



CAVALI

**MEMORIA  
ANUAL**

**2018**

# Memoria anual 2018

## ÍNDICE

### **Declaración de responsabilidad**

### **Carta a los accionistas**

### **Sección 1: El negocio**

- 1.1 Datos generales
- 1.2 Breve reseña histórica
- 1.3 Accionistas
- 1.4 Participación accionaria en otras empresas
- 1.5 Directorio y plana gerencial

### **Sección 2: Información financiera**

- 2.1 Estado de CAVALI al cierre de 2018
- 2.2 Entorno económico
- 2.3 Principales indicadores de CAVALI

### **Sección 3: Informe de gestión**

- 3.1 Iniciativas y proyectos desarrollados durante 2018
- 3.2 Gestión institucional
- 3.3 Administración
- 3.4 Procesos legales
- 3.5 Responsables de la información financiera auditada

### **Sección 4: Anexos**

- 4.1 Cotizaciones correspondientes al ejercicio 2018
- 4.2 Estados financieros auditados
- 4.3 Informe de Gobierno Corporativo

## **DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD**

El presente documento contiene información veraz y suficiente respecto al desarrollo del negocio de CAVALI S.A. I.C.L.V. durante el año 2018.

Sin perjuicio de la responsabilidad que compete al emisor, los firmantes se hacen responsables por su contenido conforme a las disposiciones legales aplicables.

**Lima, XX de XXXX de 2019**

*Francis Stenning De Lavallo*

*Presidente del Directorio*

*Claudio Arciniega Luces*

*Gerente General*

## CARTA A LOS ACCIONISTAS

Señores accionistas:

En nombre del Directorio de CAVALI, tengo el agrado de presentarles la memoria anual 2018 de la institución. Este documento, siguiendo la normativa local, presenta el estado y logros de la compañía alcanzados durante este período.

El año pasado ha sido de grandes retos para la institución, pero de los que hemos resuelto con bastante solvencia, debido a una actitud prudente de la administración y la consolidación de nuevos negocios. Esto, pese a los vaivenes del mercado bursátil que nos trajeron una contracción importante de los montos liquidados en operaciones de rueda de bolsa. Sin embargo, las oportunidades en el negocio de instrumentos de emisión no masiva, como las facturas negociables o pagarés, han permitido la diversificación de nuestros ingresos, que nos hace ver el futuro con entusiasmo.

Durante este período, los montos liquidados han descendido con relación al año pasado, lo que se produjo fundamentalmente por la guerra comercial entre Estados Unidos y China, socios comerciales de gran importancia para la industria minera local. Esta reducción ha afectado nuestros ingresos a lo largo del año.

Sin embargo, la compañía viene generando una serie de negocios en el terreno de los instrumentos de emisión no masiva. Una de las plataformas que hemos consolidado este período es Factrack, el registro de facturas negociables de CAVALI. Al cierre del año, tuvo una valorización acumulada facturas de S/ 15,493 millones, y registró 337 mil nuevas facturas, es decir, más de 28,000 facturas como promedio mensual. Asimismo, se registró un aumento de Participantes que se encuentran en el negocio: 44 empresas registraron estos instrumentos, frente a las 27 del año anterior. Además, se dio inicio al servicio de registro de pagarés, que al cierre del año lleva más de 157 mil instrumentos desmaterializados, lo que permitirá atender la demanda de instituciones financieras de todo tamaño.

Como parte de las iniciativas realizadas por las empresas del Grupo Bolsa (BVL, Datatec y Valuex), CAVALI ha continuado el proceso de integración corporativa vertical con la finalidad de aprovechar sinergias entre las empresas y crear un mercado de valores más competitivo y dinámico tanto para los inversionistas locales como para los globales. En esta línea, en el 2018, CAVALI ha encargado a la BVL el desarrollo de sus actividades no ligadas al negocio core (legal, cumplimiento, administración, tecnología, desarrollo de proyectos, entre otros). Así, la empresa mantiene un equipo que le permita atender los negocios principales de manera eficiente y eficaz.

Este proceso de integración se reflejaría en una nueva estructura societaria para las empresas que será discutida en las respectivas juntas de accionistas en el primer trimestre del 2019. Con ello, se consolidaría un grupo económico que tiene como objetivo final llevar el mercado peruano de valores a un nivel de mayor eficiencia y competitividad.

Queremos aprovechar esta oportunidad para agradecer de manera especial a los miembros del directorio, a los miembros actuales de la Gerencia y aquellos que pasan a la nueva estructura, y en especial a todos nuestros colaboradores que han logrado con su compromiso el desarrollo de la compañía.

Francis Stenning de Lavallo  
Presidente del Directorio



## SECCIÓN 1: EL NEGOCIO

### 1.1 Datos Generales

CAVALI es el Registro Central de Valores y Liquidaciones del mercado peruano. Es una empresa privada encargada del registro, transferencia, compensación y liquidación de valores mobiliarios y títulos valores.

Su campo de acción incluye las transacciones realizadas en los mecanismos centralizados de negociación, como las bolsas de valores, así como la prestación directa de servicios a nuestros participantes, instituciones emisoras y otros actores del mercado de capitales. Además, CAVALI registra títulos valores como facturas negociables (a través de la plataforma Factrack) y pagarés.

La empresa es una entidad administradora del sistema de liquidación de valores, reconocida por la ley peruana. Desde el 2011, ha sido encargada por el Estado peruano para actuar como agente de retención del impuesto a la renta a la ganancia de capital e intereses.

#### **Oficinas:**

##### **Sede Principal San Isidro**

Avenida Santo Toribio 143, oficina 501 - San Isidro

##### **Sede Centro Histórico de Lima**

Pasaje Acuña 106 – Centro Histórico

Central telefónica: (511) 311-2200

#### **Constitución e inscripción**

Escritura pública del 30 de abril de 1997

Notario: Alberto Flórez Barrón

Ficha N° 141364 del Registro Mercantil de Lima

Inscripción: 16 de julio de 1997

#### **Objeto social y plazo**

CAVALI es una sociedad anónima que tiene como objeto principal el registro, custodia, compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados y autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como de instrumentos de emisión no masiva. El código de Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU), al que pertenece CAVALI, es el 6712.



## *Plazo de duración*

El plazo de duración de CAVALI es indefinido.

## *Líneas de servicios*

- Registro Contable. CAVALI lleva el registro, a través de anotaciones en cuenta electrónicas, de los valores emitidos por entidades públicas y privadas, así como los cambios (propiedad, afectaciones, etc.) que tienen a lo largo del tiempo.
- Liquidación y compensación de las operaciones efectuadas en la Bolsa de Valores de Lima y otros mecanismos de negociación.
- Servicios a emisores. Gestión de eventos corporativos por encargo de las instituciones que emiten valores y se encuentran registrados en CAVALI: pago de principal, pago de intereses y dividendos, entrega de certificados de suscripción preferente, deducciones por descuento, entrega de acciones, cambios de valor nominal, fusiones, etc.
- Servicios internacionales. Conexión para que las Sociedades Agentes de Bolsa puedan enviar y recibir valores de Estados Unidos (DTCC), Canadá (CDS) y Europa (Euroclear). Asimismo, es parte del MILA (Mercado Integrado Latinoamericano) una plaza creada para que los inversionistas puedan comprar valores de renta variable listados en las bolsas de valores de México, Chile, Colombia y Perú.
- Registro de facturas negociables electrónicas (Factrack). Permite el registro de facturas negociables mediante un sistema en línea, donde los proveedores de bienes y servicios, compradores de bienes y servicios, y entidades de financiamiento pueden registrar, transferir y administrar, facturas negociables.
- Registro de instrumentos de emisión no masiva: bonos de reconocimiento y pagarés.

## **1.2 Breve reseña histórica**

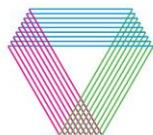
**1997**

CAVALI es autorizada para actuar como Institución de Compensación y Liquidación de Valores mediante Resolución CONASEV N° 358-97-EF/94.10.

Desde el 30 de abril del año 1997 se constituye en Sociedad Anónima, luego de escindirse de la Bolsa de Valores de Lima.

**1999**

Primer enlace internacional de CAVALI: Estados Unidos (DTC).



**2001** CAVALI comienza la implementación de una asesoría a la Bolsa de Valores de Bolivia para la creación de la Entidad de Depósito de Valores (EDV), empresa que brinda los servicios de custodia, compensación y liquidación de activos financieros para el mercado boliviano. Esto le permite a CAVALI contar con un representante en el Directorio de esta institución y participación accionaria.

**2002** Edición del Reglamento Interno aprobado por la CONASEV (ahora SMV).

**2006** CAVALI firma un convenio de cooperación tecnológica con la Central de Depósito de Valores de República Dominicana (Cevaldom), con la finalidad de asesorarla en aspectos tecnológicos, operativos y legales. Esto le permitió a la empresa contar con un representante en el Directorio y una participación de 20% en el capital social.

**2007** CAVALI y el Depository Trust Company (DTC) suscriben un nuevo acuerdo que extiende el acceso directo de CAVALI a los servicios de DTC para incluir la liquidación de efectivo de las transacciones realizadas por participantes locales en los Estados Unidos.

**2007** CONASEV (ahora SMV) autoriza a que CAVALI liste sus acciones comunes en la Bolsa de Valores de Lima.

**2008** CAVALI se convierte en Participante Directo de la canadiense CDS Clearing and Depository Services para facilitar la liquidación de valores libre de pago entre ambos mercados.

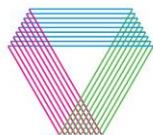
**2009** CAVALI aumenta su participación accionaria a 27.23% en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia (EDV). Actualmente, participa con un representante en el Directorio.

**2011** CAVALI inicia su rol de agente de retención del impuesto a la renta a la ganancia de capital e intereses.

Se inician las operaciones del MILA – Mercado Integrado Latinoamericano, en las que participa CAVALI como Depósito Central de Valores del Perú.

**2012** CAVALI se convierte en Participante de Euroclear con lo que permite el acceso de los inversionistas peruanos a más de 40 mercados internacionales.

**2013** CAVALI inicia operaciones con un nuevo centro de procesamiento de datos



ubicado en el extranjero; con ello, son tres los centros que procesan y resguardan la información de la compañía.

**2014** CAVALI inicia la liquidación DVP (*delivery versus payment*) para las operaciones realizadas con Euroclear.

Se oficializa el ingreso de México al MILA.

CAVALI crea la infraestructura para la liquidación DVP para las operaciones con bonos soberanos realizadas en mecanismos OTC (*over the counter*).

**2015** CAVALI culmina el proceso de integración corporativa con la Bolsa de Valores de Lima.

CAVALI pone a disposición del mercado el préstamo bursátil de valores.

**2016** CAVALI lanza el Registro Centralizado de Facturas Negociables.

**2017** CAVALI implementa la liquidación T+2 para las operaciones en la Bolsa de Valores de Lima.

**2018** Inicio de servicio de registro de pagarés

### 1.3. Accionistas

#### *Capital social y número de acciones*

El capital social de la empresa es de S/. 29'950,385, dividido en 29'950,385 acciones de un valor nominal de S/.1 cada una, íntegramente suscritas y pagadas.

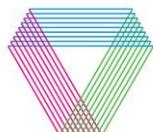
#### *Clases de acciones*

CAVALI cuenta con una sola clase de acciones: acciones comunes con derecho a voto que otorgan a sus titulares los mismos derechos y obligaciones.

#### *Estructura accionaria*

Al 31 de diciembre de 2018, la Bolsa de Valores de Lima es el único accionista que posee más del cinco por ciento (5.0%) o más del capital social suscrito:

Accionista	Nacionalidad	%	Grupo económico	Fecha de inicio
Bolsa de Valores de Lima	Peruana	97.32%	Ninguno	19/10/2011



A esta misma fecha, la estructura de los accionistas según el rango de tenencia fue:

Tenencia	Número de accionistas	Participación Patrimonial
Menos de 1%	33	0.31%
1.0% - menos de 5.0%	1	2.37%
5.0% y más	1	97.32%

De acuerdo al tipo de inversionista, los accionistas se distribuyen de la siguiente forma:

Accionistas	Número de accionistas	Participación
Personas jurídicas residentes	2	97.33%
Personas jurídicas no residentes	3	0.07%
Personas naturales residentes	29	2.59%
Personas naturales no residentes	1	0.01%
Total	35	100.00%

#### 1.4. Participación accionaria en otras empresas

CAVALI es accionista de dos depósitos centrales de valores extranjeros donde mantiene la siguiente participación patrimonial

Depósito de valores	País	Participación
EDV- Entidad de Depósito de Valores de Bolivia	Bolivia	27.23%

#### **Límite legal de propiedad:**

De acuerdo con lo establecido en el artículo 226° de la Ley del Mercado de Valores, salvo las bolsas de valores, ninguna persona, por sí misma o con sus vinculados, puede ser propietaria, directa o indirectamente, de acciones emitidas por la institución de compensación y liquidación de valores que representen más del diez por ciento (10%) del capital social con derecho a voto, ni ejercer derecho de voto por más de dicho porcentaje. Dichas restricciones no aplican en los casos de integración corporativa entre instituciones de compensación y liquidación de valores o entre estas y bolsas, a nivel local o internacional, que autorice la SMV, siempre que se cumpla con los requisitos que establezca dicha entidad mediante norma de



carácter general y con lo dispuesto en el artículo 137, en lo que resulte aplicable. Una bolsa no puede participar en el accionariado de más de una institución de compensación y liquidación de valores, salvo autorización de la SMV.

## **1.5 Directorio y plana gerencial**

### **Directorio**

*Francis Norman José Stenning De Lavallo*

#### **Presidente**

Es economista por la Universidad del Pacífico y cuenta con una Maestría en Ciencias Administrativas por la Universidad Arthur D. Little MEI (Massachusetts, EEUU). Previamente, había ejercido los cargos de Gerente General (1999 hasta 2009) y Presidente Ejecutivo de CAVALI (2006 hasta 2009). Actualmente, es Gerente General de la Bolsa de Valores de Lima, Director de la Entidad de Deposito de Valores de Bolivia (EDV) y la Bolsa de Productos de Chile. Además, es Presidente de la Asociación InPeru, Vicepresidente del Programa de Inversión Responsable (PIR) y Vicepresidente de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB). Ejerce el cargo de Presidente del Directorio desde marzo del año 2013.

*José Fernando Romero Tapia*

#### **Vicepresidente**

Es magíster en Administración de Empresas por la Escuela de Postgrado de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas, Máster en Dirección y Organización de Empresas por la Universidad Politécnica de Cataluña y Magíster en Administración de Empresas por la Universidad Adolfo Ibáñez de Chile. Es Vicepresidente del Directorio de la Bolsa de Valores de Lima, Director de la Bolsa de Productos de Chile y Director Alterno de CONFIEP. También es miembro del Consejo Directivo de InPerú. Asimismo, es Director Gerente de Diviso Grupo Financiero, Presidente del Directorio de Credinka y Diviso Fondos SAF.

*Jorge Javier Melo-Vega Layseca*

#### **Director independiente**

Es abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Tiene más de 35 años de experiencia en las áreas de Derecho Comercial, Contratos, Inversión Extranjera, Licitaciones, Concursos Públicos, Mercado de Valores y Seguros. Es socio fundador de Melo Vega & Costa abogados. Es Director independiente de CAVALI desde marzo de 2013.



*Diego Rafael Castro Quiros*

**Director**

Es licenciado en Economía por la Universidad de Lima. Cuenta con una Maestría en Administración por la Georgetown University. Tiene más de 16 años de experiencia en finanzas, desarrollo de negocios en banca y consultoría internacional. Es Gerente de Servicios a Inversionistas y Soluciones Fiduciarias en Citibank del Perú y Gerente General de Citicorp Sociedad Titulizadora.

*Sr. Víctor Sánchez Azañero*

**Director**

Es contador público colegiado, graduado en la Universidad San Martín de Porres, y cuenta con una maestría en Dirección de Empresas (MBA) de la Universidad de Piura. Es Director de la Entidad de Depósito de Valores (EDV) de Bolivia en representación de la sociedad. Asimismo, es Director de Datos Técnicos S.A. y Valuex.

*Francisco Dongo-Soria Costa*

**Director independiente**

Es contador público por la Universidad San Martín de Porres. Cuenta con estudios de posgrado en la Universidad de Piura. Tiene más de 41 años de experiencia en el campo de la auditoría, habiendo sido socio internacional de Pricewaterhousecoopers por más de 22 años. En esta empresa además se desempeñó como Miembro del Comité Ejecutivo de PwC Perú y Miembro del Comité de Políticas de PwC Sudamérica. Fue director independiente de CAVALI desde octubre de 2013 hasta abril de 2018.

**Plana gerencial**

*Sr. Claudio Arciniega Luces*

**Gerente General**

Es economista por la Universidad Ricardo Palma y cuenta con una maestría en Dirección de Empresas (MBA) por la Universidad de Piura. Es Director de la Entidad de Depósito de Valores (EDV) de Bolivia en representación de la sociedad. A lo largo de su trayectoria en la institución ha sido Gerente del Proyecto WARI, Gerente de Control y Administración de Riesgos y Gerente de Negocios e Investigación. Forma parte de la plana gerencial de CAVALI desde el año 2002.



*Sr. Ricardo Chong Rivera*

**Gerente de Servicios y Operaciones**

Es bachiller en Administración por la Universidad del Pacífico. Es magíster en Dirección de Empresas (MBA) por la Universidad de Piura. Cuenta con más de 11 años de experiencia en el mercado de valores, especializándose en servicios de depósito y registro de valores; así como custodia y liquidación transfronteriza. Forma parte de la plana gerencial de CAVALI desde el 2012.

*Sr. Roberto Oyos Mendoza*

**Gerente de Auditoría Interna**

Es contador público por la Universidad Nacional Mayor de San Marcos y tiene una Maestría en Auditoría y Control de Gestión Empresarial por la Universidad Particular San Martín de Porres. Cuenta con más de 20 años de experiencia en auditoría y consultoría de entidades financieras, de seguros y del mercado bursátil. Forma parte de la plana gerencial de CAVALI desde el año 2011.

*Sra. Elisa Taba Higa*

**Gerente de Control de Riesgos**

Es licenciada en psicología por la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP) y bachiller en Administración por la Universidad de Lima. Asimismo, cuenta con un MBA por Centrum Católica. Se ha especializado en Gestión Integral de Riesgos por la Universidad del Pacífico y Gestión de Calidad por el Instituto para la Calidad de la PUCP. Es especialista en Sistemas de Gestión ISO 9001 (Calidad), ISO 27001 (Seguridad de la Información) e ISO 22301 (Continuidad del negocio). Está ligada al mercado de valores desde hace 12 años y forma parte de la plana gerencial desde el 2015.

*Sr. Víctor Sánchez Azañero*

**Gerente General (hasta junio 2018)**

Es contador público colegiado, graduado en la Universidad San Martín de Porres, y cuenta con una maestría en Dirección de Empresas (MBA) de la Universidad de Piura. Es Director de la Entidad de Depósito de Valores (EDV) de Bolivia en representación de la sociedad. Asimismo, es Director de Datos Técnicos S.A. y Valuex.

*Dra. Magaly Martínez Matto*



## **Gerente Legal y de Relaciones Internacionales (hasta junio 2018)**

Es abogada por la Universidad de Lima, con maestría en Derecho de Empresas por la Escuela de Postgrado de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC). Es profesora de la Facultad de Derecho de la UPC. Formó parte de la plana gerencial de CAVALI desde el año 1997 hasta junio de 2018. Actualmente, es Gerente Legal Corporativa y de Relaciones Institucionales de la Bolsa de Valores de Lima.

*Sra. Lucy Rodríguez Palomino*

## **Gerente de Cumplimiento (hasta junio 2018)**

Es contadora por la Universidad de Lima. Ha cursado estudios de postgrado en Tributación y en Normas Internacionales de Información Financiera en la misma universidad. También ha realizado estudios de Administración de Recursos Humanos. Trabaja en temas del mercado de valores desde aproximadamente 16 años. Formó parte de la plana gerencial desde el año 2002 hasta junio de 2018. Actualmente, es Gerente de la Bolsa de Valores de Lima.

*Sr. Nilton Picoy Rosas*

## **Subgerente de Sistemas (hasta junio 2018)**

Es titulado en Electrónica de Sistemas Computarizados por el instituto TECSUP. Cuenta con las certificaciones internacionales IBM Certified Specialist e IBM Certified Solutions Expert en Sistemas IBM AS/400, así como con la Certificación de APMG International en COBIT 5 ® Foundation Examination. Asimismo, cuenta con cursos de especialización en CISCO CCNA, ITIL, Project Management así como del PEE de ESAN en Gerencia Efectiva, Gestión y Gobierno de las TI. Cuenta con 19 años de experiencia en el campo de las Comunicaciones, Seguridad e infraestructura de TI. Formó parte de la plana gerencial de CAVALI desde el 2015 hasta junio de 2018. Actualmente, es Subgerente de Soluciones de Negocio TI de la Bolsa de Valores de Lima.

*Srta. Dilma Aranda Chacaliza*

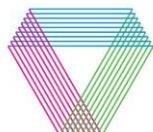
## **Responsable de Oficina de Proyectos e Innovación (hasta junio 2018)**

Es bachiller en economía con especialización en Finanzas y Mercado de Capitales por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Realizó el programa DTD en la Escuela de Dirección de la Universidad de Piura. Cuenta con 7 años de experiencia en el Mercado de Capitales. Ha desempeñado funciones de conducción del equipo de análisis y desarrollo de negocios, organización y monitoreo de proyectos para el desarrollo del mercado de capitales y análisis



CAVALI

económico y financiero desde la perspectiva de precios de transferencia. Formó parte de la plana gerencial de CAVALI desde el año 2015 hasta junio de 2018.



## SECCIÓN 2: INFORMACIÓN FINANCIERA

### 2.1 Estado de CAVALI al cierre de 2018

Al cierre del ejercicio pasado, CAVALI ofreció resultados positivos a sus accionistas. La utilidad neta fue de S/ 23.5 millones, un resultado mayor frente a lo logrado en el mismo período del año anterior. La capitalización bursátil de la compañía alcanzó los S/ 185,2 millones. Por su parte, el retorno sobre activos (ROA) fue de 35.94 %, mientras que el retorno sobre el patrimonio (ROE) fue de 40.71%.

#### *Ingresos y gastos*

Los ingresos de operaciones disminuyeron en 22.38% con relación al ejercicio anterior, debido a los menores montos negociados en el año.

Dentro de la estructura de los ingresos, el segmento de servicios a participantes es nuestra principal fuente de ingresos. Los ingresos por la liquidación de operaciones bursátiles realizadas en la Bolsa de Valores de Lima y otros mecanismos disminuye principalmente por menores importes negociados y por las reducciones de tarifas de liquidación en un 90% aplicadas a los valores negociados que conforman el IBGC.

Concepto	2018	2017
<b>Servicios a Participantes</b>	31%	25%
<b>Ingresos operacionales</b>	28%	48%
<b>Servicios a emisores</b>	20%	16%
<b>Diversos y financieros</b>	16%	11 %

Por su parte, los gastos operativos se incrementaron en un 16% en el año 2018 comparado con el año 2017, debido principalmente a los gastos incurridos producto de la integración corporativa CAVALI-BVL. Los gastos operativos se encuentran concentrados en los principales rubros: servicios prestados por terceros (44%), cargas de personal (35%), provisiones del ejercicio (14%).



## *Activos y pasivos*

Al cierre del ejercicio 2018, el activo corriente alcanzó los S/ 33.47 millones, que representa el 51% del total activo. En el 2018, se incrementó en 26% comparado al año anterior. Por su lado, el activo no corriente representó el 49% del total del activo, y para este año disminuyó en 18% en comparación al año 2017. Esta situación fue producto principalmente de la venta, realizada por CAVALI, de su participación accionaria en Cevaldom, el depósito de valores de República Dominicana. Además influyeron en esta situación, el neto de la valorización de su tenencia de cartera de inversiones de EDV y la colocación de otros instrumentos de renta fija a largo plazo. Al cierre del año 2018, el total del activo asciende a S/ 65 millones.

El pasivo corriente, que asciende a S/ 4.52 millones y representa el 59% del total de pasivo, ha disminuido en un 13% en comparación al año anterior, principalmente porque al cierre de este año existe un crédito fiscal a favor por el impuesto a las ganancias por pagar.

El pasivo no corriente representa el 41% del total pasivo, que asciende a S/ 3.1 millones, y ha disminuido en 54% con respecto al ejercicio 2017, principalmente por la reversión del pasivo tributario diferido por las venta de las acciones de Cevaldom. El total pasivo asciende a S/ 7.7 millones que significó una disminución de 37% con respecto al año anterior.

Al cierre del ejercicio 2018, el patrimonio neto de la empresa asciende a S/ 57.7 millones, es decir, 7% por encima del ejercicio 2017.

## *Liquidez*

Al cierre del 2018, CAVALI mantiene una sólida posición financiera en su índice de liquidez, con una razón de 7 a 1 sobre la deuda corriente. Esto refleja que la compañía puede afrontar posibles contingencias con su deuda de corto plazo, lo que garantiza el normal desenvolvimiento de sus operaciones.

## **2.2 Entorno económico y el mercado de valores**

### *Entorno global*

De acuerdo con información del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía global se ha debilitado. Se estima que en 2018 el crecimiento mundial fue de 3,7%, conforme a lo pronosticado en la edición de octubre de 2018 de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO del FMI), a pesar del desempeño más flojo de algunas economías, particularmente en Europa y Asia. Los mercados financieros han respondido con reservas



debido sobre todo a la incertidumbre generada por la disputa comercial entre los Estados Unidos y China.

Los precios del petróleo han sido volátiles desde agosto, debido a temores de una moderación de la demanda mundial. Los precios de los metales y las materias primas agrícolas han disminuido levemente desde agosto, en parte debido a la moderación de la demanda de China. La inflación de precios al consumidor ha permanecido en general contenida en los últimos meses en las economías avanzadas, pero ha subido ligeramente en Estados Unidos, donde el crecimiento sigue estando por encima de la tendencia. Las condiciones financieras en las economías avanzadas se han tornado más restrictivas desde octubre. Las valoraciones de las acciones han retrocedido debido a un menor optimismo respecto a las perspectivas de ganancias en medio de crecientes tensiones comerciales y expectativas de menor crecimiento mundial.

Las preocupaciones acerca de un cierre del gobierno en Estados Unidos socavaron aún más la actitud del sector financiero hacia finales de año. Los principales bancos centrales también parecen estar adoptando una postura más cautelosa. La Reserva Federal de Estados Unidos elevó la banda fijada como meta para la tasa de interés de los fondos federales a 2,25%–2,50% en diciembre, pero dio indicaciones de un ritmo de subida de las tasas más gradual en 2019 y 2020.

El Banco Central Europeo puso fin a sus compras netas de activos en diciembre. No obstante, también confirmó que la política monetaria continuaría siendo ampliamente acomodaticia, sin subidas de las tasas de política monetaria hasta por lo menos mediados de 2019, y que la reinversión de los títulos vencidos continuaría hasta mucho después de la primera subida de las tasas. La mayor aversión al riesgo, junto con el deterioro de la actitud del mercado ante las perspectivas de crecimiento y los cambios en las expectativas en torno a las políticas, ha contribuido a reducir los rendimientos soberanos, en particular de los títulos del Tesoro de Estados Unidos y los bonos públicos de Alemania y el Reino Unido.

Las condiciones financieras en los mercados emergentes se han tornado moderadamente más restrictivas desde octubre, con notables diferencias en función de factores específicos de cada país. Los índices de acciones de mercados emergentes han registrado ventas masivas durante este período, en un contexto de crecientes tensiones comerciales y mayor aversión al riesgo.

Dado que los inversionistas en general han reducido su exposición a activos más riesgosos, las economías de mercados emergentes experimentaron salidas netas de capital en el tercer trimestre de 2018. A comienzos de enero, el dólar de EE.UU. permanecía en general invariable en términos efectivos reales con respecto a septiembre, el euro se ha debilitado alrededor de



2% en un contexto de crecimiento más lento y preocupaciones acerca de Italia, y la libra se ha depreciado aproximadamente 2% por la mayor incertidumbre relacionada con el *Brexit*. En cambio, el yen japonés se ha apreciado aproximadamente 3%, debido a una mayor aversión al riesgo. Varias monedas de mercados emergentes —como la lira turca, el peso argentino, el real brasileño, el rand sudafricano, la rupia india y la rupia indonesia— se han recuperado con respecto a las valoraciones mínimas registradas en agosto-septiembre de 2018.

## ***Economía local***

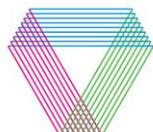
A pesar de un entorno adverso, la economía peruana habría crecido alrededor de 4% en 2018, según proyecciones del Ministerio de Economía y Finanzas, debido sobre todo al fortalecimiento de la demanda interna. Esto, pese a los vaivenes políticos que dieron como resultado la conformación de un nuevo gobierno a cargo del Presidente Martín Vizcarra a principios del primer trimestre del año.

Al cierre del tercer trimestre del año, de acuerdo al Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI, la producción nacional acumulada en el periodo enero-octubre de 2018 creció en 3,70% y durante los últimos doce meses, noviembre 2017-octubre 2018, alcanzó un crecimiento de 3,35%. Esto se debe fundamentalmente al incremento de los sectores pesca (18.11%), agropecuario (7.86%) y transporte (5.06%).

## ***Mercado de valores***

Los mercados de valores estuvieron marcados por la volatilidad. El Dow Jones que tuvo un resultado negativo al cierre del año, se caracterizó sobre todo por su extrema volatilidad. Este año descendió en una sola sesión 1,000 puntos básicos en cinco oportunidades distintas, un hecho que solo había ocurrido solo tres veces en la historia de este índice. En el lado contrario, el mercado también presentó algunas subidas inusuales, como sucedió con el S&P 500 (con un descenso anual de 6.2%) que logró una subida récord en su historia durante setiembre, al igual que el Dow Jones que en diciembre logró subir más de 1,000 puntos en una sola sesión, la primera vez en su historia que alcanzó ese récord.

Los temores de una desaceleración global, el manejo de la política monetaria estadounidense, dudas sobre la inflación y preocupación sobre la regulación en el sector tecnológico no hicieron más que contribuir con esta tendencia.



En los mercados referentes de Latinoamérica, la situación no fue diferente. El IPC de la Bolsa Mexicana de Valores registró una caída acumulada de 15,63%, la más grande desde 2008 cuando a baja fue de 24,23% según los cálculos del diario El Economista. La Bolsa de Comercio de Santiago cerró con una caída del 8,3% en su Índice de Precios Selectivo de Acciones (IPSA), su peor registro en cinco años.

El mercado peruano mantuvo esta tendencia. El índice S&P/BVL General cayó en 3.12% mientras que el índice S&P/BVL Select tuvo una caída moderada de 0.40%. Como veremos en el siguiente punto esto se vio reflejado en los montos liquidados de las diversas modalidades de negociación de la BVL.

## 2.3 Principales indicadores del mercado según el registro contable de CAVALI

### Valorización total

Al cierre del año 2018, la valorización total de las tenencias registradas en CAVALI fue equivalente a US\$ 108,029 millones, lo que significó un descenso de 1.45% frente a lo registrado durante el mismo período el año pasado, debido a una reducción de la valorización de los instrumentos de renta variable.

**Cuadro 1.** Valorización de valores registrados en CAVALI

Millones de US\$

			Diciembre	Variación %	Diciembre
			2018	a Diciembre 2017	2017
MERCADO	Valorización	Renta variable	142,374	-12.31%	162,355
		Renta fija	42,871	5.11%	40,785
		<b>Total</b>	<b>185,245</b>	<b>-8.81%</b>	<b>203,140</b>
CAVALI S.A. ICLV	Valorización (1)	Renta variable	65,158	-5.35%	68,838
		Renta fija	42,871	5.11%	40,785
		<b>Total</b>	<b>108,029</b>	<b>-1.45%</b>	<b>109,623</b>
	Valorización (2)	Renta variable	61,725	-6.13%	65,758
		Renta fija	37,777	3.34%	36,557
		<b>Total</b>	<b>99,502</b>	<b>-2.75%</b>	<b>102,315</b>

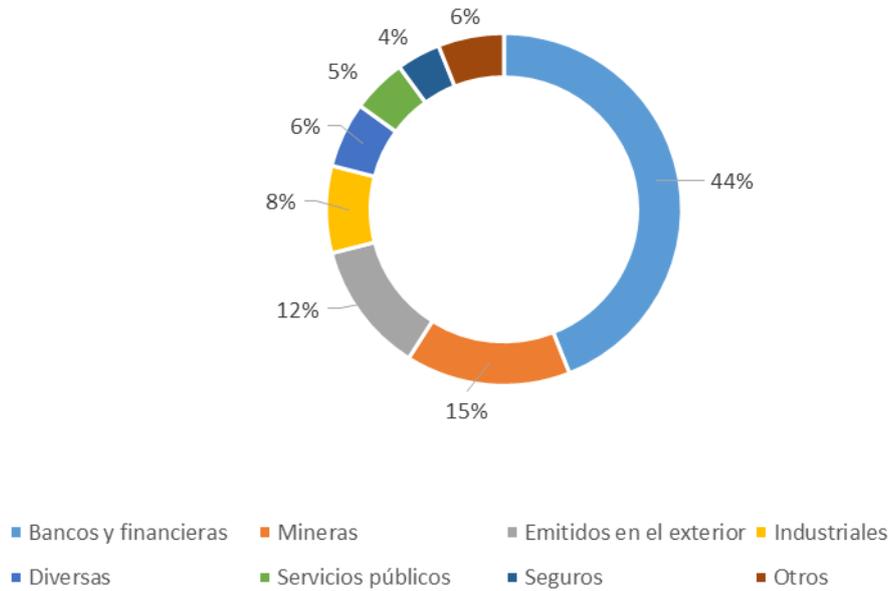
[1] Esta valorización incluye valores inscritos y no inscritos en la BVL

[2] Esta valorización incluye solo valores inscritos en BVL

La valorización de las tenencias de renta variable registradas en CAVALI representa el 60% del total. De estos valores registrados en CAVALI, los más destacables fueron: bancos y financieras (44%), mineras (15%), valores emitidos en el exterior (12%), industriales (8%), diversas (6%), servicios públicos (5%), seguros (4%).

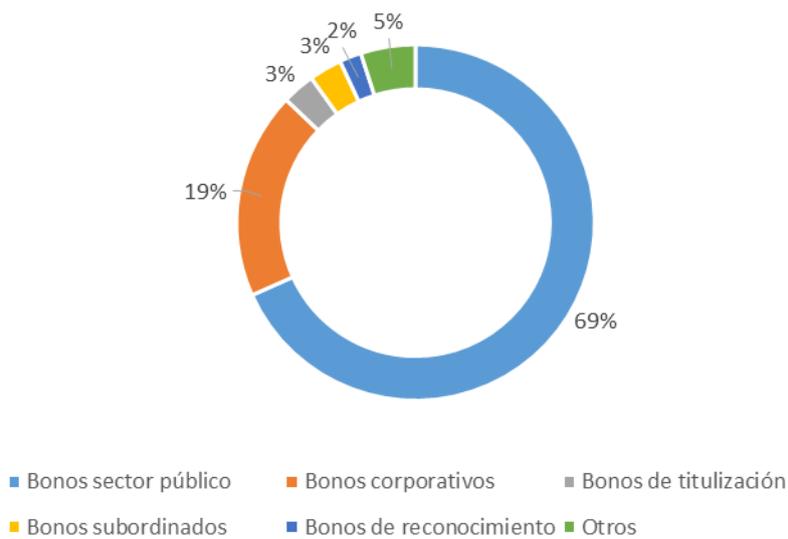


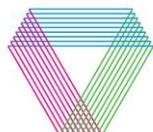
**Gráfico 1. Participación sectorial de las tenencias de renta variable**



Por su parte, los instrumentos de deuda tienen el 40% de participación dentro de las tenencias registradas en CAVALI. La composición por tipo de instrumento al cierre de 2018 tuvo como componentes principales a los bonos del sector público que lograron una participación del 69%. Le siguieron los bonos corporativos con 19%, los bonos de titulización con 3%, entre otros.

**Gráfico 2. Participación por tipo de tenencias de instrumentos de deuda**





## Desmaterialización

Al cierre de 2018 el porcentaje de desmaterialización fue de 51.37%, una cifra 1.99% mayor al 50.37% registrado al cierre de 2017.

**Cuadro 2. Porcentaje anual de desmaterialización**

		Diciembre 2018	% Variación	Diciembre 2017
			Diciembre 2016	
% dematerialización	Renta variable	43.35%	21.77%	35.60%
	Instrumentos de deuda	100.00%	0.00%	100.00%
	Total	51.37%	1.99%	50.37%

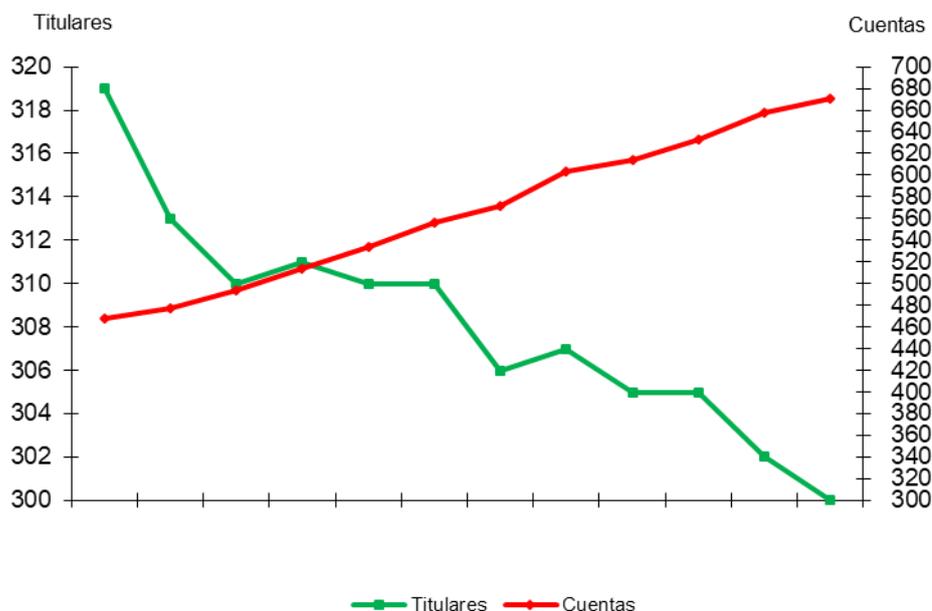
## Titulares y valores

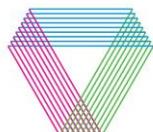
El número de cuentas registradas en CAVALI tuvo un avance de 4.66%, explicado por el aumento de cuentas de inversionistas residentes. Por otro lado, el número de valores registrados tuvo un aumento conjunto de 3.71%.

**Cuadro 3. Número de cuentas, valores y titulares registrados**

Concepto		Diciembre	Variación %
		2018	2017
Número de valores registrados	Renta variable	1,073	12.36%
	Instrumentos de deuda	932	15.92%
	Total	2,005	13.99%
Número de titulares registrados con saldo		299,914	-7.69%
Residentes	Número de cuentas registradas	664,036	44.18%
No residentes	Número de cuentas registradas	6,660	2.19%

**Gráfico 3. Titulares y cuentas**





## *Inversionistas residentes y no residentes*

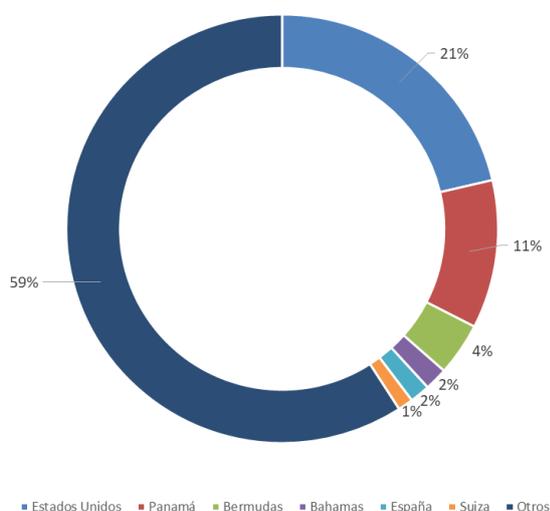
La valorización de los inversionistas no residentes se redujo en 10.65% durante el 2018, por una contracción de las valorizaciones de los instrumentos de renta variable (15.65%). Por su lado, la valorización de los inversionistas residentes aumentó en 2.68%, empujada por una apreciación de los instrumentos de renta fija (6.97%).

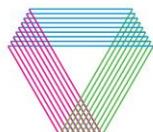
**Cuadro 4.** Valorización de inversionistas residentes y no residentes

Concepto		Diciembre 2018	Variación % A diciembre 2018
Valorización Residentes	Renta variable	42,897	-0.46%
	Instrumentos de deuda	31,440	6.97%
	Total	74,337	2.68%
	% del total de valorización	68.81%	4.09%
Valorización No Residentes	Renta variable	22,260	-15.65%
	Instrumentos de deuda	11,431	-0.93%
	Total	33,691	-10.65%
	% del total de valorización	31.19%	-9.02%

En relación a la composición de tenencias de inversionistas no residentes por país, se pudo apreciar que fueron Estados Unidos (21%), Panamá (11%), Bermudas (4%), Bahamas (2%) y España (2%) los que tuvieron la mayor participación al cierre de 2018.

**Gráfico 5.** Composición de la valorización de tenencias por país de inversionistas no residentes

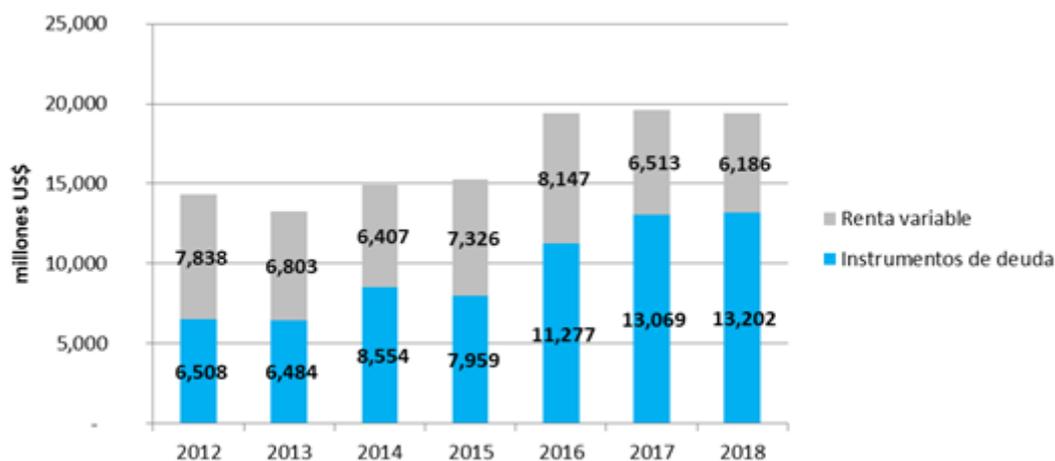




## Valorización de Administradoras de Fondos de Pensiones

Al cierre del 2018, la cartera valorizada de las Administradoras de Fondos de Pensiones representa el 18% del total de los instrumentos registrados en CAVALI. El mayor monto se encuentra en instrumentos de renta fija, que representan el 11% del total registrado.

**Gráfico 6.** Valorización de tenencias de Administradoras de Fondos de Pensiones



## Liquidación de operaciones

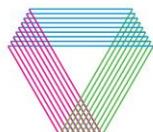
Durante 2018, CAVALI liquidó operaciones por un total de US\$, 55,714 millones entre operaciones con instrumentos de renta variable y renta fija. El 85.4% de estas operaciones corresponde a los instrumentos de deuda.

**Cuadro 5.** Liquidación de operaciones por tipo de instrumento

Liquidación por tipo de instrumento	
Tipo de instrumento	US\$
Renta variable	8,133,691,380
Instrumentos de deuda	47,579,936,492
<b>Total</b>	<b>55,713,627,872</b>

## Liquidación de operaciones de renta variable

La liquidación de operaciones de renta variable ascendió a US\$ 8,134 millones. Las operaciones de rueda contado en la Bolsa de Valores de Lima representaron la mayor parte de las operaciones realizadas con valores de renta variable, al alcanzar 84% del total de lo liquidado.



**Cuadro 6. Liquidación de operaciones de renta variable por modalidad**

Liquidación renta variable	
Modalidad	USD
Rueda contado	6,801,555,875
Operaciones de reporte	1,324,147,488
Repos	7,627,538
Préstamo de valores	360,478
<b>Total</b>	<b>8,133,691,380</b>

En lo que corresponde a la negociación en renta variable, fueron los inversionistas residentes quienes realizaron más compras en rueda de bolsa (68.63%).

**Cuadro 7. Liquidación de operaciones de renta variable en la BVL (rueda contado)**

Titulares	Monto Negociado				Neto por Tipo de Inversionista	C+V por Inversionista	% de C + V
	Compras	%	Ventas	%			
<b>RESIDENTE</b>							
Natural	861,393,360	25.33%	652,361,616	20.98%	209,031,744	1,513,754,976	15.7%
AFP	415,283,122	12.21%	139,621,945	21.92%	275,661,177	554,905,067	35.4%
Jurídico e institucional	1,331,387,408	39.15%	693,917,455	5.24%	637,469,953	2,025,304,863	7.3%
<b>Total Residentes</b>	<b>2,608,063,890</b>	<b>76.69%</b>	<b>1,485,901,016</b>	<b>48.15%</b>		<b>4,093,964,906</b>	<b>58.4%</b>
<b>NO RESIDENTE</b>							
Natural	10,197,660	0.30%	30,507,525	0.22%	-20,309,865	40,705,185	0.2%
Jurídico e institucional	782,516,389	23.01%	1,884,369,398	51.63%	-1,101,853,009	2,666,885,787	41.4%
<b>Total No Residentes</b>	<b>792,714,049</b>	<b>23.31%</b>	<b>1,914,876,923</b>	<b>51.85%</b>		<b>2,707,590,972</b>	<b>41.6%</b>
<b>Negociación Total</b>	<b>3,400,777,939</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,400,777,939</b>	<b>100.0%</b>		<b>12,586,233,329</b>	<b>100.0%</b>

### Liquidación de operaciones de renta fija

El 91% del mercado de renta fija estuvo dominado por los instrumentos del gobierno. Así, la negociación secundaria de deuda pública alcanzó el 71.1% del total de lo liquidado, mientras que la colocación de bonos del tesoro obtuvo 15.1%, y las letras del tesoro obtuvieron 5.3%.

**Cuadro 8. Liquidación de operaciones de renta fija por modalidad**

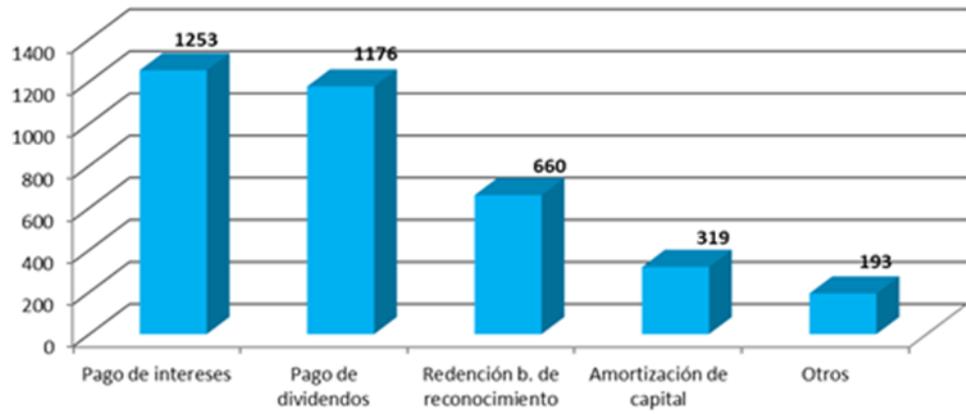
Liquidación instrumento de deuda	
Modalidad	USD
Mercado secundario b. del tesoro	34,961,789,490
Mercado primario b. del tesoro	5,667,937,352
Negociación continua	3,434,818,834
Mercado primario letras del tesoro	2,645,709,629
Mercado de dinero	710,457,061
Colocación primaria (MAV y Fibra)	97,070,191
Operaciones de reporte	62,153,936
<b>Total</b>	<b>47,579,936,492</b>



## Eventos corporativos

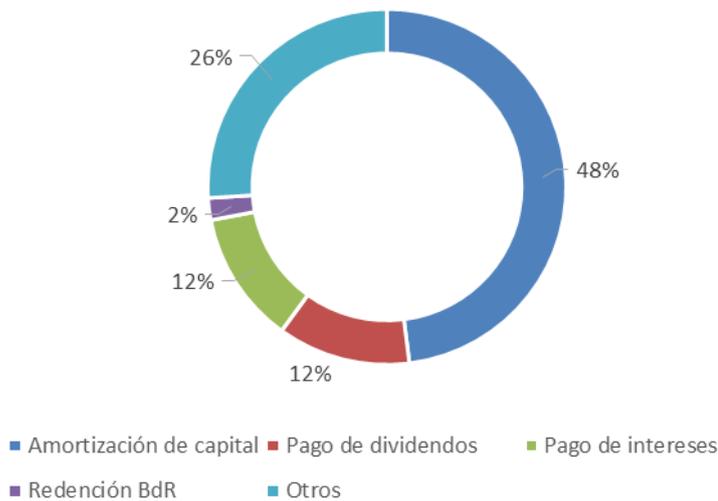
A lo largo del 2018, CAVALI registró a solicitud de las empresas emisoras un total de 3,601 eventos corporativos.

**Gráfico 7.** Número de eventos corporativos



El tipo de evento corporativo que tuvo la valorización más alta fue la amortización de capital (69%).

**Gráfico 8.** Valorización de procesos corporativos

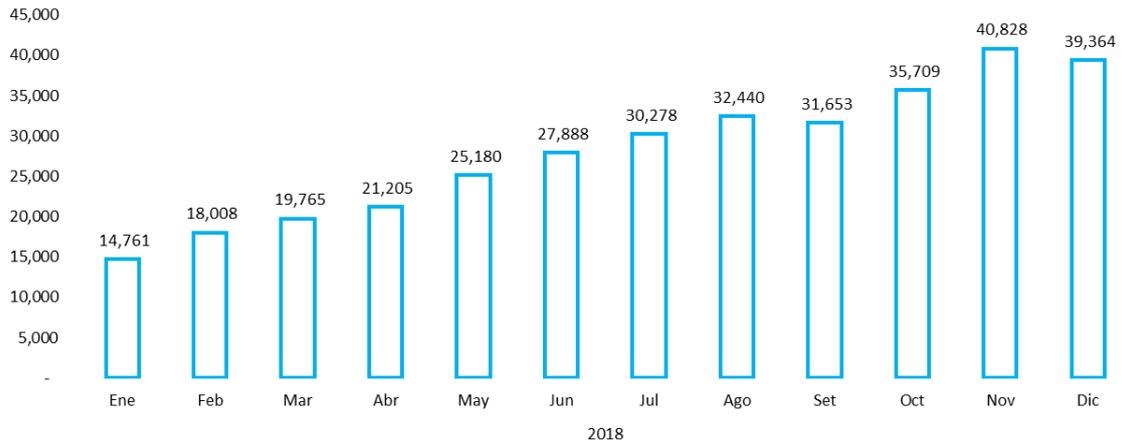


## Facturas negociables

Durante el 2018, se registró un total de 337,079 facturas negociables que se custodian en un total de 44 Participantes, entre bancos, empresas de factoring, sociedades administradoras de fondo de inversión y sociedades agentes de bolsa.

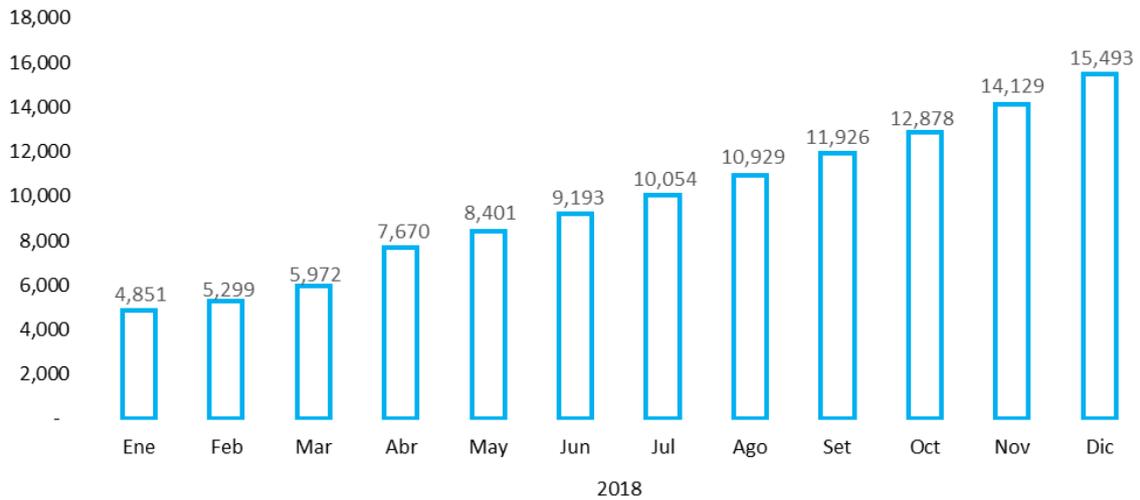


**Gráfico 9.** Facturas negociables registradas en CAVALI



A finales de 2018, la valorización acumulada de facturas negociables fue de US\$ 15,493 millones.

**Gráfico 10.** Valorización acumulada de facturas negociables





## SECCIÓN 3: INFORMACIÓN DE GESTIÓN

### 3.1 Iniciativas y proyectos desarrollados durante 2018

Siguiendo los objetivos estratégicos planificados para el período, CAVALI desarrolló las siguientes iniciativas y proyectos:

#### *a. Avances en el registro centralizado de facturas negociables: Factrack*

El 2018 ha sido el año de la consolidación del negocio de facturas negociables, pues a lo largo de este período se han trabajado una serie de mejoras que han permitido la fluidez del negocio. Así, a fines del período reseñado, fueron 44 los participantes que mantenían un stock de facturas registradas, entre bancos, sociedades administradoras de fondos de inversión, sociedades agentes de bolsa y empresas de factoring. Esto vino acompañado del ingreso de 8 nuevos participantes indirectos especiales, es decir, empresas autorizadas para el registro de facturas negociables en el registro contable de CAVALI.

Además, durante el 2018, el promedio mensual de facturas negociables fue de 28,090 facturas mensuales, una cifra tres veces mayor a lo alcanzado el año previo (9,074 en el 2017).

#### *b. Registro de pagarés*

Durante el período reseñado, CAVALI dio inicio al servicio de registro de pagarés. Este nuevo servicio se suma a la plataforma de servicios transaccionales de la empresa, y que ha sido creada para atender la demanda de desmaterialización y registro electrónico de instrumentos de emisión no masiva, tales como las facturas, las letras, los pagarés, entre otros.

Al cierre del año, se habían desmaterializado un total de 154,258 pagarés. Es decir, se había eliminado la representación física del pagaré para ser representado por anotaciones en un registro electrónico, que no solo le dan la validez legal necesaria para no ser falsificados o deteriorados, sino que también permiten ser cobrados con mayor celeridad ante el incumplimiento de pago, pues como todo título valor, los pagarés registrados en CAVALI tienen mérito ejecutivo.

#### *c. Préstamo de valores*

Se trabajó un modelo de préstamo de valores que aproveche la potencialidad del mercado peruano para el desarrollo de operaciones en corto. Este modelo consideró que los custodios puedan cumplir el rol de administrador de la cartera de préstamos de las AFP, y que al mismo tiempo incentive la participación de sus clientes extranjeros como prestatarios bajo un enfoque de estrategias de ventas en corto.



Al cierre del cuarto trimestre del 2018, se han efectuado las primeras operaciones entre bancos custodios, sociedades agentes de bolsa y AFP, y se espera que durante el 2019 se incremente el volumen transaccional.

#### ***d. Mensajería SWIFT***

El proyecto ha considerado implementar la mensajería SWIFT para la información de eventos corporativos, transferencias de fondos para operaciones locales e internacionales (beneficios en efectivo y liquidación de operaciones), estados de cuenta de posiciones y bancarios con la finalidad de implementarlo en CAVALI. Al cierre del cuarto trimestre del 2018, se presentó al Directorio el plan de trabajo por fases y el presupuesto para la implementación los cuales fueron aprobados. La fase 1 del proyecto se culminará en el primer trimestre del presente año correspondiente a transferencias al exterior.

Esta iniciativa nos permite acceder a estándares de comunicación internacionalmente reconocidos para atender no solo a actores del mercado local sino también a los de alcance internacional.

### **3.2. Gestión institucional**

#### ***a. Certificaciones ISO***

CAVALI tiene implementado sistemas de gestión certificados conforme al estándar ISO que garantizan la eficacia de los procesos, la preservación de la confidencialidad, integridad y seguridad de la información y la continuidad del negocio frente a incidentes alteradores. Así, los estándares certificados son los siguientes:

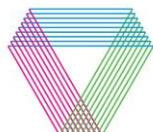
- ISO 270001:2013, Sistema de gestión de la Seguridad de la Información.
- ISO 22301: 2012, Sistema de Gestión de Continuidad del Negocio.
- ISO 9001, Sistema de Gestión de la Calidad.

#### ***b. Otras actividades***

Este año, junto a Bursen y la BVL se organizó el X Foro de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, que se organiza de manera ininterrumpida desde el año 2009.

Entre los eventos internacionales en los que ha participado la empresa se encuentran:

- The Americas Securities Services Forum 2018 organizado por Citi en los Estados Unidos
- La Asamblea Anual de ACSDA, Asociación de Depósitos Centrales de América, esta vez realizado en Bahamas.



- La alta dirección de la organización participó en el Taller de Ciberseguridad organizado por ACSDA en los Estados Unidos donde se discutió sobre las últimas tendencias en los mercados financieros.

### 3.3. Administración

A diciembre de 2018, el número de personas que trabajan en CAVALI fue como sigue:

Año	Funcionarios (*)	Empleados permanentes	Empleados temporales	Total de trabajadores
2011	10	65	06	71
2012	11	70	10	80
2013	11	83	-	83
2014	9	68	2	70
2015	8	71	3	74
2016	9	61	4	65
2017	6	68	4	72
2018	4	37	-	41

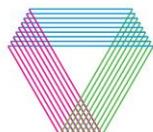
(\*) Comprende Gerentes y Subgerentes incluidos en el rubro de permanentes

### 3.4. Procesos legales

En opinión de la Gerencia y de los asesores legales de la empresa durante el período reseñado no existen procesos legales que por su naturaleza puedan afectar el normal desenvolvimiento de las actividades de la compañía.

### 3.5. Responsables de la información financiera auditada

Conforme a su política de no contratar por más de tres años consecutivos a una misma empresa auditora para la revisión de la información financiera, CAVALI ha optado por contratar a la auditora Caipo y Asociados, Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada, miembros de la firma KPMG.



## SECCIÓN 4: ANEXOS

### 4.1 Cotizaciones correspondientes al ejercicio 2018

COTIZACIONES							
Código ISIN	Nemónico	Año - Mes	Apertura S/.	Cierre S/.	Máxima S/.	Mínima S/.	Precio Promedio S/.
PEP727201001	CAVALIC1	2018-01	5.59	5.89	5.89	5.59	5.89
PEP727201001	CAVALIC1	2018-02	--	--	--	--	--
PEP727201001	CAVALIC1	2018-03	--	--	--	--	--
PEP727201001	CAVALIC1	2018-04	--	--	--	--	--
PEP727201001	CAVALIC1	2018-05	--	--	--	--	--
PEP727201001	CAVALIC1	2018-06	--	--	--	--	--
PEP727201001	CAVALIC1	2018-07	--	--	--	--	5.49
PEP727201001	CAVALIC1	2018-08	--	--	--	--	--
PEP727201001	CAVALIC1	2018-09	--	--	--	--	--
PEP727201001	CAVALIC1	2018-10	--	--	--	--	--
PEP727201001	CAVALIC1	2018-11	5.30	5.30	5.30	5.30	5.30
PEP727201001	CAVALIC1	2018-12	--	--	--	--	--

### 4.2 Dividendos distribuidos en 2018

Moneda	Dividendo por acción	Fecha de entrega	Período correspondiente
Soles	0.08631726	09/02/2018	2017
Soles	0.24617675	18/05/2018	2018
Soles	0.03716502	10/08/2018	2018
Soles	0.01590984	20/11/2018	2018