mercado bursátil técnicamente estructurado, destinado a servir como lugar de negociación de toda clase de títulos valores susceptibles de operaciones de bolsa, a fomentar la formación de un mercado de capitales y a garantizar a los inversionistas condiciones de legalidad, seguridad y transparencia en las transacciones efectuadas por su intermedio. El capital inicial ascendió a doscientos mil colones, representado por cuarenta acciones comunes y nominativas con valor de cinco mil colones cada una, íntegramente suscritas y pagadas por los socios fundadores mediante cheque certificado depositado en el entonces Banco Central de Reserva de El Salvador. El pacto social establece, asimismo, que la sociedad no puede operar con menos de diez socios y que todo accionista debe contar previamente con la calificación y aprobación del ente regulador correspondiente.

Estructura accionaria

La propiedad accionaria de la Bolsa de Valores de El Salvador responde a una estructura concebida para la dispersión del capital y la prevención de concentraciones de control, principio consagrado en su pacto social de fundación y que conserva plena vigencia. En virtud de disposición legal, la participación individual de cada accionista no puede

exceder del cero punto cinco por ciento (0.5%) del capital social, restricción que garantiza una base de propiedad amplia y atomizada y que atenúa el riesgo de que la conducción de la sociedad quede subordinada a los intereses de un grupo dominante.

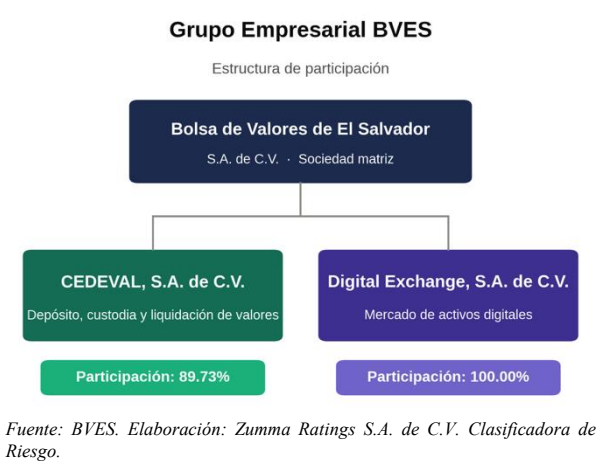
En la actualidad, la Entidad registra trescientos treinta y nueve accionistas, de los cuales cincuenta y ocho, equivalentes al diecisiete por ciento del total, son personas jurídicas, en tanto que el resto corresponde a personas naturales. Dicha composición, propia de las bolsas de valores organizadas bajo el modelo de propiedad mutualizada de sus participantes, contribuye a la independencia de la administración y propicia el equilibrio de intereses entre los diversos actores del mercado.

Alta Gerencia Bolsa de Valores de El Salvador	
Presidente	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Director Ejecutivo	José Valentín Arrieta Whisonant
Gerente de Administración y Finanzas	Oscar René Miranda Flores
Gerente de Mercadeo	Selina Vieytes de Vásquez
Gerente de Mercado y Operaciones	Luis Alfredo Valladares
Gerente Legal y de Emisiones	Sandra Patricia Pacheco
Gerente de Negocios	Eduardo Antonio López (*)

Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo. (*) El Licenciado Eduardo López laboró hasta el 30 de junio 2026 para el grupo BVES.

Conformación del grupo económico

La Bolsa de Valores de El Salvador se sitúa a la cabeza de un grupo empresarial, en calidad de accionista mayoritaria, conformado por dos subsidiarias cuyas actividades complementan la cadena de valor de la infraestructura del mercado de capitales salvadoreño. Por una parte, la Entidad posee una participación de 89.73% en Central de Depósito de Valores, Sociedad Anónima de Capital Variable (CEDEVAL), sociedad que desde 1998 provee los servicios de depósito, custodia, compensación y liquidación de valores, bajo la supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero. Por otra parte, la Bolsa es titular de la totalidad del capital de Digital Exchange, Sociedad Anónima de Capital Variable, constituida en 2024 como el brazo digital del grupo y autorizada para operar como mercado de activos digitales, sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional de Activos Digitales. Esta configuración societaria permite a la Bolsa integrar verticalmente las funciones de negociación, depósito y liquidación, e incorporar, de manera complementaria, nuevas líneas de negocio asociadas a la digitalización de los mercados, lo que fortalece su posición competitiva y diversifica sus fuentes de ingreso.



GOBIERNO CORPORATIVO

GOBIERNO CORPORATIVO

La Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., dispone de una estructura de gobierno corporativo coherente con su condición de entidad privada integrante del mercado de valores salvadoreño, cuya función institucional consiste en facilitar la desintermediación financiera, fomentar la negociación de valores de deuda y de participación, y contribuir a un flujo ordenado de ahorro e inversión dentro del mercado de capitales. Dicha estructura refleja una transición hacia un modelo de gestión de mayor alcance, en el que confluyen la infraestructura bursátil, la custodia de valores y la innovación financiera regulada.

Durante 2025, la Junta Directiva electa para el período 2023-2026 conservó la estabilidad de su composición y celebró dieciséis sesiones a lo largo del ejercicio, frecuencia que evidencia una dinámica activa de seguimiento corporativo y de supervisión institucional.

De conformidad con el pacto social, el Código de Gobierno Corporativo, el Código de Comercio y la Ley del Mercado de Valores, los cargos directivos tienen una duración de tres años, con posibilidad de reelección por parte de la Junta General de Accionistas. Adicionalmente, durante 2025 no se reportaron operaciones celebradas por miembros de la Junta Directiva con CEDEVAL ni con Digital Exchange, circunstancia que favorece la valoración sobre la independencia de la administración y el manejo de potenciales conflictos de interés.

La Alta Gerencia no registró cambios en el periodo analizado; su nombramiento, conforme al Código de Gobierno Corporativo, debe ser conocido y ratificado por la Junta Directiva.

Nota del auditor.

En su informe de revisión de información financiera intermedia al 30 de junio de 2026, el auditor externo de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. concluyó que nada ha llamado la atención que le haga creer que la información financiera intermedia no está preparada, en todos sus aspectos importantes, de conformidad con el Manual de Contabilidad para Bolsas de Valores (NCF-09), emitido por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Funciones de los órganos de gobierno

El gobierno de la sociedad recae en las Juntas Generales de Accionistas y en la Junta Directiva. Las Juntas Generales, en sus modalidades ordinaria y extraordinaria, constituyen el órgano supremo de la sociedad y tienen entre sus atribuciones conocer la memoria de labores, aprobar los estados financieros, acordar la distribución de utilidades y la constitución de reservas, elegir a los directores propietarios y suplentes, designar al auditor externo y fijar las remuneraciones de los miembros de la administración. Las decisiones de naturaleza extraordinaria, entre ellas la modificación del pacto social, el aumento o la disminución del capital y la disolución de la sociedad, exigen mayorías calificadas equivalentes a las tres cuartas partes de las acciones.

La Junta Directiva se integra por siete directores propietarios y siete suplentes, electos por mayoría de votos para un período de tres años, con posibilidad de reelección. Entre sus atribuciones se encuentran ejercer, por medio de su presidente, la administración y el control de las actividades sociales; aprobar el presupuesto anual y el sistema de salarios; nombrar al gerente general y al personal; convocar a las Juntas Generales y ejecutar sus acuerdos; autorizar la inscripción y la cancelación de valores para su cotización; autorizar el funcionamiento de las casas de corredores de bolsa y de sus agentes; regular las operaciones bursátiles con arreglo a la normativa aplicable; y velar por el mantenimiento de un sistema de operaciones transparente, que refleje las verdaderas condiciones del mercado. La representación legal, judicial y extrajudicial de la sociedad, así como el uso de la firma social, corresponden al presidente de la Junta Directiva.

La gestión de las operaciones bursátiles puede delegarse en un gerente, responsable de ejecutar los acuerdos y disposiciones de la Junta Directiva, quien actúa en estrecha coordinación con el presidente. Sus funciones comprenden hacer cumplir las disposiciones de los órganos superiores, presidir las sesiones de negociación, vigilar las publicaciones del boletín de operaciones, supervisar el cumplimiento de las garantías rendidas por las casas de corredores y sus agentes, certificar los contratos de compraventa de títulos valores y formular los programas anuales de la sociedad. Por último, la fiscalización corresponde a un auditor externo, electo anualmente por la Junta General Ordinaria, a quien compete velar por el cumplimiento de las leyes, los reglamentos y los acuerdos de los órganos sociales, así como informar oportunamente sobre cualquier irregularidad que advierta en los actos de la sociedad.

Junta Directiva

La administración directa de la sociedad corresponde a una Junta Directiva, órgano electo por la Junta General Ordinaria de Accionistas con arreglo a lo dispuesto en el pacto social. La Junta Directiva actualmente en funciones fue electa en la Junta General de Accionistas celebrada en febrero de 2026, y su período de gestión se extiende hasta el año 2029.

Junta Directiva de La Bolsa de Valores de El Salvador	
Director Presidente	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Director Vicepresidente	Samuel Antonio Quiros Nolténius
Director Secretario	Miguel Ángel Simán Dada
Director Tesorero	Víctor Miguel Silhy Zacarías
Director Propietario	Paolamaria Valiente Catani
Director Propietario	Ana Cristina Arango
Director Propietario	Oscar José Santamaría Menéndez
Director Suplente	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Director Suplente	Jorge Alfonso Zablah Siri
Director Suplente	Jorge Alberto Barrientos Loucel
Director Suplente	Carlos Antonio Turcios Melgar
Director Suplente	María Eugenia Brizuela de Ávila
Director Suplente	Carlos Santiago Imbertón Hidalgo
Director Suplente	Carlos José Medina Prado

Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El perfil profesional de los miembros, con formación en administración, economía, finanzas, ingeniería y derecho, y con experiencia ejecutiva en banca, titularización, gestión de fondos de inversión y dirección empresarial, aporta a la Junta una composición técnica diversa y coherente con las exigencias de gobierno corporativo propias de una entidad rectora del mercado bursátil.

GESTION INTEGRAL DE RIESGOS.

Con el propósito de ejercer adecuadamente su función de supervisión y control, la Junta Directiva ha constituido los Comités de Auditoría, Riesgos y Conducta, estableciendo que cada uno de ellos designe a su presidente y secretario, levante actas de sus sesiones y las mantenga a disposición de los miembros de la Junta Directiva. De manera complementaria, la estructura de gobierno incorpora el Comité de Prevención de Lavado de Dinero y de Activos, concebido como órgano de apoyo a la Oficialía de Cumplimiento en materia de LDA/FT/FPADM.

El Comité de Auditoría se integra por el presidente de la Junta Directiva y tres directores. Entre sus funciones se encuentran velar por el cumplimiento de los acuerdos de la Junta General de Accionistas y de la Junta Directiva, así como de las disposiciones regulatorias; dar seguimiento a las observaciones formuladas por la auditoría interna, la auditoría externa y el supervisor; colaborar en el diseño y la aplicación del sistema de control interno; supervisar el proceso de auditoría externa; evaluar la función de auditoría interna; y verificar que los estados financieros intermedios y de cierre se ajusten a los lineamientos normativos.

Comité de Auditoría.	
Licenciado	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Ingeniero	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Ingeniero	Víctor Miguel Silhy Zacarías
Licenciada	Ana Cristina Arango

Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En el ámbito de la gestión integral de riesgos, la BVES reconoce como sus principales exposiciones el riesgo operacional, que abarca el riesgo legal, la continuidad del negocio, la seguridad de la información y la ciberseguridad, junto con los riesgos de mercado, crédito, liquidez, contraparte y reputacional, asociados a la administración de las inversiones de tesorería. La Entidad dispone de un Manual de Políticas y Gestión de Riesgos, conforme al cual los responsables de cada proceso están obligados a identificar,

analizar, evaluar y reportar los riesgos susceptibles de afectar sus actividades. La metodología adoptada comprende las etapas de identificación, medición, control, mitigación, monitoreo y comunicación, y se sustenta en el Sistema Integral de Gestión de Riesgos (SIGR), herramienta que administra las exposiciones por medio de mapas de calor clasificados según su probabilidad y su impacto económico, operativo, legal y reputacional.

En el transcurso de 2025, la administración llevó a cabo acciones relevantes orientadas al fortalecimiento de la gestión del riesgo operacional, la continuidad del negocio y la ciberseguridad, entre las que se destacan la actualización de manuales, políticas y matrices de riesgos; la implementación de una infraestructura tecnológica robusta y redundante; la automatización de los respaldos; el alojamiento del centro de datos alterno en Data Trust, instalación certificada bajo el estándar TIER III; la actualización del plan de continuidad; y la ejecución de veintiocho pruebas de contingencia sobre escenarios de fallas de hardware, software y enlaces de comunicación.

Por su parte, el Comité de Riesgos actúa como órgano de apoyo a la Junta Directiva en la gestión integral de riesgos. Se encuentra integrado por el presidente de la Junta Directiva, tres directores, el Director Ejecutivo, el Gerente de Administración y Finanzas y la responsable de riesgos y continuidad del negocio. Entre sus funciones figuran velar por que la Entidad disponga de la estructura organizacional, las políticas, los manuales y los recursos apropiados para la gestión de riesgos; proponer límites de exposición; validar las metodologías destinadas a identificar, medir, controlar, mitigar, monitorear y comunicar los riesgos; informar a la Junta Directiva sobre la evolución de las exposiciones asumidas; dar seguimiento a los planes correctivos; y supervisar la efectividad de la continuidad del negocio.

Comité de Riesgos.	
Licenciado	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Licenciado	Carlos Santiago Imberton Hidalgo
Licenciado	Carlos Antonio Turcios Melgar
Licenciada	María Eugenia Brizuela de Ávila
Licenciado	José Valentin Arrieta Whisonant
Licenciado	Oscar René Miranda Flores
Ingeniero	Melissa Aguilar Leverón

Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En lo que respecta al Comité de Conducta, su objetivo es supervisar que los funcionarios y empleados ajusten su comportamiento a las políticas internas y al Instructivo de Ética Bursátil, además de analizar las posibles infracciones, determinar las responsabilidades correspondientes, imponer o recomendar sanciones y llevar el registro de los conflictos de interés. La relevancia de este comité en la evaluación cualitativa de riesgo deriva de la sensibilidad reputacional inherente al negocio bursátil, del manejo de información de mercado y de la necesidad de preservar estándares de integridad en la relación con emisores, inversionistas, casas de corredores y demás participantes.

El Comité de Prevención de Lavado de Dinero y de Activos tiene por finalidad brindar apoyo a la Oficialía de Cumplimiento en materia de prevención de LDA/FT/FPADM. Sus responsabilidades comprenden revisar la política institucional y proponer mejoras a la misma, recomendar la aprobación del plan anual de

cumplimiento, dar seguimiento a la gestión de la Oficialía, conocer los hallazgos y las acciones correctivas, verificar la ejecución del plan de capacitaciones y promover la independencia institucional de dicha Oficialía.

En conjunto, la estructura de gobierno corporativo y de gestión de riesgos de la BVES se considera adecuada a la naturaleza, la escala y la complejidad de sus operaciones. La estabilidad de la Junta Directiva y de la Alta Gerencia, la operación de comités especializados, la formalización de políticas de conducta, ética y cumplimiento, y el fortalecimiento tecnológico y de ciberseguridad constituyen elementos favorables dentro de la evaluación cualitativa del riesgo institucional. Sin embargo, en atención al papel relevante de la Bolsa como infraestructura de mercado, al desarrollo de nuevos negocios digitales y a la creciente dependencia de plataformas tecnológicas, resultará indispensable mantener una actualización permanente de las metodologías, las pruebas de continuidad, los controles de ciberseguridad y los mecanismos de supervisión sobre riesgos emergentes.

DESEMPEÑO FINANCIERO

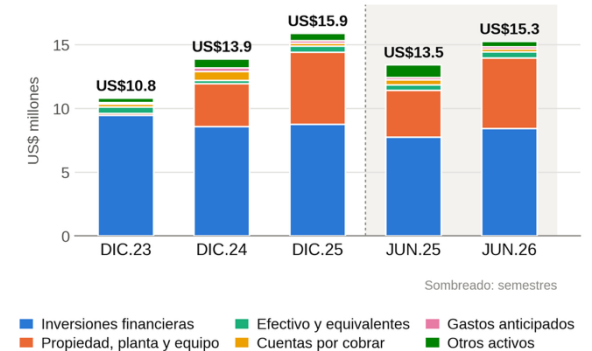
Estructura de Activos

Al 30 de junio de 2026, los activos totales consolidados de la Bolsa de Valores de El Salvador y sus subsidiarias ascendieron a US\$15.3 millones, superiores en US\$1.8 millones (+13.7%) a los US\$13.5 millones de junio de 2025, aunque inferiores en US\$618 mil (-3.9%) a los US\$15.9 millones del cierre auditado de 2025.

El crecimiento interanual del activo estuvo determinado por la propiedad, planta y equipo, que pasó de US\$3.7 millones a US\$5.5 millones (+50.2%) por la adquisición y adecuación de los locales de la Torre Millennium Plaza incorporados durante el segundo semestre de 2025, y por las inversiones financieras, que aumentaron US\$668 mil (+8.6%) hasta US\$8.4 millones. Con ello, el activo no corriente elevó su participación de 33.7% a 37.9% del total, mientras que el activo corriente la redujo de 66.3% a 62.1%, si bien creció 6.4% en términos absolutos hasta US\$9.5 millones. La reducción del activo respecto del cierre de 2025 obedece a la disminución de US\$326 mil en las inversiones financieras, utilizadas para el pago de dividendos, y al cargo de depreciación de US\$194 mil sobre la nueva infraestructura.

Composición del Activo

DIC.23 – JUN.26 | Cifras en US\$ millones



Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

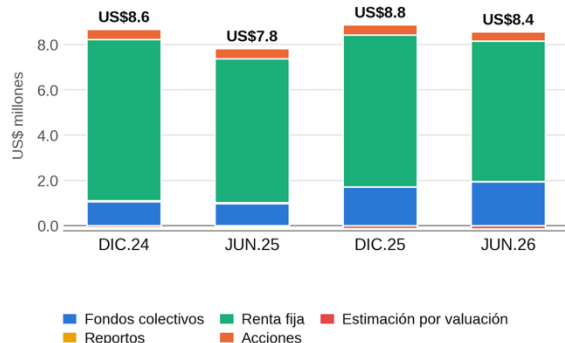
Las cuentas por cobrar comerciales se ubicaron en US\$225 mil, inferiores en 42.9% a las de junio de 2025 y similares a las de diciembre, y equivalen a 1.5% del activo, lo que confirma un ciclo de cobranza corto y una exposición crediticia reducida. El efectivo y equivalentes sumó US\$490 mil (US\$414 mil en junio de 2025), de los cuales US\$82 mil corresponden a depósitos restringidos por aperturas de cuentas operativas. En opinión de Zumma Ratings, la estructura del activo se mantiene líquida y de bajo riesgo, dado que las inversiones financieras y el efectivo representan el 58.3% del total, si bien la mayor participación de activos fijos reduce la flexibilidad financiera respecto de ejercicios anteriores.

Inversiones financieras

El portafolio de inversiones financieras, neto de la estimación por valuación, totalizó US\$8.4 millones al 30 de junio de 2026, superior en US\$668 mil (+8.6%) al de junio de 2025 e inferior en US\$326 mil al del cierre de 2025. Su composición registró una recomposición relevante en el año: las inversiones en fondos colectivos se duplicaron, de US\$970 mil a US\$1.9 millones, elevando su participación a 22.6% del portafolio bruto desde 12.4%, mientras que los títulos de renta fija disminuyeron de US\$6.4 millones a US\$6.2 millones y redujeron su peso de 81.3% a 72.5%; las acciones se mantuvieron en US\$414 mil (4.8%) y los reportos en montos marginales. La estimación para valuación aumentó a US\$147 mil desde US\$75 mil, reflejando el ajuste a valor razonable de los instrumentos disponibles para la venta.

Inversiones Financieras

DIC.24 – JUN.26 | Cifras en US\$ millones (total neto)



Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Respecto del cierre de 2025, la disminución del portafolio se concentró en renta fija (-US\$500 mil), parcialmente compensada por mayores fondos colectivos (+US\$236 mil), y respondió a la liquidación de inversiones por US\$309 mil para atender la distribución de dividendos. Desde la perspectiva financiera, el portafolio aporta estabilidad a la generación de ingresos financieros, que sumaron US\$332 mil en el semestre (+6.1%), y respalda la posición de liquidez institucional; la Calificadora observa que el desplazamiento hacia fondos colectivos mejora la disponibilidad inmediata de los recursos, aunque introduce una mayor sensibilidad del rendimiento a las condiciones de mercado.

Estructura del Pasivo y Patrimonio

Al 30 de junio de 2026, la deuda financiera consolidada se ubicó en US\$2.7 millones, superior en US\$764 mil (+38.5%) a la de junio de 2025 por el segundo crédito

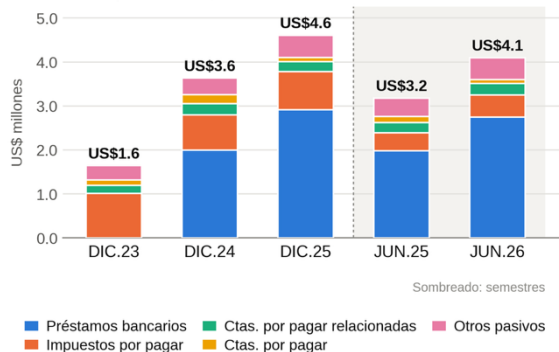
hipotecario contratado en diciembre de 2025, e inferior en US\$169 mil a la del cierre de 2025 tras las amortizaciones del semestre.

El pasivo total pasó de US\$3.2 millones en junio de 2025 a US\$4.1 millones en junio de 2026 (+28.7%), aunque se redujo 11.1% respecto de los US\$4.6 millones de diciembre de 2025, por el pago de impuestos por pagar, que descendieron de US\$865 mil a US\$508 mil, y por la amortización de la deuda. El pasivo no corriente, integrado principalmente por los préstamos bancarios de largo plazo (US\$2.6 millones) y el interés minoritario en CEDEVAL (US\$359 mil), representó el 76.4% del pasivo, en tanto que el pasivo corriente se ubicó en US\$968 mil. La razón de pasivo sobre patrimonio se situó en 36.6% (31.0% en junio de 2025 y 40.8% al cierre de 2025) y el endeudamiento financiero sobre patrimonio en 24.6% (19.3% y 25.8%), niveles que la Calificadora considera moderados y consistentes con una estructura de financiamiento que continúa siendo mayoritariamente patrimonial: el patrimonio representó el 73.2% de los activos frente a 76.3% y 71.0% en los periodos de comparación.

El patrimonio neto consolidado creció 9.0%, de US\$10.3 millones a US\$11.2 millones entre junio de 2025 y junio de 2026, impulsado por los resultados acumulados, que pasaron de US\$5.9 millones a US\$6.9 millones, mientras que el capital social y la reserva legal permanecieron sin variación en US\$3.2 millones y US\$1.2 millones, respectivamente, y la revaluación de inversiones registró un saldo negativo de US\$147 mil (US\$75 mil en junio de 2025).

Composición del Pasivo

DIC.23 – JUN.26 | Cifras en US\$ millones

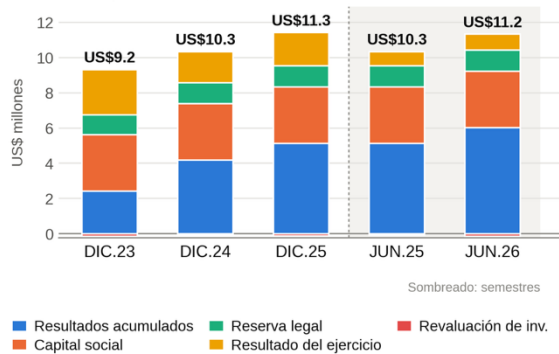


Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Respecto del cierre de 2025, el patrimonio disminuyó marginalmente (-0.9%) desde US\$11.3 millones, como consecuencia del decreto de dividendos por US\$1.0 millón en el primer semestre, superior a los US\$800 mil distribuidos en igual período de 2025 y a la utilidad neta generada en el semestre (US\$910 mil). En opinión de Zumma Ratings, la capacidad de generación interna de capital de la Entidad es adecuada, si bien la política de distribución limita el ritmo de acumulación patrimonial en una etapa en que el activo fijo y la deuda han aumentado.

Composición del Patrimonio

DIC.23 – JUN.26 | Cifras en US\$ millones



Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Evolución del volumen negociado en el primer semestre de 2026.

El análisis del volumen negociado se concentra en el desempeño del primer semestre de 2026 en comparación con el mismo periodo de 2025, con base en la nota de volumen de operaciones de los estados financieros consolidados intermedios de la BVES al 30 de junio de 2026 y 2025. De acuerdo con dicha fuente, el volumen total negociado alcanzó US\$3,578.0 millones entre enero y junio de 2026, frente a US\$2,227.1 millones en igual periodo de 2025, lo que equivale a un incremento interanual de US\$1,350.9 millones (+60.7%) y confirma una mayor profundidad transaccional del mercado bursátil local.

El principal factor de crecimiento fue el mercado de reportos, cuyo volumen pasó de US\$884.7 millones a US\$1,689.3 millones (+90.9%), elevando su participación de 39.7% a 47.2% del total negociado. Esta dinámica confirma el carácter estructural de los reportos dentro de la operatividad bursátil salvadoreña, al constituir el principal mecanismo de gestión de liquidez de los participantes del mercado; no obstante, su contribución al volumen no se traduce en una generación proporcional de ingresos, por la naturaleza de corto plazo y la rotación recurrente que caracteriza a este tipo de operaciones.

El mercado primario agregado, que incluye las operaciones primarias públicas y privadas, totalizó US\$550.0 millones en el primer semestre de 2026, superior en 7.5% a los US\$511.8 millones de junio de 2025, con un aumento del primario público hasta US\$317.8 millones y una reducción del primario privado a US\$232.2 millones. Aun cuando su participación en el volumen total descendió de 23.0% a 15.4% por el mayor peso de los reportos y del mercado internacional, el mercado primario conserva su importancia como canal de financiamiento para emisores públicos y privados y como la fuente de mayor margen para la Bolsa. Por su parte, el mercado secundario agregado sumó US\$241.3 millones (+9.0%), favorecido por el secundario privado, y las operaciones de clientes directos alcanzaron US\$12.0 millones (US\$1.0 millón en junio de 2025). Cabe señalar que la clasificación de los estados financieros intermedios agrupa la renta variable dentro de los mercados primario y secundario privados, por lo que las cifras semestrales no son estrictamente comparables con las estadísticas anuales por mercado.

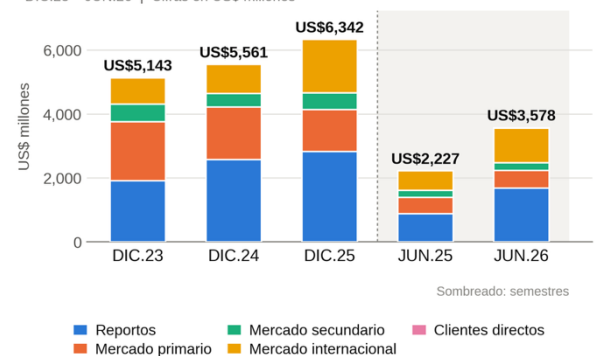
Mercado internacional

La información del mercado internacional proviene de la nota de volumen de operaciones de los estados financieros consolidados intermedios de la BVES al 30 de junio de 2026 y 2025, que registra las compras más las ventas de valores negociados en dicho mercado, y del detalle de ingresos por servicios bursátiles proporcionado por la administración para los mismos periodos. Con base en estas fuentes, el mercado internacional mantuvo una evolución muy favorable en el primer semestre de 2026, con un volumen de US\$1,085.4 millones, superior en 78.4% a los US\$608.3 millones registrados en junio de 2025, y una participación de 30.3% del total negociado (27.3% un año antes), consolidándose como el segundo componente de la actividad bursátil después de los reportos. Este segmento generó ingresos por US\$436.7 mil (US\$338.7 mil en junio de 2025; +28.9%), equivalentes a 26.5% de los ingresos por servicios bursátiles (26.8% un año antes), proporción que revela que el crecimiento del volumen se concentra en operaciones de mayor tamaño y menor comisión relativa. Adicionalmente, la subsidiaria Digital Exchange registró en el semestre sus primeras colocaciones primarias de activos digitales por US\$2.4 millones, correspondientes a tokens de dos emisores, lo que constituye el inicio de una línea de negocio cuya contribución a los ingresos es todavía marginal.

En síntesis, el primer semestre de 2026 evidencia un impulso significativo de la actividad total frente a igual periodo de 2025, explicado principalmente por las operaciones de liquidez y por el componente internacional. En opinión de Zumma Ratings, la mayor relevancia de estos dos segmentos diversifica la actividad frente al ciclo de emisiones locales, aunque su contribución a los ingresos es menos que proporcional a su peso en el volumen, por la naturaleza de corto plazo de los reportos y las comisiones diferenciadas de las operaciones internacionales.

Volumen Negociado por Mercado

DIC.23 – JUN.26 | Cifras en US\$ millones



Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

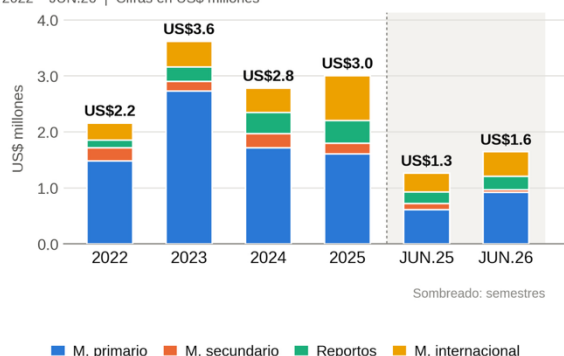
Ingresos por servicios bursátiles

Los ingresos por servicios bursátiles mostraron una trayectoria favorable, aunque con cambios relevantes en su composición. Al cierre de 2025, dichos ingresos totalizaron US\$3.0 millones, superiores en 8.0% al valor registrado en 2024, si bien todavía por debajo del nivel observado en 2023. La principal fuente continuó siendo el mercado primario, que representó 53.7% del total en 2025; no obstante, su peso relativo se redujo frente a años anteriores, mientras que el mercado internacional elevó su participación hasta 26.5%, tras crecer 82.4% respecto de 2024.

Al primer semestre de 2026, los ingresos por servicios bursátiles alcanzaron US\$1.6 millones, frente a US\$1.3 millones en junio de 2025, equivalente a un crecimiento de 30.2%. El desempeño estuvo explicado principalmente por el mercado primario, cuyo ingreso aumentó en US\$309.6 mil (+50.3%) hasta US\$925.1 mil y pasó a representar 56.1% del total, y por el mercado internacional, con US\$436.7 mil (+28.9%) y una participación de 26.5%. Los reportos aportaron US\$239.0 mil (+16.7%), en tanto que el mercado secundario se redujo de US\$106.4 mil a US\$47.1 mil, reflejando la menor actividad en títulos públicos. La Calificadora valora la recuperación del ingreso del mercado primario, que constituye la fuente de mayor margen para la Bolsa, aunque advierte que su comportamiento depende del calendario de emisiones públicas y privadas.

Ingresos por Servicios Bursátiles

2022 – JUN.26 | Cifras en US\$ millones



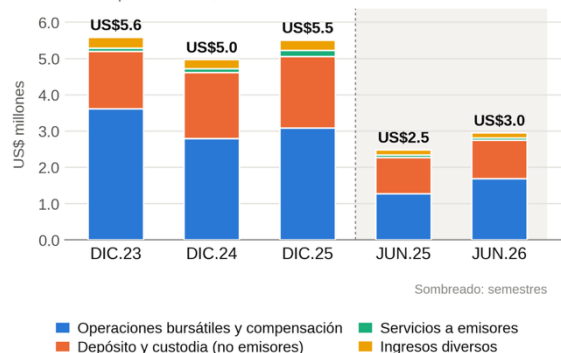
Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Análisis de los ingresos

Los ingresos de operación consolidados del primer semestre de 2026 totalizaron US\$3.0 millones, con un crecimiento de 19.0% frente a los US\$2.5 millones del período comparable de 2025. La operación bursátil y los servicios de compensación y liquidación continuaron siendo la principal fuente, aportando US\$1.7 millones —57.2% de los ingresos— con un crecimiento de 32.0% interanual, en línea con la expansión del volumen negociado y de los ingresos del mercado primario. Los servicios de depósito, custodia y administración a no emisores prestados por CEDEVAL crecieron 6.2%, hasta US\$1.1 millones (35.8% del total), y los servicios a emisores 6.2%, hasta US\$69 mil, mientras que los ingresos diversos disminuyeron 3.5% hasta US\$138 mil. Los gastos de operación ascendieron a US\$1.8 millones, con un incremento de 18.4%, ritmo inferior al de los ingresos: los gastos generales de administración y personal crecieron 6.0% hasta US\$1.3 millones, los gastos de operación bursátil y custodia 44.2% hasta US\$326 mil, y la depreciación y amortización 120.5%, de US\$88 mil a US\$194 mil, por la incorporación de los nuevos inmuebles. Como resultado, la utilidad de operación creció 19.8% hasta US\$1.2 millones y el margen operativo se ubicó en 39.7% (39.4%), en tanto que el EBITDA aumentó 28.1% hasta US\$1.4 millones, con un margen de 46.3% (43.0%).

Ingresos de Operación

DIC.23 – JUN.26 | Cifras en US\$ millones



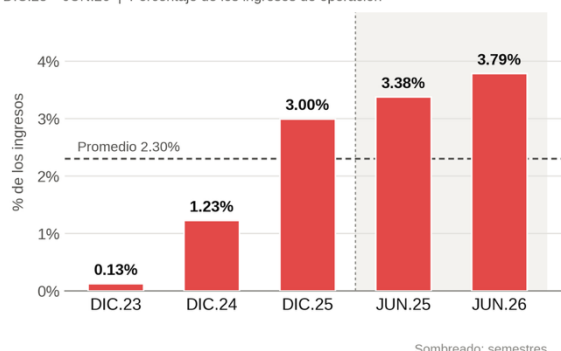
Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Gastos financieros

Los gastos por obligaciones con instituciones financieras registraron un incremento de 33.3%, al pasar de US\$84 mil a US\$112 mil en el primer semestre de 2026, reflejo del mayor saldo de deuda hipotecaria tras el segundo crédito contratado en diciembre de 2025, y representaron 3.8% de los ingresos de operación (3.4% en junio de 2025 y 3.0% al cierre de 2025). Pese a ello, la cobertura de gastos financieros medida por el EBITDA se mantuvo holgada en 12.2 veces en el semestre y en 14.0 veces sobre una base de doce meses (13.5 veces en junio de 2025 y 14.6 veces al cierre de 2025), de modo que el costo de la deuda no compromete la capacidad de pago. Los ingresos por inversiones financieras aportaron US\$332 mil (+6.1%), superando con amplitud el gasto financiero, por lo que el resultado financiero neto continuó siendo positivo en US\$242 mil.

Gasto Financiero sobre Ingresos de Operación

DIC.23 – JUN.26 | Porcentaje de los ingresos de operación



Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

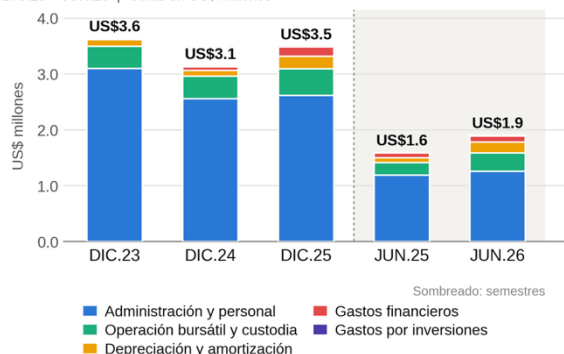
La utilidad antes de impuestos alcanzó US\$1.4 millones (+13.9%) y el impuesto sobre la renta US\$459 mil, con una tasa efectiva de 32.4% (32.7%). Tras la participación del interés minoritario en CEDEVAL por US\$50 mil, la utilidad neta consolidada del semestre ascendió a US\$910 mil frente a US\$798 mil en junio de 2025, con un incremento de 14.0%.

El margen neto se ubicó en 30.8%, inferior al 32.1% de junio de 2025, por el mayor peso de la depreciación y del costo financiero asociados a la inversión en infraestructura, así como por el menor crecimiento relativo de los ingresos financieros frente a los ingresos de operación. En opinión de Zumma Ratings, la compresión del margen neto es moderada y responde a decisiones de inversión de largo plazo, en tanto que la mejora simultánea del EBITDA confirma

que la eficiencia operativa del negocio continúa fortaleciéndose; la contribución de CEDEVAL, cuyos dividendos a la matriz ascendieron a US\$672 mil en el semestre (US\$538 mil un año antes), sigue siendo relevante para la rentabilidad individual de la Bolsa.

Gastos de Operación y Financieros

DIC.23 – JUN.26 | Cifras en US\$ millones



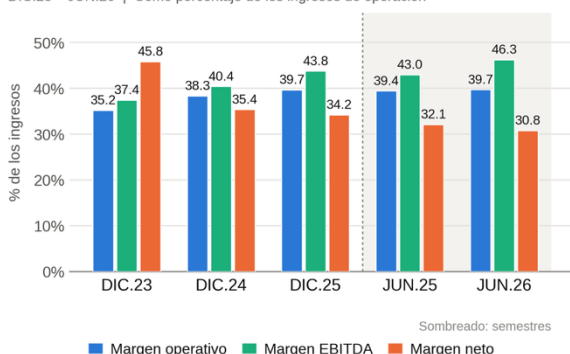
Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Indicadores de rentabilidad, liquidez y patrimonio

Los indicadores de rentabilidad reflejan un desempeño sólido y una recuperación respecto de los niveles de 2025. El retorno sobre activos promedio, calculado con la utilidad de doce meses, se ubicó en 13.9% al 30 de junio de 2026, frente a 12.6% en junio de 2025 y 12.6% al cierre de 2025, mientras que el retorno sobre patrimonio promedio se elevó a 18.6% desde 15.5% y 17.5%, respectivamente, favorecido por el crecimiento de la utilidad acumulada de doce meses hasta US\$2.0 millones. El margen EBITDA se amplió de 43.0% en junio de 2025 a 46.3% en junio de 2026 (43.8% al cierre de 2025), lo que sugiere una mejora sostenida en la eficiencia operativa, en tanto que el margen operativo permaneció estable en torno a 39.7%.

Margen Operativo, EBITDA y Neto

DIC.23 – JUN.26 | Como porcentaje de los ingresos de operación



Fuente: BVES. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

La posición de liquidez continúa siendo robusta. La razón corriente se ubicó en 9.8 veces al 30 de junio de 2026, frente a 10.1 veces en junio de 2025 y 7.3 veces al cierre de 2025; la mejora respecto de diciembre obedece a la reducción de los impuestos por pagar tras su liquidación en el semestre, mientras que el capital de trabajo se mantuvo holgado en US\$8.5 millones (US\$8.0 millones en junio de 2025), sustentado en un portafolio de inversiones de rápida realización.

En cuanto al flujo de efectivo, las actividades de operación generaron US\$890 mil en el primer semestre de 2026, cifra ligeramente inferior a los US\$934 mil de igual periodo de 2025 pese al mayor resultado, por el aumento de los pagos de impuestos (US\$725 mil frente a US\$666 mil), de costos de servicios y de gastos financieros (US\$123 mil frente a US\$88 mil). Las actividades de inversión aportaron US\$285 mil, producto de la venta de inversiones financieras por US\$309 mil y de adiciones de activos fijos por solo US\$24 mil, tras concluir en 2025 la inversión en inmuebles, mientras que las actividades de financiamiento absorbieron US\$1.2 millones por el pago de dividendos (US\$1.0 millón) y la amortización de la deuda hipotecaria (US\$167 mil). En opinión de la Calificadora, el flujo operativo cubre con holgura el servicio de la deuda y la inversión recurrente, si bien la distribución de dividendos superó la generación operativa del semestre y requirió la realización parcial del portafolio, lo que explica la variación marginal del efectivo (US\$8 mil).

La estructura de capital permanece sólida y sustancialmente patrimonial. La razón patrimonio sobre activos se ubicó en 73.2% al 30 de junio de 2026 (76.3% en junio de 2025 y 71.0% al cierre de 2025), nivel que refleja una amplia holgura patrimonial. La relación deuda financiera a EBITDA de doce meses se mantuvo en 1.0 veces (1.1 veces y 1.2 veces), y la cobertura de gastos financieros por EBITDA en 14.0 veces (13.5 veces y 14.6 veces), en tanto que el endeudamiento financiero sobre patrimonio representó 24.6% (19.3% y 25.8%). Estas cifras confirman que la estrategia de financiamiento de la infraestructura mediante deuda bancaria de largo plazo, cuya amortización ya inició, no compromete la solidez patrimonial de la Entidad y deja capacidad para absorber escenarios de menor actividad bursátil.

Estimación de volumen negociado para el año 2026

La estimación del volumen a negociar para 2026 asciende a US\$6,499.6 millones, cifra que, comparada con el volumen total negociado en 2025, supone un crecimiento cercano a 2.5%. La proyección se apoya principalmente en los reportos, que representarían 44.7% del volumen total estimado, seguidos por el mercado primario con 23.6%, el mercado internacional con 23.1% y el mercado secundario con 8.7%. Esta composición confirma que los reportos seguirán siendo un componente estructural importante de la actividad bursátil, aunque el mercado primario e internacional continúan aportando una base relevante de diversificación.

Al comparar la estimación de 2026 con el comportamiento de 2025, se observa que el crecimiento esperado se explica principalmente por el mercado primario, que aumentaría alrededor de US\$223.5 millones, así como por los reportos y el mercado secundario, con incrementos más moderados. En sentido contrario, el mercado internacional se proyecta por debajo del nivel observado en 2025, lo que sugiere una estimación prudente frente a un segmento susceptible de verse influenciado por movimientos en tasas de interés, precios de deuda soberana y apetito institucional por instrumentos globales.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.23		DIC.24		JUN.25		DIC.25		JUN.26	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo y equivalentes	501	5%	267	2%	414	3%	482	3%	490	3%
Inversiones financieras, neto	9,458	87%	8,598	62%	7,758	58%	8,752	55%	8,426	55%
Cuentas por cobrar comerciales	230	2%	689	5%	394	3%	208	1%	225	1%
Cuentas por cobrar relacionadas	7	0%	33	0%	26	0%	29	0%	13	0%
Rendimientos por cobrar	77	1%	84	1%	68	1%	126	1%	77	1%
Impuestos	137	1%	148	1%	65	0%	138	1%	75	0%
Gastos pagados por anticipado	119	1%	275	2%	193	1%	201	1%	182	1%
Total Activo Corriente	10,529	97%	10,094	73%	8,918	66%	9,936	62%	9,488	62%
Activo no Corriente										
Propiedad, planta y equipo, neto	162	1%	3,352	24%	3,684	27%	5,677	36%	5,533	36%
Activos intangibles	130	1%	92	1%	849	6%	295	2%	269	2%
Obras en proceso	-	0%	362	3%	-	0%	-	0%	-	0%
Inversiones financieras a largo plazo	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activo por impuesto sobre la renta diferido	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Total Activo no Corriente	292	3%	3,806	27%	4,533	34%	5,972	38%	5,802	38%
TOTAL ACTIVO	10,821	100%	13,900	100%	13,451	100%	15,908	100%	15,290	100%
PASIVOS										
Pasivo Corriente										
Préstamos y sobregiros bancarios	-	0%	3	0%	3	0%	3	0%	1	0%
Porción corriente de pasivos a largo plazo	-	0%	64	0%	86	1%	162	1%	113	1%
Obligaciones por servicios de custodia y administración	16	0%	10	0%	10	0%	13	0%	-	0%
Cuentas por pagar	124	1%	204	1%	138	1%	96	1%	88	1%
Cuentas por pagar relacionadas	180	2%	249	2%	234	2%	230	1%	258	2%
Impuestos por pagar	1,016	9%	801	6%	412	3%	865	5%	508	3%
Total Pasivo Corriente	1,336	12%	1,331	10%	883	7%	1,369	9%	968	6%
Pasivo no Corriente										
Préstamos bancarios de largo plazo	-	0%	1,936	14%	1,895	14%	2,752	17%	2,634	17%
Impuesto sobre la renta diferido	12	0%	12	0%	59	0%	88	1%	115	1%
Estimación para obligaciones laborales	-	0%	4	0%	9	0%	12	0%	21	0%
Interés minoritario	299	3%	354	3%	337	3%	388	2%	359	2%
Total Pasivo no Corriente	311	3%	2,306	17%	2,300	17%	3,240	20%	3,129	20%
TOTAL PASIVO	1,647	15%	3,637	26%	3,183	24%	4,609	29%	4,097	27%
PATRIMONIO										
Capital social	3,200	30%	3,200	23%	3,200	24%	3,200	20%	3,200	21%
Reserva legal	1,138	11%	1,200	9%	1,200	9%	1,200	8%	1,200	8%
Revaluación de inversiones	(149)	-1%	(82)	-1%	(75)	-1%	(131)	-1%	(147)	-1%
Resultados acumulados	4,985	46%	5,945	43%	5,943	44%	7,030	44%	6,940	45%
Resultados de ejercicios anteriores	2,424	22%	4,185	30%	5,145	38%	5,145	32%	6,030	39%
Resultados del ejercicio	2,561	24%	1,760	13%	798	6%	1,885	12%	910	6%
TOTAL PATRIMONIO	9,174	85%	10,263	74%	10,268	76%	11,299	71%	11,193	73%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	10,821	100%	13,900	100%	13,451	100%	15,908	100%	15,290	100%

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.23		DIC.24		JUN.25		DIC.25		JUN.26	
		%		%		%		%		%
Ingresos de Operación										
Ingresos por operaciones bursátiles y servicios de compensación y liquidación	3,622	65%	2,792	56%	1,280	52%	3,086	56%	1,690	57%
Ingresos por servicios de depósito de custodia y administración no emisores	1,579	28%	1,827	37%	997	40%	1,975	36%	1,059	36%
Ingresos por servicios de depósito de custodia y administración emisores	86	2%	106	2%	65	3%	168	3%	69	2%
Ingresos diversos	302	5%	251	5%	143	6%	278	5%	138	5%
Gastos de Operación	3,621	65%	3,068	62%	1,505	61%	3,321	60%	1,782	60%
Gastos de operación bursátiles y servicios de custodia y depósito	394	7%	402	8%	226	9%	475	9%	326	11%
Gastos generales de administración y de personal	3,103	56%	2,563	52%	1,191	48%	2,621	48%	1,262	43%
Gastos por depreciación, amortización y deterioro de operaciones corrientes	124	2%	103	2%	88	4%	225	4%	194	7%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	1,968	35%	1,908	38%	980	39%	2,186	40%	1,174	40%
Ingresos por inversiones financieras	475	8%	711	14%	313	13%	726	13%	332	11%
Otros ingresos financieros	15	0%	55	1%	38	2%	67	1%	32	1%
Gastos de operación por inversiones propias	8	0%	12	0%	4	0%	10	0%	10	0%
Gastos por obligaciones con instituciones financieras	7	0%	61	1%	84	3%	165	3%	112	4%
Otros gastos	4	0%	4	0%	-	0%	4	0%	-	0%
Utilidad antes de Reserva e Impuestos	2,439	44%	2,597	52%	1,243	50%	2,800	51%	1,416	48%
Reserva legal	32	1%	62	1%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad antes de Impuestos	2,407	43%	2,535	51%	1,243	50%	2,800	51%	1,416	48%
Impuesto sobre la renta	824	15%	729	15%	407	16%	830	15%	459	16%
Utilidad después de Impuestos	1,583	28%	1,806	36%	836	34%	1,970	36%	957	32%
Ingresos extraordinarios	1,013	18%	36	1%	7	0%	10	0%	3	0%
Participación del interés minoritario	35	1%	82	2%	45	2%	95	2%	50	2%
UTILIDAD NETA	2,561	46%	1,760	35%	798	32%	1,885	34%	910	31%

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
INDICADORES FINANCIEROS

	DIC.23	DIC.24	JUN.25	DIC.25	JUN.26
Rentabilidad					
ROAA	26.8%	14.2%	12.6%	12.6%	13.9%
ROAE	31.6%	18.1%	15.5%	17.5%	18.6%
Utilidad de operación / Ingresos	35.2%	38.3%	39.4%	39.7%	39.7%
Utilidad neta / Ingresos	45.8%	35.4%	32.1%	34.2%	30.8%
Costo financiero promedio	N/D	3.0%	7.0%	5.7%	7.0%
Gastos de operación / Utilidad bruta	64.8%	61.7%	60.6%	60.3%	60.3%
Rentabilidad del activo fijo promedio	386.9%	100.2%	79.6%	41.8%	43.3%
Liquidez					
Activo corriente / Pasivo corriente	7.9	7.6	10.1	7.3	9.8
Liquidez general sin relacionadas (veces)	7.9	7.6	10.1	7.2	9.8
Capital de trabajo	\$ 9,193	\$ 8,763	\$ 8,035	\$ 8,567	\$ 8,520
EBITDA y flujos del período					
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ 3,064	\$ 1,254	\$ 934	\$ 2,695	\$ 890
Gasto financiero neto de impuestos	\$ 6	\$ 8	\$ 3	\$ 7	\$ 7
FCO - Flujo de Caja Operativo	\$ 3,070	\$ 1,262	\$ 937	\$ 2,702	\$ 897
CAPEX	\$ (802)	\$ 3,254	\$ 816	\$ 2,392	\$ 24
Dividendos	\$ 500	\$ 800	\$ 1,000	\$ 800	\$ 1,000
FLC - Flujo Libre de Caja (sin restar dividendos)	\$ 2,268	\$ 4,516	\$ 1,753	\$ 5,094	\$ 921
FLC - Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ 1,768	\$ 3,716	\$ 753	\$ 4,294	\$ (79)
EBIT (período)	\$ 1,968	\$ 1,908	\$ 980	\$ 2,186	\$ 1,174
EBITDA (12 meses)	\$ 2,092	\$ 2,011	\$ 2,246	\$ 2,411	\$ 3,010
EBITDA (período)	\$ 2,092	\$ 2,011	\$ 1,068	\$ 2,411	\$ 1,368
Gasto financiero (12 meses)	\$ 7	\$ 61	\$ 139	\$ 165	\$ 193
Gasto financiero (período)	\$ 7	\$ 61	\$ 84	\$ 165	\$ 112
Margen EBITDA	37.4%	40.4%	43.0%	43.8%	46.3%
Coberturas de gasto financiero del período					
FCO / Gasto financiero (12 meses)	438.5	20.7	6.7	16.4	4.6
FLC / Gasto financiero (12 meses)	323.9	74.0	12.6	30.9	4.8
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	0.7	1.6	1.1	0.9	1.5
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	298.9	33.0	16.2	14.6	15.6
EBITDA (período) / Gasto financiero (período)	298.9	33.0	12.7	14.6	12.2
Coberturas de servicio de deuda (doce meses)					
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	298.9	15.7	9.9	7.3	9.8
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	N/D	1.0	1.1	0.8	1.1
Estructura financiera					
Pasivo / Patrimonio	0.2	0.4	0.3	0.4	0.4
Endeudamiento de corto plazo / Patrimonio	-	0.0	0.0	0.0	0.0
Endeudamiento financiero	-	0.2	0.2	0.3	0.2
Deuda financiera / EBITDA (12 meses)	-	1.0	0.9	1.2	0.9
Patrimonio / Activos	84.8%	73.8%	76.3%	71.0%	73.2%
Depreciación y amortización (período)	\$ 124	\$ 103	\$ 88	\$ 225	\$ 194
Exceso (déficit) de depreciación	\$ 926	\$ (3,151)	\$ (728)	\$ (2,167)	\$ 170
Gestión administrativa					
Ciclo de conversión del efectivo	(18)	(4)	(18)	(24)	(25)
Rotación de inventarios	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
Rotación de cobranzas comerciales	15	50	29	14	14
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	15	52	30	15	14
Rotación de cuentas por pagar comerciales	14	26	19	13	10
Rotación de cuentas por pagar (incluye relacionadas)	33	56	49	39	39

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de clasificación de Entidades Corporativas". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.