

Kallpa  
Securities  
S.A.B.

2017

---

*Memoria correspondiente al ejercicio 2017 con la descripción de la  
empresa*

Memoria  
2017

# ***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 2017.*

*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, 02 de marzo del 2018*

*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 2017 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 2017 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 2017 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 2017, el Retorno sobre el Patrimonio de la empresa fue de 12.0% y la participación de mercado por volúmenes negociados en instrumentos financieros de renta variable en la Bolsa de valores de Lima fue de 1.6%. El volumen negociado promedio mensual por Kallpa SAB en el Perú y el extranjero en 2017 fue de S/ 224.3 millones, lo cual representó un retroceso de 3.5% respecto al registrado en 2016 de S/. 232.4 millones. El departamento de análisis (equity research) de Kallpa SAB cubre 21 empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) y 1 empresa que cotiza en la Bolsa de Valores de Toronto (TSX), participa activamente en negocios de mercados de capitales y finanzas corporativas.*

### **2.2.4 Descripción de los principales activos**

*Al 31 de diciembre de 2017, 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/ 10'632,345</i>
<i>Activo Fijo (neto de depreciación)</i>	<i>S/ 423,564</i>
<i>Activos intangibles (neto de amortización)</i>	<i>S/ 101,419</i>
<i>Otros Activos</i>	<i>S/ 3'152,448</i>
<i>Total Activos</i>	<i>S/. 14,309,776</i>

### **2.2.5 Número de personal empleado**

*Al 31 de Diciembre de 2017, 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-17</i>	<i>4</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>19</i>

# **Carta del Gerente General**

*Estimados accionistas:*

*El año 2017 continuó la recuperación del mercado de valores en el Perú. El S&P/BVL Peru Select, índice representativo de la BVL rindió 26.6% en dólares americanos y los volúmenes negociados en bolsa se incrementaron 90.2%, luego de aumentar en 38.1% en 2016. Los volúmenes negociados en renta variable por Kallpa SAB en la BVL, por su parte, aumentaron 59.2%, mientras que la negociación en el extranjero aumentó en 6.5%. De otro lado, el monto negociado en renta fija, se redujo 60.5% y el monto negociado en tipo de cambio se incrementó de manera significativa. Con ello los volúmenes negociados totales de Kallpa SAB (local más internacional) retrocedieron 3.5%.*

*Al cierre del ejercicio 2017, la empresa tuvo una utilidad neta de S/ 1, 392,173, 29.3% menor a la utilidad neta registrada en 2016 (S/ 1, 969,487). Por ello, el retorno sobre el patrimonio fue de 12%, inferior al 17.3% registrado en el 2016.*

*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. En renta variable, el objetivo fue incrementar los volúmenes negociados de la SAB. En el mercado cambiario, el objetivo también fue incrementar los volúmenes y la base de clientes.*

*Bajo este contexto, Kallpa Securities SAB obtuvo el noveno lugar en el ranking de sociedades agentes de bolsa (SABs) por volúmenes negociados en renta variable entre 24 SABs. Asimismo, obtuvo el séptimo lugar en utilidad en el ejercicio 2017, según la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV). No obstante, la participación de mercado en volúmenes negociados en renta variable en la BVL disminuyó de 2.2% a 1.6%.*

*El volumen negociado total de Kallpa SAB se redujo 3.5% en 2017 vs 2016, y el valor de la custodia subió de US\$ 338 millones a US\$ 422 millones.*

*En este año, Kallpa SAB ha continuado produciendo buen research y ofreciendo a sus clientes los mejores reportes en análisis fundamental de acciones. En el 2017 se emitieron 100 reportes de Research de 21 empresas que cotizan en la BVL y 1 empresa que cotiza en TSX, bajo la cobertura de Kallpa SAB, cifra superior a la registrada el 2016. Ante esto, Kallpa SAB es reconocida como una de las mejores SABs en equity research en el Perú.*

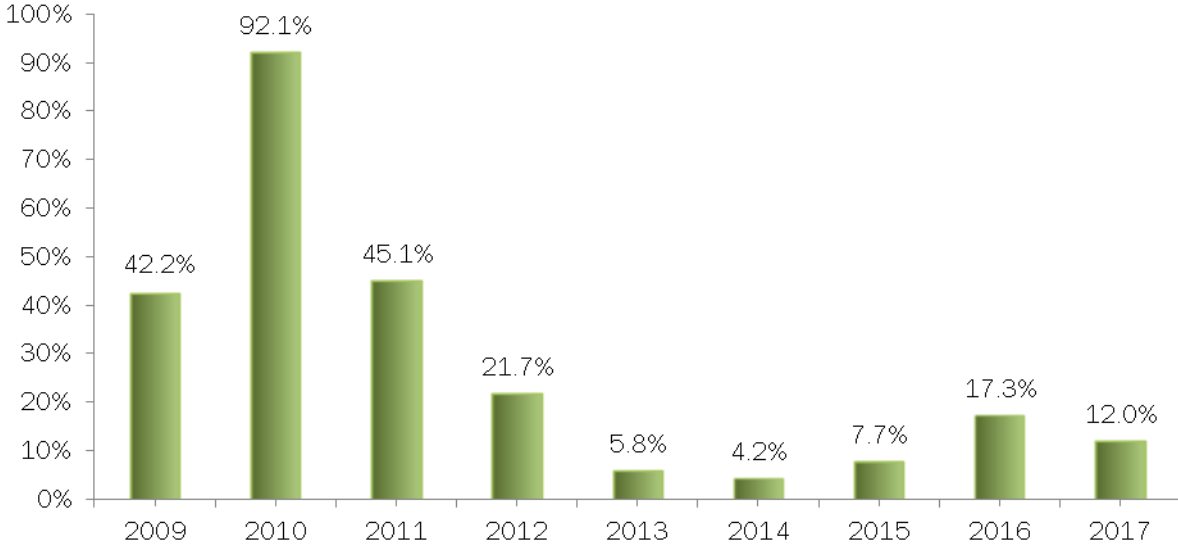
*Al cierre del 2017 contamos con dos oficinas de representación a nivel nacional. Estas son: la oficina central, ubicada en Monterosa 233, oficina 902, Chacarilla, Surco, Lima, Perú, y la oficina de Miraflores, Lima.*

*Asimismo, durante 2017, la empresa estuvo muy activa en mercado de capitales y finanzas corporativas, estructurando el primer programa de instrumentos de corto plazo de EDPYME Santander Consumo Perú SA. por S/ 200 millones.*

*Kallpa SAB continuó liderando el segmento de advisory y sponsorship de empresas mineras juniors que cotizan en la BVL. Durante el 2017 Kallpa SAB fue líder en el mercado de juniors al ser sponsor de las 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 2008-2017. Cabe destacar que el ROE promedio entre los años 2009 y 2017 fue de 27.5%.*

**Gráfico 1. Retorno sobre patrimonio de Kallpa SAB (2009-2017)**



*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*

*Jaime Andrés 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.*

### **Elizabeth Cueva – Gerente de Control**

*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.*

### **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.*

### **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 – Jefe de Research**

*Bachiller en Economía de la Universidad del Pacífico. Cuenta con el examen nivel 1 del CFA aprobado. Cuenta con 6 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 Jefe de Research.*

**Marco Alemán – Analista de Inversiones**

*Bachiller en Economía de la Universidad del Pacífico. Cuenta con 3 años de experiencia en inversiones y valorización de empresas. Desarrolló prácticas pre-profesionales en el área de Research de Kallpa y se desempeñó como trainee de Panderó EAFIC. Actualmente se desempeña como Analista de Inversiones & Mercado de Capitales.*

**Jorge Rodríguez - Trader Senior**

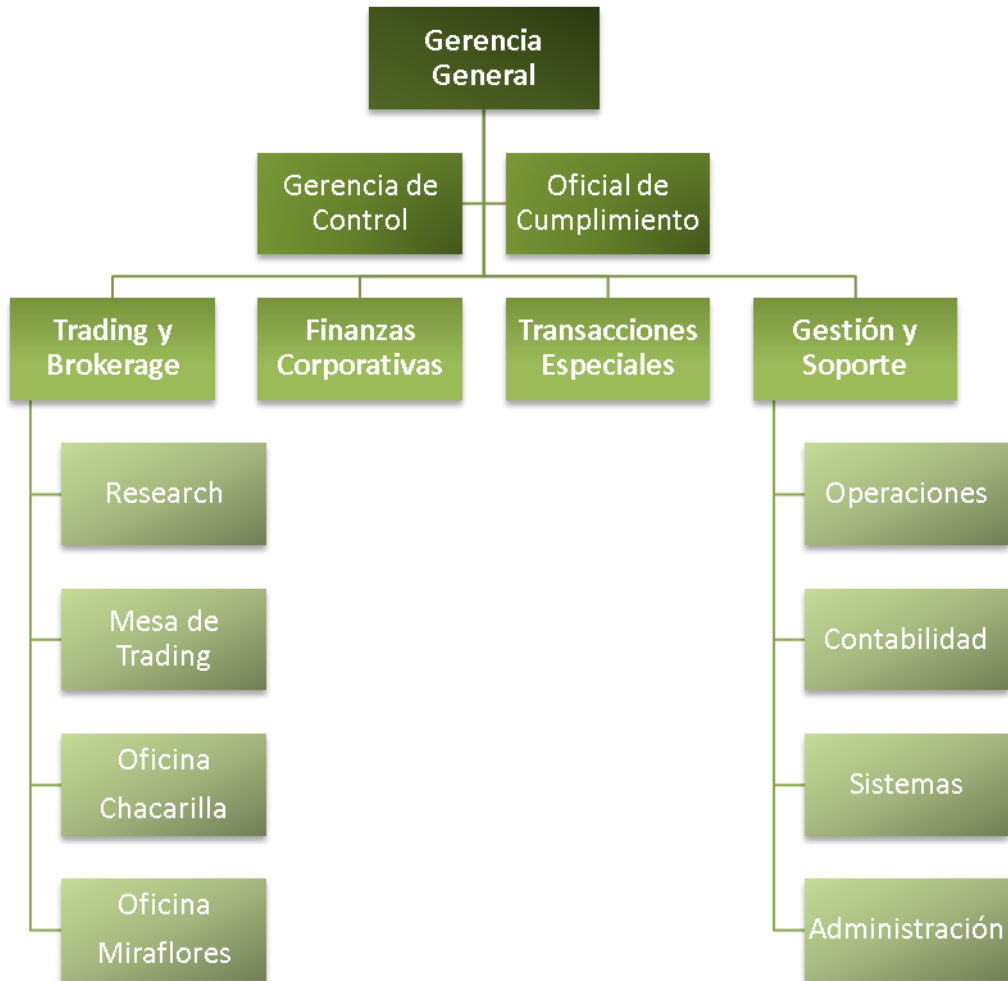
*Administrador de la Universidad del Pacífico. Ha llevado cursos de extensión en Renta Variable & Mercado de Capitales auspiciados por la Bolsa de Valores de Lima y otras instituciones. Asesor bursátil particular por un periodo por 3 años. Desde Febrero del 2012 se desempeña en el área de Trading en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

**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 73% de los ingresos de Kallpa SAB en 2017 (40% en 2016).

En el periodo enero-diciembre 2017, Kallpa SAB negoció a nivel global S/ 2,691 millones, 3.5% menos que en el 2016.

En mercados internacionales se negociaron S/ 850 millones en el 2017, cifra 6.5% superior a lo registrado en el 2016.

A nivel local, se negociaron S/ 640 millones en instrumentos financieros de renta variable en la BVL, lo cual representó un aumento de 59% en comparación al año anterior.

**Tabla 1. Ranking de SABs por volúmenes negociados en renta variable en la BVL en 2017**

MONTOS NEGOCIADOS EN RENTA VARIABLE (S/)			
Del 2 de enero al 29 de Diciembre del 2017			Part. Mcdo%
1	CREDICORP CAPITAL SAB	15,759,811,179.45	38.2%
2	CONTINENTAL BOLSA SAB	7,690,584,150.94	18.6%
3	BTG PACTUAL PERU SAB	4,565,323,484.01	11.1%
4	INTELIGO SAB	2,953,224,934.09	7.2%
5	SEMINARIO y CIA. SAB	2,752,941,645.71	6.7%
6	LARRAIN VIAL SAB	2,353,974,970.42	5.7%
7	SCOTIA BOLSA SAB	1,665,983,891.08	4.0%
8	SAB SURA	984,157,265.67	2.4%
9	KALLPA SECURITIES SAB	640,122,362.33	1.6%
10	GRUPO CORIL SAB	317,846,029.89	0.8%
11	MAGOT SAB	274,597,505.40	0.7%
12	DIVISO BOLSA SAB	266,352,210.53	0.6%
13	INVERSION Y DESARROLLO SAB	214,642,902.42	0.5%
14	INVESTA SAB	198,888,157.13	0.5%
15	SAB CARTISA PERU	117,025,169.68	0.3%
16	ADCAP SECURITIES PERU SAB	90,019,454.72	0.2%
17	ACRES SAB	74,024,645.96	0.2%
18	CA PERU SAB	70,872,808.85	0.2%
19	PROVALOR SAB	63,841,173.61	0.2%
20	RENTA4 SAB	61,489,116.08	0.1%
21	BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	46,009,282.41	0.1%
22	CITICORP PERU SAB	41,699,950.98	0.1%
23	TRADEK SAB	41,334,107.92	0.1%
TOTAL		41,244,766,399.28	100.0%

Fuente: SMV

**Tabla 2. Montos Negociados en renta variable en la BVL (2014-2017)**

MONTOS NEGOCIADOS 2014 - (\$/)		MONTOS NEGOCIADOS 2015 - (\$/)		MONTOS NEGOCIADOS 2016 - (\$/)		MONTOS NEGOCIADOS 2017 - (\$/)	
1 CREDICORP CAPITAL SAB	9,338,308,398	1 CREDICORP CAPITAL SAB	3,442,899,646	1 CREDICORP CAPITAL SAB	6,974,174,660	1 CREDICORP CAPITAL SAB	15,759,811,179
2 BTG PACTUAL PERU SAB	2,224,120,993	2 BTG PACTUAL PERU SAB	1,944,238,637	2 INTELIGO SAB	2,942,567,044	2 CONTINENTAL BOLSA SAB	7,690,584,151
3 SCOTIA BOLSA SAB	2,077,190,708	3 INTELIGO SAB	1,637,570,544	3 SEMINARIO y CIA. SAB	1,593,901,035	3 BTG PACTUAL PERU SAB	4,565,323,484
4 INTELIGO SAB	2,024,613,710	4 SCOTIA BOLSA SAB	1,319,036,526	4 BTG PACTUAL PERU SAB	1,437,287,951	4 INTELIGO SAB	2,953,224,934
5 SEMINARIO y CIA. SAB	1,790,170,732	5 SEMINARIO y CIA. SAB	1,121,858,673	5 SCOTIA BOLSA SAB	1,371,525,497	5 SEMINARIO y CIA. SAB	2,752,941,646
6 LARRAIN VIAL SAB	1,400,194,067	6 LARRAIN VIAL SAB	877,797,748	6 LARRAIN VIAL SAB	1,302,596,464	6 LARRAIN VIAL SAB	2,353,974,970
7 CONTINENTAL BOLSA SAB	669,415,415	7 CONTINENTAL BOLSA SAB	525,939,002	7 CONTINENTAL BOLSA SAB	638,273,557	7 SCOTIA BOLSA SAB	1,665,983,891
8 KALLPA SECURITIES SAB	593,202,705	8 KALLPA SECURITIES SAB	476,242,994	8 KALLPA SECURITIES SAB	402,476,687	8 SAB SURA	984,157,266
9 PUENTE SAB	415,255,580	9 DIVISO BOLSA SAB	173,778,181	9 GRUPO CORIL SAB	231,445,966	9 KALLPA SECURITIES SAB	640,122,362
10 DIVISO BOLSA SAB	236,843,309	10 GRUPO CORIL SAB	127,070,898	10 DIVISO BOLSA SAB	218,746,486	10 GRUPO CORIL SAB	317,846,030
11 ADCAP SECURITIES PERU SAB	233,759,831	11 INVERSION Y DESARROLLO SAB	107,367,333	11 SAB SURA	166,216,266	11 MAGOT SAB	274,597,505
12 INVESTA SAB	156,815,781	12 PUENTE SAB	74,036,360	12 INVERSION Y DESARROLLO SAB	146,446,052	12 DIVISO BOLSA SAB	266,352,211
13 INVERSION Y DESARROLLO SAB	139,283,879	13 INVESTA SAB	60,147,472	13 MAGOT SAB	133,699,736	13 INVERSION Y DESARROLLO SAB	214,642,902
14 GRUPO CORIL SAB	136,600,675	14 ADCAP SECURITIES PERU SAB	59,230,374	14 INVESTA SAB	89,117,680	14 INVESTA SAB	198,888,157
15 GPI VALORES SAB	101,778,702	15 MAGOT SAB	52,060,321	15 CITICORP PERU SAB	78,816,323	15 SAB CARTISA PERU	117,025,170
16 MAGOT SAB	95,461,914	16 SAB CARTISA PERU	45,590,064	16 ADCAP SECURITIES PERU SAB	68,343,898	16 ADCAP SECURITIES PERU SAB	90,019,455
17 COMPASS GROUP SAB	71,725,439	17 GPI VALORES SAB	44,144,977	17 SAB CARTISA PERU	62,787,324	17 CA PERU SAB	70,872,809
18 SAB CARTISA PERU	71,359,448	18 PROVALOR SAB	27,365,457	18 RENTA4 SAB	29,798,487	18 PROVALOR SAB	63,841,174
19 PROVALOR SAB	37,139,672	19 COMPASS GROUP SAB	17,499,763	19 PROVALOR SAB	18,973,102	19 RENTA4 SAB	61,489,116
20 BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	17,159,656	20 RENTA4 SAB	10,821,801	20 GPI VALORES SAB	14,254,134	20 BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	46,009,282
21 Otros	29,210,524	21 Otros	20,314,062	21 Otros	30,883,118	21 Otros	120,046,382
<b>TOTAL</b>	<b>21,859,611,135</b>	<b>TOTAL</b>	<b>12,165,010,835</b>	<b>TOTAL</b>	<b>17,952,331,468</b>	<b>TOTAL</b>	<b>25,447,942,897</b>

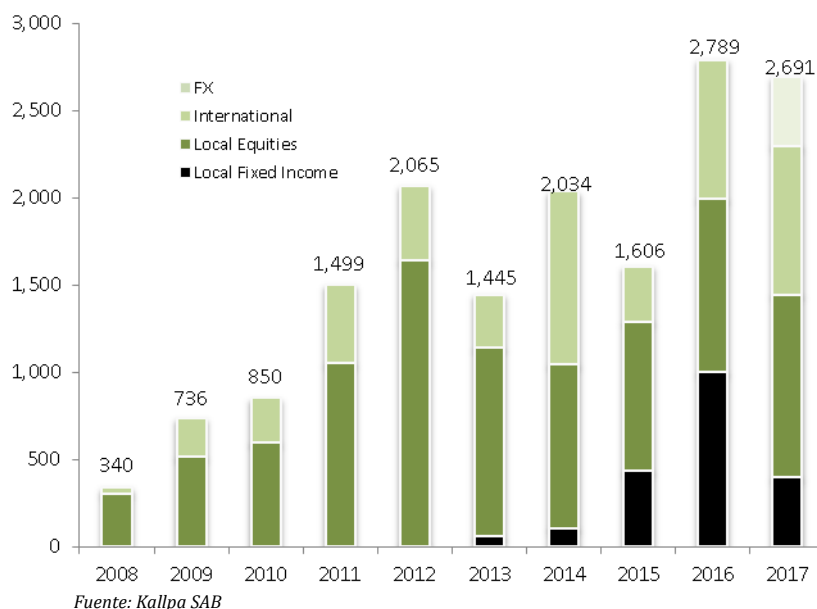
Fuente: SMV

**Tabla 3. Ranking de SABs por volúmenes negociados en renta fija en la BVL en 2017**

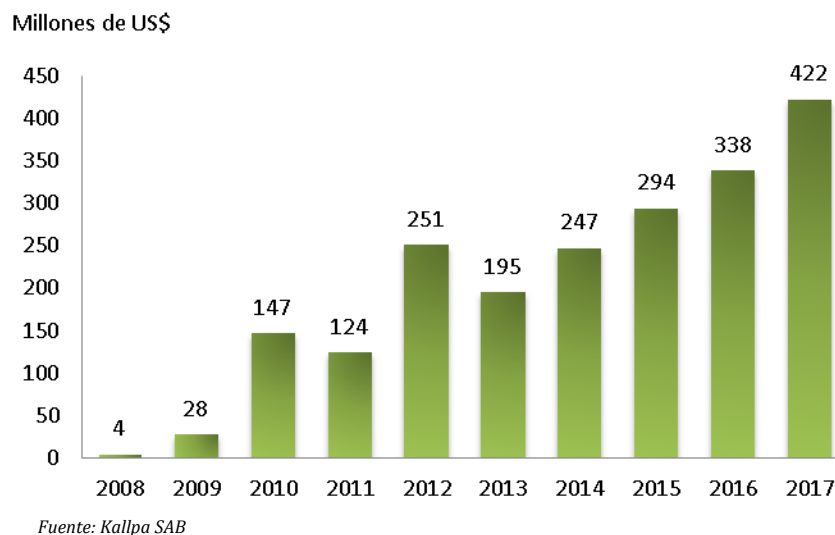
MONTOS NEGOCIADOS EN RENTA FIJA (\$/)			
Del 2 de enero al 29 de Diciembre del 2017			Part. Mcd
1	ADCAP SECURITIES PERU SAB	2,298,729,972.21	18.4%
2	CREDICORP CAPITAL SAB	2,021,070,274.02	16.2%
3	CA PERU SAB	1,747,028,541.06	14.0%
4	SCOTIA BOLSA SAB	1,546,874,203.99	12.4%
5	SAB CARTISA PERU	858,800,525.68	6.9%
6	CONTINENTAL BOLSA SAB	654,232,405.89	5.2%
7	INTELIGO SAB	641,758,319.35	5.1%
8	RENDA4 SAB	564,480,869.18	4.5%
9	GRUPO CORIL SAB	483,822,585.00	3.9%
10	SAB SURA	446,683,804.76	3.6%
11	INVERSION Y DESARROLLO SAB	425,245,391.50	3.4%
12	KALLPA SECURITIES SAB	394,905,000.43	3.2%
13	DIVISO BOLSA SAB	254,068,239.48	2.0%
14	SEMINARIO y CIA. SAB	79,464,397.46	0.6%
15	BTG PACTUAL PERU SAB	61,092,052.06	0.5%
16	BNB VALORES PERU SOLFIN SAB	8,741,145.84	0.1%
17	LARRAIN VIAL SAB	2,904,540.69	0.0%
<b>TOTAL</b>		<b>12,489,902.60</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: SMV

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



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



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 2017, nuestros analistas han publicado 100 reportes de empresas como Credicorp, Southern Copper, Volcan, Tahoe Resources, Cerro Verde, Compañía de Minas Buenaventura, El Brocal, Alicorp, Ferreycorp, Graña y Montero, Unacem, Cementos Pacasmayo, Enel Generación, Enel Distribución, Engie Perú, InRetail Peru Corp, Red Eagle Mining 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 27% de los ingresos de Kallpa SAB en el año 2017. 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 2017 fue Sponsor de las 8 compañías que se encontraban listadas en este segmento. A continuación un cuadro de las empresas que Kallpa SAB patrocinó en 2017.

**Tabla 4. Empresas Junior bajo 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	4.75	<a href="http://www.alturasminerals.com/">www.alturasminerals.com/</a>
2 Peruvian Precious Metals	PPX	Oro y plata	mar-11	30.39	<a href="http://ppxmining.com/">http://ppxmining.com/</a>
3 Tinka Resources	TK	Zinc y Estaño	oct-17	123.89	<a href="https://www.tinkaresources.com/">https://www.tinkaresources.com/</a>
4 Candente Copper Corp.	DNT	Cobre, oro y plata	feb-07	19.89	<a href="http://www.candentecopper.com/">www.candentecopper.com/</a>
5 Duran Ventures Inc.	DRV	Polimetálica	oct-12	2.57	<a href="http://www.duranventuresinc.com/">www.duranventuresinc.com/</a>
6 Karmin Exploration Inc.	KAR	Zinc y oro	jul-12	55.09	<a href="http://www.karmin.com/">www.karmin.com/</a>
7 Panoro Minerals Ltd.	PML	Cobre y oro	jun-07	78.79	<a href="http://www.panoro.com/">www.panoro.com/</a>
8 Regulus Resources Inc.	REG	Polimetálica	dic-12	109.20	<a href="http://www.regulusresources.com/">www.regulusresources.com/</a>

\*Capitalización bursátil al 31 de diciembre de 2017

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.

La Gerencia de Transacciones Especiales se creó en Noviembre 2017. No hubo transacciones en 2017, pero se espera un aporte significativo para 2018. Esta gerencia se encargará de competir en OPAs, OPIS, OPCs, deslizados de acciones, entre otros.

# Panorama económico y financiero 2017

En el 2017, la economía peruana creció 2.5%, por debajo del 3.9% registrado en el 2016, afectada por el fenómeno del niño en la primera mitad del año y la debilidad de la demanda interna. El crecimiento fue impulsado por los sectores Servicios y Minería e Hidrocarburos.

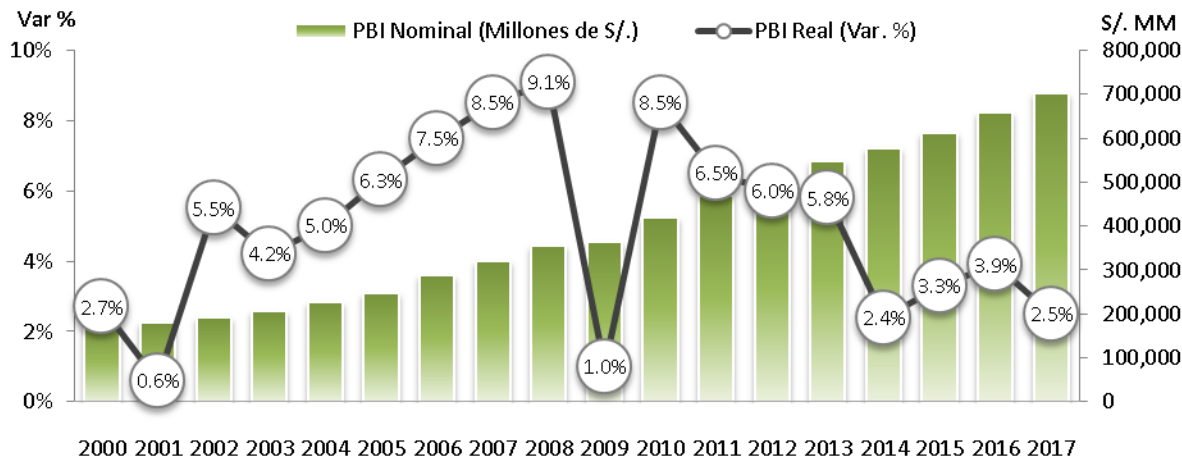
El año 2017 estuvo marcado por diversos factores que afectaron el crecimiento económico. Durante los primeros meses del año, el fenómeno del niño impactó negativamente en la economía local, destruyendo infraestructura, miles de hogares, y reduciendo el poder adquisitivo de las familias, principalmente en el norte del país. Asimismo, un mayor ruido político y escándalos de corrupción llevaron a la cancelación de 2 mega proyectos: Gasoducto Sur Peruano (US\$ 3,600 MM) y el aeropuerto de Chinchero (US\$ 650 MM), así como el retraso o la suspensión en la ejecución de otros proyectos. Finalmente, el ruido político llevó a un intento de vacancia al presidente de la república.

Para el 2018 el consenso de analistas consultados por Bloomberg espera un crecimiento económico de 3.8%. Esta recuperación estaría impulsada principalmente por el crecimiento de la inversión pública y privada. Destacarían entre los principales proyectos de infraestructura: i) La Línea 2 del Metro de Lima (US\$ 5,700 MM); ii) las obras relacionadas a los Juegos Panamericanos de Lima 2019 (US\$ 1,260 MM); entre otros. Asimismo, se espera se ejecuten S/ 7,000 MM de soles para la reconstrucción del norte del país (de un presupuesto total de más de S/ 25,000 MM). Finalmente, dada la mejora en los precios de los metales se espera también que se reanuden la inversión en proyecto de inversión mineros.

Por otro lado, en el plano internacional, Estados Unidos tuvo un crecimiento de la actividad económica de 2.3%, en medio de los temores que causó Donald Trump cuando fue elegido como presidente en noviembre de 2016. Ya habiendo culminado su primer año de mandato, y a pesar de las críticas, logró implementar una reforma tributaria, que reduce significativamente el impuesto a la renta para las empresas. El mercado ha reaccionado positivamente a esta medida.

Europa, siguió la misma línea y cerró el 2017 con un crecimiento de 2.3%. La coyuntura política dominó los mercados europeos con: i) la posible independización de Cataluña en España, ii) los avances en la salida de Reino Unido de la Unión Europea, y, iii) elecciones en Alemania y Francia, los dos países más grandes de la Eurozona.

**Gráfico 5. Evolución del PBI en el periodo 2000 – 2016**



Fuente: Banco Central de Reserva

La demanda interna registró un avance de 1.3% (mientras que en el 2016 el crecimiento fue de 1.1%) sustentada en el consumo privado (2.5%), que fue contrarrestado por un estancamiento de la inversión

privada (+0.1%). No obstante, esta variable económica mostró señales de recuperación en el último trimestre del año, al registrar un crecimiento de 3.2% A/A. Por otro lado, las exportaciones crecieron 8.5%, y las importaciones 4.0%.

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

Sectores	2013	2014	2015	2016	2017
Agropecuario	1.5	1.9	3.2	2.8	2.6
Pesca	24.8	-27.9	15.9	-10.1	4.7
Minería	4.9	-0.9	9.5	16.3	3.2
Manufactura	5.0	-3.6	-1.5	-1.6	-0.3
Electricidad y agua	5.5	4.9	5.9	7.3	1.1
Construcción	8.9	1.9	-5.8	-3.1	2.2
Comercio	5.9	4.4	3.9	1.8	1.0
Otros servicios	6.2	5.0	4.2	3.9	3.4
<b>PRODUCTO BRUTO INTERNO</b>	<b>5.8</b>	<b>2.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.9</b>	<b>2.5</b>

Fuente: Banco Central de Reserva

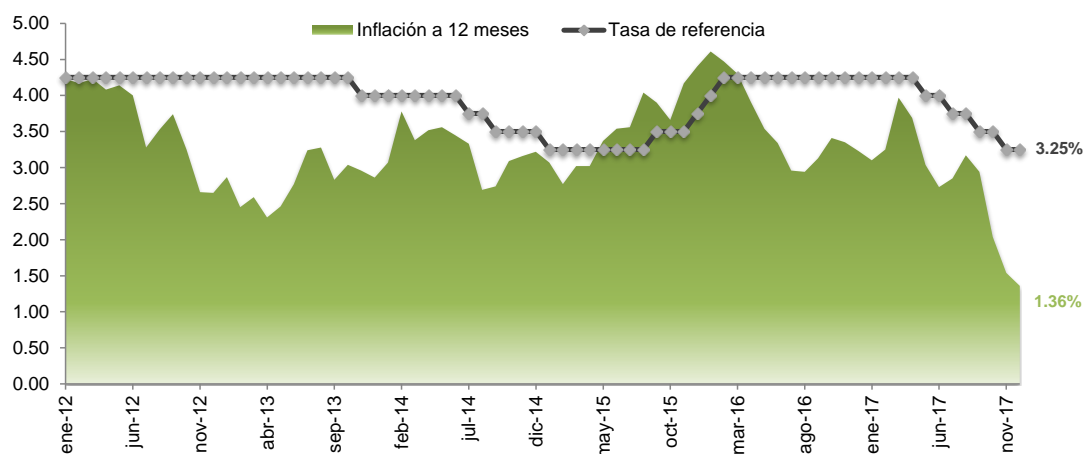
En el 2017, el sector Minero avanzó 3.2%, y el Agropecuario 2.6%. Por el lado de los sectores no primarios, Otros Servicios (+3.4%) y Construcción (+2.2%) apoyaron al avance económico, mientras que Manufactura (-0.3%) fue el sector que contrarrestó el crecimiento en mención.

### 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 descendió a 1.4% en el 2017 (3.2% en el 2016), ubicándose por debajo 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 2017, el BCR redujo la tasa de interés de referencia en cuatro ocasiones (mayo, julio, septiembre y noviembre). La última reducción del año, tomó lugar en su onceava reunión del año, celebrada el 9 de noviembre, en donde se decidió reducir de 3.50% a 3.25%, con el principal objetivo de estimular el crecimiento económico, dado que las cifras de inflación se encontraban dentro del rango meta.

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



Fuente: Banco Central de Reserva

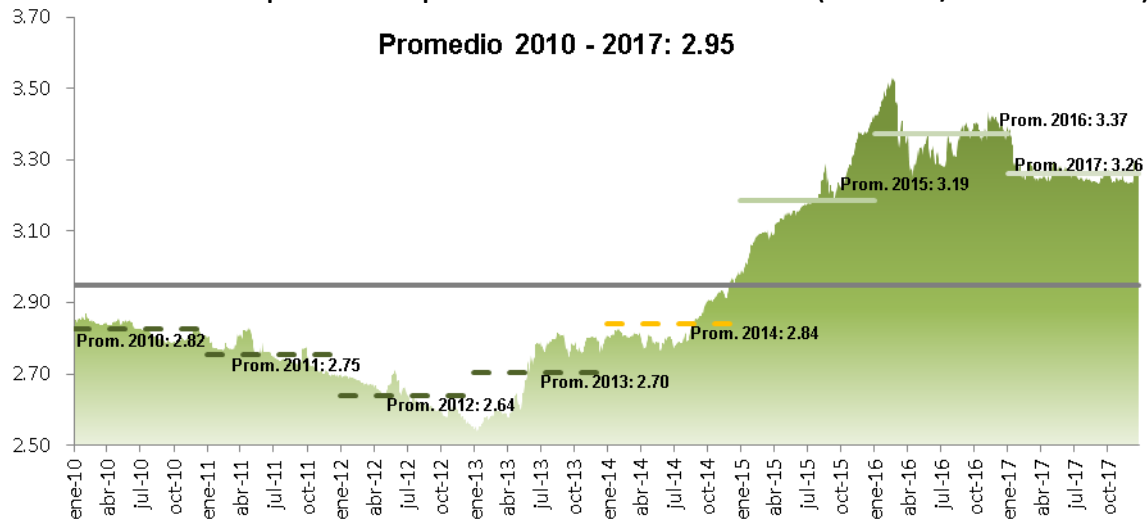


El incremento de los precios de 1.36% en el 2017 estuvo sustentado en los siguientes segmentos: i) Esparcimiento, Servicios Culturales y de Enseñanza, cuyos precios aumentaron 3.83%, explicado por los mayores gastos en pensión y matrículas (+7.4%); ii) Alquiler de Vivienda, Combustibles y Electricidad crecieron 3.0%, dados los incrementos en los gastos por agua potable residencial (+13.0%) y, arbitrios municipales (+4.6%), y por último, iii) Otros Bienes y Servicios, cuyos precios aumentaron en 1.7%, ante el incremento en el precio de los cigarrillos (+5.1%).

### Tipo de Cambio

El tipo de cambio cerró en S/. 3.2390 nuevos soles por dólar americano, registrando una depreciación anual de la moneda de 3.43% (TC cierre 2016: S/ 3.3540). Durante el primer semestre de 2016, se registró una depreciación de 3.3% del Sol respecto al dólar, mientras que en la segunda parte del año la moneda local se mantuvo estable, y registró una depreciación de 0.3%.

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



Fuente: Banco Central de Reserva

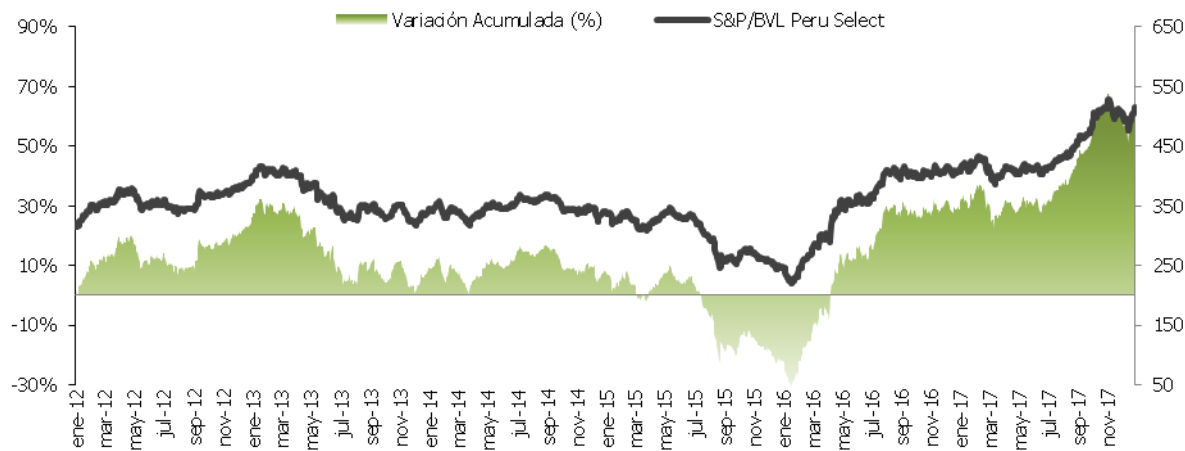
Durante los primeros siete meses del 2017, hubo una tendencia negativa en el tipo de cambio debido a la mejora en los términos de intercambio. Finalmente, en los últimos dos meses del año se caracterizaron por una elevada volatilidad debido al incremento del ruido político y la posibilidad de vacancia al Presidente de la República.

Por otra parte, en el año 2017, las Reservas Internacionales Netas (RIN) se incrementaron en US\$ 1,935 millones, alcanzando los US\$ 63.6 mil millones (29.5% del PBI) a fines de diciembre de 2017. Al cierre del año, el BCR ha invertido el 36% en depósitos a nivel internacional; 62% en valores y otros instrumentos en el exterior y el 2% 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 26.6% y 28.3% en el 2017, respectivamente (avances de 31.0% y 32.7% en dólares); mientras que, en el 2016, se registraron avances de 62.8% y 59.2%, respectivamente. El crecimiento expuesto se dio por un avance en las acciones de las empresas mineras, ante un incremento en el precio de los metales (el 35% aprox. del S&P/BVL Peru Select está compuesto por acciones mineras), y expectativas de una recuperación económica en el 2018. Como se mencionó, el S&P/BVL Peru Select, índice representativo de la BVL, mostró una variación anual de +27%, cerrando el año en 514.40 puntos.

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



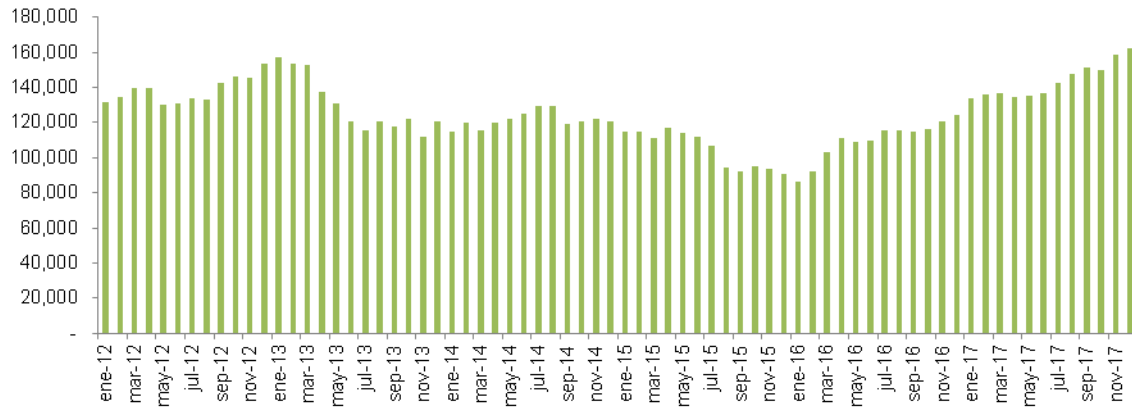
Fuente: Bloomberg

En el 2017, se emitieron aproximadamente US\$ 2,206.1 millones a través de colocaciones en el mercado primario (principalmente en instrumentos de renta fija), frente a los US\$ 1,924.1 millones emitidos en el 2015.

En el mercado secundario, se realizaron en promedio 589 operaciones diarias de renta variable, las cuales sumaron US\$ 6,292.7 millones, monto mayor en 136.1% respecto al año. Del total negociado en el mercado secundario, US\$ 15.5 millones (0.3%) y US\$ 6,277.2 millones (99.7%) 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 2017, esta cerró en US\$ 162,355 millones, registrando un incremento de 30.9% a la registrada en el 2016. Es importante resaltar que el volumen negociado promedio mensual en renta variable creció de US\$ 222.1 millones en el 2016 a US\$ 524.4 millones en el 2017.

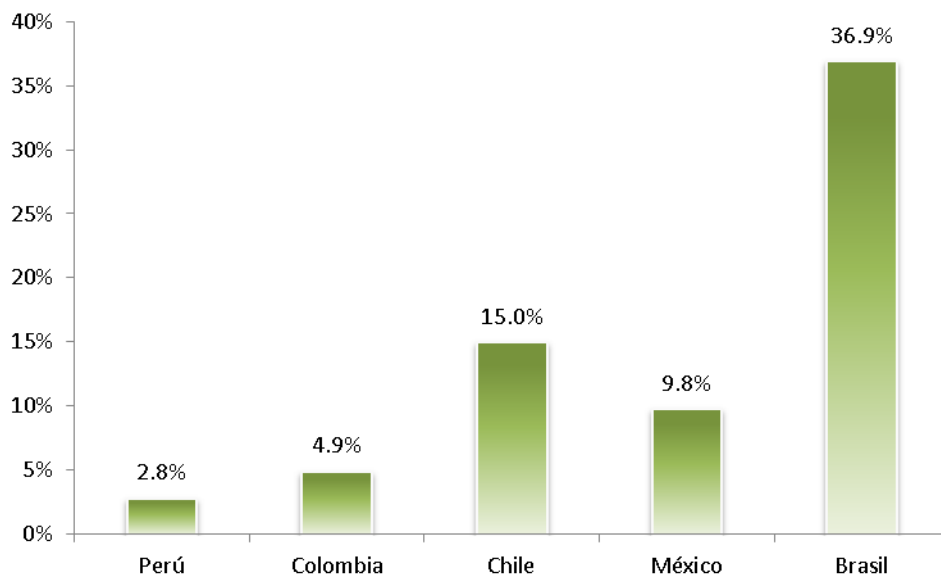
**Gráfico 9. Evolución de la Capitalización Bursátil de la BVL en los últimos cinco años (US\$ millones)**



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

En el 2017, los montos negociados en renta variable representaron el 3% del PBI, cifra mayor con respecto al 1.4% registrado en el 2016. 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 – 2017**



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