

Kallpa
Securities
S.A.B.

2020

*Memoria correspondiente al ejercicio 2020 con la descripción de la
empresa*

Memoria
2020

SECCIÓN I

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

“El presente documento contiene información veraz y suficiente respecto al desarrollo del negocio de Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa S.A. durante el año 2020.

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

*Presidente
(Firmado en el original)*

*Gerente General
(Firmado en el original)*

Lima, 22 de marzo del 2020

La presente declaración se emite en cumplimiento de lo dispuesto por la Resolución 94-2002-EF/94.10

SECCIÓN II

NEGOCIO

2.1 DATOS GENERALES:

2.1.1 Denominación social:

La sociedad lleva la denominación de KALLPA SECURITIES SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A. – KALLPA SAB desde su creación.

2.1.2 Domicilio fiscal:

Nuestra oficina se encuentra ubicada en Jr. Monterrosa 233, Oficina 902 – Urb. Chacarilla del Estanque, Surco. El número de nuestra central telefónica es 630-7500 y el Fax es 638-5136

2.1.3 Constitución:

Kallpa SAB fue constituida el 25 de junio del 2008, iniciando sus operaciones el 01 de octubre de 2008. Su constitución consta en escritura pública extendida ante Notario de Lima Manuel Noya De La Piedra y está inscrita en la partida N° 12198762 de la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos de Lima (SUNARP).

2.1.4 Grupo Económico:

Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa S.A., no pertenece a ningún grupo económico.

2.1.5 Capital Social, acciones creadas y emitidas y número y valor nominal de las acciones

Al 31 de diciembre de 2020 el Capital Social está representado por 4'493,637 acciones, íntegramente suscritas y pagadas, cuyo valor nominal es S/ 1.00 por acción. Al 31 de diciembre del 2019 el monto del capital social ascendía a S/ 4'493,637 (CUATRO MILLONES CUATROCIENTOS NOVENTA Y TRES MIL SEISCIENTOS TREINTA Y SIETE Y 00/100 SOLES).

2.1.6 Estructura accionaria

La composición de Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa S.A. al 31 de diciembre del 2020 es la siguiente: Alberto Alejandro Arispe Bazán es titular de 35.55% de las acciones, Ricardo Fernando Carrión Kuriyama es titular de 30.47% de las acciones, Emilio Hader Saba Ode es titular de 23.00% de las acciones, Elizabeth Cueva Gárate es titular de 5.63% de las acciones, Pablo Manuel Berckholtz Velarde es titular de 5.35% de las acciones.

2.2 DESCRIPCIÓN DE OPERACIONES Y DESARROLLO:

2.2.1 Objeto Social:

Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa S.A. es una sociedad anónima que tiene por objeto principal dedicarse a la intermediación de valores en uno o más mecanismos centralizados que operen en las bolsas en las que sean miembros. Kallpa SAB pertenece al CIU 7499 de la división de otras Actividades Empresariales.

2.2.2 Plazo de duración del negocio:

El plazo de la duración de la sociedad es indeterminado.

2.2.3 Evolución de las operaciones en la empresa:

En el 2020, el Retorno sobre el Patrimonio de la empresa fue de 26.4% y la participación de mercado por volúmenes negociados en instrumentos financieros de renta variable en la Bolsa de valores de Lima fue de 1.3%. El volumen negociado promedio mensual por Kallpa SAB en el Perú y el extranjero en 2020 fue de S/ 517.0 millones, lo cual representó un incremento de 50.6% respecto al registrado en 2019 de S/ 343.3 millones. El departamento de análisis (equity research) de Kallpa SAB cubre 19 empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Además Kallpa SAB participa activamente en negocios de mercados de capitales y finanzas corporativas.

2.2.4 Descripción de los principales activos

Al 31 de diciembre de 2020, Kallpa SAB cuenta con activos suficientes para garantizar el normal desarrollo de sus operaciones vinculadas a la intermediación de valores. A continuación, detallamos nuestros activos:

<i>Activos Corrientes</i>	<i>S/</i>	<i>9'956,260</i>
<i>Activo Fijo (neto de depreciación)</i>	<i>S/</i>	<i>306,234</i>
<i>Activos intangibles (neto de amortización)</i>	<i>S/</i>	<i>88,260</i>
<i>Otros Activos</i>	<i>S/</i>	<i>5'520,680</i>
<i>Total Activos</i>	<i>S/</i>	<i>18,206,521</i>

2.2.5 Número de personal empleado

Al 31 de diciembre de 2020, el personal de Kallpa SAB S.A. es el siguiente:

<i>PERIODO</i>	<i>GERENTES</i>	<i>EMPLEADOS</i>	<i>REPRESENTANTES</i>	<i>TOTAL</i>
<i>Dic-20</i>	<i>3</i>	<i>10</i>	<i>2</i>	<i>15</i>

Carta del Gerente General

Estimados accionistas:

En el año 2020 se reportó un retroceso en el mercado luego de haberse recuperado en el 2019. El S&P/BVL Peru Select, índice representativo de la BVL, presentó una caída de 4.9% en dólares americanos y los volúmenes negociados en bolsa se incrementaron 3.9%, luego de subir 7.0% en 2019. Los volúmenes negociados en renta variable por Kallpa SAB en la BVL, por su parte, retrocedieron 81.0%, mientras que la negociación en el extranjero aumentó en 220.2%. De otro lado, el monto negociado en renta fija se redujo en 80.8% y el monto negociado en tipo de cambio aumentó 217.0%. Con ello los volúmenes negociados totales de Kallpa SAB (local más internacional) avanzaron 50.6% (43.7% en dólares).

Al cierre del ejercicio 2020, la empresa tuvo una utilidad neta de S/ 3,191,247, 109.4% mayor a la utilidad neta registrada en 2019 (S/ 1, 524,028). Por ello, el retorno sobre el patrimonio fue de 26.4%, superior al 13.4% registrado en el 2019.

Kallpa SAB se encuentra organizada en 4 gerencias unidades de negocio y una gerencia de soporte. Las gerencias unidades de negocio son: Gerencia de Trading y Brokerage, Gerencia de Mercado de Capitales y Finanzas Corporativas, Gerencia de Transacciones Especiales y Gerencia de Administración de Activos. La gerencia de Administración da el soporte adecuado a las otras áreas.

La gerencia de Trading y Brokerage opera en tres mercados: instrumentos financieros de renta fija, instrumentos financieros de renta variable y mercado cambiario. El objetivo de la gerencia fue incrementar los volúmenes negociados y la base de clientes de la SAB.

Bajo este contexto, Kallpa Securities SAB obtuvo el décimo lugar en el ranking de sociedades agentes de bolsa (SABs) por volúmenes negociados en renta variable en la BVL entre 21 SABs, según la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV). La participación de mercado en este segmento retrocedió de 7.3% en el 2019 a 1.3% en el 2020.

El volumen negociado total de Kallpa SAB en dólares aumentó 43.7% en 2020 vs. 2019 y el valor de la custodia aumentó de US\$ 345 millones a US\$ 360 millones.

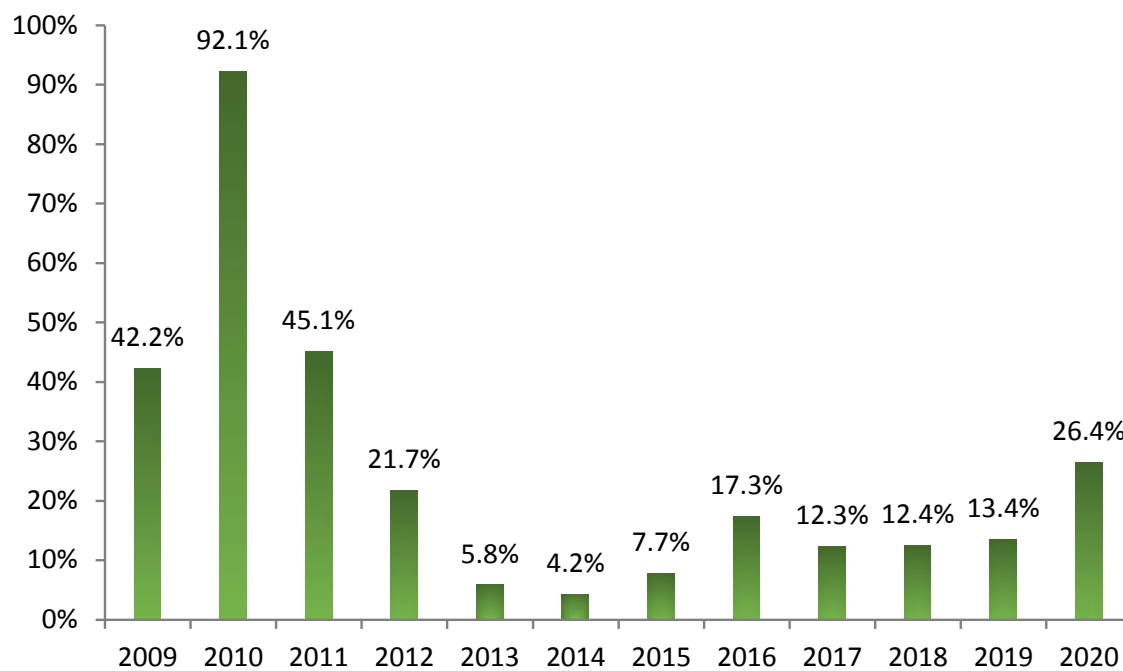
En el 2020, Kallpa SAB ha continuado produciendo buen research y ofreciendo a sus clientes los mejores reportes en análisis fundamental de acciones. En el 2020 se emitieron más de 100 reportes de Research de 19 empresas que cotizan en la BVL bajo la cobertura de Kallpa SAB. Ante esto, Kallpa SAB es reconocida como una de las mejores SABs en equity research en el Perú.

Al cierre del 2020 contamos con dos oficinas de representación a nivel nacional. Estas son: la oficina central, ubicada en Monterosa 233, oficina 902, Chacarilla, Surco, Lima, Perú, y la oficina de Miraflores, Lima.

Kallpa SAB continuó liderando el segmento de advisory y sponsorship de empresas mineras juniors que cotizan en la BVL. Durante el 2020 Kallpa SAB fue líder en el mercado de juniors al ser sponsor de 8 compañías que listan en el Segmento de Capital de Riesgo de la BVL.

A continuación, un cuadro con los retornos sobre el patrimonio de Kallpa SAB 2009-2020. Cabe destacar que el ROE promedio entre los años 2010 y 2020 fue de 23.5%.

Gráfico 1. Retorno sobre patrimonio de Kallpa SAB (2009-2020)



Fuente: Kallpa SAB

Atentamente,

Alberto Arispe Bazán
Gerente General

Misión,

Contribuir activamente al desarrollo del mercado de capitales en el Perú, proporcionando eficientemente servicios financieros como brokerage de valores, administración de portafolios, asesoría financiera, finanzas corporativas y otros servicios relacionados a la banca de inversión.

Visión,

Ser líder en los servicios financieros que brinda la empresa, buscando siempre satisfacer a nuestros clientes, ayudándolos a optimizar la asignación de su capital.

Valores,

- 1) *Proactividad*
- 2) *Excelencia en el Servicio*
- 3) *Integridad*
- 4) *Trabajo en Equipo*
- 5) *Orientación a Resultados*

Objetivos estratégicos,

- *Ofrecer un adecuado retorno sobre el capital a los accionistas de la empresa: como mínimo 18% por año.*
- *Incrementar el valor del nombre "Kallpa Securities SAB" en el mercado peruano.*
- *Ganar sostenidamente participación de mercado en los mercados en que compite la empresa.*
- *Ser una empresa competitiva, eficiente y con una adecuada gestión interna.*
- *Promover y difundir la cultura bursátil en el Perú, con el objetivo de contribuir a tener una mayor participación de demandantes y ofertantes en el mercado de valores peruano en el largo plazo.*

Nuestro Directorio,

Ricardo Carrion Kuriyama, Presidente

Elizabeth Cueva Gárate.

Emilio Saba Ode

Nuestro equipo de trabajo,

Alberto Arispe – Gerente General

Master en Administración de Empresas (MBA) de la Escuela de Negocios de Stern de la Universidad de Nueva York en 2000 y Bachiller en Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú en 1993. Entre 2005-2008 fue gerente de desarrollo de proyectos de la Bolsa de Valores de Lima. Entre el 2000- 2005 radicó en Nueva York donde se desempeñó como Vicepresidente de la División de Mercados Emergentes de Swiss Re Corp. Asimismo, desde el 2005, es profesor contratado de la Escuela de Negocios de la Universidad de Lima, donde dicta el curso Mercado de Valores.

Ricardo Carrión – Gerente de Mercado de Capitales y Finanzas Corporativas

Bachiller en Administración de Empresas de la Universidad de Lima, con especialización en Finanzas. Cuenta con más de 15 años de experiencia en banca. En los últimos años se desempeñó en las divisiones de Finanzas Corporativas y Mercado de Capitales del Banco de Crédito del Perú, participando en las operaciones más relevantes del mercado peruano tanto en banca como en mercado de capitales. Cuenta con amplia experiencia en estructuraciones de instrumentos de deuda/capital (Bonos Corporativos, Bonos Titulizados, Papeles Comerciales y emisiones de acciones, entre otros). Durante el año 2007 fue asesor externo de la Bolsa de Valores de Lima.

Miguel Rodríguez – Gerente de Transacciones Especiales

Máster en Riesgos Corporativos por la Universidad Francisco de Vitoria de España, Magister en Finanzas por la Universidad del Pacífico e Ingeniero Economista por la Universidad Nacional de Ingeniería. Cuenta con más de 20 años de experiencia con especialización en ofertas primarias, OPA, OPC y ofertas de canje y redención de acciones de inversión. Entre 2012-2017 fue Jefe Operaciones Especiales en Credicorp Capital Bolsa y entre 1997-2011 se desempeñó como Jefe de Ofertas Públicas en la SMV. Posee más de 10 años de experiencia como docente en las universidades San Ignacio de Loyola, ESAN, UNAC y UNMSM, en temas vinculados a inversiones, finanzas y administración de riesgos.

Eduardo Fernandini – Head Trader

Master en Finanzas por la universidad ESAN e Ingeniero de Gestión Empresarial de la Universidad Nacional Agraria La Molina. Cuenta con una especialización en Finanzas Corporativas en la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas. Tiene 10 años de experiencia en el mercado de valores peruano, los que trabajó en la Bolsa de Valores de Lima como Analista de Seguimiento de Mercados en el área de Dirección de Mercados y posteriormente como Analista de Desarrollo de Proyectos. Anteriormente trabajó en el área de Gestión de Servicios y Operaciones en Cavali S.A. I.C.L.V.

Marco Contreras – Jefe de Research

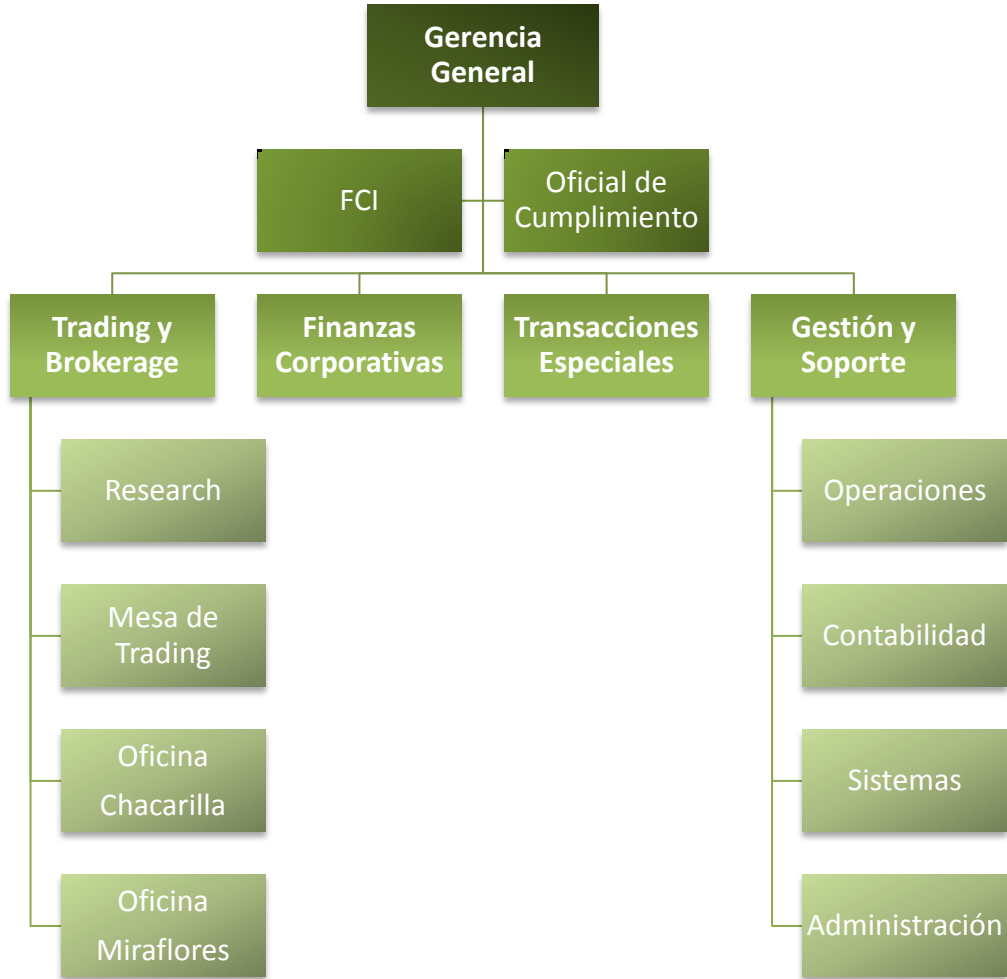
Bachiller en Economía de la Universidad del Pacífico, con especialización en valorización de empresas y finanzas corporativas por la Escuela de Negocios de Stern de la Universidad de Nueva York. Cuenta con el examen nivel 1 del CFA aprobado. Tiene con 8 años de experiencia en inversiones y valorización de empresas. Previamente apoyó el área de Inversiones y Estructuración del Fondo Mivivienda S.A. Asimismo, brindó apoyo al área de Equity Research de Scotia Bolsa. Actualmente se desempeña como Jefe de Research.

Ramiro Adrián Misari Cabrera – Jefe de Operaciones y TI

Ingeniero de Sistemas de la Universidad San Martín de Porres, cuenta con un MBA en Administración de Negocios de la Universidad San Martín de Porres y una Certificación PMI & CAPM en Gerencia de Proyectos y Calidad por la Pontificia Universidad Católica del Perú; con alta experiencia en análisis y diseño, implementación de procesos, soluciones tecnológicas, planificación de políticas de control, gestión de proyectos, entre otros.

ORGANIGRAMA KALLPA SAB

Gráfico 2. Organigrama Kallpa SAB



Operaciones

Gerencia de Trading y Brokerage

La Gerencia de Trading y Brokerage representó el 92% de los ingresos de Kallpa SAB en 2020 (87% en 2019).

En el periodo enero-diciembre 2020, Kallpa SAB negoció a nivel global S/ 6,204 millones, 50.6% más que en el 2019.

En mercados internacionales se negociaron S/ 996.5 millones en el 2020, cifra 122.7% superior a lo registrado en el 2019.

A nivel local, se negociaron S/ 335.7 millones en instrumentos financieros de renta variable en la BVL, lo cual representó un retroceso de 81.0% en comparación al año anterior.

Tabla 1. Ranking de SABs por volúmenes negociados en renta variable en la BVL en 2020

Volumen Negociado en Renta Variable (S/)			
	Del 1 de enero al 31 de diciembre	Market Share	
1	CREDICORP CAPITAL SAB	8,364,965,844	32.04%
2	BBVA SAB	7,661,187,019	29.35%
3	SEMINARIO y CIA. SAB	2,727,814,636	10.45%
4	SCOTIA BOLSA SAB	2,258,714,576	8.65%
5	BTG PACTUAL PERU SAB	1,000,980,149	3.83%
6	LARRAIN VIAL SAB	860,039,987	3.29%
7	GRUPO CORIL SAB	818,967,786	3.14%
8	INTELIGO SAB	783,483,928	3.00%
9	INVESTA SAB	561,264,414	2.15%
10	KALLPA SECURITIES SAB	335,737,668	1.29%
11	SAB SURA	319,627,214	1.22%
12	MAGOT SAB	89,391,871	0.34%
13	INVERSION Y DESARROLLO SAB	72,902,539	0.28%
14	SAB CARTISA PERU	65,487,971	0.25%
15	RENTA4 SAB	49,791,016	0.19%
16	DIVISO BOLSA SAB	49,756,044	0.19%
17	ACRES SAB	35,964,897	0.14%
18	FIT CAPITAL SAB	20,789,437	0.08%
19	PROVALOR SAB	12,329,507	0.05%
20	BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	10,929,274	0.04%
21	TRADEK SAB	5,079,139	0.02%
TOTAL		26,105,204,915	100.00%

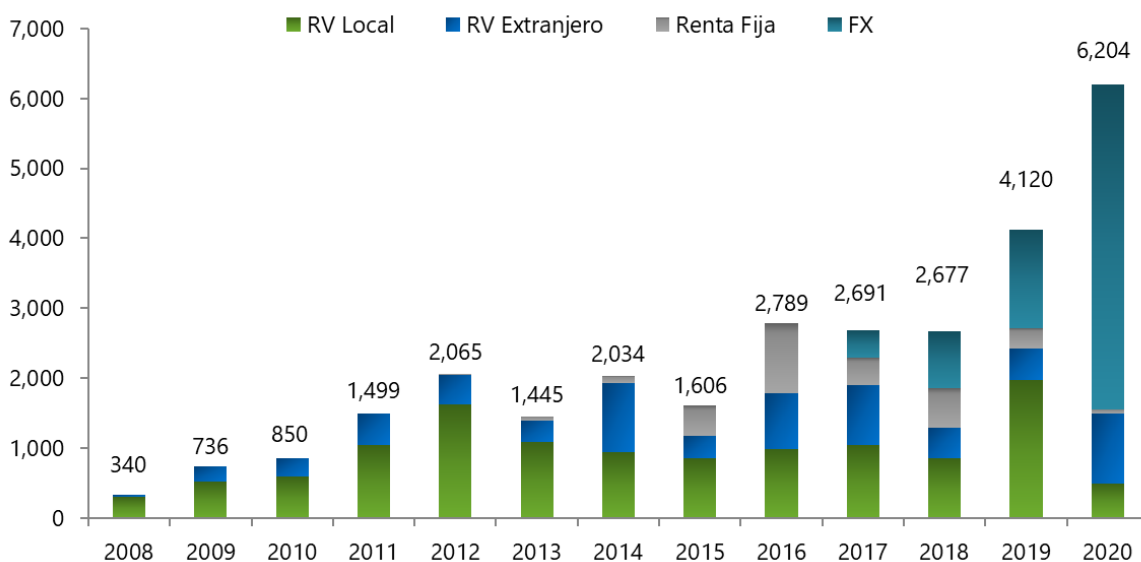
Fuente: SMV

Tabla 2. Montos Negociados en renta variable en la BVL (2017-2020)

MONTOS NEGOCIADOS 2017 - (\$/)		MONTOS NEGOCIADOS 2018 - (\$/)		MONTOS NEGOCIADOS 2019 - (\$/)		MONTOS NEGOCIADOS 2020 - (\$/)	
1 CREDICORP CAPITAL SAB	15,759,811,179	1 CREDICORP CAPITAL SAB	10,510,623,053	1 CREDICORP CAPITAL SAB	7,594,708,169	1 CREDICORP CAPITAL SAB	8,364,965,844
2 CONTINENTAL BOLSA SAB	7,690,584,151	2 SEMINARIO y CIA. SAB	2,439,296,131	2 BTG PACTUAL PERU SAB	3,548,093,479	2 BBVA SAB	7,661,187,019
3 BTG PACTUAL PERU SAB	4,565,323,484	3 BTG PACTUAL PERU SAB	2,139,506,421	3 INTELIGO SAB	3,494,484,638	3 SEMINARIO y CIA. SAB	2,727,814,636
4 INTELIGO SAB	2,953,224,934	4 INTELIGO SAB	2,087,563,216	4 SEMINARIO y CIA. SAB	2,582,999,720	4 SCOTIA BOLSA SAB	2,258,714,576
5 SEMINARIO y CIA. SAB	2,752,941,646	5 SCOTIA BOLSA SAB	1,602,599,476	5 SCOTIA BOLSA SAB	1,828,701,919	5 BTG PACTUAL PERU SAB	1,000,980,149
6 LARRAIN VIAL SAB	2,353,974,970	6 LARRAIN VIAL SAB	1,297,675,901	6 KALLPA SECURITIES SAB	1,763,586,704	6 LARRAIN VIAL SAB	860,039,987
7 SCOTIA BOLSA SAB	1,665,983,891	7 CONTINENTAL BOLSA SAB	674,384,904	7 CONTINENTAL BOLSA SAB	1,284,411,531	7 GRUPO CORIL SAB	818,967,786
8 SAB SURA	984,157,266	8 KALLPA SECURITIES SAB	417,084,154	8 LARRAIN VIAL SAB	765,753,165	8 INTELIGO SAB	783,483,928
9 KALLPA SECURITIES SAB	640,122,362	9 GRUPO CORIL SAB	222,970,478	9 GRUPO CORIL SAB	393,472,270	9 INVESTA SAB	561,264,414
10 GRUPO CORIL SAB	317,846,030	10 SAB SURA	186,799,282	10 SAB SURA	340,837,701	10 KALLPA SECURITIES SAB	335,737,668
11 MAGOT SAB	274,597,505	11 INVESTA SAB	172,112,987	11 INVESTA SAB	312,688,618	11 SAB SURA	319,627,214
12 DIVISO BOLSA SAB	266,352,211	12 INVERSION Y DESARROLLO SAB	102,295,184	12 MAGOT SAB	72,708,769	12 MAGOT SAB	89,391,871
13 INVERSION Y DESARROLLO SAB	214,642,902	13 MAGOT SAB	86,338,657	13 INVERSION Y DESARROLLO SAB	59,403,028	13 INVERSION Y DESARROLLO SAB	72,902,539
14 INVESTA SAB	198,888,157	14 PROVALOR SAB	70,380,729	14 SAB CARTISA PERU	50,815,697	14 SAB CARTISA PERU	65,487,971
15 SAB CARTISA PERU	117,025,170	15 DIVISO BOLSA SAB	61,096,037	15 DIVISO BOLSA SAB	36,997,152	15 RENTA4 SAB	49,791,016
16 ADCAP SECURITIES PERU SAB	90,019,455	16 SAB CARTISA PERU	57,563,890	16 RENTA4 SAB	30,197,081	16 DIVISO BOLSA SAB	49,756,044
17 CA PERU SAB	70,872,809	17 ADCAP SECURITIES PERU SAB	48,085,117	17 ADCAP SECURITIES PERU SAB	15,770,743	17 ACRES SAB	35,964,897
18 PROVALOR SAB	63,841,174	18 ACRES SAB	47,085,168	18 PROVALOR SAB	14,601,631	18 FIT CAPITAL SAB	20,789,437
19 RENTA4 SAB	61,489,116	19 RENTA4 SAB	32,852,392	19 BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	8,319,817	19 PROVALOR SAB	12,329,507
20 BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	46,009,282	20 CA PERU SAB	15,794,907	20 ACRES SAB	3,539,343	20 BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	10,929,274
21 Otros	120,046,382	21 Otros	20,216,934	21 TRADEK SAB	2,246,987	21 TRADEK SAB	5,079,139
TOTAL	41,207,754,076	TOTAL	22,292,325,017	TOTAL	24,204,338,162	TOTAL	26,105,204,915

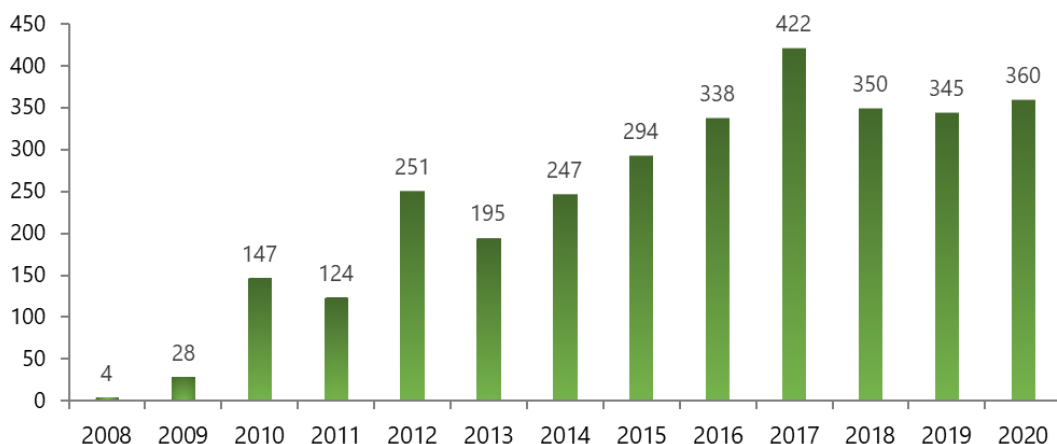
Fuente: SMV

Gráfico 3. Montos negociados totales en Kallpa SAB (En millones de S/)



Fuente: Kallpa SAB

Gráfico 4. Activos en custodia (En millones de US\$)



Fuente: Kallpa SAB

Asimismo, cabe destacar el trabajo de análisis del área de Research, quienes elaboran los reportes de valorización de empresas con recomendaciones de compra/venta en el mercado nacional. Al cierre del 2020, nuestros analistas han publicado más de 100 reportes de empresas como Credicorp, Intercorp Financial Services, Southern Copper, Volcan, Cerro Verde, Compañía de Minas Buenaventura, Alicorp, Ferreycorp, Aenza, Unacem, Cementos Pacasmayo, Enel Generación, Enel Distribución, Engie Perú, InRetail Perú Corp., y Nexa Resources Perú. Ello marca una diferencia entre Kallpa SAB y la competencia. Kallpa SAB basa sus recomendaciones de inversión en el análisis fundamental de acciones, reuniones con las gerencias de las empresas, entre otras variables económicas/financieras.

Gerencia de Finanzas Corporativas y Mercado de Capitales

La Gerencia de Mercado de Capitales y Finanzas Corporativas representó el 8% de los ingresos de Kallpa SAB en el año 2020. Dichos ingresos provinieron principalmente de las comisiones generadas por la SAB en colocaciones primarias de instrumentos de renta fija y renta variable. La empresa también realizó importantes actividades de banca de inversión (valorizaciones de empresas, mandatos de estructuración de instrumentos de deuda, entre otros).

Kallpa SAB se ha mantenido como líder en el Segmento de Capital de Riesgo de la Bolsa de Valores de Lima. Durante el 2020 fue Sponsor de 8 compañías que se encontraban listadas en este segmento. A continuación, un cuadro de las empresas que Kallpa SAB patrocinó en 2020.

Tabla 3. Empresas Junior bajo Sponsorship de Kallpa SAB**Segmento de Capital de Riesgo BVL: Empresas Junior bajo el Sponsorship de KALLPA SAB**

	Compañía	Ticker	Metales	Fecha Listado	Cap. Bursátil* (US\$ MM)	Página Web
1	Alturas Mineras Corp.	ALT	Cobre y oro	Jun-08	0.72	www.alturasminerals.com/
2	Bear Creek Mining Corp.	BCM	Plata, plomo y zinc	May-18	275.50	www.bearcreekmining.com/
3	Candente Copper Corp.	DNT	Cobre, oro y plata	Feb-07	30.10	www.candentecopper.com/
4	Panoro Minerals Ltd.	PML	Cobre y oro	Jun-07	25.00	www.panoro.com/
5	PPX Mining Corp.	PPX	Oro	Mar-11	17.30	www.ppxmining.com/
6	Regulus Resources Inc.	REG	Polimetálica	Dec-12	85.31	www.regulusresources.com/
7	Rio2 Ltd.	RIO	Oro	Set-18	36.30	www.rio2.com/
8	Tinka Resources Limited	TK	Zinc y estaño	Oct-17	59.62	www.tinkaresources.com/

*Capitalización bursátil al 31 de diciembre de 2020

Creemos firmemente que el desarrollo de la Gerencia de Mercado de Capitales para los próximos años será un componente importante en el crecimiento de Kallpa SAB y por tal motivo recalamos que la labor de esta Gerencia no sólo se enfoca en generar rentabilidad para nuestra compañía en el corto plazo. Se buscan relaciones de largo plazo con las diferentes empresas con las que trabajamos. A esto se suma nuestra labor educativa en el mercado de valores local, a través de reuniones con empresas que deseen aprender más de las actividades que engloba el mundo del mercado de capitales.

La Gerencia de Transacciones Especiales se creó en noviembre 2017 y participó en diversas operaciones en el 2020, como la determinación del precio mínimo de las acciones comunes de Luz del Sur para la Oferta Pública de Adquisición (OPA) a realizarse en 2021. Asimismo, obtuvimos la buena pro para participar como intermediarios en las ofertas públicas de compra (OPC) sobre las acciones comunes y de inversión de Exsa S.A., y, en la oferta pública de redención sobre las acciones de inversión emitidas por Exsa S.A., todas las cuales serán formuladas por el propio emisor.

Panorama económico y financiero 2020

En el 2020, la economía peruana presentó una caída de 11.14%, su menor tasa de crecimiento en las últimas tres décadas, y, por debajo del avance de 2.15% registrado en el 2019. Ello se debe principalmente a una fuerte contracción en la demanda interna, un entorno político de alta incertidumbre y una recesión del crecimiento económico a nivel global por los efectos de la pandemia del COVID-19.

Para contrarrestar la expansión del virus, el gobierno decretó diversas medidas sanitarias, declarando estado de emergencia nacional y una cuarentena que duró alrededor de tres meses. Los sectores que resultaron más afectados por la pandemia y las medidas restrictivas del gobierno fueron: i) Comercio (-15.98%) ante la contracción tanto del comercio mayorista, minorista y automotriz, ii) Minería e Hidrocarburos (-13.16%) dada la paralización parcial de operaciones, y iii) Manufactura (-13.36%) arrastrado por el resultado del sector fabril no primario, ante la disminución de sus tres componentes (bienes intermedios, de consumo, y de capital).

Por otro lado, la balanza comercial alcanzó un superávit de US\$ 7,750 MM, cifra mayor al superávit comercial de US\$ 6,614 MM del 2019, debido principalmente a un menor volumen importado, por las menores compras de combustibles, lubricantes y productos conexos (-28,1%), bienes de consumo duradero (-21,3%), materias primas y productos intermedios (-12,3%), y bienes de capital y materiales de construcción (-14,1%). En medio de la menor actividad económica, el Banco Central de Reserva decidió realizar 2 recortes de 100 puntos básicos en la tasa de referencia, con la finalidad de estimular el consumo y la inversión, así como proveer un bajo costo de financiamiento.

Asimismo, se observó un fuerte incremento en el riesgo político, dada la vacancia de Martín Vizcarra y la posterior renuncia de Manuel Merino. Finalmente, Francisco Sagasti asumió la presidencia de la República, encabezando un gobierno interino que estará en el poder hasta julio de 2021.

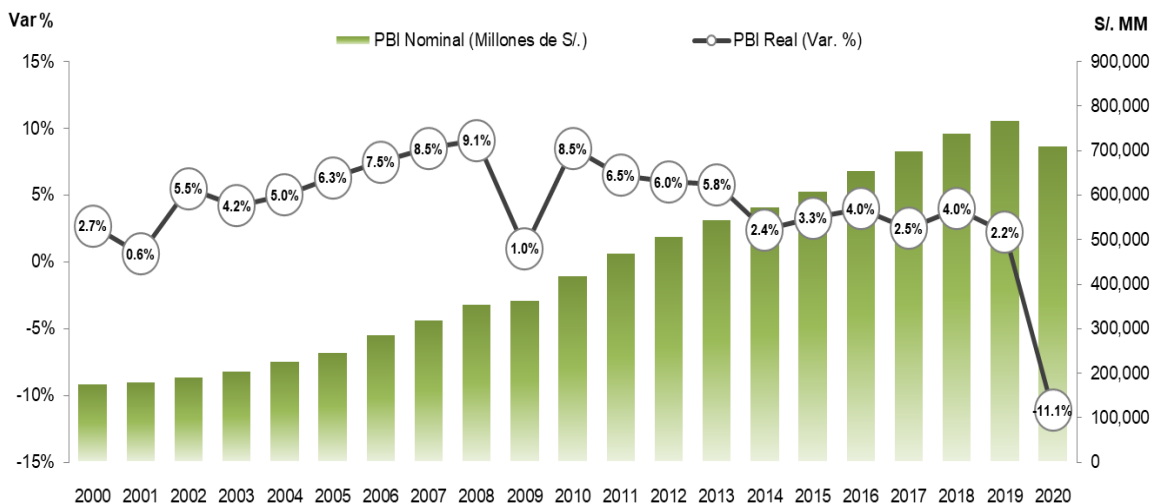
Para el 2021 el consenso de analistas consultados por Bloomberg espera un crecimiento económico de 9.1%. Este aumento estaría influenciado por la recuperación de la demanda interna, así como de los distintos sectores de la economía, a medida que se alivian las restricciones impuestas por el Gobierno y se lleva a cabo el proceso de vacunación de la población. Asimismo, se espera que el Banco Central de Reserva ejecute una apropiada política monetaria para mantener la inflación en su rango objetivo. Cabe destacar que el riesgo político para el 2021 radica en las elecciones presidenciales a llevarse a cabo en el mes de abril.

Respecto a la inversión pública, resaltamos que el presupuesto público para el 2021 asciende a S/ 183,029 MM y se espera que se utilicen en inversión en salud y educación, y para aliviar la pobreza y promover la reactivación económica.

En el plano internacional, el PBI de Estados Unidos tuvo un retroceso de 3.5%, en medio de una contracción en el gasto de los hogares y las exportaciones. Durante el 2020 se ejecutaron 2 recortes en la tasa de referencia de la Fed, con el objetivo de brindar estímulos a la economía, dejando la tasa de referencia entre el rango de 0.00% - 0.25%. Asimismo, durante el año se aprobaron dos paquetes de estímulo por US\$ 2.2 billones y US\$ 1.4 billones en los meses de marzo y diciembre, respectivamente.

La economía de Europa cerró el 2020 con una caída de 6.1% luego de siete años de crecimiento ininterrumpido. Entre los factores que afectaron a la región europea estuvieron: i) las drásticas medidas de confinamiento ante los altos niveles de contagios de COVID-19, ii) la menor producción industrial, y iii) El Brexit, la salida del Reino Unido de la Unión Europea, que provocó una menor participación de la Unión Europea en el comercio internacional.

Gráfico 5. Evolución del PBI en el periodo 2000 – 2020



Fuente: Banco Central de Reserva

La demanda interna registró una contracción de 9.8% (mientras que en el 2019 tuvo un crecimiento de 2.4%) sustentada en las caídas de inversión pública (-17.7%) e inversión privada (-17.2%). Por otro lado, las exportaciones retrocedieron 20.0%, y las importaciones cayeron 15.6%.

Tabla 4. Descomposición del PBI por sectores (Variaciones porcentuales) *

Sectores	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Agropecuario	1.6	3.5	2.7	2.6	7.5	3.5	1.3
Pesca	-27.9	15.9	-10.1	4.7	39.7	-17.2	2.1
Minería	-0.9	9.5	16.3	3.4	-1.3	-0.8	-13.5
Hidrocarburos					0.0	4.6	-11.0
Manufactura Primaria					12.9	-8.3	-2.5
Manufactura No Primaria	-3.6	-1.5	-1.4	-0.2	3.4	0.9	-17.3
Electricidad y agua	4.9	5.9	7.3	1.1	4.4	3.9	-6.1
Construcción	1.9	-5.8	-3.2	2.1	5.4	1.4	-13.9
Comercio	4.4	3.9	1.8	1.0	2.6	3.0	-16.0
Otros servicios	5.09	4.16	4.03	3.29	4.40	3.8	-10.3
PRODUCTO BRUTO INTERNO	2.4	3.3	4.0	2.5	4.0	2.2	-11.1

Fuente: Banco Central de Reserva

*A partir del 2018 el BCR desagrega la información de Minería en Minería e Hidrocarburos; y, Manufactura es desagregado en Manufactura Primaria y No Primaria.

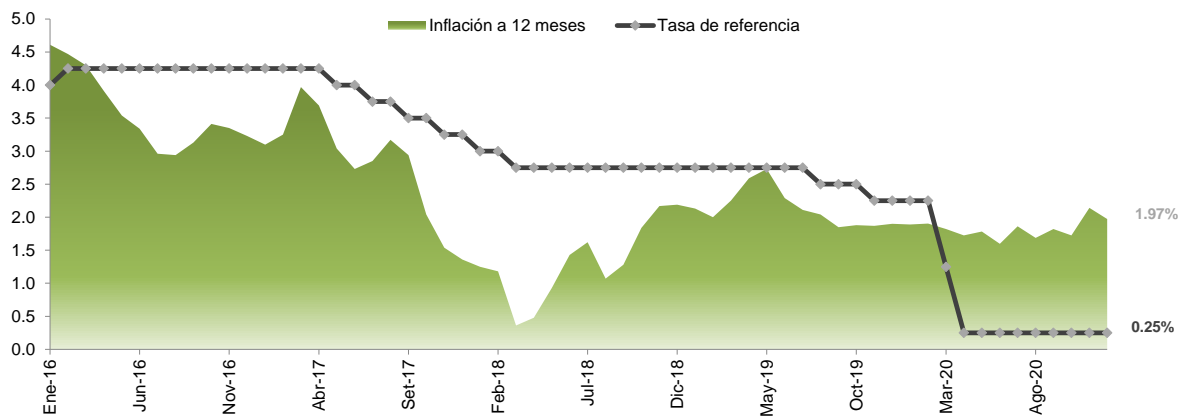
En el 2020, los sectores primarios que más contribuyeron a la caída del PBI fueron el sector Minería (-13.5%) e Hidrocarburos (-13.5%). Por el lado de los sectores no primarios, Comercio (-16.0%) y Construcción (-13.9%) arrastraron al retroceso económico. Por otra parte, Pesca (+2.5%) fue el sector que contrarrestó la caída en mención.

Política Monetaria

El Banco Central de Reserva del Perú (BCR) tiene como objetivo principal el brindar estabilidad en el nivel de precios y moneda en la economía. Para ello, sigue un esquema de Metas Explícitas de Inflación con un objetivo de 2% -en línea con las economías desarrolladas- con un margen de tolerancia o bandas de 1% por encima y 1% por debajo de la meta de inflación. La variación anual de precios fue de +2.0% en el 2020 (+1.9% en el 2019), ubicándose dentro del rango meta del BCR.

Para cumplir dicho objetivo y regular la liquidez en el sistema financiero, el BCR utiliza como herramienta principal a la tasa de interés de referencia de la política monetaria. Durante el 2020, el BCR redujo la tasa de interés de referencia en dos ocasiones (marzo y abril). La primera reducción del año, tomó lugar en su reunión del 19 de marzo, en donde se decidió reducirla de 2.25% a 1.25%, con el principal objetivo de contrarrestar el impacto económico de la pandemia del COVID-19 y ante el mayor riesgo de recesión mundial. En la segunda reunión, llevada a cabo el 9 de abril, se decidió reducir la tasa de interés a 0.25%, para luego mantenerla en este nivel hasta fines de año.

Gráfico 6. Evolución de la tasa de interés de referencia e inflación en los últimos 5 años



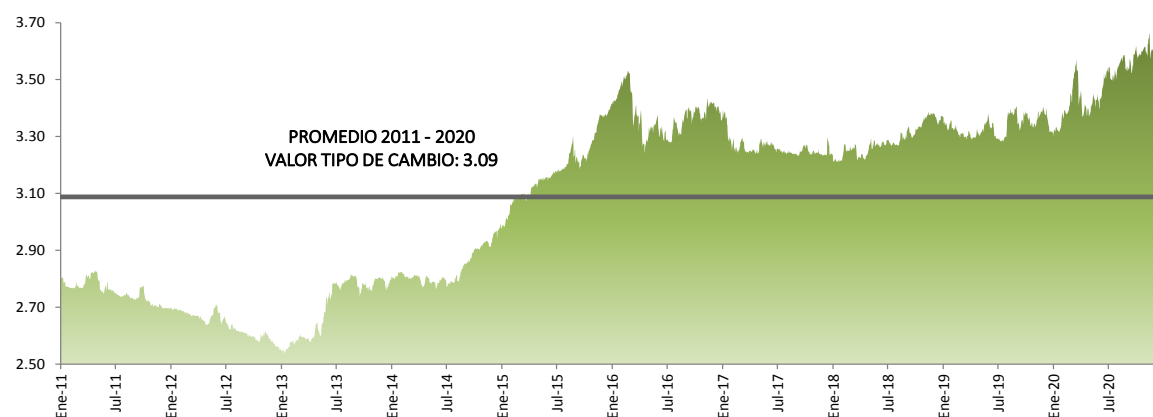
Fuente: Banco Central de Reserva

El incremento de los precios de 2.0% en el 2020 estuvo sustentado en los siguientes segmentos: i) Alquiler de Vivienda, Combustible y Electricidad, cuyos precios aumentaron 3.7%, debido al reajuste de la tarifa de electricidad residencial y al alza de precios de los arbitrios municipales y el agua potable residencial; ii) Cuidados y Conservación de Salud, crecieron 3.7%, influenciados por el aumento de precios los productos medicinales y farmacéuticos, y por último, iii) Esparcimiento, Servicios Culturales y de Enseñanza, cuyos precios aumentaron 2.3%, explicado por los mayores precios que presentaron los servicios de esparcimiento y cultura.

Tipo de Cambio

El tipo de cambio cerró el 2020 en S/. 3.6219 nuevos soles por dólar americano, registrando una depreciación anual de la moneda local de 8.5% (TC cierre 2019: S/ 3.3123). Durante el primer semestre de 2020, se registró una depreciación de 6.5% del Sol respecto al dólar, mientras que en la segunda parte del año la moneda local registró una ligera depreciación de 2.3%.

Gráfico 7. Evolución del tipo de cambio promedio en los últimos diez años (Nuevo sol/Dólar americano)



Fuente: Banco Central de Reserva

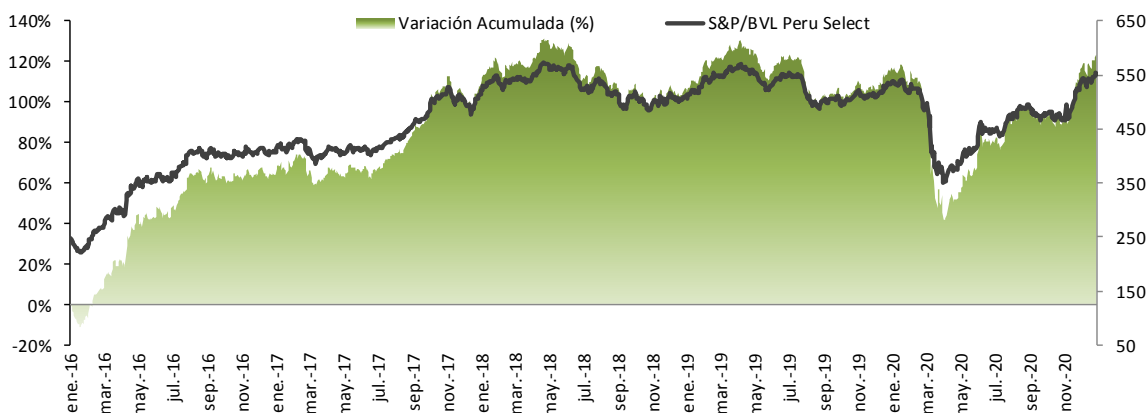
Durante el 2020 el tipo de cambio se mantuvo volátil, debido a: i) la menor inversión extranjera neta como porcentaje del PBI dada la reducción en actividad económica y crisis política que afrontó el país, y ii) la volatilidad en los precios de los metales como el cobre y oro, como consecuencia de una reducción en la oferta en el caso del primer metal y ante el rol de activo refugio para el caso del oro dada la pandemia del COVID-19 que afectó la economía mundial.

Por otra parte, en el año 2020, las Reservas Internacionales Netas (RIN) se incrementaron en US\$ 6,391 millones, alcanzando los US\$ 74.7 mil millones (36.6% del PBI) a fines de diciembre de 2020. Al cierre del año, el BCR ha invertido el 71% en valores; 26% en depósitos a nivel internacional; y el 3% restante se encuentra invertido en oro.

Mercados Bursátiles

Los principales índices del mercado local como el S&P/BVL Peru Select (Índice representativo de la BVL) y el S&P/BVL Peru General, se incrementaron en 3.8% y 1.4% en el 2020, respectivamente (caídas de 4.9% y 7.0% en dólares); mientras que, en el 2019, se registraron avances de 3.7% y 6.1%, respectivamente. El avance se dio por un incremento en las acciones de las empresas mineras (+28.0%). Como se mencionó, el S&P/BVL Peru Select, índice representativo de la BVL, mostró una variación anual de 3.8%, cerrando el año en 551.41 puntos.

Gráfico 8. Evolución del S&P/BVL Peru Select en los cinco últimos años



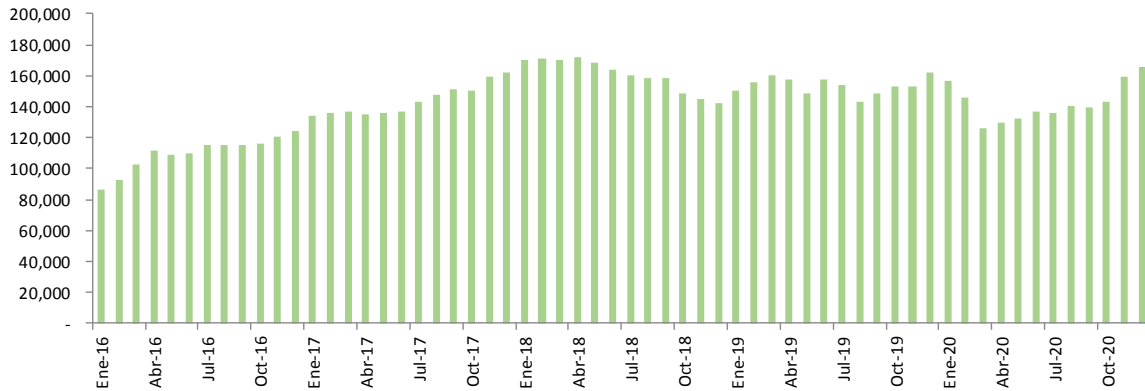
Fuente: Bloomberg

En el 2020, se emitieron US\$ 534.5 millones a través de colocaciones en el mercado primario (principalmente en instrumentos de renta fija), frente a los US\$ 1,930.7 millones emitidos en el 2019.

En el mercado secundario, se realizaron en promedio 425 operaciones diarias de renta variable, las cuales sumaron US\$ 3,771.2 millones en el año, monto mayor en 3.9% respecto al año anterior. Del total negociado en el mercado secundario, US\$ 3.7 millones (0.1%) y US\$ 3,767.5 millones (99.9%) fue realizado en el Segmento de Capital de Riesgo de la BVL y la Pizarra Principal, respectivamente.

Respecto a la capitalización bursátil en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), en el 2020, esta cerró en US\$ 165,540.3 millones, registrando un aumento de 2.2% respecto a lo registrado en el 2019. Es importante resaltar que el volumen negociado promedio mensual en renta variable aumentó de US\$ 302.5 millones en el 2019 a US\$ 314.3 millones en el 2020.

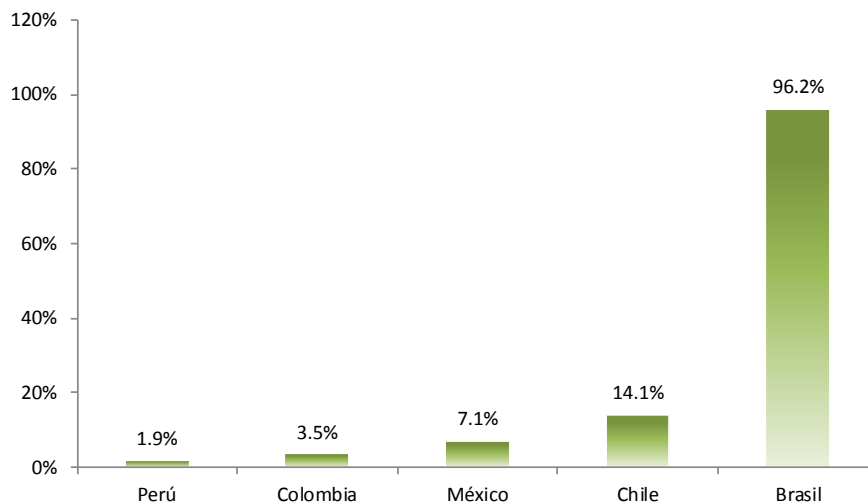
Gráfico 9. Evolución de la Capitalización Bursátil de la BVL en los últimos cinco años (US\$ millones)



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

En el 2020 los montos negociados en renta variable representaron el 1.9% del PBI. El gráfico a continuación muestra que aun el Perú presenta la menor penetración de mercado en la región, señalando el gran potencial de desarrollo del mercado de valores en el país.

Gráfico 10. Montos Negociados / PBI en la región – 2020



Fuente: Federación Iberoamericana de Bolsas, Banco Central de Reserva del Perú, Banco de la República de Colombia, Banco Central de Chile, Banco Central do Brasil