

Kallpa
Securities
S.A.B

2014

*Memoria correspondiente al ejercicio 2014 con la descripción de la
empresa*

Memoria
2014

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 2014.

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, 27 de marzo del 2015

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 calle Monterosa 233, oficina 902, Chacarilla, Santiago de Surco, Lima, Perú. 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 2014 el Capital Social está representado por 5 057,706 acciones, íntegramente suscritas y pagadas, cuyo valor nominal es S/. 1.00 por acción. Al 31 de diciembre del 2014 el monto del capital social ascendía a S/. 5 057,706 (CINCO MILLONES CINCUENTA Y SIETE MIL SETECIENTOS SEIS Y 00/100 NUEVOS SOLES).

2.1.6 Estructura accionaria

La composición accionaria de Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa S.A. al 31 de diciembre del 2014 es la siguiente: Alberto Alejandro Arispe Bazán es titular de 35.55% de las acciones con derecho a voto, Ricardo Fernando Carrión Kuriyama es titular de 30.47% Emilio Hader Saba Ode es titular de 23.00% de las acciones con derecho a voto, Elizabeth Cueva Gárate es titular de 5.63% de las acciones con derecho a voto, Pablo Manuel Berckholtz Velarde es titular de 5.35% de las acciones con derecho a voto. Cabe destacar que en junio, 2014, Kallpa SAB adquirió el 11.15% de las acciones de Enrique Hernandez Martinez, con lo cual el patrimonio de la SAB disminuyó en S/. 1,350,274. Asimismo, en esa misma fecha Emilio Saba Ode adquirió el 20.43% de las acciones que pertenecían a Enrique Hernandez.

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 2014, el Retorno sobre el Patrimonio de la empresa fue de 4.2% y la participación de mercado por volúmenes negociados en instrumentos financieros de renta variable fue de 2.6%. El volumen negociado promedio mensual por Kallpa SAB en el Perú y el extranjero en 2014 de S/.136 millones fue 13% superior al registrado en 2013 de S/. 120 millones. El departamento de análisis (equity research) de Kallpa SAB cubre ahora 19 empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) y participa activamente en negocios de mercados de capitales y finanzas corporativas.

2.2.4 Descripción de los principales activos

Al 31 de diciembre de 2014, 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/. 7,762,784</i>
<i>Activo Fijo (neto de depreciación)</i>	<i>S/. 580,011</i>
<i>Activos intangibles (neto de amortización)</i>	<i>S/. 115,362</i>
<i>Otros Activos</i>	<i>S/. 2,919,179</i>
<i>Total Activos</i>	<i>S/. 11,377,336</i>

2.2.5 Número de personal empleado

Al 31 de Diciembre de 2014, 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-14</i>	<i>04</i>	<i>10</i>	<i>9</i>	<i>24</i>

Carta del Gerente General

Estimados accionistas:

El año 2014 fue un año complicado para el mercado de valores en el Perú. El Índice Nacional de Capitalización (INCA) perdió el 9.5% de su valor en dólares americanos y los volúmenes negociados en bolsa se redujeron 0.6%, tras caer 31.7% en 2013. Kallpa SAB no pudo evitar sufrir el mal momento del mercado. Los volúmenes negociados por Kallpa SAB en la BVL cayeron 9%. Sin embargo, la negociación en el extranjero se incrementó. Con ello los volúmenes negociados total por Kallpa SAB (local más internacional) subieron 13% durante el año.

Al cierre del ejercicio 2014, la empresa tuvo una utilidad neta de S/. 479,689, 28% menor a la utilidad neta registrada en 2013. Por ello, el retorno sobre el patrimonio fue de sólo 4.2%, algo menor al 5.8% observado en 2013.

Kallpa SAB se ha reorganizado en 3 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 y Gerencia de Administración de Activos. La gerencia de Administración da el soporte adecuado a las otras áreas.

La gerencia de Trading y Brokerage tuvo como objetivo mantener el market share de la SAB en un año difícil. El volumen negociado en acciones de Kallpa SAB subió globalmente en 13%, el número de clientes se incrementó de 3,500 a 4,000, se mantuvo el número de inversionistas institucionales y el valor de la custodia subió de US\$ 195 mn a US\$ 247 mn, fundamentalmente por el ingreso de nuevos clientes.

Bajo este contexto, Kallpa Securities SAB mantuvo su octavo lugar en el ranking de sociedades agentes de bolsa (SABs) por volúmenes negociados en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), entre 26 SABs. Asimismo, mantuvo el quinto lugar por ingresos operativos, según la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV). La participación de mercado disminuyó de 3.0% a 2.6%, debido a importantes operaciones cruzadas de bloques de acciones por dos sociedades agentes de bolsa.

En este difícil año, Kallpa SAB ha continuado produciendo buen research y ofreciendo a sus clientes los mejores reportes en análisis fundamental de acciones. Mientras que en el año 2013 Kallpa SAB produjo 70 reportes de research, en 2014 se emitieron 80 reportes de 19 empresas que cotizan en la BVL. Kallpa SAB es reconocida como una de las primeras tres SABs en equity research en el Perú.

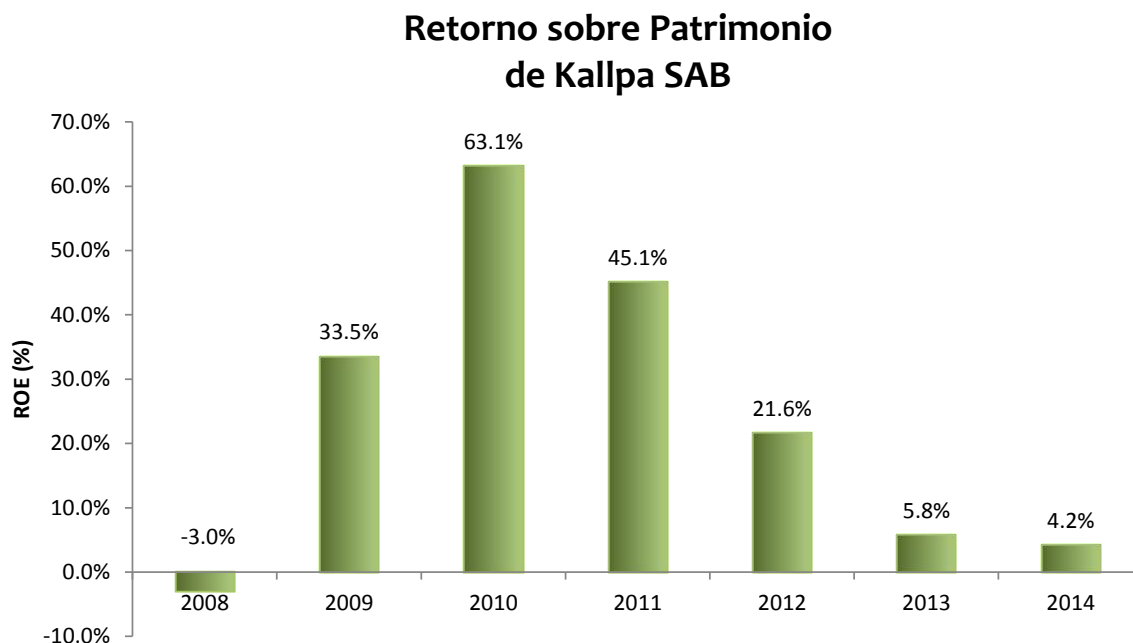
Al cierre del 2014 contamos con tres oficinas de representación a nivel nacional. Estas son: la oficina central, ubicada en Monterosa 233, oficina 902, Chacarilla, Surco, Lima, Perú, la oficina de Miraflores, Lima; y la oficina de Cayma, Arequipa.

Asimismo, durante 2014, la empresa estuvo muy activa en mercado de capitales y finanzas corporativas. En febrero y agosto se colocaron papeles comerciales de Triton Trading por un total de US\$ 1,500,000, en el marco del MAV. En Noviembre se hizo una colocación privada de acciones de la empresa United Cacao, listada en AIM, Londres. Esta colocación de acciones fue de US\$ 10 mn, en total.

Kallpa SAB continuó liderando el segmento de advisory y sponsorship de empresas mineras juniors que cotizan en la BVL. Durante el 2014 Kallpa SAB fue líder en el mercado de juniors al ser sponsor de 11 de las 15 compañías que listan en el Segmento de Capital de Riesgo de la BVL.

Nuestra cuarta unidad de negocios es la de Administración de Portafolios. Durante el segundo año de esta división de negocios, logramos la confianza de varios clientes que permitieron cerrar el año con US\$ 5.0 mn de AUM (assets under management). Esta unidad de negocio es muy importante para la compañía y destinaremos recursos y tiempo durante el 2015 para hacerla crecer de manera significativa.

A continuación un cuadro con los retornos sobre el patrimonio de Kallpa SAB 2008-2014.



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) *Honestidad*
- 2) *Confidencialidad*
- 3) *Excelencia en el servicio*
- 4) *Innovación*
- 5) *Eficiencia*

Objetivos estratégicos,

- *Ofrecer un adecuado retorno sobre el capital a los accionistas de la empresa: como mínimo 20% 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

Jaime Andres Robles Flores.

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 10 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.

Rafael Sánchez-Aizcorbe – Gerente Comercial de Administración de Portafolios

Especialización en Finanzas (IPAE). Con 30 años de experiencia en el sector financiero desempeñándose en 08 instituciones de dicho sector. Inició sus labores en las divisiones de Operaciones Moneda Nacional y Comercio Exterior en el Banco Latino, participando en los departamentos de Importaciones, Exportaciones y Control de Operaciones en Moneda Extranjera. Amplia experiencia en la captación de fondos institucionales y Corporativos. Formo parte del equipo de asesoría financiera a personas de Citibank. Banca de Consumo, jefatura comercial de Créditos Hipotecarios, Vehiculares y soporte directo a la Gerencia Financiera en el incremento de fondos de clientes institucionales.

Elizabeth Cueva – Funcionaria de Control interno

Master en Administración Estratégica de Empresas (MBA) de la Escuela de Negocios de la Pontificia Universidad Católica CENTRUM y Contadora Pública Colegiada de la Universidad Particular San Martín de Porres. Entre 1994 y 2006 fue Director-Gerente de Operaciones de Macrovalores SAB y Sudamericano Bolsa. Entre 2006 y 2009 se desempeñó como Jefe de Valores de Compañía Minera Atacocha S.A. y como profesor externo de Bursen. Cuenta con amplia experiencia en las áreas de Operaciones, Tesorería, Contabilidad, Administración, Control Interno y Sistema de Prevención de Lavado de Activos.

Mireya Montero – Contadora General

Contadora Pública Colegiada de la Universidad Particular Ricardo Palma, ha laborado en empresas Públicas y Privadas desempeñándose como Representante Legal, Jefa de Exportaciones y Administradora de Negocios. Participó en diversos seminarios – taller en Normas Internacionales de Información Financiera, Código Tributario, Impuesto a la renta, IGV, Prevención de Lavados de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

Eduardo Fernandini – Head Trader

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 7 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 – Analista Senior de Inversiones & Mercado de Capitales

Bachiller en economía de la Universidad del Pacífico. Cuenta con el examen nivel 1 del CFA aprobado con Cuenta con 4 años de experiencia en inversiones y valorización de empresas. Desarrolló prácticas pre-profesionales en 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 Analista Senior de Inversiones & Mercado de Capitales.

Jorge Rodríguez - Trader

Administrador de la Universidad del Pacífico. Ha llevado cursos de extensión en Renta Variable & Mercado de Capitales auspiciados por la Bolsa de Valores de Lima y otras instituciones. Asesor bursátil particular por un periodo por 3 años. Desde Febrero del 2012 se desempeña en el área de Trading en Kallpa SAB.

Mariano Bazán - Jefe de Operaciones

Bachiller en Ingeniería Industrial de la Universidad Privada del Norte, cuenta con diversos cursos de especialización en la Bolsa de Valores de Lima, participó también del curso sobre “Análisis y Perspectivas del Entorno Económico de los Negocios” y capacitaciones sobre Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

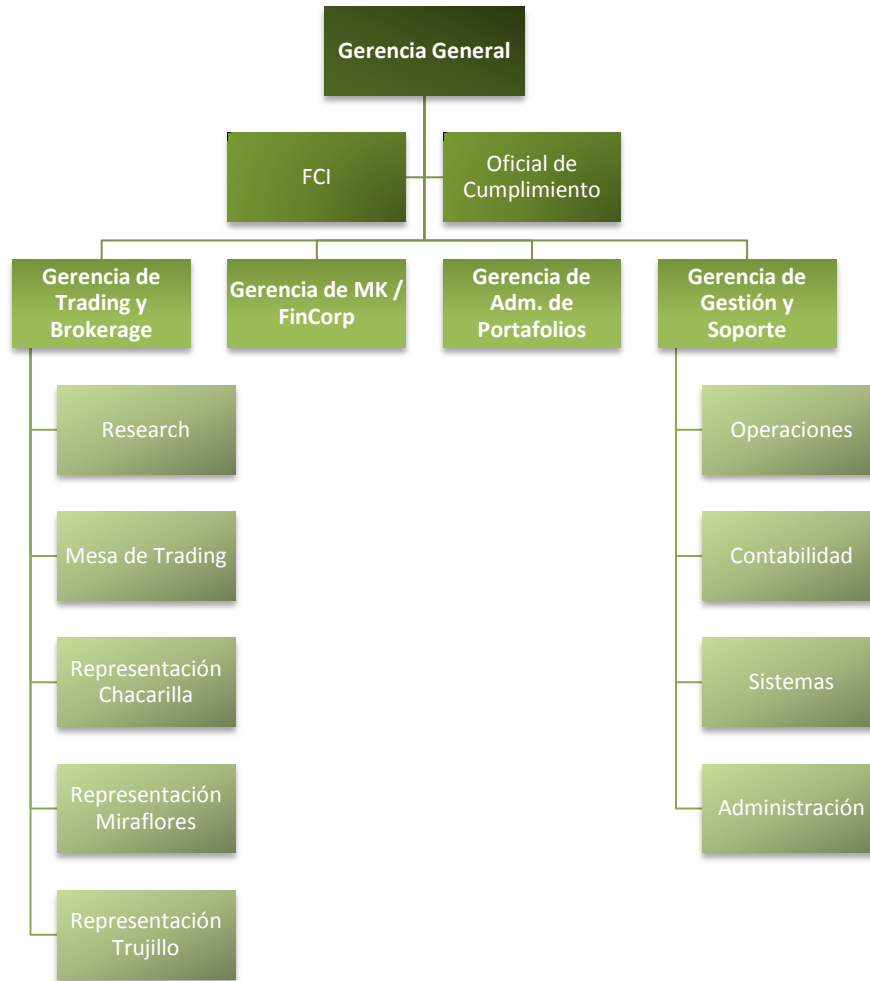
Ramiro Adrián Misari Cabrera – Jefe de Sistemas

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.

Alida Coronado – Asistente Contable

Contadora Pública de la Universidad Inca Garcilaso de la Vega, con Diplomado en Tributación de la Universidad Ricardo Palma. Cuenta con experiencia en empresas de los sectores: transporte, inmobiliario, energía, publicidad. Ha realizado cursos de capacitación en temas de Gestión de Créditos y Cobranzas, Control Operativo, Planilla Electrónica, Impuesto a la Renta, Código Tributario, IGV, costos y presupuestos, entre otros.

ORGANIGRAMA KALLPA SAB



Operaciones

Gerencia de Trading y Brokerage

La Gerencia de Trading y Brokerage representó el 66% de los ingresos de Kallpa SAB en 2014 (64% en 2013). En el periodo enero-diciembre 2014, Kallpa SAB se ubicó en el puesto ocho entre sociedades agente de bolsa, según montos negociados en la BVL, manteniendo el ranking obtenido en 2013. El volumen negociado en la BVL por Kallpa SAB en 2014 fue de S/. 593,202,705, 9 % inferior al del 2013. Ello conllevó a la SAB una participación de mercado de 2.7% durante el año pasado. A nivel global, Kallpa SAB negoció 1,639,000,000, 13% más que en 2013.

Ranking de SABs por volúmenes negociados en renta variable en BVL en 2014

MONTOS NEGOCIADOS EN LA BVL			
Del 1 de enero al 31 de diciembre 2014			Part. Mcd
1	CREDICORP CAPITAL SAB	9,338,308,397.62	42.7%
2	BTG PACTUAL PERU SAB	2,224,120,993.17	10.2%
3	SCOTIA BOLSA SAB	2,077,190,707.50	9.5%
4	INTELIGO SAB	2,024,613,709.53	9.3%
5	SEMINARIO y CIA. SAB	1,790,170,731.62	8.2%
6	LARRAIN VIAL SAB	1,400,194,066.58	6.4%
7	CONTINENTAL BOLSA SAB	669,415,414.59	3.1%
8	KALLPA SECURITIES SAB	593,202,705.25	2.7%
9	PUENTE SAB	415,255,579.92	1.9%
10	DIVISO BOLSA SAB	236,843,308.61	1.1%
11	ADCAP SECURITIES PERU SAB	233,759,830.74	1.1%
12	INVESTA SAB	156,815,780.62	0.7%
13	INVERSION Y DESARROLLO SAB	139,283,878.85	0.6%
14	GRUPO CORIL SAB	136,600,674.84	0.6%
15	GPI VALORES SAB	101,778,701.93	0.5%
16	MAGOT SAB	95,461,913.77	0.4%
17	COMPASS GROUP SAB	71,725,439.09	0.3%
18	SAB CARTISA PERU	71,359,448.48	0.3%
19	PROVALOR SAB	37,139,671.61	0.2%
20	BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	17,159,656.28	0.1%
21	CA PERU SAB	14,464,683.77	0.1%
22	TRADEK SAB	9,764,806.35	0.0%
23	MGS & ASOCIADOS SAB	4,883,266.88	0.0%
24	RENTA4 SAB	97,767.00	0.0%
TOTAL		21,859,611,134.60	

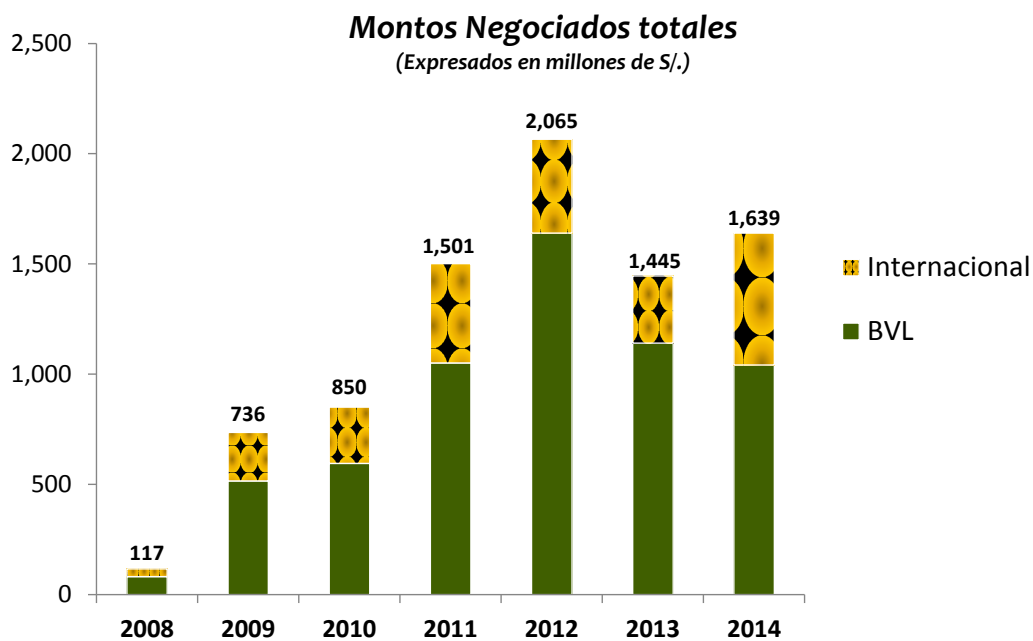
Fuente: SMV

KALLPA SAB – Crecimiento 2011 – 2014

Monto Negociado en la BVL

MONTOS NEGOCIADOS 2011 - (S/.)		MONTOS NEGOCIADOS 2012- (S/.)		MONTOS NEGOCIADOS 2013 - (S/.)		MONTOS NEGOCIADOS 2014 - (S/.)	
1 CREDICORP CAPITAL S.A.B.	9,794,664,061.39	1 CONTINENTAL BOLSA S.A.B.	10,500,938,352.92	1 CONTINENTAL BOLSA S.A.B.	4,576,363,087.57	1 CREDICORP CAPITAL SAB	9,338,308,397.62
2 INTELIGO S.A.B.	4,564,825,676.76	2 CREDICORP CAPITAL S.A.B	5,399,357,745.82	2 LARRAIN VIAL SAB S.A	3,748,667,178.27	2 BTG PACTUAL PERU SAB	2,224,120,993.17
3 BTG PACTUAL PERU S.A.B.	3,434,310,641.41	3 INTELIGO S.A.B.	2,861,630,859.11	3 CREDIBOLSA S.A.B.	3,601,103,745.45	3 SCOTIA BOLSA SAB	2,077,190,707.50
4 CONTINENTAL BOLSA S.A.B.	3,061,688,033.70	4 SCOTIA BOLSA S.A.B.	2,801,641,649.31	4 INTELIGO S.A.B.	2,473,136,390.09	4 INTELIGO SAB	2,024,613,709.53
5 SEMINARIO Y CIA S.A.B.	2,782,669,422.47	5 BTG PACTUAL PERU S.A. SAB	2,606,163,993.94	5 BTG PACTUAL PERU S.A. SAB	2,203,928,721.54	5 SEMINARIO Y CIA. SAB	1,790,170,731.62
6 SCOTIA BOLSA S.A.B.	2,488,327,158.24	6 LARRAIN VIAL S.A.B.	1,910,192,013.11	6 SCOTIA BOLSA S.A.B.	1,569,048,248.02	6 LARRAIN VIAL SAB	1,400,194,066.58
7 CITICORP PERU S.A.B.	1,319,195,406.93	7 SEMINARIO y CIA. S.A.B.	1,405,964,941.50	7 SEMINARIO Y CIA. S.A.B.	1,183,898,349.73	7 CONTINENTAL BOLSA SAB	669,415,414.59
8 KALLPA SECURITIES S.A.B.	1,041,778,182.66	8 KALLPA SECURITIES S.A.B.	1,248,108,133.15	8 KALLPA SECURITIES S.A.B.	653,681,605.11	8 KALLPA SECURITIES SAB	593,202,705.25
9 INVESTA S.A.B.	774,042,199.85	9 GRUPO CORIL S.A.B.	523,450,210.48	9 CITICORP PERU S.A.B	340,919,551.08	9 PUENTE SAB	415,255,579.92
10 LARRAIN VIAL S.A.B.	719,529,855.18	10 DIVISO BOLSA S.A.B.	397,051,201.90	10 COMPASS GROUP SAB S.A.	221,434,568.40	10 DIVISO BOLSA SAB	236,843,308.61
11 GRUPO CORIL S.A.B.	702,455,653.01	11 COMPASS GROUP S.A.B.	360,845,734.58	11 GRUPO CORIL S.A.B.	220,613,786.40	11 ADCAP SECURITIES PERU SAB	233,759,830.74
12 INVERSION Y DESARROLLO S.A.B.	615,532,955.36	12 S.A.B. CARTISA PERU	348,426,699.81	12 DIVISO BOLSA SAB S.A.	177,416,734.96	12 INVESTA SAB	156,815,780.62
13 MGS & ASOCIADOS S.A.B.	589,563,764.55	13 INVERSION Y DESARROLLO S.A.B.	290,710,898.25	13 ANDES SECURITIES SAB S.A.C.	157,366,518.21	13 INVERSION Y DESARROLLO SAB	139,283,878.85
14 COMPASS GROUP S.A.B.	576,711,983.94	14 GPI VALORES S.A.B.	262,725,571.82	14 PROM E INV. INVESTA S.A.B.	138,079,015.80	14 GRUPO CORIL SAB	136,600,674.84
15 ANDES ADVANCED SECURITIES S.A.B.	555,933,592.76	15 ANDES ADVANCED SECURITIES S.A.B.	254,927,415.13	15 MGS y ASOCIADOS S.A.B.	117,993,485.03	15 GPI VALORES SAB	101,778,701.93
16 S.A.B. CARTISA PERU	427,004,812.21	16 MGS & ASOCIADOS S.A.B.	251,465,295.92	16 MAGOT S.A.B. S.A.C.	110,614,972.57	16 MAGOT SAB	95,461,913.77
17 MAGOT S.A.B.	372,830,521.35	17 INVESTA S.A.B.	247,551,559.26	17 CARTISA PERU S.A.B.	110,188,747.23	17 COMPASS GROUP SAB	71,725,439.09
18 DIVISO BOLSA S.A.B.	197,279,321.57	18 MAGOT S.A.B.	204,177,208.52	18 INVERSION Y DESARROLLO S.A.B.	104,793,617.07	18 SAB CARTISA PERU	71,359,448.48
19 GPI VALORES S.A.B.	189,997,300.73	19 PUENTE HNOS. SAB S.A.	164,194,433.00	19 PUENTE HNOS. SAB S.A.	80,774,321.09	19 PROVALOR SAB	37,139,671.61
20 PROVALOR S.A.B.	138,384,313.45	20 PROVALOR S.A.B.	61,214,238.52	20 GPI VALORES SA SAB	69,426,030.07	20 BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	17,159,656.28
21 LATINOAMERICANA S.A.B.	98,931,480.57	21 LATINOAMERICANA S.A.B.	37,272,181.81	21 PROVALOR S.A.B.	68,019,255.48	21 CA PERU SAB	14,464,683.77
22 BNB VALORES PERU SOLFIN S.A.B.	21,929,423.89	22 BNB VALORES PERU SOLFIN S.A.B.	19,388,803.48	22 CA PERU SAB SAC	26,376,725.74	22 TRADEK SAB	9,764,806.35
23 OTROS	19,391,776.36	23 OTROS	21,995,331.50	23 OTROS	30,450,450.88	23 OTROS	4,981,033.88
	34,486,977,538.34		32,179,394,472.84		21,984,295,105.79		21,859,611,134.60

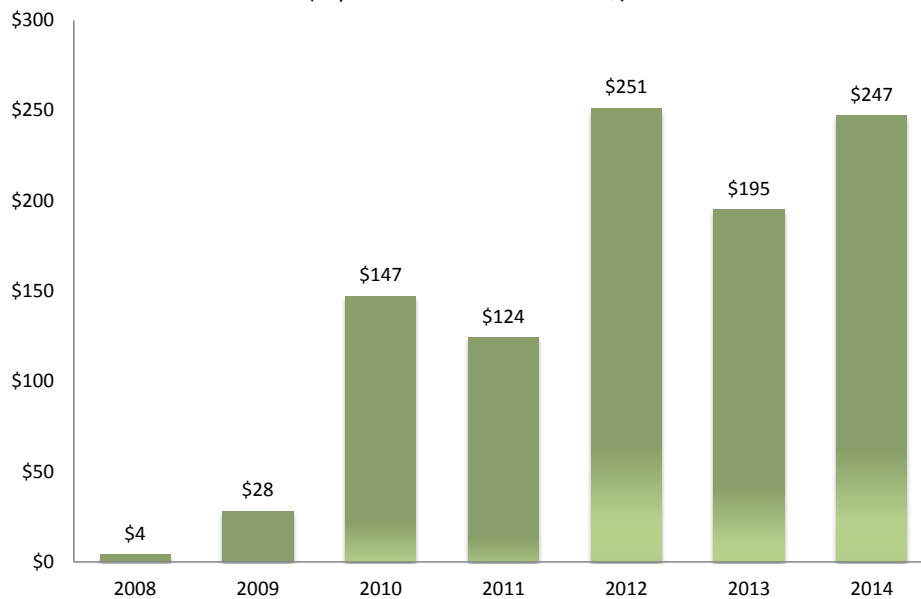
Fuente: SMV



Fuente: Kallpa SAB

Activos

(Expresado 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 2014, nuestros analistas han publicado 80 reportes de empresas como Credicorp, Southern Copper, Volcan, Rio Alto Mining, Cerro Verde, Compañía de Minas Buenaventura, El Brocal, MIRL, Alicorp, Ferreycorp, Panoro Minerals, Luna Gold, Graña y Montero, InRetail Peru Corp y Milpo. 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 20% de los ingresos de Kallpa SAB en el año 2014. 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).

En el 2014, Kallpa SAB fue la SAB líder en el sponsorship de empresas mineras juniors que listan en el Segmento de Capital de Riesgo de la BVL.

- 1) Kallpa SAB se ha mantenido como líder en el Segmento de Capital de Riesgo de la Bolsa de Valores de Lima. Durante el 2014 fue Sponsor de 11 de las 15 compañías que se encontraban listadas en este segmento. A continuación un cuadro de las empresas que Kallpa SAB patrocinó en 2014.

Segmento de Capital de Riesgo BVL : Empresas Junior bajo el Sponsorship de KALLPA SAB

Compañía	Ticker	Metales	Fecha Listado	Cap. Bursátil* (millones US\$)	Página Web
1 Alturas Minerales Corp.	ALT	Cobre y oro	jun-08	0.57	www.alturasminerals.com/
2 AndeanGold Ltd.	AAU	Oro y plata	oct-12	1.79	www.andeangoldltd.com/
3 AQM Copper Inc.	AQM	Cobre y oro	aug-08	8.46	www.aqmcopper.com/
4 Candente Copper Corp.	DNT	Cobre, oro y plata	feb-07	11.11	www.candentecopper.com/
5 Duran Ventures Inc.	DRV	Polimetálica	oct-12	2.02	www.duranventuresinc.com/
6 Karmin Exploration Inc.	KAR	Zinc y Oro	jul-12	17.32	www.karmin.com/
7 Lupaka Gold Corp.	LPK	Oro	feb-13	7.17	www.lupakagold.com/
8 Panoro Minerals Ltd.	PML	Cobre y oro	jun-07	55.09	www.panoro.com/
9 Regulus Resources Inc.	REG	Polimetálica	dic-12	15.45	www.regulusresources.com/
10 Rio Cristal Resources	RCZ	Zinc y cobre	jul-10	0.08	www.riocristalresources.com/
11 Rokmaster Resources Corp.	RKR	Oro	abr-13	0.81	www.rokmaster.com/

* Capitalización bursátil al 31 de diciembre de 2014

Por el lado de financiamientos, nuevamente Kallpa SAB lideró los esfuerzos para el levantamiento de capital de diversas compañías mineras junior. A continuación un cuadro con las colocaciones privadas de acciones que realizó Kallpa SAB en 2014.

Colocaciones Privadas – KALLPA SAB - 2014

Empresa	Fecha	Monto colocado (US\$)
United Cacap	Dic 14	850,000
TOTAL		850,000

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 nuestra participación activa en iniciativas como "Avanza BVL", dirigida por la Bolsa de Valores de Lima y también a través de reuniones con empresas que deseen aprender más de las actividades que engloba el mundo del mercado de capitales.

Panorama económico y financiero 2014

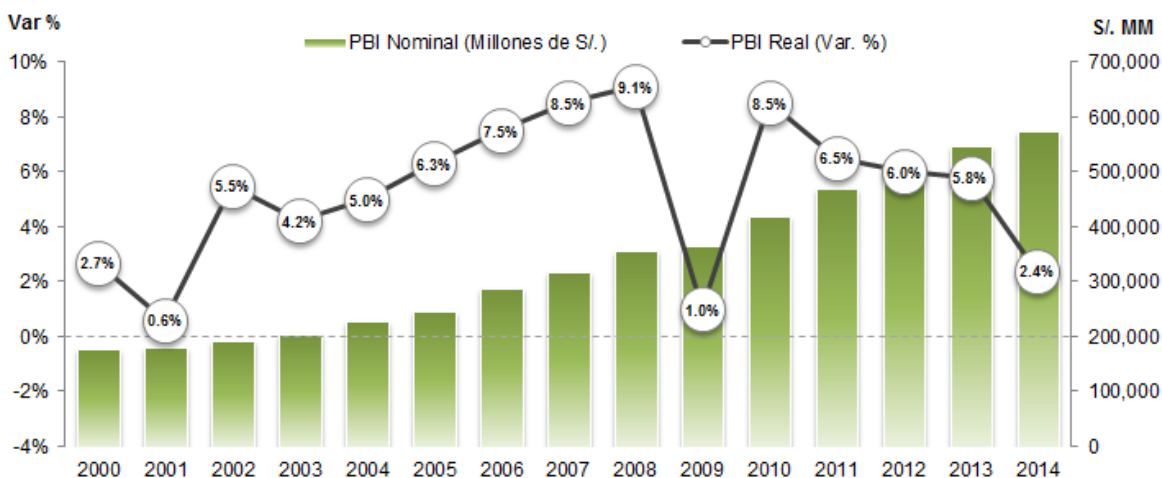
En el 2014, la economía peruana creció 2.4%, bastante menor al 5.8% registrado en el 2013, debido a un entorno local e internacional menos favorable para el país. En el plano internacional hubieron 2 factores que repercutieron en la economía peruana: i) la desaceleración de la economía China; y, ii) la incertidumbre en los mercados globales acerca del inicio de una política monetaria contractiva (a través de incrementos de tasas de interés) por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos.

El primer punto tuvo como consecuencia menores precios de los metales, sobre todo del cobre, que es el principal producto minero que exporta el Perú. Asimismo, este escenario de menores precios ha provocado que muchas empresas mineras en Perú y el mundo busquen reducir sus programas de inversiones para mejorar su generación de caja.

Con respecto al segundo punto, luego de terminado el programa de flexibilidad cuantitativa (quantitive easing o QE en inglés) y de mostrarse una sólida recuperación económica en Estados Unidos, se generó incertidumbre en los mercados de capitales acerca de inicio de normalización de la tasa de interés de referencia de la Fed (actualmente en 0.25%, nivel históricamente muy bajo). Esto trajo consigo volatilidad en los mercados, causando una caída generalizada en los precios de los commodities (que cotizan en dólares) y la apreciación del dólar contra el resto de monedas del mundo (incluido el Nuevo Sol). Si bien, una depreciación de la moneda local ayuda a impulsar las exportaciones, en una economía dolarizada como la peruana trae un efecto riqueza negativo, ya que muchos consumidores y empresas tienen deudas en dólares e ingresos en Nuevos Soles.

En el contexto local incidieron en la desaceleración económica factores como el Fenómeno del Niño, que tuvo impactos sobre los sectores agrario y pesca (cancelación de la segunda temporada de pesca de 2014). Asimismo, la baja ejecución presupuestal de los gobiernos regionales, el involucramiento de algunas autoridades locales en actos de corrupción y retrasos en la ejecución de proyectos, provocaron un retroceso de la inversión pública.

Gráfico 1. Evolución del PBI en el periodo 2000 – 2014



Fuente: Banco Central de Reserva

La demanda interna registró un avance de 2.0% sustentada en el consumo privado (4.1%) y el consumo público (6.4%); mientras que, la inversión privada y pública cayeron 1.6% y 3.6%; y las importaciones y exportaciones retrocedieron 0.3% y 1.4%, respectivamente.

Tabla 1. Descomposición del PBI por sectores

Producto Bruto Interno por Sectores (Variaciones porcentuales)		
Sectores	2013	2014
Agropecuario	1.6	1.4
Pesca	24.1	-27.9
Minería	4.9	-0.8
Manufactura	5.0	-3.3
Electricidad y agua	5.5	4.9
Construcción	8.9	1.7
Comercio	5.9	4.4
Otros servicios	6.1	4.9
PRODUCTO BRUTO INTERNO	5.8	2.4

Fuente: Banco Central de Reserva

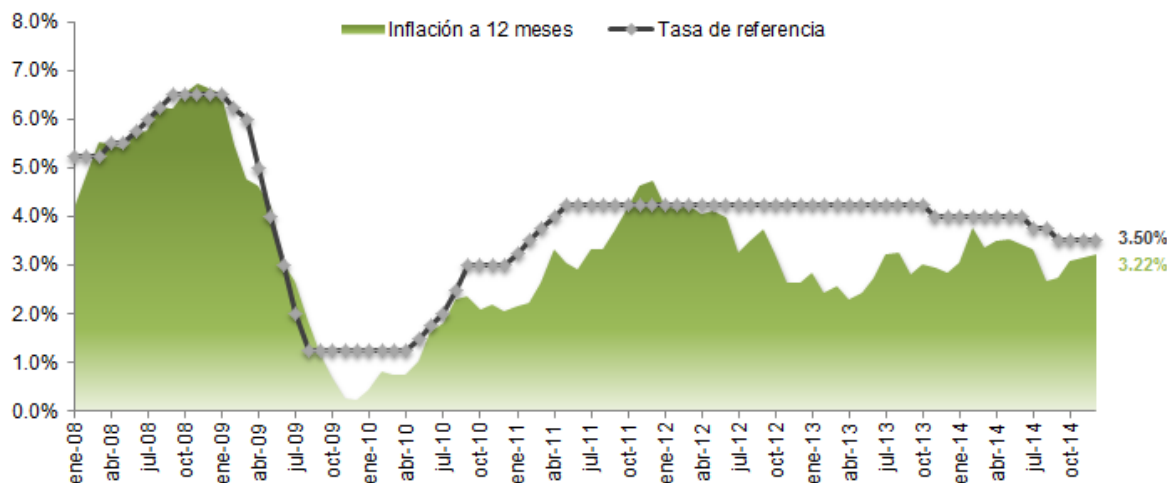
En el 2014, los sectores primarios decrecieron 2.3% con respecto al 2013, revirtiendo el crecimiento de 5.0% del año anterior, debido principalmente a una caída de 27.9% del sector pesca y al retroceso de 9.7% en la manufactura primaria. Por otro lado, los sectores no primarios crecieron 3.6%, tasa menor al 6.0% registrado el año anterior. Los subsectores que destacaron dentro del sector no primario fueron comercio (4.4%) y servicios (4.9%).

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 rango meta de 2% -en línea con las economías desarrolladas- con un margen de tolerancia o bandas de 1% por encima y 1% por debajo del rango meta. La inflación anual ascendió a 3.22% en el 2014, ubicándose por encima 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. En diciembre de 2014 esta tasa se ubicaba en 3.50%.

Gráfico 2. Evolución de la tasa de interés de referencia e inflación 2008 – 2014



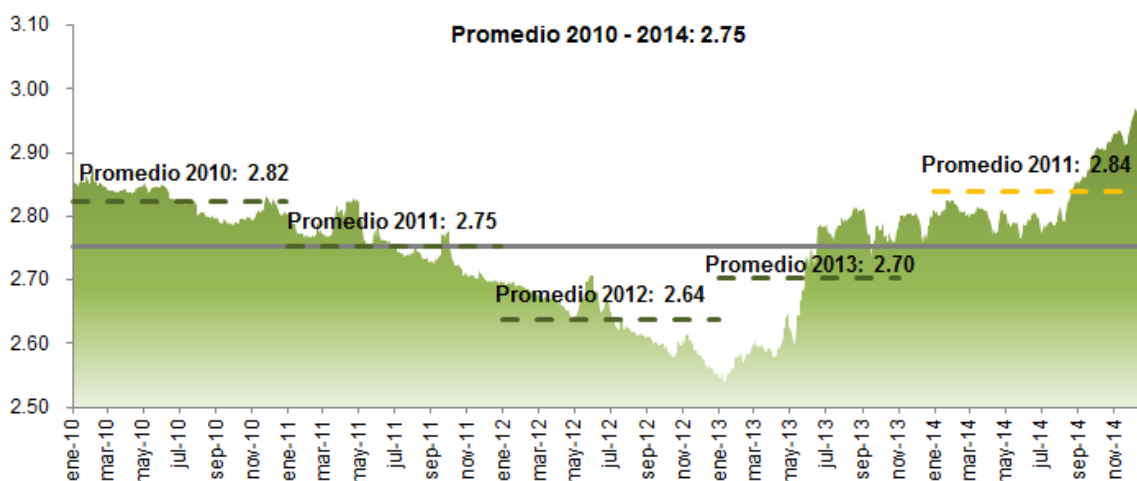
Fuente: Banco Central de Reserva

El Índice de Precios al Consumidor tuvo un incremento significativo en la primera mitad del año, para luego estabilizarse en niveles cercanos al límite superior del rango meta del BCRP. El incremento de los precios estuvo sustentado en los siguientes segmentos: i) Alimentos y Bebidas, cuyos precios aumentaron en 4.8%, impulsados por las frutas (+13.0% A/A) y, las hortalizas y legumbres frescas (+12.6% A/A); ii) Esparcimiento, servicios culturales y de enseñanza, rubro que incrementó sus precios en 3.4% impulsado por la reparación de equipos audiovisuales (+5.1% A/A) y el servicio de enseñanza escolar y superior (+4.3% A/A); y iii) los precios de cuidados y conservación de la salud, con un aumento de 3.2% sustentado en un incremento de 5.3% A/A en los servicios médicos.

Tipo de Cambio

El tipo de cambio cerró en S/. 2.986 nuevos soles por dólar americano, registrando un comportamiento alcista durante el 2014 y una depreciación anual de la moneda de 6.83%. La moneda local registró niveles estables de tipo de cambio durante la primera mitad de 2014 alrededor de 2.80 soles por dólar, para luego registrar un alza continua hasta fin de año.

**Gráfico 3. Evolución del tipo de cambio promedio en los últimos cinco años
(Nuevo sol / Dólar americano)**



Fuente: Banco Central de Reserva

La depreciación de la moneda local durante el 2014 se explica por la recuperación de la economía estadounidense. Esto, de la mano de mensajes de la Reserva Federal (Fed) acerca del inicio de incrementos de tasas de interés potencialmente para mediados de 2015, provocó una apreciación generalizada del dólar en contra de las principales monedas mundiales, sobre todo de aquellas de mercados emergentes.

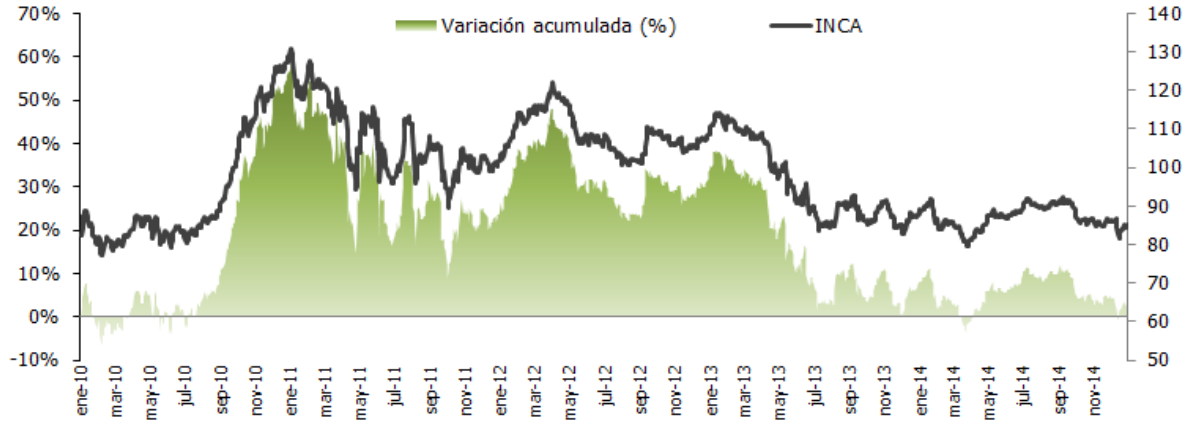
Por otra parte, en el año 2014, las Reservas Internacionales Netas (RIN) cayeron en US\$ 3.4 mil millones alcanzando los US\$ 62.3 mil millones a fines de diciembre de 2014. Al cierre del año, el BCR ha invertido el 72.8% de las RIN a nivel local; mientras que el 21.8% están colocados como depósitos plazo en el exterior y sólo el 2.1% se ha invertido en oro.

Mercados Bursátiles

Los principales índices del mercado local como el INCA (Índice Nacional de Capitalización) e IGBVL (Índice General de la Bolsa de Valores de Lima) rindieron -3.3% y -6.1% en el 2014, respectivamente; mientras que, en el 2013, los rendimientos registrados fueron -18.8% y -23.6%, respectivamente. Dicha disminución fue explicada por la volatilidad en los precios de los metales y la desaceleración económica local. Como se

mencionó, el INCA, índice representativo de la BVL, mostró una variación anual de -3.3%, por lo que cerró en 85.18 puntos. Asimismo, llegó a un máximo de 92.18 puntos en septiembre y un mínimo de 79.53 puntos en marzo del 2014.

Gráfico 4. Evolución del INCA en los cinco últimos años



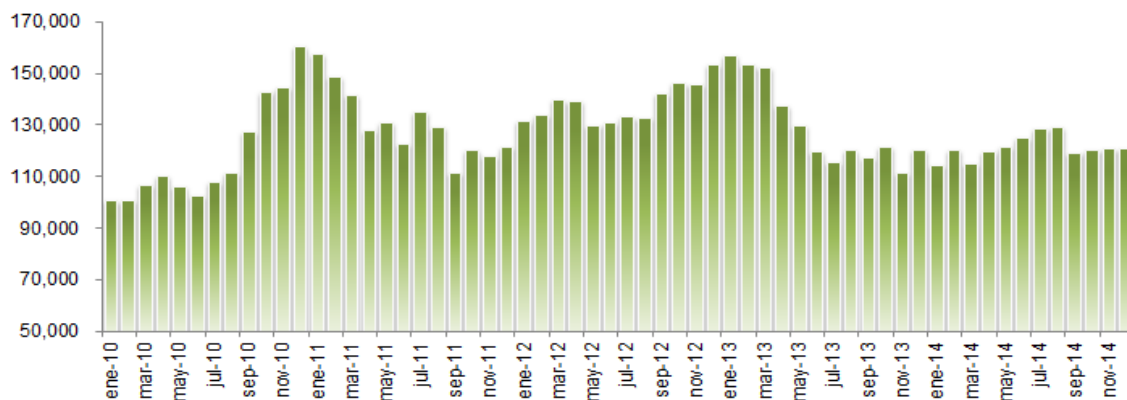
Fuente: Bloomberg

En el 2014, se emitieron aproximadamente US\$ 1,167.1 millones a través de colocaciones en el mercado primario (principalmente en instrumentos de renta fija), frente a los US\$ 1,738.3 millones emitidos en el 2013.

En el mercado secundario, se realizaron en promedio 587 operaciones diarias de renta variable, las cuales sumaron US\$ 3,847.7 millones, monto menor en -6.2% respecto al año anterior. Del total negociado en el mercado secundario, US\$ 19.5 millones (0.5%) y US\$ 3,828.2 millones (99.5%) 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 2014, esta cerró en US\$ 121,108 millones, mayor en 0.5% a la registrada en el 2013. Es importante resaltar que el volumen negociado promedio mensual en renta variable disminuyó de US\$ 341.7 millones en el 2013 a US\$ 320.6 millones en el 2014.

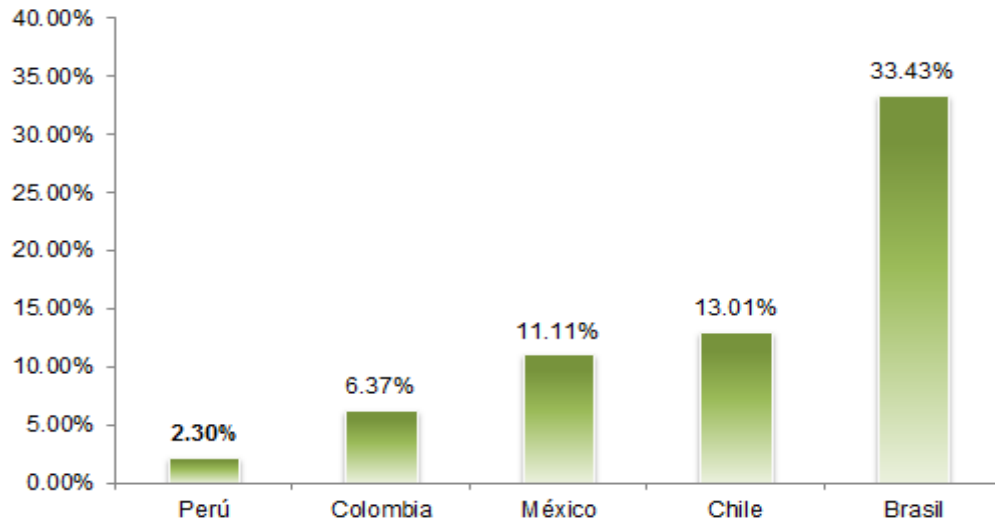
Gráfico 5. Evolución de la Capitalización Bursátil de la BVL en los últimos cinco años (US\$ MM)



Fuente: Banco Central de Reserva

En el 2014, los montos negociados en renta variable representaron el 2.3% del PBI, cifra menor con respecto al 2.4% registrado en el 2013. Cabe resaltar que, el nivel de penetración de mercado¹ en la región no ha variado significativamente en el año transcurrido. 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 6. Montos Negociados / PBI en la región - 2014



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

¹ Calculado utilizando el ratio monto total negociado / producto bruto interno.