

Kallpa
Securities
S.A.B.

2015

*Memoria correspondiente al ejercicio 2015 con la descripción de la
empresa*

Memoria
2015

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 2015.

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, 3 de marzo del 2016

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 2015 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 2015 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 de Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa S.A. al 31 de diciembre del 2015 es la siguiente: Alberto Alejandro Arispe Bazán es titular de 31.59% de las acciones, Ricardo Fernando Carrión Kuriyama es titular de 27.08% de las acciones, Emilio Hader Saba Ode es titular de 20.43% de las acciones, Elizabeth Cueva Gárate es titular de 5.00% de las acciones, Pablo Manuel Berckholtz Velarde es titular de 4.75% de las acciones. 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.

2.2 DESCRIPCION 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 2015, el Retorno sobre el Patrimonio de la empresa fue de 7.2% y la participación de mercado por volúmenes negociados en instrumentos financieros de renta variable fue de 3.9%. El volumen negociado promedio mensual por Kallpa SAB en el Perú y el extranjero en 2015 de S/.133.8 millones fue 2% menor al registrado en 2014 de S/. 136.6 millones. El departamento de análisis (equity research) de Kallpa SAB cubre 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 2015, 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/. 5,847,505</i>
<i>Activo Fijo (neto de depreciación)</i>	<i>S/. 482,339</i>
<i>Activos intangibles (neto de amortización)</i>	<i>S/. 71,281</i>
<i>Otros Activos</i>	<i>S/. 4,896,988</i>
<i>Total Activos</i>	<i>S/. 11,298,113</i>

2.2.5 Número de personal empleado

Al 31 de Diciembre de 2015, 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-15</i>	<i>03</i>	<i>11</i>	<i>4</i>	<i>18</i>

Carta del Gerente General

Estimados accionistas:

El año 2015 fue un año complicado para el mercado de valores en el Perú. El S&P/BVL Peru Select, índice representativo de la BVL, perdió el 36.3% de su valor en dólares americanos y los volúmenes negociados en bolsa se redujeron 45.1%, tras caer 0.6% en 2014. Kallpa SAB no pudo evitar sufrir el mal momento del mercado. Los volúmenes negociados en renta variable por Kallpa SAB en la BVL cayeron 19.7%, mientras que la negociación en el extranjero se contrajo en 47.0%. Sin embargo, el monto negociado en renta fija se incrementó de manera significativa, logrando contrarrestar parcialmente el escenario adverso en renta variable. Con ello los volúmenes negociados totales de Kallpa SAB (local más internacional) retrocedieron 2.0%.

Al cierre del ejercicio 2015, la empresa tuvo una utilidad neta de S/. 819,419, 71% mayor a la utilidad neta registrada en 2014 (S/. 479,689). Por ello, el retorno sobre el patrimonio fue de 7.2%, superior al 4.2% registrado en el 2014.

Kallpa SAB se encuentra organizada 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 opera en dos mercados: instrumentos financieros de renta fija e instrumentos financieros de renta variable. En renta variable, el objetivo fue incrementar la participación de mercado de la SAB. En renta fija, el objetivo fue saltar entre las primeras 10 SABs del mercado.

Bajo este contexto, Kallpa Securities SAB mantuvo su octavo lugar en el ranking de sociedades agentes de bolsa (SABs) por volúmenes negociados en renta variable y obtuvo el sexto lugar en volúmenes negociados en renta fija en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), entre 24 SABs. Asimismo, mantuvo el sexto lugar por ingresos operativos, según la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV). A pesar del escenario adverso en los mercados, la participación de mercado en volúmenes negociados en renta variable en la BVL aumentó de 2.7% a 3.9%. Del mismo modo, la participación en volúmenes negociados en renta fija aumentó de 1.8% a 6.7%.

El volumen negociado total de Kallpa SAB se contrajo 2.0% en 2015 vs 2014, y el valor de la custodia subió de US\$ 247 millones a US\$ 294 millones.

En este difícil año, Kallpa SAB ha continuado produciendo buen research y ofreciendo a sus clientes los mejores reportes en análisis fundamental de acciones. En el 2015 se emitieron 80 reportes de Research de 19 empresas que cotizan en la BVL, bajo la cobertura de Kallpa SAB, cifra similar a la registrada el 2014. Ante esto, Kallpa SAB es reconocida como una de las primeras cuatro SABs en equity research en el Perú, destacando en el Ranking SAB 2015 de la revista G en las categorías de Research en minería, construcción y otros sectores.

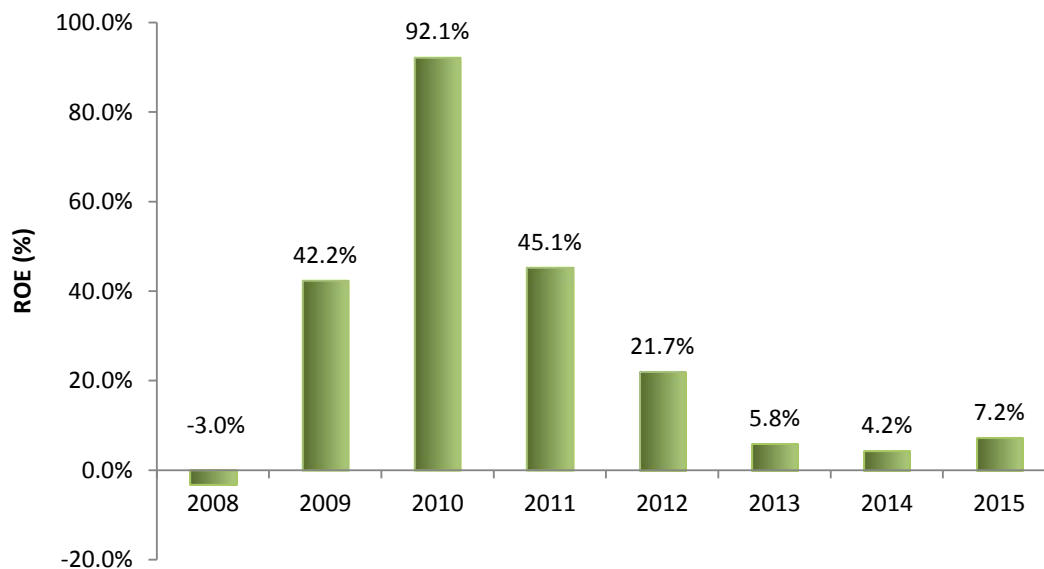
Al cierre del 2015 contamos con dos oficinas de representación a nivel nacional. Estas son: la oficina central, ubicada en Monterosa 233, oficina 902, Chacarilla, Surco, Lima, Perú, y la oficina de Miraflores, Lima.

Asimismo, durante 2015, la empresa estuvo muy activa en mercado de capitales y finanzas corporativas, estructurando y colocando instrumentos financieros de renta fija por un total de S/. 60 mn. En el caso de Inversiones la Cruz, entre instrumentos de corto plazo (ICP) y bonos corporativos, la empresa colocó S/. 24 millones. Para el caso de Financiera TFC, se logró colocar S/. 18 millones en certificados de depósitos negociables. Con Tritón, se colocaron US\$ 4 millones en papeles comerciales; y por último, con Electrovía se colocaron S/. 4 millones en papeles comerciales.

Kallpa SAB continuó liderando el segmento de advisory y sponsorship de empresas mineras juniors que cotizan en la BVL. Durante el 2015 Kallpa SAB fue líder en el mercado de juniors al ser sponsor de 8 de las 12 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 2008-2015. Cabe destacar que el ROE promedio entre los años 2009 y 2015 fue de 31.3%.

Gráfico 1. Retorno sobre patrimonio de Kallpa SAB (2008-2015)



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 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.

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

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 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. Cuenta con 5 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

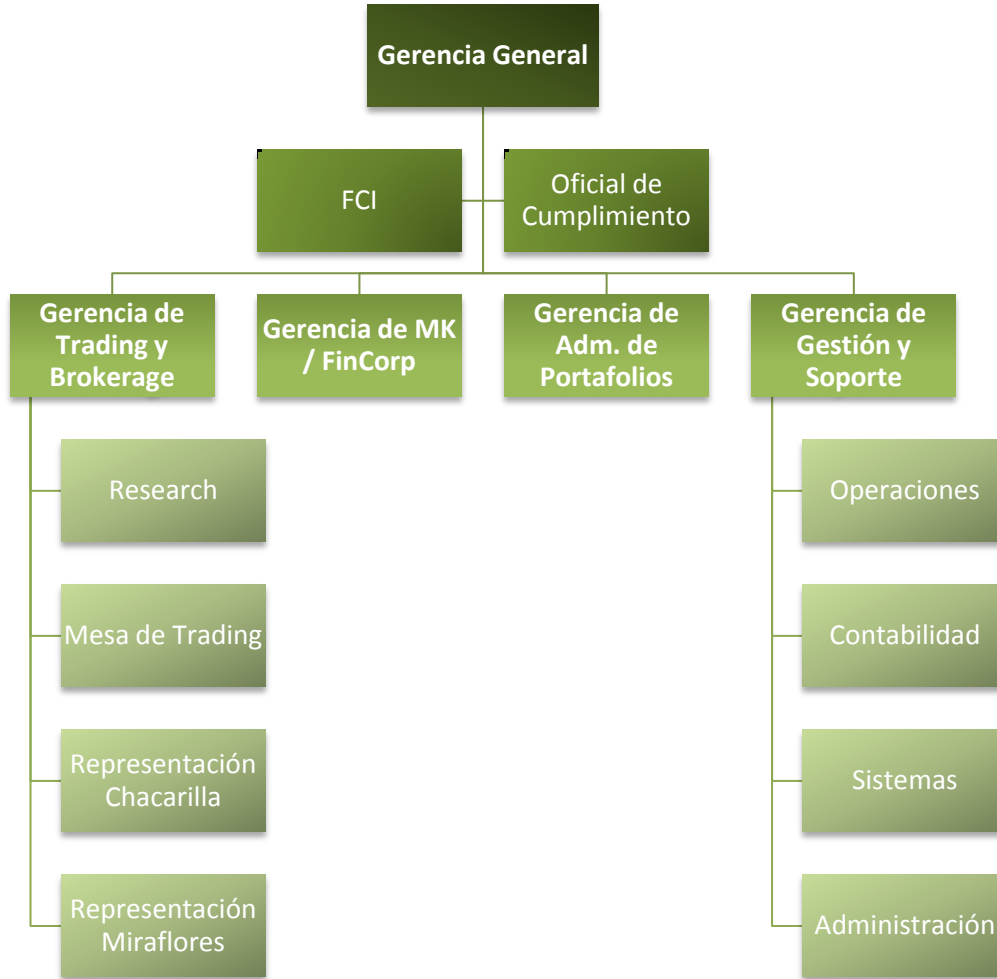
Bachiller en Ingeniería Industrial de la Universidad Privada del Norte, cuenta con diversos cursos de especialización en la Bolsa de Valores de Lima, participó también del curso sobre “Análisis y Perspectivas del Entorno Económico de los Negocios” y capacitaciones sobre Lavado de Activos y Financiamiento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

ORGANIGRAMA KALLPA SAB

Gráfico 2. Organigrama Kallpa SAB



Operaciones

Gerencia de Trading y Brokerage

La Gerencia de Trading y Brokerage representó el 44% de los ingresos de Kallpa SAB en 2015 (66% en 2014).

En el periodo enero-diciembre 2015, Kallpa SAB negoció a nivel global S/. 1,606 millones, sólo 2% menos que en el 2014.

En mercados internacionales se negociaron S/. 317 millones en el 2015, cifra 47% inferior a lo registrado en el 2014.

A nivel local, se negociaron S/. 476 millones en instrumentos financieros de renta variable en la BVL, lo cual representó una caída de 20% en comparación al año anterior. A pesar de este retroceso, Kallpa SAB mantuvo su octavo lugar en el ranking de sociedades agentes de bolsa de este segmento y elevó su participación de mercado de 2.7% a 3.9%.

Por otro lado, se negociaron S/. 434 millones en instrumentos de renta fija en la BVL, cifra que superó en 310% al monto registrado en el 2014 (y que contrarrestó parcialmente la caída en los volúmenes negociados en renta variable). Así, Kallpa SAB obtuvo el sexto lugar en volúmenes negociados de este segmento y aumentó significativamente su participación de mercado de 1.8% a 6.7%.

Tabla 1. Ranking de SABs por volúmenes negociados en renta variable en la BVL en 2015

MONTOS NEGOCIADOS EN RENTA VARIABLE			
Del 1 de enero al 31 de Diciembre del 2015			Part. Mcdo
1	CREDICORP CAPITAL SAB	3,442,899,646.22	28.3%
2	BTG PACTUAL PERU SAB	1,944,238,637.39	16.0%
3	INTELIGO SAB	1,637,570,543.93	13.5%
4	SCOTIA BOLSA SAB	1,319,036,525.66	10.8%
5	SEMINARIO y CIA. SAB	1,121,858,672.96	9.2%
6	LARRAIN VIAL SAB	877,797,747.96	7.2%
7	CONTINENTAL BOLSA SAB	525,939,001.94	4.3%
8	KALLPA SECURITIES SAB	476,242,994.07	3.9%
9	DIVISO BOLSA SAB	173,778,181.42	1.4%
10	GRUPO CORIL SAB	127,070,898.46	1.0%
11	INVERSION Y DESARROLLO SAB	107,367,333.19	0.9%
12	PUENTE SAB	74,036,359.85	0.6%
13	INVESTA SAB	60,147,471.82	0.5%
14	ADCAP SECURITIES PERU SAB	59,230,373.71	0.5%
15	MAGOT SAB	52,060,321.06	0.4%
16	SAB CARTISA PERU	45,590,064.42	0.4%
17	GPI VALORES SAB	44,144,977.03	0.4%
18	PROVALOR SAB	27,365,457.03	0.2%
19	COMPASS GROUP SAB	17,499,763.14	0.1%
20	RENTA4 SAB	10,821,800.90	0.1%
21	BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	9,244,807.95	0.1%
22	CA PERU SAB	6,397,224.10	0.1%
23	TRADEK SAB	4,671,120.35	0.0%
24	CITICORP PERU SAB	910.05	0.0%
TOTAL		12,165,010,834.61	

Fuente: SMV

Tabla 2. Montos Negociados en renta variable en la BVL (2012-2015)

MONTOS NEGOCIADOS 2012 - (\$/)		MONTOS NEGOCIADOS 2013 - (\$/)		MONTOS NEGOCIADOS 2014 - (\$/)		MONTOS NEGOCIADOS 2015 - (\$/)	
1 CONTINENTAL BOLSA SAB	10,500,938,353	1 CONTINENTAL BOLSA SAB	4,576,363,088	1 CREDICORP CAPITAL SAB	9,338,308,398	1 CREDICORP CAPITAL SAB	3,442,899,646
2 CREDICORP CAPITAL SAB	5,399,357,746	2 LARRAIN VIAL SAB	3,748,667,178	2 BTG PACTUAL PERU SAB	2,224,120,993	2 BTG PACTUAL PERU SAB	1,944,238,637
3 INTELU GO SAB	2,861,630,859	3 CREDICORP CAPITAL SAB	3,601,103,745	3 SCOTIA BOLSA SAB	2,077,190,708	3 INTELU GO SAB	1,639,570,544
4 SCOTIA BOLSA SAB	2,801,641,649	4 INTELU GO SAB	2,473,136,390	4 INTELU GO SAB	2,024,613,710	4 SCOTIA BOLSA SAB	1,319,036,526
5 BTG PACTUAL PERU SAB	2,602,163,994	5 BTG PACTUAL PERU SAB	1,834,413,269	5 SEMINARIO Y CIA. SAB	1,790,170,732	5 SEMINARIO Y CIA. SAB	1,121,858,673
6 LARRAIN VIAL SAB	1,910,192,013	6 SCOTIA BOLSA SAB	1,569,048,248	6 LARRAIN VIAL SAB	1,400,194,067	6 LARRAIN VIAL SAB	877,797,748
7 SEMINARIO Y CIA. SAB	1,405,964,942	7 SEMINARIO Y CIA. SAB	1,183,898,350	7 CONTINENTAL BOLSA SAB	669,415,415	7 CONTINENTAL BOLSA SAB	525,939,002
8 KALLPA SECURITIES SAB	1,248,108,133	8 KALLPA SECURITIES SAB	653,681,605	8 KALLPA SECURITIES SAB	593,202,705	8 KALLPA SECURITIES SAB	476,242,994
9 GRUPO CORIL SAB	523,450,210	9 BTG PACTUAL PERU SAB	369,515,453	9 PUENTE SAB	415,255,580	9 DIVISO BOLSA SAB	173,778,181
10 DIVISO BOLSA SAB	397,051,202	10 CITICORP PERU SAB	340,919,551	10 DIVISO BOLSA SAB	236,843,309	10 GRUPO CORIL SAB	127,070,898
11 COMPASS GROUP SAB	360,845,735	11 COMPASS GROUP SAB	221,434,568	11 ADCAP SECURITIES PERU SAB	233,759,831	11 INVERSION Y DESARROLLO SAB	107,367,333
12 SAB CARTISA PERU	348,426,700	12 GRUPO CORIL SAB	220,613,786	12 INVESTA SAB	156,815,781	12 PUENTE SAB	74,036,360
13 INVERSION Y DESARROLLO SAB	290,710,898	13 DIVISO BOLSA SAB	177,260,352	13 INVERSION Y DESARROLLO SAB	139,283,879	13 INVESTA SAB	60,147,472
14 GPI VALORES SAB	262,725,572	14 ADCAP SECURITIES PERU SAB	157,412,445	14 GRUPO CORIL SAB	136,600,675	14 ADCAP SECURITIES PERU SAB	59,230,374
15 ADCAP SECURITIES PERU SAB	254,927,415	15 INVESTA SAB	138,079,016	15 GPI VALORES SAB	101,778,702	15 MAGOT SAB	52,060,321
16 MGS & ASOCIADOS SAB	251,465,296	16 MGS & ASOCIADOS SAB	117,993,485	16 MAGOT SAB	95,461,914	16 SAB CARTISA PERU	45,590,064
17 INVESTA SAB	247,551,559	17 MAGOT SAB	110,614,973	17 COMPASS GROUP SAB	71,725,439	17 GPI VALORES SAB	44,144,977
18 MAGOT SAB	204,177,209	18 SAB CARTISA PERU	110,188,747	18 SAB CARTISA PERU	71,359,448	18 PROVALOR SAB	27,365,457
19 PUENTE SAB	164,194,433	19 INVERSION Y DESARROLLO SAB	104,793,617	19 PROVALOR SAB	37,139,672	19 COMPASS GROUP SAB	17,499,763
20 PROVALOR SAB	61,214,239	20 PUENTE SAB	80,774,321	20 BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	17,159,656	20 RENTA4 SAB	10,821,801
21 LATINOAMERICANA S.A.B.	37,272,182	21 GPI VALORES SAB	69,426,030	21 CA PERU SAB	14,464,684	21 BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	9,244,808
22 BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	19,388,803	22 PROVALOR SAB	68,019,255	22 TRADEK SAB	9,764,806	22 CA PERU SAB	6,397,224
23 Otros	21,995,332	23 Otros	56,983,559	23 Otros	4,981,034	23 Otros	4,672,030
TOTAL	32,175,394,473	TOTAL	21,984,341,033	TOTAL	21,859,611,135	TOTAL	12,165,010,835

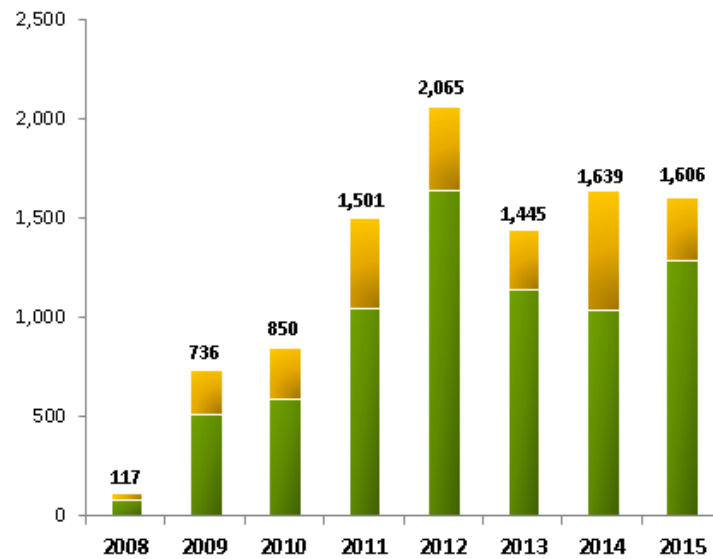
Fuente: SMV

Tabla 3. Ranking de SABs por volúmenes negociados en renta fija en la BVL en 2015

MONTOS NEGOCIADOS EN RENTA FIJA			
Del 1 de enero al 31 de Diciembre del 2015			Part. Mcd
1	CREDICORP CAPITAL SAB	2,108,043,720.78	32.4%
2	SCOTIA BOLSA SAB	973,517,043.95	15.0%
3	CONTINENTAL BOLSA SAB	766,822,185.58	11.8%
4	DIVISO BOLSA SAB	580,186,241.00	8.9%
5	INTELU GO SAB	529,643,648.42	8.1%
6	KALLPA SECURITIES SAB	434,178,968.16	6.7%
7	ADCAP SECURITIES PERU SAB	351,886,206.80	5.4%
8	SEMINARIO Y CIA. SAB	289,684,066.20	4.5%
9	BTG PACTUAL PERU SAB	204,633,262.89	3.1%
10	PUENTE SAB	138,771,137.44	2.1%
11	INVERSION Y DESARROLLO SAB	66,617,793.51	1.0%
12	SAB CARTISA PERU	29,155,880.00	0.4%
13	GRUPO CORIL SAB	12,723,748.00	0.2%
14	BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	7,198,747.92	0.1%
15	RENDA4 SAB	7,056,626.21	0.1%
16	GPI VALORES SAB	2,480,270.26	0.0%
TOTAL		6,502,599,547.12	100.0%

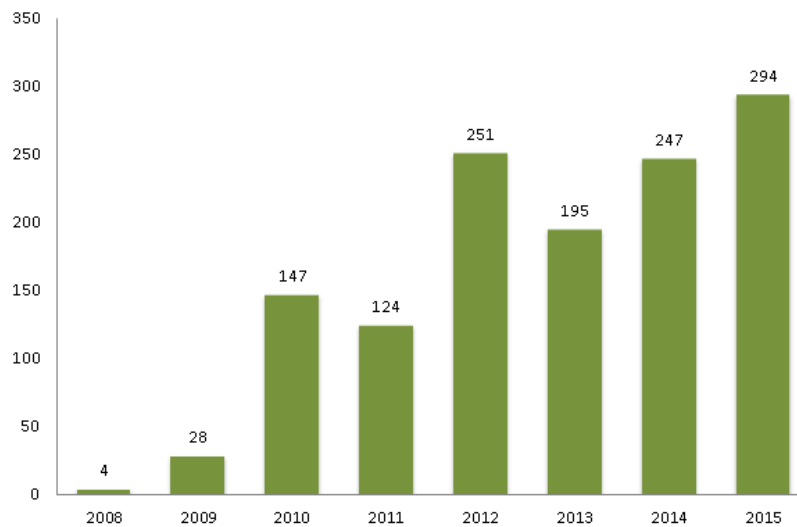
Fuente: SMV

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 2015, nuestros analistas han publicado 80 reportes de empresas como Credicorp, Southern Copper, Volcan, Tahoe Resources, Cerro Verde, Compañía de Minas Buenaventura, El Brocal, Alicorp, Ferreycorp, 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 33% de los ingresos de Kallpa SAB en el año 2015. 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).

- 1) Kallpa SAB se ha mantenido como líder en el Segmento de Capital de Riesgo de la Bolsa de Valores de Lima. Durante el 2015 fue Sponsor de 8 de las 12 compañías que se encontraban listadas en este segmento. A continuación un cuadro de las empresas que Kallpa SAB patrocinó en 2015.

Tabla 4. 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	0.47	www.alturasminerals.com/	
2 Andean Gold Ltd.	AAU	Oro y plata	oct-12	0.84	www.andeangoldltd.com/	
3 AQM Copper Inc.	AQM	Cobre y oro	ago-08	4.08	www.aqmcopper.com/	
4 Candente Copper Corp.	DNT	Cobre, oro y plata	feb-07	3.29	www.candentecopper.com/	
5 Duran Ventures Inc.	DRV	Polimetálica	oct-12	2.55	www.duranventuresinc.com/	
6 Karmin Exploration Inc.	KAR	Zinc y oro	jul-12	8.33	www.karmin.com/	
7 Panoro Minerals Ltd.	PML	Cobre y oro	jun-07	19.15	www.panoro.com/	
8 Regulus Resources Inc.	REG	Polimetálica	dic-12	8.36	www.regulusresources.com/	

*Capitalización bursátil al 31 de diciembre de 2015

- 2) Kallpa SAB tuvo el rol de estructurador y colocador de empresas como Inversiones La Cruz, Financiera TFC, Tritón y Electrovia, estando muy activa en mercado de capitales y finanzas corporativas. En el caso de Inversiones la Cruz, entre instrumentos de corto plazo (ICP) y bonos corporativos, la empresa colocó S/. 24 millones. Para el caso de Financiera TFC, se logró colocar S/. 18 millones en certificados de depósitos negociables. Con Tritón, se colocaron US\$ 4 millones en papeles comerciales; y por último, con Electrovia se colocaron S/. 4 millones en papeles comerciales. Los montos en conjunto, ascienden a un total de US\$ 14 millones aproximadamente.

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 2015

En el 2015, la economía peruana creció 3.3%, por encima del 2.4% registrado en el 2014, a pesar de un entorno local e internacional menos favorable para el país. El mayor crecimiento fue impulsado por el sector Minería e Hidrocarburos, debido a inicios de producción y expansión de una serie de proyectos mineros (Toromocho, Constanza y la ampliación de Cerro Verde).

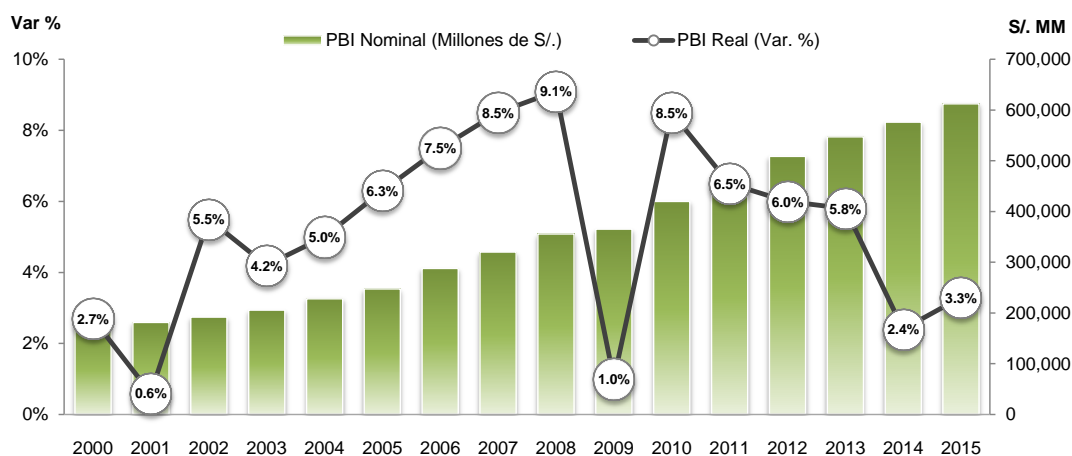
Por otro lado, en el plano internacional hubieron 2 factores que repercutieron en la economía peruana: i) la desaceleración de la economía China; y, ii) la incertidumbre en los mercados globales acerca del inicio de una política monetaria contractiva (a través de incrementos de tasas de interés) por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, que realizó su primer cambio en el mes de diciembre (de 0.25% a 0.50%).

El primer punto tuvo como consecuencia menores precios de los metales base, sobre todo del cobre, que es el principal producto minero que exporta el Perú (tercer mayor productor de cobre del mundo). 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 acerca de inicio de normalización de la tasa de interés de referencia de la Fed (actualmente en 0.50%, subida desde 0.25% en diciembre 2015). 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 Sol). Si bien, una depreciación de la moneda local ayuda a impulsar las exportaciones, en una economía dolarizada como la peruana trae también un efecto riqueza negativo, ya que muchos consumidores y empresas tienen deudas en dólares e ingresos en Soles.

La menor confianza empresarial en el Perú durante el 2015, ante escenarios adversos debido a una potencial desaceleración económica global, aunado a: i) menores precios de los metales, ii) incertidumbre en un año pre-electoral, generaron que la inversión privada se reduzca, a una tasa de 4.3% (Según BCR). La inversión en proyectos mineros durante el 2015 ascendió a US\$ 7,459 millones, representando un retroceso de 16.1% respecto al 2014. Asimismo, esta inversión representa el 13% del total de la cartera de proyectos por ejecutar, según el Ministerio de Energía y Minas.

Gráfico 5. Evolución del PBI en el periodo 2000 – 2015



Fuente: Banco Central de Reserva

La demanda interna registró un avance de 3.0% sustentada en el consumo privado (3.4%) y el consumo público (9.5%); mientras que, la inversión privada y pública cayeron 4.3% y 7.5%; y las importaciones y exportaciones avanzaron 2.4% y 3.3%, respectivamente.

Tabla 5. Descomposición del PBI por sectores (Variaciones porcentuales)

Sectores	2013	2014	2015
Agropecuario	1.5	1.9	2.8
Pesca	24.8	-27.9	15.9
Minería	4.9	-0.9	9.3
Manufactura	5.0	-3.6	-1.7
Electricidad y agua	5.5	4.9	6.2
Construcción	8.9	1.9	-5.9
Comercio	5.9	4.4	3.9
Otros servicios	6.3	5.0	4.2
PRODUCTO BRUTO INTERNO	5.9	2.4	3.3

Fuente: Banco Central de Reserva

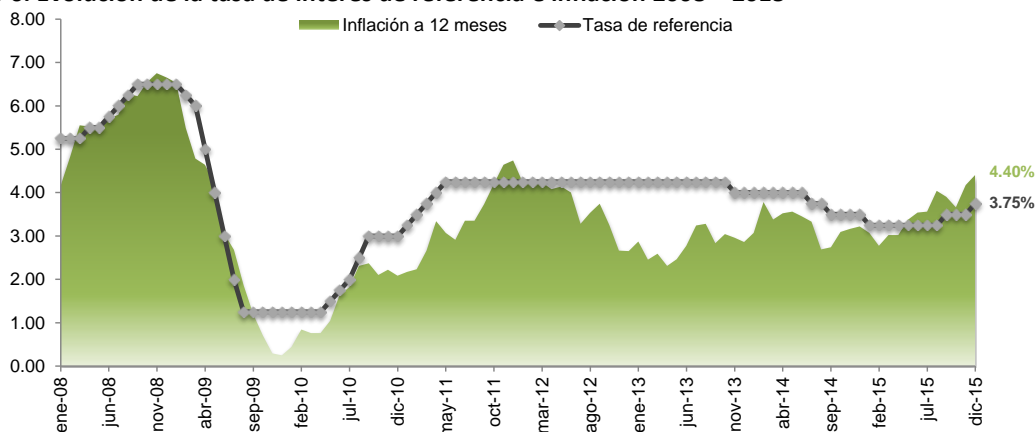
En el 2015, los sectores primarios crecieron 6.6% con respecto al 2014, revirtiendo la caída de 2.3% del año anterior, debido principalmente a un avance de 15.9% del sector Pesca y de 9.3% del sector Minería. De igual manera, los sectores no primarios avanzaron 2.4%, avance menor al de 3.6% registrado el año anterior. Los subsectores que destacaron dentro del sector no primario fueron Electricidad y Agua (+6.2%), Otros Servicios (+4.2%) y Comercio (+3.9%).

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 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 ascendió a 4.40% en el 2015, 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. Durante el año, el BCR subió la tasa de interés de referencia en dos ocasiones (octubre y diciembre). El último aumento del año, tomó lugar en su última reunión del año, celebrada el 10 de diciembre, en donde se decidió elevarla a 3.75%, con el principal objetivo de contralar la inflación buscando que converja al rango meta.

Gráfico 6. Evolución de la tasa de interés de referencia e inflación 2008 – 2015



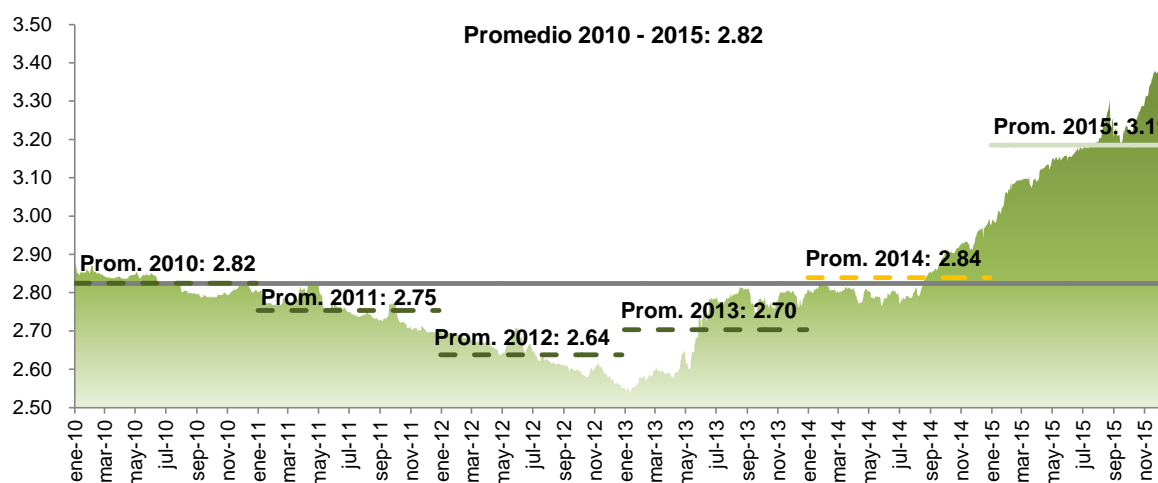
Fuente: Banco Central de Reserva

El Índice de Precios al Consumidor, durante los primeros cuatro meses del año, se ubicó en niveles cercanos al límite superior del rango meta del BCRP. Sin embargo, luego presentó incrementos graduales hasta cerrar el año en 4.40%. El incremento de los precios estuvo sustentado en los siguientes segmentos: i) Alquiler de Vivienda, Combustibles y Electricidad, cuyos precios aumentaron en 7.75%, impulsados por el incremento en las tarifas eléctricas (+18.72%) y el consumo de agua (+8.08%), sin embargo, la caída en el precio de los combustibles (-4.83%) contrarrestó parcialmente dicho avance; ii) Alimentos y Bebidas, registrando un incremento en sus precios de 5.37%, principalmente en tubérculos y raíces (+53.49%) y azúcar (+19.05%); y por último, iii) Cuidados y Conservación de la Salud, que presentó un aumento en sus precios de 4.58%, sustentando en los Servicios Médicos (+6.32%) y Productos Medicinales y Farmacéuticos (+4.63%).

Tipo de Cambio

El tipo de cambio cerró en S/. 3.4140 nuevos soles por dólar americano, registrando un comportamiento alcista durante el 2015 y una depreciación anual de la moneda de 14.58%. La moneda local registró una depreciación gradual similar durante los tres primeros meses del año, luego, en el último trimestre se aceleró a un ritmo de 5.59% debido a la decisión de política monetaria por parte de la Fed de elevar su tasa de interés de referencia en el mes de diciembre, de 0.25% (desde diciembre 2008) a 0.50%.

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



Fuente: Banco Central de Reserva

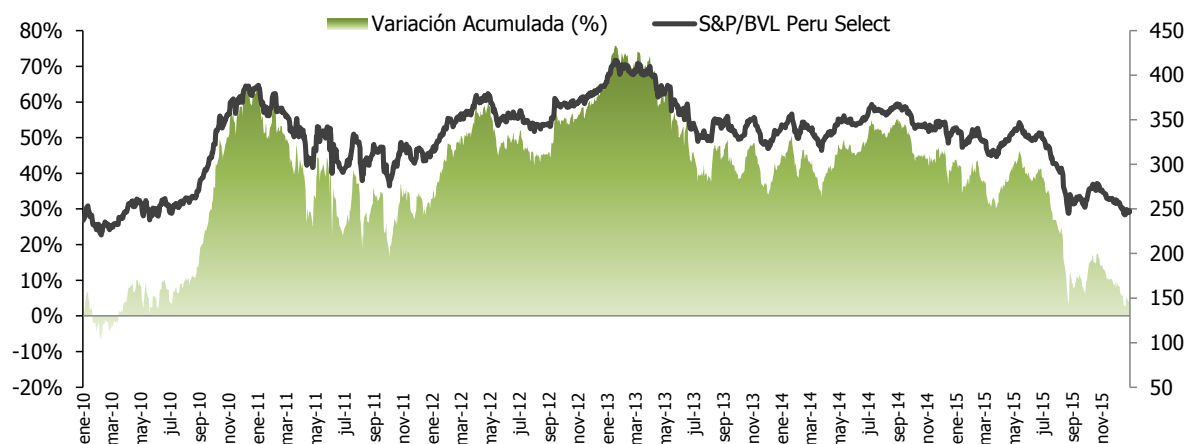
La depreciación de la moneda local durante el 2015 se explica por la recuperación de la economía estadounidense, de la mano de mensajes de la Reserva Federal (Fed) acerca del inicio de incrementos de tasas de interés. Esto, provocó una apreciación generalizada del dólar en contra de las principales divisas a nivel mundial, sobre todo de aquellas de mercados emergentes. Finalmente, la Fed decidió elevar su tasa de interés de referencia el 16 de diciembre del 2015.

Por otra parte, en el año 2015, las Reservas Internacionales Netas (RIN) cayeron en US\$ 816 millones alcanzando los US\$ 61.6 mil millones (32.1% del PBI) a fines de diciembre de 2015. Al cierre del año, el BCR ha invertido el 86% de las RIN a nivel local; mientras que el 9% están colocados como depósitos plazo en el exterior y el 5% 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, cayeron 27.3% y 33.4% en el 2015, respectivamente (caídas de -36.3% y -41.6% en dólares); mientras que, en el 2014, los retrocesos registrados fueron de 0.3% y 6.1%, respectivamente. Dicha disminución fue explicada por la caída en el precio de los metales (el 35% aprox. del S&P/BVL Peru Select está compuesto por acciones mineras) y la desaceleración económica local. Como se mencionó, el S&P/BVL Peru Select, índice representativo de la BVL, mostró una variación anual de -27.3%, cerrando el año en 247.76 puntos. Asimismo, llegó a un máximo de 346.88 puntos en mayo y un mínimo de 243.4 puntos en diciembre del 2015.

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



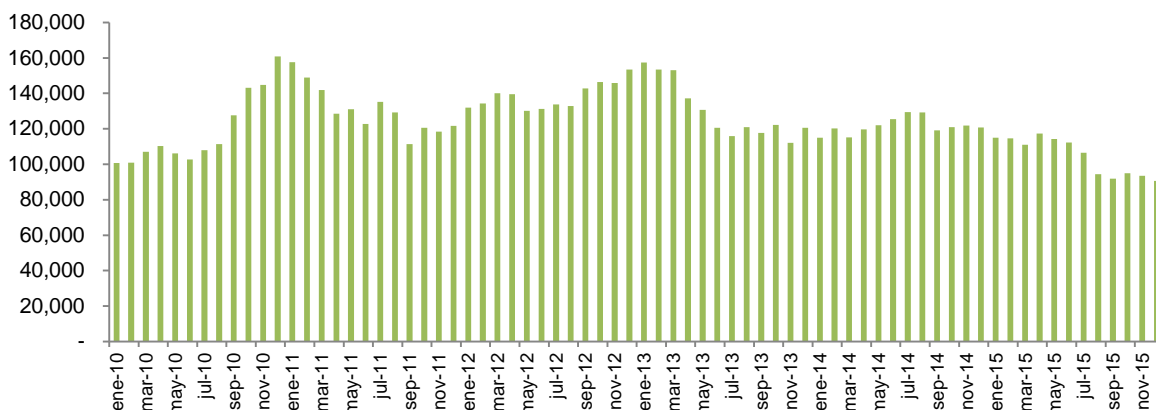
Fuente: Bloomberg

En el 2015, se emitieron aproximadamente US\$ 1,394.8 millones a través de colocaciones en el mercado primario (principalmente en instrumentos de renta fija), frente a los US\$ 1,167.1 millones emitidos en el 2014.

En el mercado secundario, se realizaron en promedio 339 operaciones diarias de renta variable, las cuales sumaron US\$ 1,899.5 millones, monto menor en -50.6% respecto al año anterior (-45.1% en soles). Del total negociado en el mercado secundario, US\$ 3.3 millones (0.2%) y US\$ 1,896.2 millones (99.8%) 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 2015, esta cerró en US\$ 90,657 millones, menor en 24.9% a la registrada en el 2014. Es importante resaltar que el volumen negociado promedio mensual en renta variable disminuyó de US\$ 320.6 millones en el 2014 a US\$ 158.3 millones en el 2015.

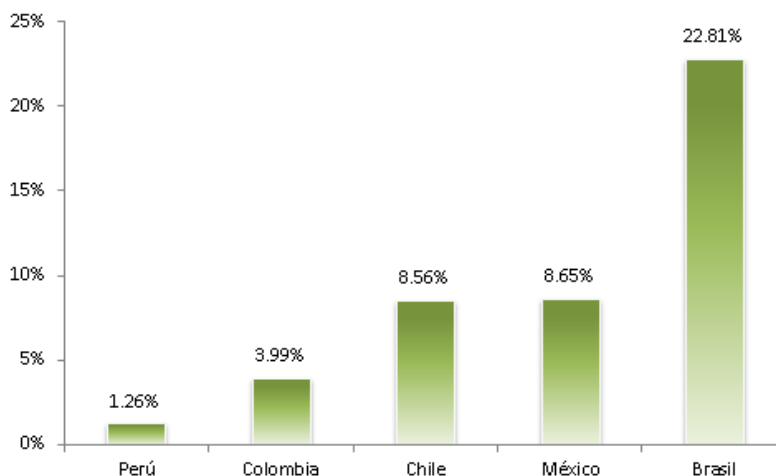
Gráfico 9. Evolución de la Capitalización Bursátil de la BVL en los últimos cinco años (US\$ millones)



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

En el 2015, los montos negociados en renta variable representaron el 1.3% del PBI, cifra menor con respecto al 2.3% registrado en el 2014. 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 – 2015



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