



**KALLPA**  
**S E C U R I T I E S**  
S O C I E D A D A G E N T E D E B O L S A

**Mercados financieros 2013 – 2014:  
¿Hacia dónde vamos?**

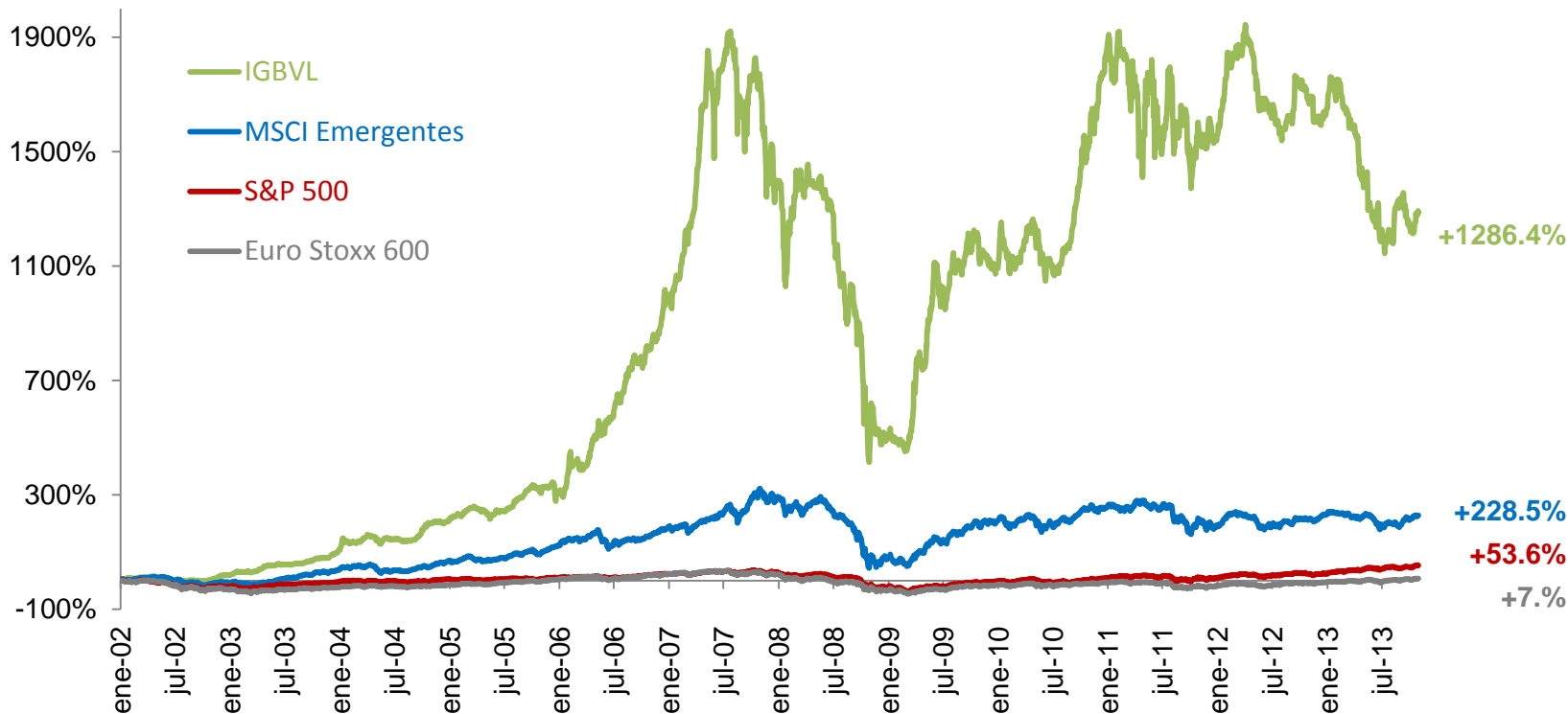
**7<sup>mo</sup>**  
**EXPOBOLSA**

**Noviembre 2013**



# Inversión en acciones en el largo plazo

## IGBVL, MSCI Emergentes, S&P 500 y Euro Stoxx 600 (2002-2013)



Si en el 2002 hubiera invertido **US\$ 100,000** en acciones del...

IGBVL  
 MSCI Emergentes  
 S&P 500  
 Euro Stoxx 600

Hoy tendría...

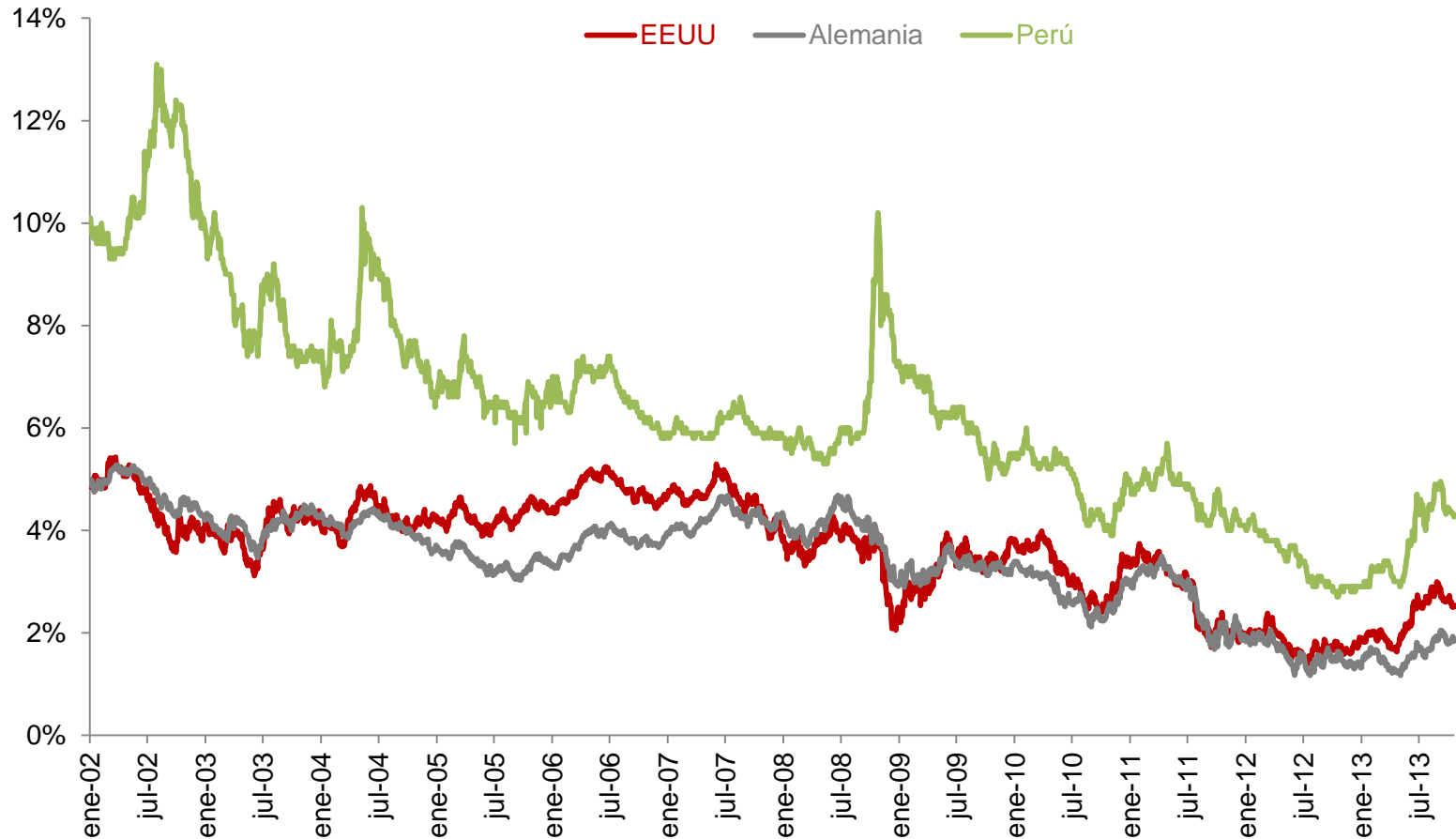
	<b>US\$ 1,386,356</b>
	<b>US\$ 328,529</b>
	<b>US\$ 153,588</b>
	<b>US\$ 107,388</b>

Fuente: Bloomberg, BVL, Kallpa SAB  
Actualizado al 30/10/13



# Inversión en bonos en el largo plazo

## Rendimiento histórico de bonos a 10 años

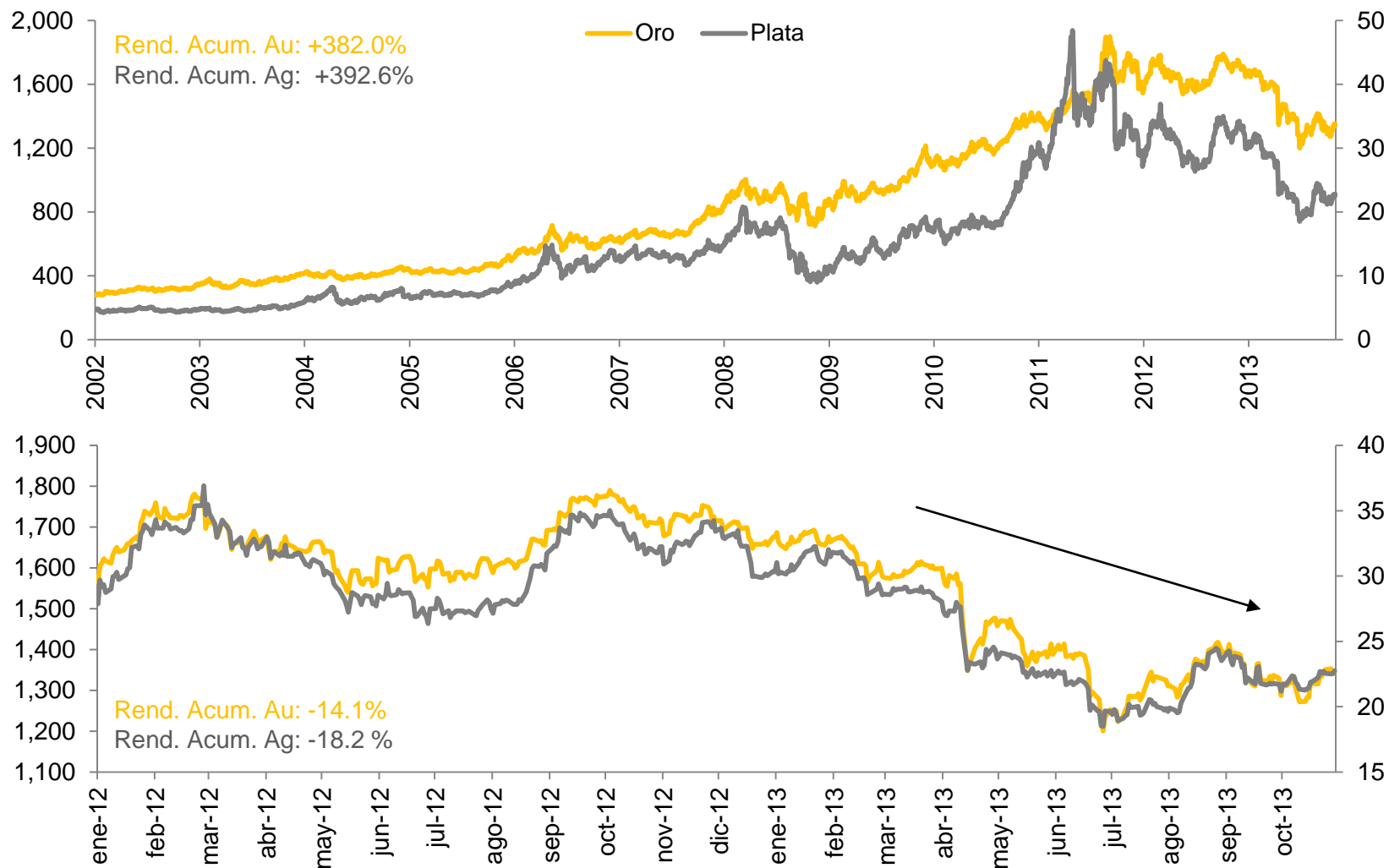


Fuente: Bloomberg, BVL, Kallpa SAB  
Actualizado al 30/10/13



# Evolución del precio de los metales

## Precio de metales preciosos (US\$/Oz)

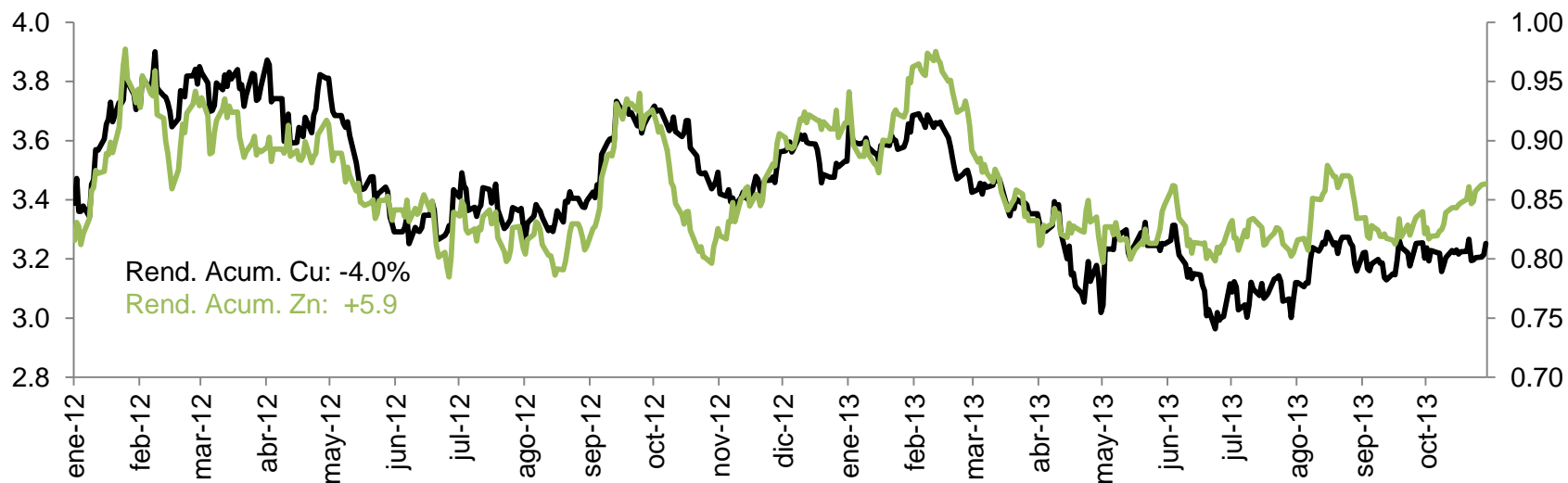
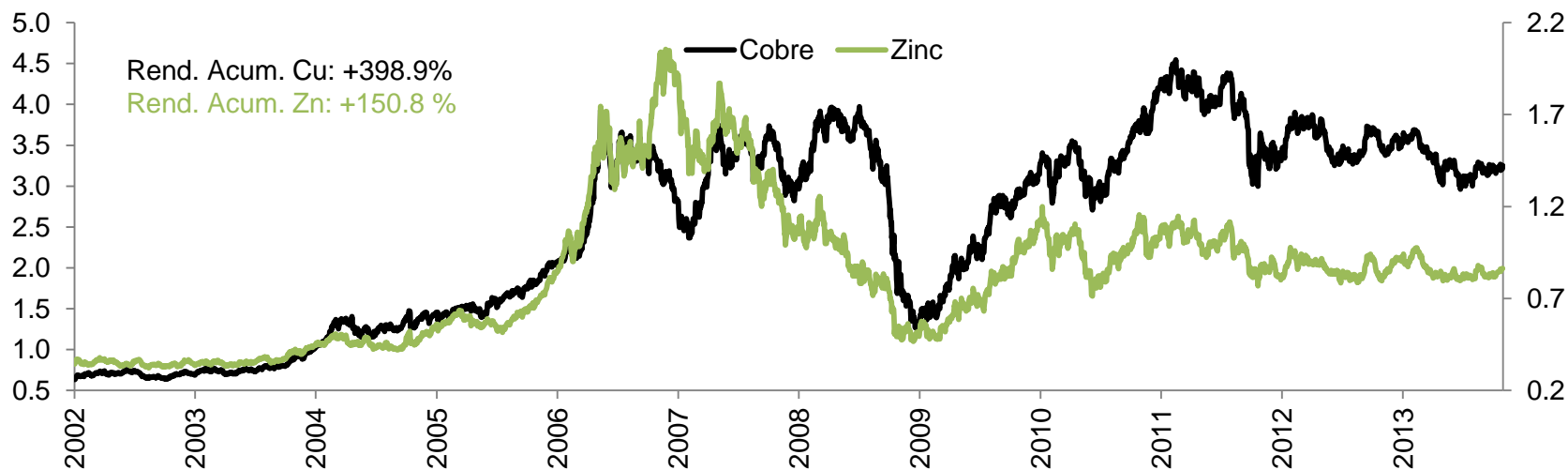


Fuente: Bloomberg Kallpa SAB  
Actualizado al 30/10/13



# Evolución del precio de los metales

## Precio de metales base (US\$/Lb.)



Fuente: Bloomberg Kallpa SAB  
Actualizado al 30/10/13



## ¿Hacia dónde vamos?

- ↑ Recuperación económica en **EE.UU. y Europa.**
- ↓ Desaceleración en **China.**
- ↑ Incremento en **tasas de interés.**
- Estabilización del **oro** alrededor de US\$ 1,300 por onza.
- Estabilización del **cobre** por encima de US\$ 3.00 por libra.
- ↑ Aumento en precio del **zinc** por menor oferta mundial.
- Crecimiento de la **economía peruana** alrededor de 5.0%



## Valorización Renta Variable

Índice	Región	PER Actual	Mediana Histórica
S&P 500	EEUU	15.9	16.0
Euro Stoxx 50	Europa	17.9	14.5
DAX	Alemania	16.4	15.1
CAC 40	Francia	18.6	13.7
FTSE 100	Reino Unido	20.3	19.6
MSCI Asia/Pacific	Asia	15.0	16.7
NIKKEI 225	Japón	22.4	23.9
SHANGHAI	China	11.3	20.
MSCI LATAM	LATAM	17.7	13.9
MSCI Brasil	Brasil	15.9	11.8
MSCI México	México	22.0	15.7
MSCI Chile	Chile	22.1	20.6
MSCI Colombia	Colombia	19.3	18.3
MSCI Perú	Perú	14.7	12.2

Fuente: Bloomberg



# Valorización del INCA por VF

N°	Empresa	Sector	Peso	Valorización	Valor Fundamental	Valor de Mercado 30/10/2013	Upside
1	Credicorp	Financiero	15.72%	Kallpa SAB	155.00	140.50	10.3%
2	Graña Y Montero	Construcción	11.30%	Kallpa SAB	11.36	11.78	-3.6%
3	BBVA Banco Continental	Financiero	9.28%	Consenso	7.33	6.47	13.3%
4	Sociedad Minera Cerro Verde	Minería	8.72%	Kallpa SAB	26.55	25.90	2.5%
5	Alicorp	Industrial	8.53%	Kallpa SAB	9.75	8.65	12.7%
6	Volcan Compañía Minera	Minería	6.99%	Kallpa SAB	1.85	1.32	40.2%
7	Intercorp Financial Services	Financiero	6.60%	Consenso	34.90	33.60	3.9%
8	Ferreycorp	Maquinaria	5.22%	Kallpa SAB	2.50	1.81	38.1%
9	Buenaventura	Minería	5.12%	Kallpa SAB	18.80	14.58	28.9%
10	Unión Andina De Cementos	Construcción	4.52%	Consenso	4.08	3.60	13.2%
11	Luz Del Sur	Electricidad	3.71%	Consenso	9.94	9.70	2.4%
12	Minsur	Minería	2.71%	Consenso	2.01	1.36	48.0%
13	Cementos Pacasmayo	Construcción	2.63%	Consenso	7.46	6.62	12.7%
14	Edegel	Electricidad	2.28%	Consenso	2.75	2.54	8.1%
15	Casa Grande	Agricultura	1.88%	Consenso	12.31	9.09	35.4%
16	Inretail Perú	Retail	1.63%	Consenso	19.18	16.45	16.6%
17	Rio Alto	Minería	0.92%	Kallpa SAB	4.34	1.73	150.9%
18	Maple Energy	Oil & Gas	0.87%	Kallpa SAB	1.27	0.62	104.8%
19	Refinería La Pampilla	Oil & Gas	0.71%	Consenso	0.79	0.36	119.4%
20	Corporacion Aceros Arequipa	Construcción	0.64%	Consenso	1.00	0.73	37.0%

Kallpa SAB valoriza el 63.4% de las empresas que componen el INCA

Upside ponderado INCA: **+17.1%**

Recomendación: **Sobreponderar**

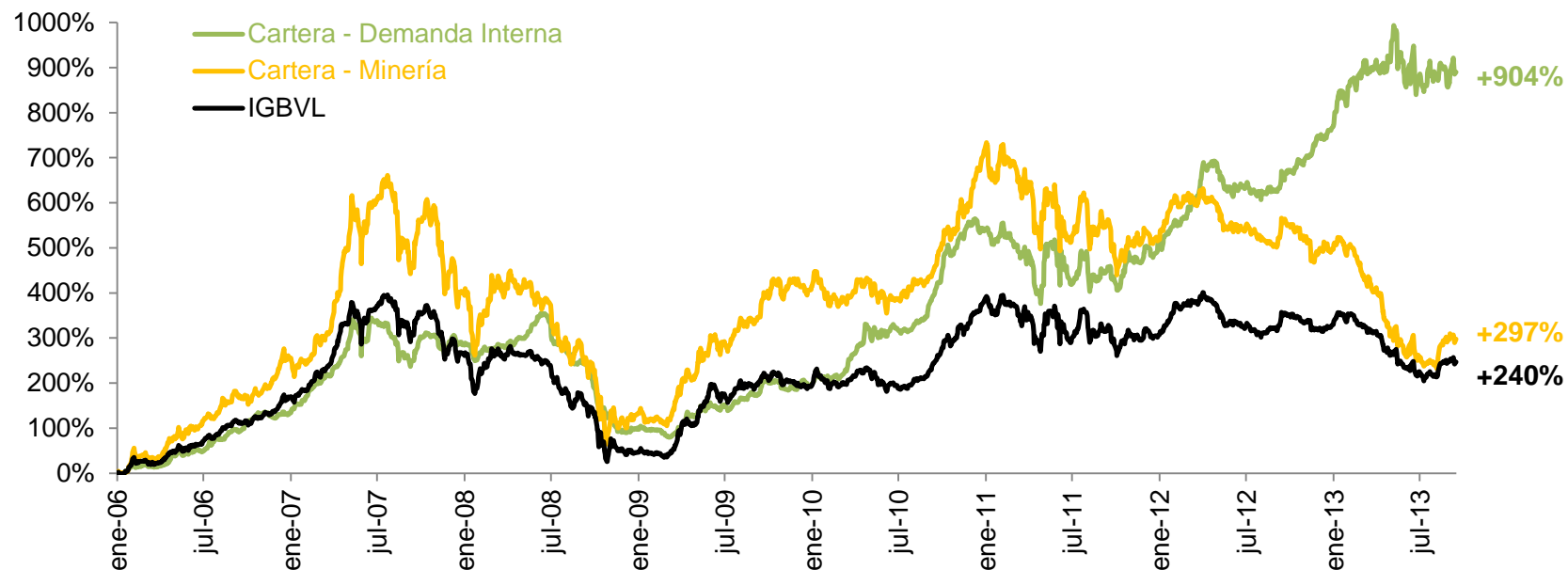
Fuente: Bloomberg, BVL, Kallpa SAB





# IGBVL, cartera de minería y demanda interna

## IGBVL, cartera de minería y demanda interna 2006 - 2013



### Cartera - Demanda Interna

Empresa	Ponderación	Precio de Compra	Precio de Venta	Rentabilidad (en S/.)
BAP	20%	19.01	140.50	496%
ALICORC1	20%	1.33	8.65	550%
GRAMONC1	20%	0.40	11.78	2845%
CPACASC1	20%	1.71	6.62	287%
LUSURC1	20%	2.20	9.70	341%
<b>TOTAL</b>				<b>904%</b>

### Cartera - Minería

Empresa	Ponderación	Precio de Compra	Precio de Venta	Rentabilidad (en S/.)
BVN	20%	13.05	14.58	-10%
CVERDEC1	20%	3.06	25.90	583%
SCCO	20%	6.56	28.95	256%
VOLCABC1	20%	0.20	1.32	560%
MILPOC1	20%	1.07	2.07	93%
<b>TOTAL</b>				<b>297%</b>

TC al 01/01/06: 3.4205

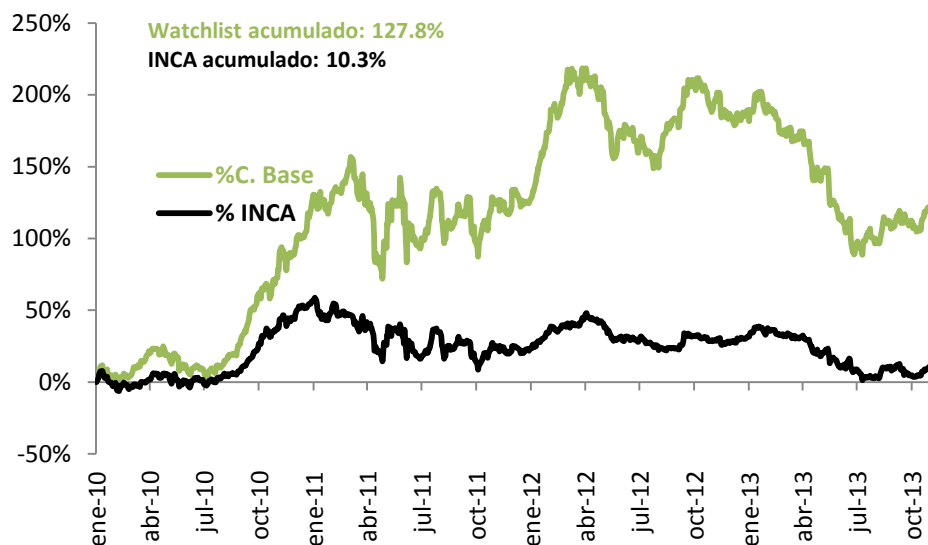
TC al 30/10/13: 2.7603

Fuente: Bloomberg



# Cartera Base Recomendada por Kallpa SAB

## Watchlist vs. INCA 2010 - 2013



Kallpa Securities SAB recomienda invertir en acciones en base a sus fundamentos. El Watchlist es una cartera que agrupa a ocho de las acciones que más les gustan a nuestro equipo de Research.

<b>Rendimiento Watchlist 2010-2013</b>	<b>127.75%</b>
<b>Rendimiento INCA 2010-2013</b>	<b>10.30%</b>

Rend.	2010	2011	2012	2013
Watchlist	130.56%	-1.35%	27.78%	<b>-21.32%</b>
INCA	56.67%	-21.23%	6.60%	<b>-16.15%</b>

Valor / Acción	# Acciones	Precio Compra	Peso inicial	Cartera Inicial - USD	Precio de cierre	Cartera Cierre - USD	% YTD
RIO	7,468	5.04	12.5%	37,641	1.73	12,920	-65.7%
BAP	262	143.61	12.5%	37,641	140.50	36,826	-2.2%
BVN	1,070	35.17	12.5%	37,641	14.58	15,604	-58.5%
PML	60,712	0.62	12.5%	37,641	0.40	24,285	-35.5%
TV	35,849	1.05	12.5%	37,641	0.93	33,339	-11.4%
GRAMONC1	10,036	9.57	12.5%	37,641	11.78	42,829	13.8%
ALICORC1	11,712	8.20	12.5%	37,641	8.65	36,703	-2.5%
FERREYC1	52,482	1.83	12.5%	37,641	1.81	34,414	-8.6%
<b>Total</b>			<b>100.00%</b>	<b>301,130</b>		<b>236,921</b>	

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB  
 Precios al cierre de 30/10/13  
 Tipo de cambio: 2.7603



# Se compra abajo y se vende arriba...





## Conclusiones

1. Los precios de las acciones se mueven en base a **fundamentos**.
  - Crecimiento del PBI
  - Generación de caja de las empresas
  - Percepción de riesgo
2. Esperamos una **recuperación lenta** de la economía mundial.
3. Las **tasas de interés** se encuentran al alza. Instrumentos de renta fija recuperan atractivo aunque se espera volatilidad en el corto plazo.
4. En momentos de incertidumbre como el actual recomendamos:
  - Tener activos de alta **liquidez**.
  - Comprar a la baja activos con **buenos fundamentos**.
5. En el Perú:
  - Sector minero barato
  - Sector demanda interna en precio justo



**KALLPA**  
**S E C U R I T I E S**  
S O C I E D A D A G E N T E D E B O L S A

**Mercados financieros 2013 – 2014:  
¿Hacia dónde vamos?**

**7<sup>mo</sup>**  
**EXPOBOLSA**

**Noviembre 2013**