

MEMORIA  
ANUAL  
2016



CAVALI



## Memoria anual 2016

### 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 2016
- 2.2 Entorno económico
- 2.3 Principales indicadores de CAVALI

#### Sección 3: Informe de gestión

- 3.1 Iniciativas y proyectos desarrollados durante 2016
- 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 2016
- 4.2 Estados financieros auditados
- 4.3 Informe de Gobierno Corporativo y Sostenibilidad Corporativa

## 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 2016.

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

**Lima, marzo de 2017**



*Francis Stenning De Lavalley*  
*Presidente del Directorio*



*Víctor M. Sánchez Azañero*  
*Gerente General*

## VISIÓN

- Ser una entidad generadora de negocios, capitalizando el alcance e infraestructura actual.
- Ser un referente como depósito central a nivel internacional, impulsando servicios, con altos estándares internacionales de calidad, seguridad de la información y riesgos.

## MISIÓN

Ofrecer un servicio integrado, seguro y eficiente de Compensación, Liquidación, Registro y Custodia de Valores, a todos nuestros usuarios, de acuerdo a estándares internacionales, contribuyendo así al desarrollo de los Mercados de Valores.

## VALORES

**Reserva:** nuestra reserva está basada en la confidencialidad y seguridad con que gestionamos la información que custodiamos.

**Transparencia:** mostramos transparencia y honestidad al mantener informados a nuestros clientes y colaboradores acerca de nuestra gestión.

**Satisfacción del cliente:** tenemos el compromiso de mantener estándares de calidad en nuestros servicios y con nuestra gente.

**Administración del riesgo:** consideramos que la gestión del riesgo es uno de los principales aspectos para mantener la continuidad y excelencia en el servicio.



## CARTA A LOS ACCIONISTAS

Señores accionistas:

Tengo el agrado de dirigirme, nuevamente, a ustedes, en nombre del Directorio de CAVALI S.A. I.C.L.V., para presentarles la Memoria Anual, los Estados Financieros, el Informe de Gobierno Corporativo y Sostenibilidad Corporativa así como los hechos más importantes y los resultados de nuestras operaciones correspondientes al año 2016.

Durante el 2016, la compañía ha mantenido una sólida posición corporativa a pesar de que el contexto internacional y local no ha sido favorable. Las principales economías avanzadas registraron un repunte en el segundo semestre del año, en comparación al débil crecimiento que mostraron en el primer semestre, mientras que las economías de mercados emergentes y en desarrollo mostraron una desaceleración no esperada. La actividad económica en Estados Unidos mostró una desaceleración durante el 2016, al mismo tiempo que se pudo apreciar el fortalecimiento de su moneda. Hacia el segundo semestre del 2016 se pudo observar un aumento de las tasas de interés, principalmente en Estados Unidos y Reino Unido. Asimismo, los precios de los *commodities* se estabilizaron en comparación al 2015.

En América Latina se estima un retroceso de 1.4%, fundamentalmente por la recesión experimentada en Brasil, Venezuela y Argentina. Pese a ello, los países de la región andina asociados al MILA han tenido desempeños positivos durante el año 2016, siendo Perú el que tendría un crecimiento estimado de 3.9%, seguido de Colombia y México con un 2.2% y 2.1% respectivamente, y finalmente Chile con un crecimiento estimado de 1.7%.

El mercado de valores peruano ha seguido el comportamiento positivo de los principales mercados de valores del mundo, revirtiendo así el comportamiento del 2015. Este repunte se debió fundamentalmente a que en junio del 2016, el proveedor mundial de índices bursátiles MSCI decidió mantener a la Bolsa de Valores de Lima con la clasificación de mercado emergente. Los índices SP/BVL Perú General y SP/BVL Perú Selectivo crecieron 58.06% y 64.01%, respectivamente. La valorización de las tenencias registradas en CAVALI, en este contexto, registraron un aumento de 33.99% frente a lo registrado durante el 2015, lo cual se debió tanto a una apreciación en las tenencias en renta variable (36.11%) como en renta fija (30.25%).

En este contexto, la empresa se ha comprometido con el desarrollo de una política integrada de sistemas de gestión basada en el compromiso con la satisfacción de las expectativas de sus clientes y la mejora continua de sus procesos, considerando el cumplimiento de los requisitos de la norma ISO 27001 así como demás requisitos legales y regulatorios aplicables.

En línea con los objetivos estratégicos, CAVALI implementó el registro centralizado de facturas negociables, a través de su plataforma



Factrack, con el objetivo de que se realicen operaciones de factoring y descuento de manera eficiente y segura.

Asimismo, la empresa trabajó en la implementación del registro de contratos para operaciones con derivados y ciclos continuos de liquidación, esto último con el objetivo de mejorar la liquidez del mercado, y puso a disposición del mismo la alternativa de liquidación entrega contra pago para operaciones de compra y venta de valores en el mercado chileno y mexicano, lo cual contribuirá a reducir de manera significativa los riesgos asociados a la liquidación y a mejorar los estándares para las operaciones en el contexto de MILA.

Finalmente, a nombre del Directorio de la compañía, quiero agradecer a los accionistas por su confianza y aportes, así como a nuestros colaboradores por el esfuerzo constante en la consecución de los objetivos corporativos.

Francis Stenning De Lavalle  
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. 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 es el registro centralizado de facturas negociables electrónicas, a través de su plataforma Factrack.

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

Fax: (511) 311-2213

#### **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. Proceso 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 instrumentos de emisión no masiva: facturas conformadas, negociables y bonos de reconocimiento.

## 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 asesorarlos en aspectos tecnológicos, operativos y legales. Esto le permite 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). A la fecha, 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. Se instala el tercer data center de la empresa y el primero en el extranjero para garantizar la continuidad operativa.

**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 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.

**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, una plataforma de servicios dedicada a brindar eficiencia y seguridad en las operaciones de factoring y descuento.

### 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 2016, 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	93.83%	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%	41	0.66%
1.0% - menos de 5.0%	2	5.51%
5.0% y más	1	93.83%

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

Accionistas	Número de accionistas	Participación
Personas jurídicas residentes	4	93.90%
Personas jurídicas no residentes	6	3.58%



Personas naturales residentes	33	2.51%
Personas naturales no residentes	1	0.01%
<b>Total</b>	<b>44</b>	<b>100.00%</b>

#### 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%
CEVALDOM - Depósito Centralizado de Valores S. A.	República Dominicana	20.01%

#### 1.5 Directorio y plana gerencial

##### Directorio

Mediante Junta General de Accionistas del 14 de marzo de 2016, se eligió al Directorio correspondiente al periodo 2016-2018.

La relación de los Directores que nos acompañaron durante el 2016 es

*Francis Norman José Stenning de Lavalle*

##### **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 y Director de Datos Técnicos S.A. 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, MBA en Dirección y Organización de Empresas por la Universidad Politécnica de Cataluña y Magíster en Administración de Empresas por la Universidad Adolfo Ibáñez. Es Director de la Bolsa de Valores de Lima y de la Bolsa de Productos de Chile. Asimismo, es Presidente del Directorio de Credinka, Financiera Nueva Visión, Diviso Fondos SAF S.A. y Primer Vicepresidente de Diviso Grupo Financiero. Es Director de CAVALI desde el 2008 y desde marzo de 2013, ejerce el cargo de Vicepresidente del Directorio.

*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. Es director independiente de CAVALI desde octubre de 2013.

*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 15 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 Tituladora. Previamente, fue director de CAVALI desde el año 2013 hasta julio de 2015.

**Plana gerencial**

*Sr. Víctor Sánchez Azañero*

**Gerente General**

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 y de la Central de Valores de República Dominicana (CEVALDOM) en representación de la sociedad. Asimismo, es Director de Datos Técnicos S.A. Forma parte de la plana gerencial de CAVALI desde el año 1997.

*Dra. Magaly Martínez Matto*

**Gerente Legal y de Relaciones Internacionales**

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. Forma parte de la plana gerencial de CAVALI desde el año 1997.

*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 18 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.



*Sr. Claudio Arciniega Luces*

**Gerente de Servicios y Operaciones**

Es economista por la Universidad Ricardo Palma y cuenta con una maestría en Dirección de Empresas (MBA) por la Universidad de Piura. 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.

*Sra. Lucy Rodríguez Palomino*

**Gerente de Cumplimiento**

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 15 años. Forma parte de la plana gerencial desde el año 2002.

*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 10 años y forma parte de la plana gerencial desde el 2015.

*Sr. Ricardo Chong Rivera*

**Subgerente de Servicios y Operaciones**

Es bachiller en Administración por la Universidad del Pacífico. Cuenta con una Maestría en Dirección de Empresas por la Universidad de Piura. Asimismo, realizó el programa PADE en Finanzas Corporativas en la Universidad ESAN. Cuenta con más de 9 años de experiencia en el mercado de valores, especializándose en temas de los 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. Nilton Picoy Rosas*

**Subgerente de Sistemas**

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. Forma parte de la plana gerencial de CAVALI desde el 2015.



*Srta. Dilma Aranda Chacaliaza*

**Responsable de Oficina de Proyectos e Innovación**

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 6 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 económico y financiero desde la perspectiva de precios de transferencia. Forma parte de la plana gerencial de CAVALI desde el año 2015.

## SECCIÓN 2: INFORMACIÓN FINANCIERA

### 2.1 Estado de CAVALI al cierre de 2016

Al cierre del ejercicio pasado, CAVALI ofreció resultados positivos a sus accionistas. La utilidad neta fue de S/. 6,619,360.84, un resultado mayor frente a lo logrado en el mismo período del año anterior. La capitalización bursátil de la compañía alcanzó los S/. 175'209,752.25. Por su parte, el retorno sobre activos (ROA) fue de 15.7%, mientras que el retorno sobre el patrimonio (ROE) fue de 14.3%.

#### Ingresos y gastos

Los ingresos de operaciones incrementaron en 19% con relación al ejercicio anterior, debido a los mayores montos negociados en el año.

La estructura de ingresos está dominada por la liquidación de las operaciones realizadas en la Bolsa de Valores de Lima y otros mecanismos, lo que mantiene a este segmento como nuestra principal fuente de ingresos, sin embargo como resultado de la reducción de tarifas de liquidación y reestructuración de la tarifa de mantenimiento de cuenta matriz en noviembre 2013, se ha reducido la participación del ingreso por servicios de liquidación y aumentado la participación del ingreso por servicios a participantes.

Concepto	2016	2015
<b>Ingresos operacionales</b>	35.0%	34.0%
<b>Servicios a emisores</b>	24.0%	25.0%
<b>Servicios a participantes</b>	30.0%	32.0%
<b>Diversos y financieros</b>	11.0%	9.0%

Por su parte, los gastos operativos se incrementaron en un 4.0% en el año 2016, debido principalmente a los gastos incurridos en la Certificación del ISO 27001 y gastos por nuevos proyectos. Asimismo, los gastos operativos estuvieron concentrados en los rubros: cargas de personal (49.0%), servicios prestados a terceros (27.0%), provisiones del ejercicio (19.0%), cargas diversas de gestión (4.0%) y tributos (2.0%).

#### Activos y pasivos

Al cierre del ejercicio 2016, el activo corriente alcanzó los S/. 16.9 millones, 33.0% mayor que el año anterior, lo que es explicado fundamentalmente por mayores ingresos generados por un mayor volumen de negociación. El saldo en bancos e inversiones representó el 74.0% del total del activo corriente.

Por otro lado, el activo no corriente aumentó en 2.0% durante el 2016, lo que se explica por el mayor valor de la inversión de CAVALI en la EDV y Cevaldom. El rubro de intangibles tuvo una participación de 29.0% dentro del total de activos no corrientes. De esta forma, el total de activos cerró el año en S/. 56 millones, es decir, 9.80% por encima del cierre del 2015.

El pasivo corriente de la compañía durante este periodo fue 229.0% más alto del que se obtuvo al cierre del 2015, y alcanzó los S/. 4.3 millones, debido principalmente al sado de las facturas por pagar a proveedores y los impuestos por pagar. En tanto, el pasivo no corriente fue mayor en 9.0% con respecto al ejercicio 2015. De esta forma los pasivos totales de CAVALI ascendieron a S/. 9.9 millones lo que significó un aumento de 41.4% con respecto al año anterior.

El patrimonio cerró en 4.7% por encima del ejercicio previo.

### **Liquidez**

El ratio de liquidez general de CAVALI en 2016 fue de 3 veces, menor al que se obtuvo en 2015, sin embargo la empresa mantiene una sólida posición financiera con un índice de liquidez que refleja una razón de 4 a 1. Un ratio de liquidez de este tipo le permite a la compañía afrontar posibles contingencias con su deuda a corto plazo, lo que garantiza el normal desenvolvimiento de sus operaciones.

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

### **Entorno económico**

En base a información del reporte de Perspectivas de la Economía Mundial del Banco Mundial a enero 2017, se proyecta que la economía mundial para el año 2016 tendrá un crecimiento de 2.3%. Este pronóstico de crecimiento de la economía global para el 2016 toma en cuenta el repunte de las economías avanzadas en el segundo semestre del año, en comparación al débil crecimiento que mostraron en el primer semestre, así como también la desaceleración no esperada de las economías de mercados emergentes y en desarrollo (EMED).

Cabe mencionar que esta recuperación en el último semestre de las economías avanzadas, se ha dado a pesar del voto a favor de la salida de Gran Bretaña de la Eurozona y a la subida de la tasa de interés de la FED, en el primer caso debido a que la separación en sí todavía no se ha llevado a cabo por lo que sus efectos aún no se han visto en la economía de la zona europea, y en el segundo debido a que los mercados anticipaban esta alza y su impacto no fue significativo.

Durante el 2016 los precios de los commodities se estabilizaron en comparación al año anterior, periodo durante cual mostraron un continuo descenso. En relación al precio del petróleo, este se había mantenido a lo largo del año, sin embargo a raíz de un acuerdo entre los grandes productores de crudo de recortar la oferta, el precio de este mostró un alza hacia fines de año.

Respecto al comportamiento de los mercados financieros, se pudo apreciar hacia el segundo semestre del año un alza de las tasas de interés tanto nominales como reales, sobre todo en Estados Unidos y el Reino Unido,





reflejándose ello en el aumento del rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años. En cuanto al tipo de cambio, se pudo ver un fortalecimiento del dólar de un 6%, en tanto el Euro y el Yen mostraron debilitamiento.

En relación a la actividad económica en Estados Unidos, esta mostró una desaceleración durante el 2016, con lo que se estima un crecimiento de 1.6%, esto debido a un nivel bajo en sus exportaciones, una continua disminución de sus inventarios y una desaceleración en la inversión. Por su parte, en la Eurozona el crecimiento económico mostró un retroceso en comparación al 2015, situándose en 1.6%, debido principalmente a que la demanda interna y las exportaciones perdieron impulso, no tanto por el voto a favor de la salida de Gran Bretaña de la zona europea, ya que, como se ha mencionado líneas arriba, el impacto de esta decisión se verá más adelante. En lo que respecta a Japón, el crecimiento para el 2016 se estima en 1%, mostrando una mejoría en el consumo privado y un debilitamiento en las inversiones y exportaciones. Por último, se estima que China crecerá 6.7% en el 2016, lo que significaría una leve desaceleración, esto explicado porque la economía del gigante asiático está adoptando un nuevo equilibrio, pasando de tener un fuerte foco en el sector industrial al sector servicios.

En cuanto a América Latina, las estimaciones del reporte del Banco Mundial señalan un crecimiento negativo de -1.4% que, a pesar del avance de México, se ve afectado por la recesión experimentada en Brasil y Argentina, así como el continuo retroceso de Venezuela.

Por otro lado, para los países de la región andina asociados al MILA se pronostica desempeños positivos para el año 2016, siendo Perú el que tendría un mejor desempeño con un crecimiento de 3.9%, seguido de Colombia y México con un 2.2% y 2.1% respectivamente, y finalmente Chile con un crecimiento estimado de 1.7%.

En lo que respecta a la economía peruana, el crecimiento acumulado de enero a noviembre fue de 3.91%, mostrando así un crecimiento sostenido en los últimos años. Este crecimiento es liderado principalmente por los sectores minería (17.50%), electricidad (7.57%) y telecomunicaciones (8.48%), por el contrario, los sectores que mostraron un decrecimiento en cuanto a su producción fueron pesca (-16.67%), construcción (-3%) y manufactura (-2.49%).

### **Mercado de valores**

La mayoría de los principales mercados de valores del mundo mostraron un comportamiento positivo. El índice Dow Jones cerró el año con ganancias de 13.42%, mientras que el índice tecnológico Nasdaq cerró con un avance de 7.50 %. El NYSE Composite de la Bolsa de Valores de Nueva York tuvo un rendimiento positivo de 9.01%, al igual que el S&P 500 que tuvo un crecimiento de 7.50%.

En lo que respecta a Asia, podemos observar una fuerte pérdida en la plaza China, el Shanghai Composite (SSE Composite Index) registró una caída de 12.31% para el 2016. Por su lado, en Japón el Nikkei 225 Average registró un



leve crecimiento de 0.42%, al igual que el índice Hang Seng HSI de Hong Kong, con un 0.39%.

Por su lado, Europa y el Reino Unido mostraron resultados positivos en la mayoría de sus mercados. Para el caso alemán, el DAX Index de Frankfurt registró un avance de 6.87%, en Francia el CAC 40 de París creció 4.86% y el FTSE 100 London avanzó 14.43%. El único mercado que registro pérdidas fue el Ibex 35 de Madrid con un retroceso de 2.01%.

Para el caso de los mercados latinoamericanos el rendimiento de sus principales bolsas fue positivo. El IPC, índice general de la Bolsa Mexicana de Valores, creció 6.20%, el IGPA de la Bolsa de Comercio de Santiago avanzó 12.80%, el índice general Ibovespa de la Bolsa de Valores de Brasil también registró ganancias de 38.93%, del mismo modo que lo hacía el COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia con 17.16% y finalmente la bolsa argentina con significativo avance de 44.90%.

El mercado peruano, revirtiendo el comportamiento del 2015, en el 2016 tuvo un desempeño positivo, tanto en el rendimiento de los índices como en el aumento de la negociación. De este modo, el SP/BVL Perú General creció 58.06%, el SP/BVL Perú Selectivo 64.01%. Con ello la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima creció a US\$ 124,043 millones, lo que significó un alza de 36.7%, en comparación con el año anterior.

Un punto a mencionar en relación al mercado de valores, es que en junio del 2016 se dio el anuncio del proveedor mundial de índices bursátiles MSCI de mantener a la Bolsa de Valores de Lima con la clasificación de mercado emergente y no degradarla a mercado frontera, con lo que se evitó un retroceso de la plaza limeña al hacerla más riesgosa para invertir y que se dé la salida de capitales por montos superiores a los US\$ 1,500 millones.

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

#### **Valorización total**

Al cierre del año 2016, la valorización total de las tenencias registradas en CAVALI fue equivalente a US\$ 89,398 millones, lo que significó un aumento de 33.99% frente a lo registrado durante el mismo período el año pasado. Este aumento se debió tanto a una apreciación de los instrumentos de renta variable como los de renta fija.

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

Millones de US\$

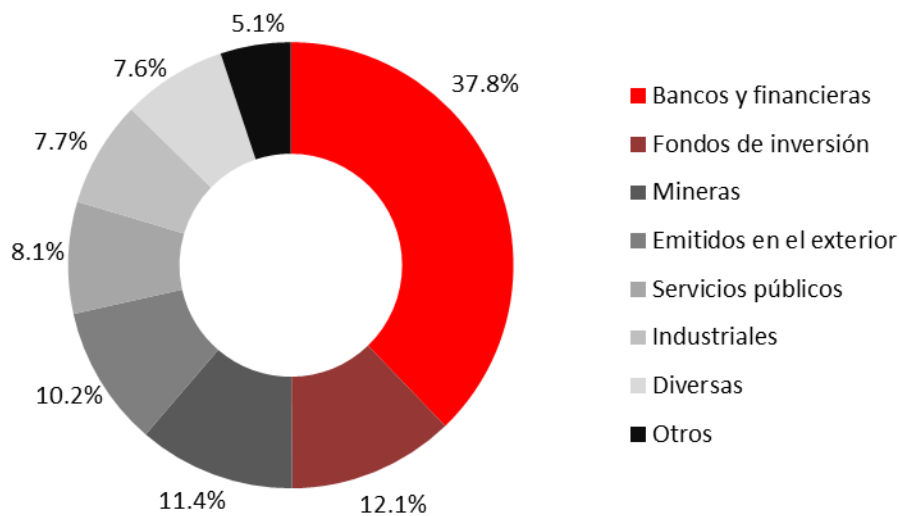
			Diciembre 2016	Variación % a Diciembre 2016	Diciembre 2015
MERCADO	Valorización	Renta variable	124,044	36.83%	90,657
		Renta fija	31,384	30.25%	24,096
		<b>Total</b>	<b>155,428</b>	<b>35.45%</b>	<b>114,753</b>
CAVALI S.A. ICLV	Valorización (1)	Renta variable	58,014	36.11%	42,622
		Renta fija	31,384	30.25%	24,096
		<b>Total</b>	<b>89,398</b>	<b>33.99%</b>	<b>66,718</b>
	Valorización (2)	Renta variable	50,548	42.32%	35,517
		Renta fija	28,050	31.06%	21,403
		<b>Total</b>	<b>78,598</b>	<b>38.09%</b>	<b>56,920</b>

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

[2] Esta valorización incluye solo valores inscritos en BVL

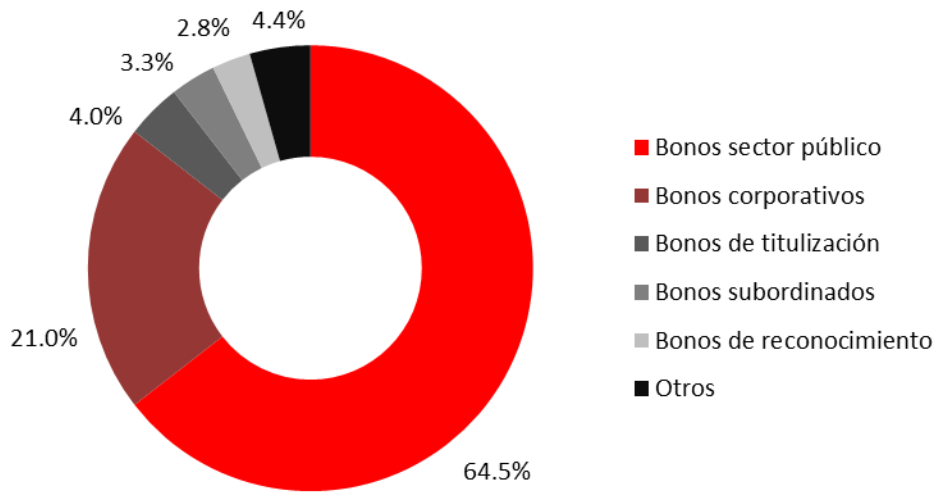
La valorización de las tenencias de renta variable registradas en CAVALI representa el 65% del total. De estos valores registrados en CAVALI, los más destacables fueron: bancos y financieras (37.8%), fondos de inversión (12.1%), mineras (11.4%) y valores emitidos en el exterior (10.2%).

Gráfico 1. Participación sectorial de las tenencias de renta variable



Por su parte, los instrumentos de deuda tienen el 35% de participación dentro de las tenencias registradas en CAVALI. La composición por tipo de instrumento al cierre de 2016 tuvo como componentes principales a los bonos del sector público que lograron una participación del 64.5%. Le siguieron los bonos corporativos con 21.0%, los bonos de titulización con 4.0%, entre otros.

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



### Desmaterialización

Al cierre de 2016 el porcentaje de desmaterialización fue de 50.57%, una cifra 1.96% mayor al 49.60% registrado al cierre de 2015.

**Cuadro 2.** Porcentaje anual de desmaterialización

		Diciembre 2016	% Variación Diciembre 2016	Diciembre 2015
% dematerialización	Renta variable	39.80%	1.53%	39.20%
	Instrumentos de deuda	100.00%	0.00%	100.00%
	Total	50.57%	1.96%	49.60%

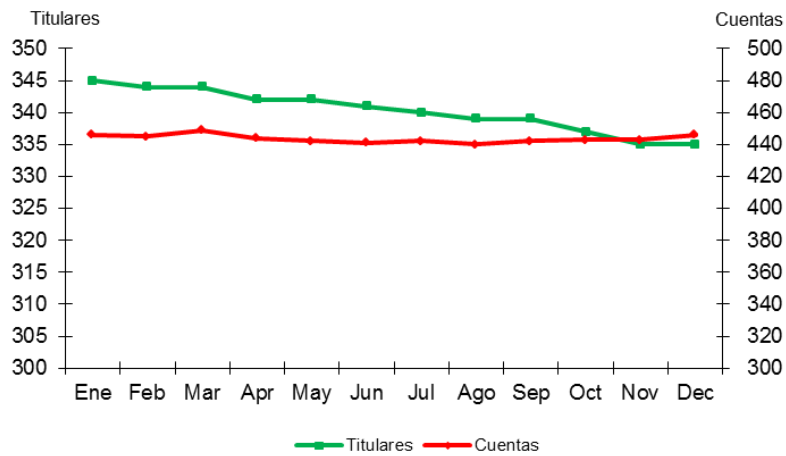
### Titulares y valores

El número de cuentas (relación titular-valor) registradas en CAVALI tuvo un retroceso de 3.09%, explicado por una disminución del número de cuentas registradas. Por otro lado, el número de valores registrados tuvo un aumento conjunto de 7.53%.

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

Concepto		Diciembre 2016	Variación % a diciembre 2015
Total de cuentas registradas		446,283	-0.48%
Número de valores registrados	Renta variable	893	9.71%
	Instrumentos de deuda	803	12.46%
	Total	1,696	10.99%
Número de titulares registrados con saldo		335,702	-2.99%
Residentes	Número de cuentas registradas	439,677	-0.49%
No residentes	Número de cuentas registradas	6,606	0.11%

**Gráfico 3.** Titulares y cuentas



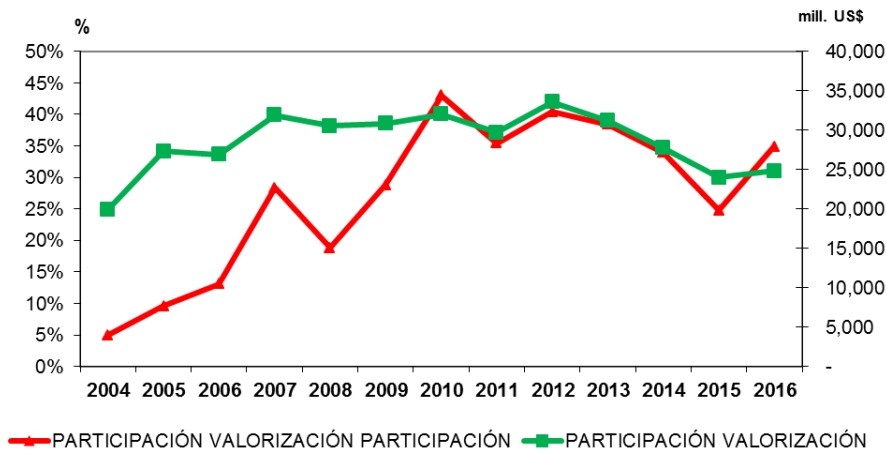
**Inversionistas residentes y no residentes**

La valorización de los inversionistas no residentes aumentó en 40.92% durante el 2016, por una apreciación de las valorizaciones tanto de los instrumentos de renta variable (38.63%), como por los instrumentos de deuda (47.65%). Del mismo modo, la valorización de los inversionistas residentes disminuyó en 31.07%, producida fundamentalmente por el aumento en la valorización de los instrumentos de renta variable (25.64%).

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

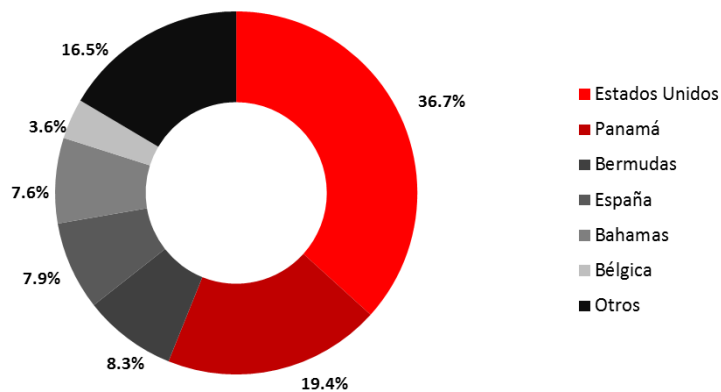
Concepto		Diciembre	Variación %
		2016	A diciembre 2016
Valorización Residentes	Renta variable	37,565	34.78%
	Instrumentos de deuda	23,944	25.64%
	Total	61,509	31.07%
	% del total de valorización	68.80%	-2.18%
Valorización No Residentes	Renta variable	20,449	38.63%
	Instrumentos de deuda	7,440	47.65%
	Total	27,889	40.92%
	% del total de valorización	31.20%	5.18%

**Gráfico 4.** Valorización y participación de tenencias de inversionistas no residentes



En relación a la composición de tenencias de inversionistas no residentes por país, se pudo apreciar que fueron Estados Unidos (36.7%), Panamá (19.4%), Bermudas (8.3%), España (7.9%), Bahamas (7.6%) y Bélgica (3.6) los que tuvieron la mayor participación al cierre de 2016. El primero de estos países es nuevamente el que más participación obtiene del total de inversionistas no residentes y junto a Panamá tienen más del 50% de las tenencias de este tipo de inversionistas.

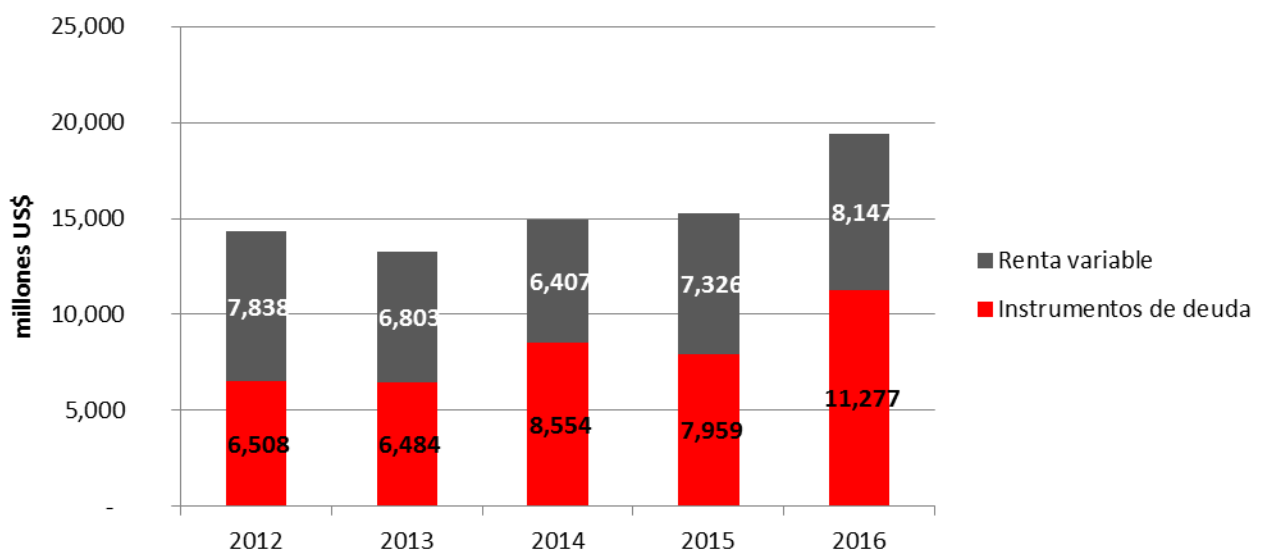
**Gráfico 5.** Composición de la valorización de tenencias por país de inversionistas no residentes



### Valorización de Administradoras de Fondos de Pensiones

Al cierre del 2016, la cartera valorizada de las Administradoras de Fondos de Pensiones, representan el 22% del total de los instrumentos registrados en CAVALI. El mayor monto se encuentra en instrumentos de renta fija, que representan el 13% del total registrado.

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



### Liquidación de operaciones

Durante 2016, CAVALI liquidó operaciones por un total de US\$, 29,594'501,355 entre operaciones con instrumentos de renta variable y renta fija. El 79% 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	6,211,939,628
Instrumentos de deuda	23,382,561,727
<b>Total</b>	<b>29,594,501,355</b>

### Liquidación de operaciones de renta variable

La liquidación de operaciones de renta variable ascendió a US\$ 6,211'939,628. 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 85.8% del total de lo liquidado.

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

Liquidación renta variable	
Modalidad	USD
Rueda contado	5,330,899,096
Operaciones de reporte	880,038,927
Préstamo de valores	328,910
Repos	672,695
<b>Total</b>	<b>6,211,939,628</b>

Los inversionistas residentes fueron quienes realizaron compras y ventas por montos más grandes. Así, la participación de los residentes en las compras fue 65.89%, mientras que la participación de sus ventas fue 52.53%.

**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	425,099,155	15.95%	577,884,017	21.68%	-152,784,862	1,002,983,172	18.8%
AFP	353,928,046	13.28%	208,216,707	7.81%	145,711,339	562,144,754	10.5%
Jurídico e institucional	977,360,699	36.67%	614,132,425	23.04%	363,228,275	1,591,493,124	29.9%
<b>Total Residentes</b>	<b>1,756,387,900</b>	<b>65.89%</b>	<b>1,400,233,149</b>	<b>52.53%</b>		<b>3,156,621,049</b>	<b>59.2%</b>
<b>NO RESIDENTE</b>							
Natural	9,166,305	0.34%	14,989,936	0.56%	-5,823,630	24,156,241	0.5%
Jurídico e institucional	899,895,342	33.76%	1,250,226,463	46.90%	-350,331,121	2,150,121,806	40.3%
<b>Total No Residentes</b>	<b>909,061,648</b>	<b>34.11%</b>	<b>1,265,216,399</b>	<b>47.47%</b>		<b>2,174,278,047</b>	<b>40.8%</b>
<b>Negociación Total</b>	<b>2,665,449,548</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,665,449,548</b>	<b>100.0%</b>		<b>5,330,899,096</b>	<b>100.0%</b>

### Liquidación de operaciones de renta fija

El 87.6% del mercado de renta fija estuvo dominado por los instrumentos del gobierno. Así, la negociación secundaria de deuda pública alcanzó el 54.2%

del total de lo liquidado, mientras que la colocación de bonos del tesoro obtuvo 25.5%, y las letras del tesoro obtuvieron 7.9%.

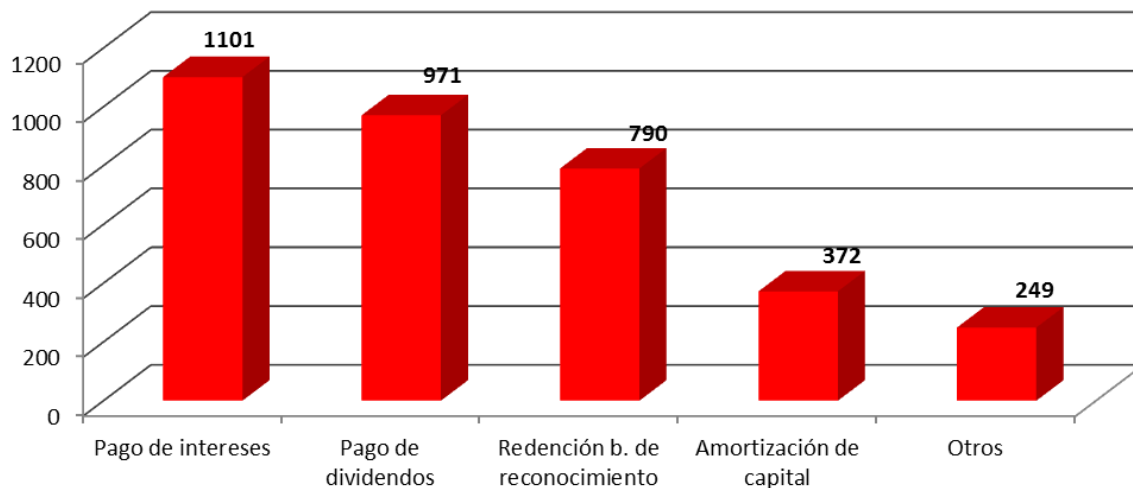
**Cuadro 8.** Liquidación de operaciones de renta fija por modalidad

Liquidación instrumento de deuda	
Modalidad	USD
Mercado secundario deuda pública	12,684,141,483
Colocación Bonos del tesoro	5,969,776,530
Negociación continua	2,108,614,632
Colocación Letras del tesoro	1,844,909,704
Mercado de dinero	617,190,068
Operaciones de reporte	114,453,962
Colocación MAV	43,475,348
<b>Total</b>	<b>23,382,561,727</b>

### Eventos corporativos

A lo largo del 2016, CAVALI registró a solicitud de las empresas emisoras un total de 3,483 eventos corporativos. El evento que registró un número mayor de incidencias fue el pago de intereses por instrumentos de deuda, que alcanzó el 32% del total de eventos (1004), correspondiente tanto a valores nacionales como extranjeros.

**Gráfico 7** Número de eventos corporativos

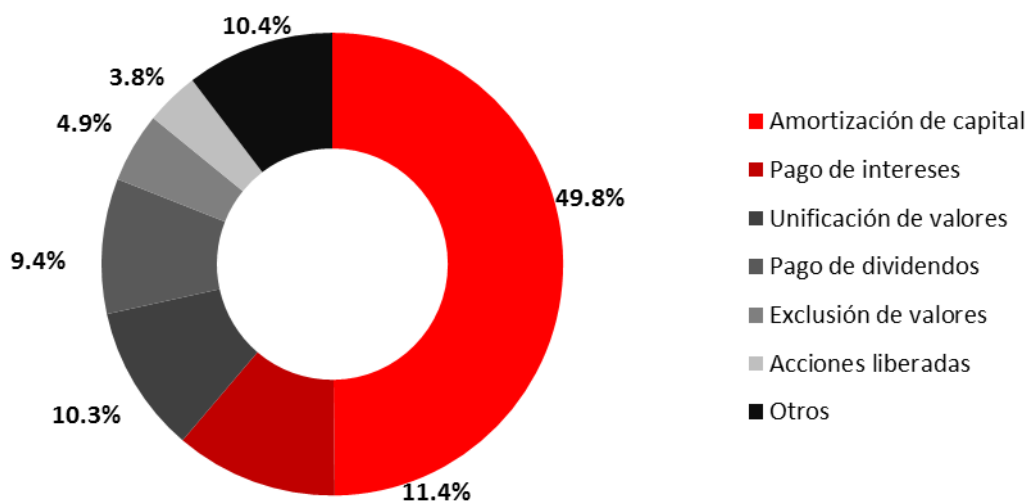


El tipo de evento corporativo que tuvo la valorización más alta fue la amortización de capital (50%), seguido del pago de intereses (11%) y la unificación de valores (9%).



**Cuadro 9 / Gráfico 8.** Valorización de procesos corporativos

Eventos corporativos	US\$
Amortización de capital	7,073,129,465
CVN con variación	1,617,685,207
Pago de intereses	1,463,096,718
Pago de dividendos	1,341,137,009
Unificación de valores	694,209,207
Reducción de capital	532,491,307
Otros	1,471,957,366
<b>Total</b>	<b>14,193,706,279</b>



### SECCIÓN 3: INFORMACIÓN DE GESTIÓN

#### 3.1 Iniciativas y proyectos desarrollados durante 2016

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

##### **a. Lanzamiento de Factrack, la plataforma para el registro centralizado de facturas negociables**

CAVALI dio inicio a sus operaciones como registro centralizado de facturas negociables mediante la plataforma Factrack. Este sistema se ha desarrollado específicamente para que se puedan realizar operaciones de factoring y descuento de facturas negociables de manera eficiente y segura. Al cierre del 2016 se han registrado facturas por un monto total de S/. 640 millones aproximadamente.



Para ello, ha lanzado Factrack, plataforma en Internet que permite el registro de las facturas de modo seguro y confidencial. Gracias a la conexión que CAVALI tiene con Sunat, se verifica la validez de todas las facturas negociables que quieren ser registradas. Así, el sistema facilita el seguimiento del estado de las facturas negociables. Además, la empresa ha puesto a disposición del mercado un sitio web informativo para explicar de manera didáctica los beneficios del servicio para todos los involucrados en las operaciones de factoring.

Asimismo, se ha gestionado la inscripción de 10 nuevos participantes indirectos especiales, es decir, aquellos que solamente pueden registrar títulos valores de contenido crediticio. Entre estas empresas podemos hallar a 8 empresas de factoring (Crece Capital, EFACT, Eurocapital Servicios Financieros, Factoring Total, Innova Factoring, Optima Factoring, Top Capital y Value Investment) y 2 sociedades administradoras de fondos de inversión (Andino SAFI y Compass Group SAFI). No obstante, algunos participantes directos e indirectos se encuentran registrando facturas negociables en CAVALI, entre ellos, el BBVA Banco Continental, Banco de Crédito del Perú, Banco Financiero, Grupo Coril SAB, Diviso SAB, entre otros.

La empresa también se ha unido a Produce (Ministerio de la Producción), la Asociación de Bancos (ASBANC), la Superintendencia de Administración Tributaria y Aduanas (SUNAT) y empresas de factoring para promover el uso de las facturas negociables a nivel nacional. De este modo, especialistas de estas instituciones realizaron capacitaciones en varias regiones importantes del país, entre ellas La Libertad, San Martín, Ica, Piura, Lambayeque, Arequipa, Cusco, entre otras. A esto se sumaron actividades en Lima para informar a empresas adquirentes de bienes y servicios a través de eventos en la Cámara de Comercio de Lima, la Sociedad Nacional de Industrias, entre otras instituciones.

En Lima, por su lado, CAVALI organizó charlas dirigidas a sus participantes y otras audiencias para explicar los beneficios del registro de facturas negociables en Factrack. Del mismo modo, desarrolló una campaña de información para que las empresas adquirentes puedan inscribirse en nuestro sistema y así recibir notificaciones sobre el registro de facturas de sus proveedores.

### ***b. Ciclos de liquidación continua***

CAVALI comenzó a aplicar ciclos continuos de liquidación para las operaciones que las sociedades agentes de bolsa realizan en la Bolsa de Valores de Lima, tanto para las modalidades de renta variable como de renta fija (mercado de dinero y negociación continua).

Gracias a esta iniciativa se contribuye a mejorar la liquidez del mercado, pues se estima que al menos el 70% de las operaciones estarán liquidadas antes del mediodía, con lo que los valores y fondos estarán disponibles con mayor rapidez.



La implementación de los ciclos de liquidación se realizó en coordinación con las sociedades agentes de bolsa. Por ello, se ha pasado de tres ciclos por día a siete ciclos en diciembre (un ciclo por cada hora), y a partir de enero del 2017 se realizará cada 15 minutos.

### **c. Registro de contratos con derivados**

La empresa puso a disposición del mercado el registro de contratos para operaciones con derivados dirigido a que los Participantes de CAVALI (administradoras de fondos de pensiones, bancos, sociedades agentes de bolsa y otras instituciones) puedan realizar este tipo de operaciones entre ellos así como con terceros.

Los contratos que son susceptibles de ser registrados en CAVALI son aquellos celebrados al amparo del contrato marco para operaciones con derivados reconocido por la Superintendencia de Banca y Seguros, siempre que cuenten con la confirmación suscrita electrónicamente mediante el uso de firma digital, realizada a través de los medios establecidos por CAVALI.

### **d. Liquidación entrega contra pago para los mercados mexicano y chileno**

En la búsqueda constante de mejorar los procesos vigentes, CAVALI puso a disposición de sus participantes la alternativa de liquidación entrega contra pago para operaciones de compra y venta de valores en el mercado chileno y mexicano. A través de esta modalidad de liquidación se contribuirá a reducir de manera significativa los riesgos asociados a la liquidación y a mejorar los estándares para las operaciones en el contexto de MILA.

## **3.2. Gestión institucional**

CAVALI ha desarrollado una política integrada de sistemas de gestión basada en el compromiso con la satisfacción de las expectativas de sus clientes, garantizando además, la preservación de la confidencialidad, integridad y disponibilidad de sus activos de información; cumpliendo con los principios de protección de datos personales y asegurando la continuidad de sus servicios con la recuperación de sus actividades críticas en incidentes alteradores; partiendo del principio fundamental de proteger la vida y salud de todos los colaboradores; y buscando una gestión integral de riesgos para asegurar el cumplimiento de los objetivos estratégicos planteados.

En este sentido, la empresa se ha comprometido a través de esta política con la mejora continua de sus procesos, basándose en el cumplimiento de los requisitos de la norma ISO 27001 y los requisitos legales relacionados a la seguridad y salud ocupacional, la protección de datos personales, así como otros requisitos regulatorios aplicables.

Por otro lado, CAVALI continúa como todos los años participando activamente en diversos eventos de la industria con la finalidad de mantener un nivel efectivo de relacionamiento con los principales actores locales e internacionales.



Este año, se organizó el VIII 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 2016 organizado por Citi en los Estados Unidos
- La Asamblea Anual de ACSDA, Asociación de Depósitos Centrales de América.

### 3.3. Administración

A diciembre de 2016, la plana 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

(\*) 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.