CredicorpCapital
ASSET MANAGEMENT

Reporte Semanal de Mercados - Estrategia

Portfolio Solutions

Enero 25, 2021

¿Cómo les va a los activos durante el 2021?

La Renta Variable rindió más que la renta fija, liderada por EE.UU. y Asia EM

	Activos Internacionales	YTD	WTD	MTD	Diciembre	3 Meses	12 Meses	2020	2019	2018	2017	2016
Renta Fija	**Renta Fija Global**	**-0.7**	**0.1**	**-0.7**	**1.4**	**2.2**	**8.1**	**9.0**	**7.1**	**-1.4**	**7.7**	**2.8**
	Tesoro 10 años	-1.0	0.1	-1.0	-0.2	-1.3	5.9	8.0	6.9	0.9	2.3	1.0
	US *Investment Grade*	-1.2	-0.1	-1.2	0.4	1.4	7.1	9.9	14.5	-2.5	6.4	6.1
	US *High Yield*	0.5	0.1	0.5	1.9	6.3	6.9	7.1	14.3	-2.1	7.5	17.1
	Emergente	-0.7	0.2	-0.7	1.7	3.9	4.3	6.2	14.1	-3.0	9.1	9.9
Renta Variable	**Renta Variable Global**	**3.2**	**1.7**	**3.2**	**4.6**	**20.5**	**17.4**	**16.3**	**26.6**	**-9.4**	**24.0**	**7.9**
	EE.UU.	2.5	2.0	2.5	4.1	18.7	20.1	20.7	30.9	-5.0	21.2	10.9
	Europa y Asia Des.	2.5	0.7	2.5	4.6	22.1	9.7	7.8	22.0	-13.8	25.0	1.0
	Reino Unido	3.8	0.0	3.8	5.5	26.9	-6.8	-10.5	21.0	-14.2	22.3	-0.1
	Japón	2.7	0.2	2.7	4.1	17.7	17.1	14.5	19.6	-12.9	24.0	2.4
	Europa ex. RU	1.5	1.1	1.5	4.5	23.1	11.8	10.9	24.8	-15.1	26.8	-0.6
	Mercados Emergentes	7.9	2.6	7.9	7.4	24.6	25.5	18.3	18.4	-14.6	37.3	11.2
	LATAM	-3.3	-4.6	-3.3	11.9	29.6	-16.5	-13.8	17.5	-6.6	23.7	31.0
	Asia Emergente	9.8	3.7	9.8	7.1	24.3	37.8	28.4	19.2	-15.5	42.8	6.1
	EMEA	2.4	-1.4	2.4	5.3	22.3	-7.0	-7.6	19.3	-8.1	15.9	22.2
Commodities	**Índice de *Commodities***	**1.4**	**-1.7**	**1.4**	**5.0**	**9.7**	**0.9**	**-3.1**	**7.7**	**-11.2**	**1.7**	**11.8**
	Petroleo WTI	7.7	-0.2	7.7	7.0	39.7	-7.8	-20.5	34.5	-24.8	12.5	45.0
	Petroleo Brent	7.0	0.6	7.0	8.8	41.6	-12.3	-21.5	22.7	-19.5	17.7	52.4
	Oro	-2.3	1.5	-2.3	6.8	-1.1	19.0	25.1	18.3	-1.6	13.5	8.1
	Cobre	3.2	0.7	3.2	2.4	18.8	31.6	26.0	3.4	-17.5	30.5	17.4

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia. Información al 22/01/2021.

Actividad económica de enero muestra deterioro general

Con excepción de EEUU, las economías desarrolladas registraron contracción y desaceleración. Reino Unido el más relevante.

PMIs compuestos por país
(>50 expansión; <50 contracción)

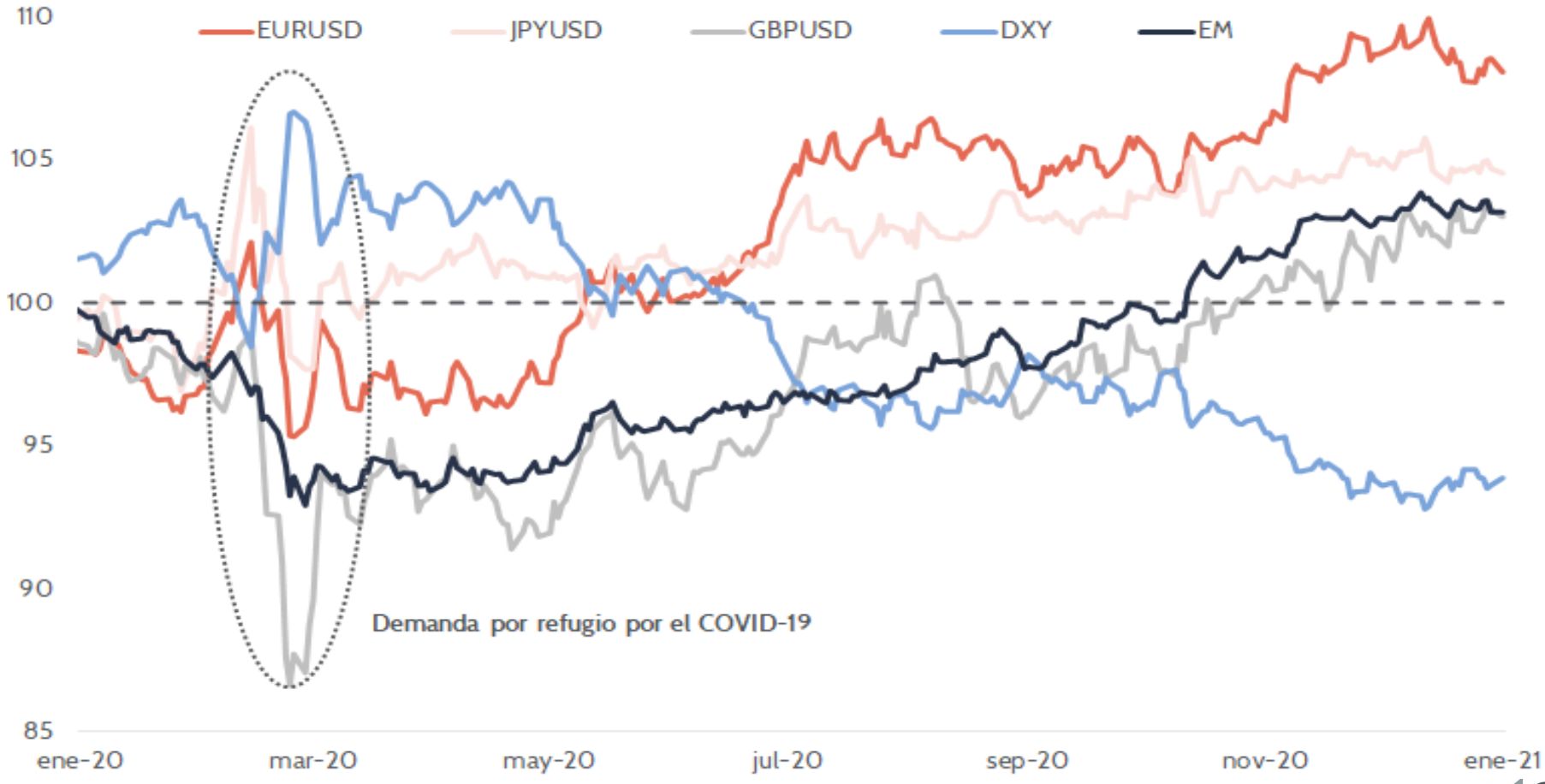
	Mundo	Desarrollados	EE.UU.	Eurozona	Alemania	Reino Unido	Japón	Emergentes	China	Brasil
jul-19	51.6	51.7	52.6	51.5	50.9	50.7	50.6	51.5	50.9	51.6
ago-19	51.3	51	50.7	51.9	51.7	50.2	51.9	51.8	51.6	51.9
sep-19	51.1	50.7	51	50.1	48.5	49.3	51.5	51.8	51.9	52.5
oct-19	50.8	50.3	50.9	50.6	48.9	50	49.1	51.8	52	51.8
nov-19	51.4	50.9	52	50.6	49.4	49.3	49.8	52.7	53.2	51.8
dic-19	51.6	51.2	52.7	50.9	50.2	49.3	48.6	52.2	52.6	50.9
ene-20	52.2	52.1	53.3	51.3	51.2	53.3	50.1	52.3	51.9	52.2
feb-20	46.1	49.5	49.6	51.6	50.7	53	47	39	27.5	50.9
mar-20	39.4	36.4	40.9	29.7	35	36	36.2	44.9	46.7	37.6
abr-20	26.2	22.2	27	13.6	17.4	13.8	25.8	34.6	47.6	26.5
may-20	36.3	33.2	37	31.9	32.3	30	27.8	42.7	54.5	28.1
jun-20	47.7	46.9	47.9	48.5	47	47.7	40.8	49.7	55.7	40.5
jul-20	51	51.1	50.3	54.9	55.3	57	44.9	50.8	54.5	47.3
ago-20	52.4	52.2	54.6	51.9	54.4	59.1	45.2	53	55.1	53.9
sep-20	52.5	51.9	54.3	50.4	54.7	56.5	46.6	53.7	54.5	53.6
oct-20	53.3	52.7	56.3	50	55	52.1	48	54.5	55.7	55.9
nov-20	53.1	52.2	58.6	45.3	51.7	49	48.1	54.9	57.5	53.8
dic-20	52.7	52	55.3	49.1	52	50.4	48.5	54.1	55.8	53.5
ene-21			58	47.5	50.8	40.6	46.7			

*Se considera que la actividad estaría expandiéndose frente al mes previo (terreno de expansión), cuando el indicador se sitúa por encima de 50 puntos. Por el contrario, la actividad se estaría contrayendo frente al mes previo cuando el índice esta por debajo de 50 puntos (terreno de contracción).
**DM (Mercados desarrollados por sus siglas en ingles) / EM (Mercados emergentes por sus siglas en ingles).
Fuente: Bloomberg. Elaboración propia. Información al 18-ene-21. Mapa de calor evaluado desde ene-2012

Evolución del COVID frena depreciación del dólar global

Nuestra visión se mantiene en una tendencia de depreciación del dólar a lo largo de 2021.

Evolución del DXY vs otras monedas
(Variables en base 100 = 31 diciembre 2019)

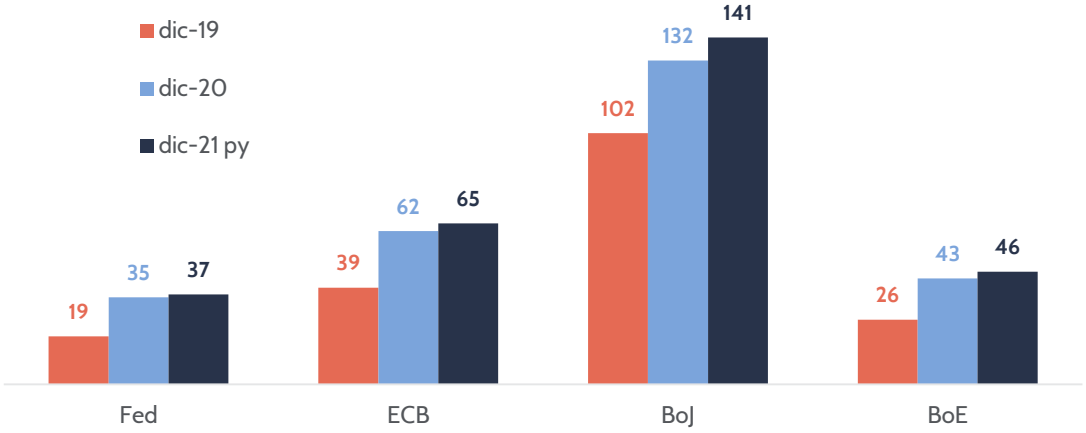


Fuente: Bloomberg . Elaboración propia. Información al 18-ene-21

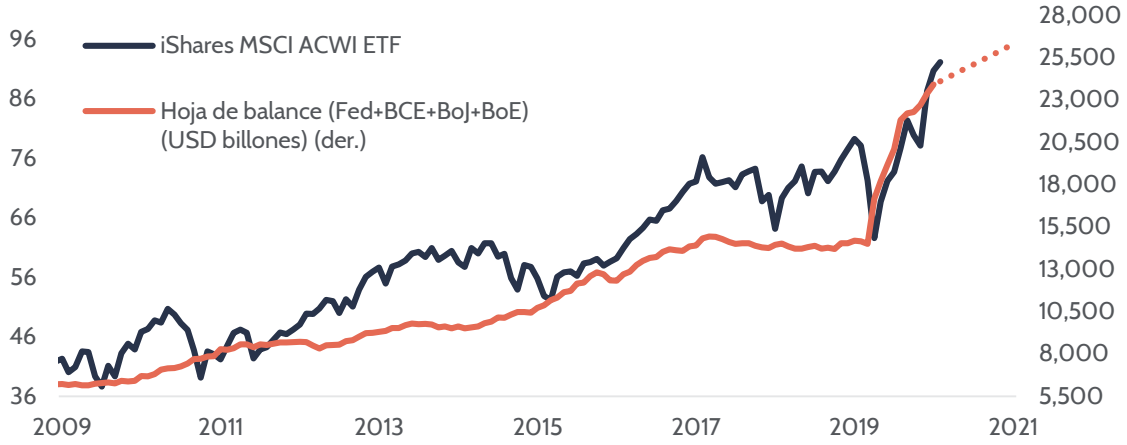
Política monetaria continúa activa

BoJ y BoE con interés en aumentar horizonte de compras, mientras que la Fed reafirmaría su sesgo de neutralidad (en medio de mayores propuestas de estímulo fiscal)

Hoja de balance (1)
(porcentaje del PIB)



ACWI vs hoja de balance Fed+BCE+BoJ+BoE
(puntos; USD billones)



Fed: Reserva Federal de US; ECB: Banco Central Europeo; BoJ: Banco de Japón; BoE: Banco de Inglaterra. ACWI: All Country World Index. Principal índice accionario global.
*Nomenclatura anglosajona.
**Línea punteada corresponde a proyecciones
Fuente: Bloomberg, Fed , ECB., BoJ y BoE Elaboración propia. Información al 18-ene-21

¿Plan de estimulo adicional por USD 1 Billón?

Avanza la discusión en el Congreso; la probabilidad de aprobación sigue siendo alta

- Así, **el estimulo fiscal aprobado para 2021 podría sumar USD ~2 Billones (~10.3% PIB),** moderadamente inferior a los USD ~3 Billones (~16.3% PIB) que se aprobaron para 2020 (1) de la mano de la ley CARES.
- **La aprobación se puede dar por dos vías: i) *regular order***, con la cual se podría aprobar un paquete grande, pero requiere el apoyo de al menos 10 republicanos; y ii) **budget *reconciliation process***, el cual puede ser aprobado por mayoría simple y sería una opción para aprobar los puntos menos controversiales en el caso que la primera vía falle.
- **La aprobación se daría entre mediados de febrero y marzo**, y lo más probable es que sea por *regular order*. Así, se tendrían que quitar puntos controversiales para atraer a los republicanos más moderados, como reducir la ayuda a los estados y retirar el aumento del salario. Sería relativamente fácil aprobar los pagos directos a los hogares aumentados y los mayores subsidios por desempleo.

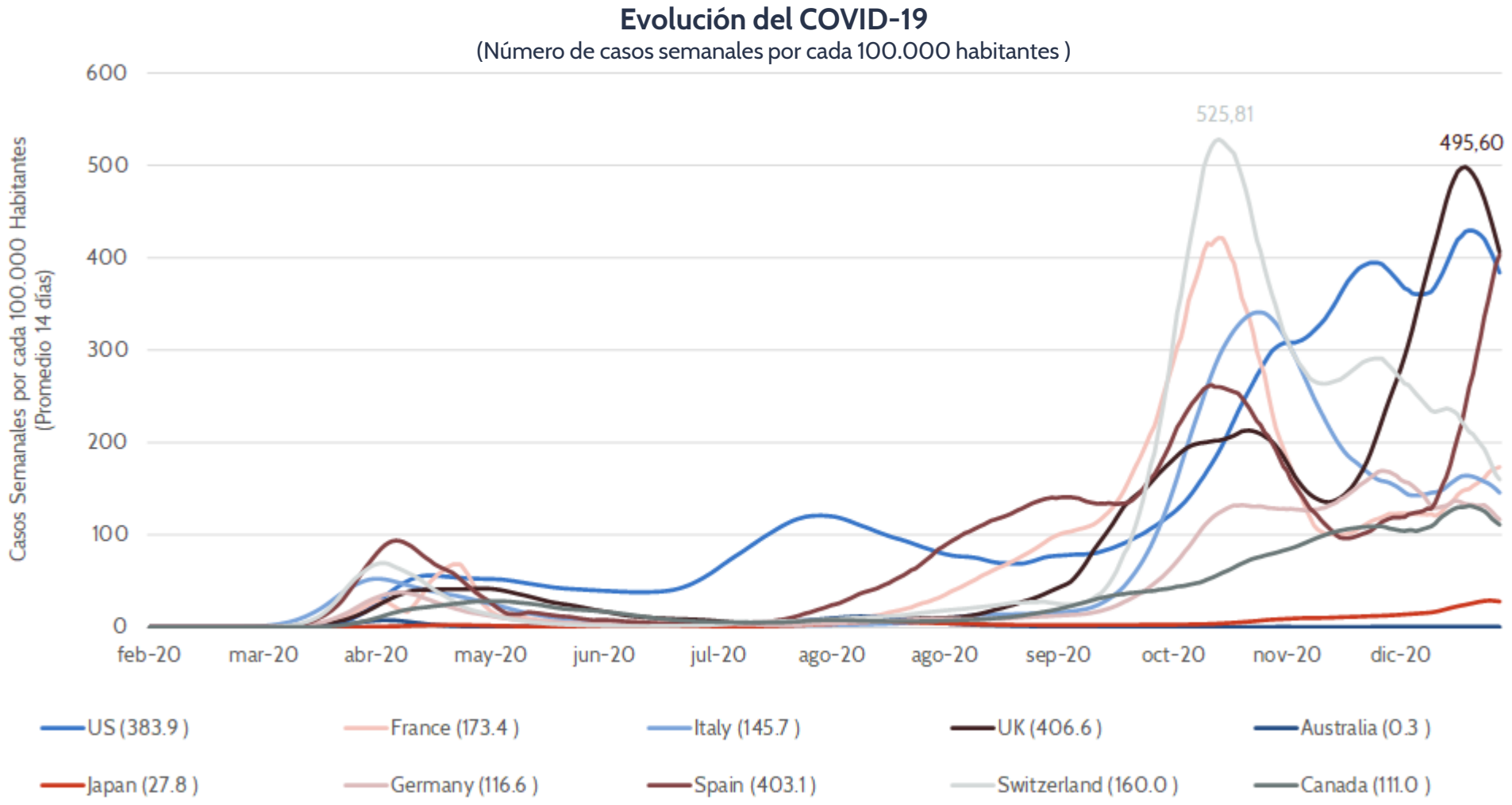
Propuestas de estimulo directo hacia los hogares
(comparación frente a los estímulos previos)

Ley *CARES* (mar-20)	*Coronavirus Relief Package* (dic-20)	*Biden Relief Proposal*
Cheque de USD 1,200 por persona.	Cheque de USD 600 por persona.	Cheque adicional de USD 1,400 por persona.
Pago adicional por subsidio de desempleo por USD 600 hasta jul-20.	Pago adicional por subsidio de desempleo por USD 300 hasta mar-21.	Pago adicional por subsidio de desempleo aumenta a USD 400 y se extiende hasta sep-21.
Sin medidas para el salario mínimo.	Sin medidas para el salario mínimo.	Aumento del salario mínimo de USD 7.25/hora a USD 15/hora (2).

*Nomenclatura anglosajona.
(1) Datos calculados con base en el PIB proyectado en US para 2020 y 2021.
(2) Es probable que esta medida sea vetada por los republicanos, por lo que tendría que esperar hasta que Biden proponga otro programa de estimulo fiscal de largo plazo más adelante este año.
Fuente: Bloomberg y GS. Elaboración propia. Información al 25-ene-21

COVID: La principal amenaza

Pese a que el proceso de vacunación ya inició en varios países y regiones, crecimiento en número de casos sigue siendo preocupante, y continúa jugando en detrimento de la economía.



CredicorpCapital
ASSET MANAGEMENT

Emergentes tendrán comportamiento dispar frente al COVID

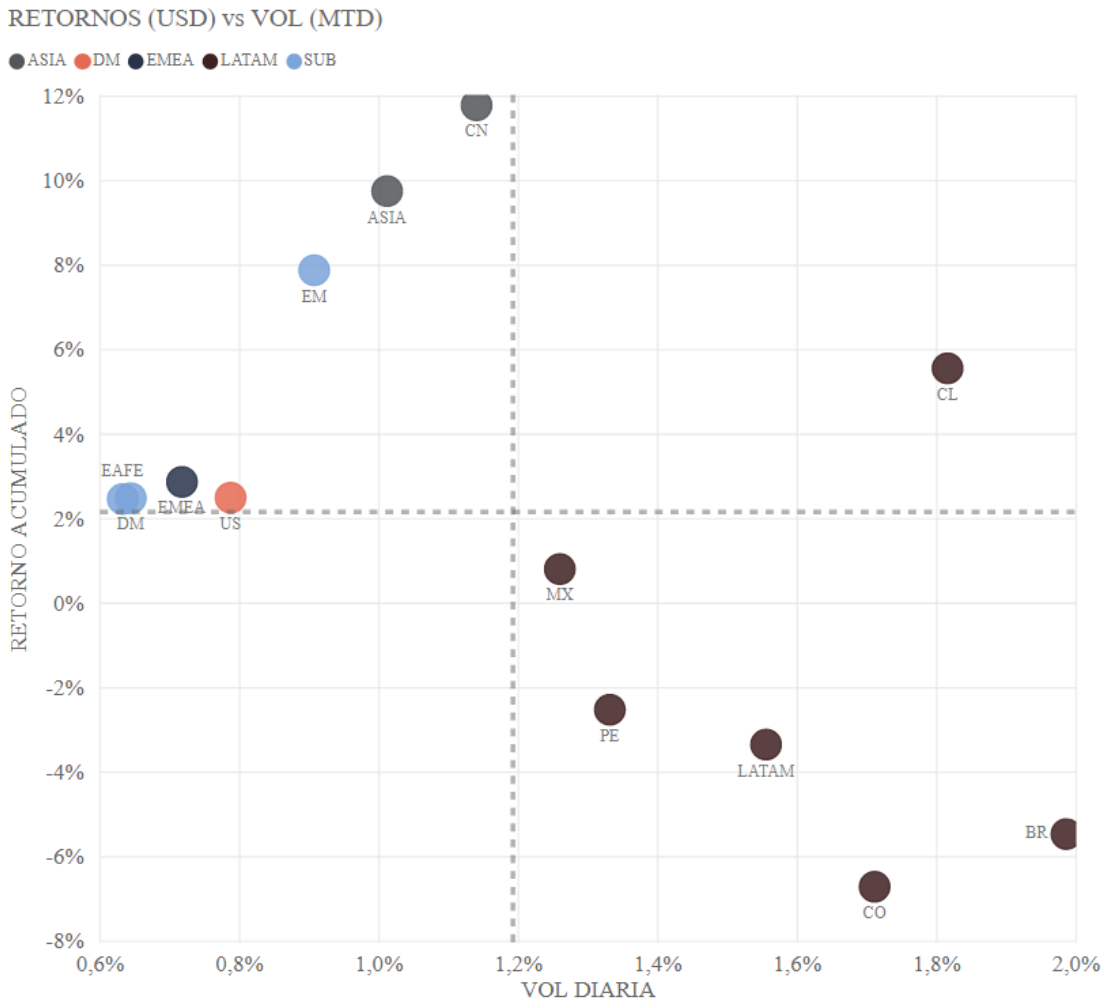
Cronograma de vacunación será clave. Asia , Europa, y Chile y México en Latam aparecen como los posibles ganadores

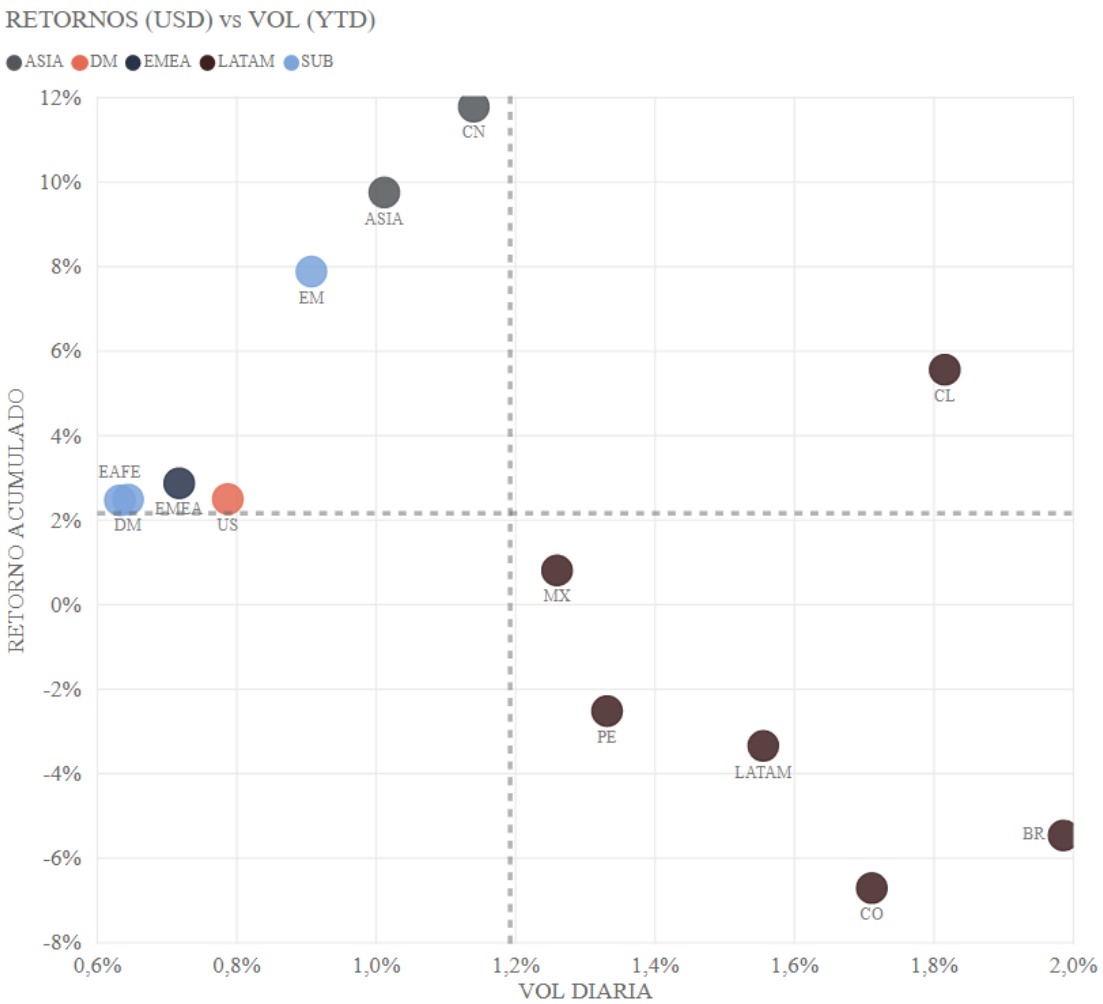
	Grupo 1: Virus bajo control	Grupo 2: Alto número de pre-ordenes en Vacunas	Grupo 3: Pre-ordenes en Vacunas (insuficientes para la población)	Grupo 4: COVAX dependientes
Países	China, Corea del Sur, Taiwan, Tailandia, Vietnam	República Checa, Hungría, Polonia, Rusia, México, Chile, Bahrein, EAU, Israel	Argentina, Brasil, Colombia, India, Filipinas, Indonesia	Suráfrica, Nigeria y emergentes de bajos ingresos
Cierres	Localizados, esporádicos / No impiden que la economía tenga un funcionamient cercano al normal	Estrictos hasta 1T-21. La mayoría de las medidas se levantarán en 2T-21.	Medidas como las que se han adoptado recientemente, serán levantadas con mayor probabilidad en el 2S-21. Medidas de cierre permanecerán por el alto número de no vacunados	Posiblemente se levanten en el el 2S-21, pero rápidamente volverán a incrementarse las medidas de cierre
Vacunación	No hará una gran diferencia en las expectativas de crecimiento económico	Los más vulnerables estarán vacunados hacia marzo/abril. Inmunidad de manada posible para el 2S-21	Amplia disparidad en este grupo. Algunos países podrían estar cerca de la inmunidad de rebaño al cierre de 2021, pero lo más probable es que se logre este nivel durante el 1S-22	10% - 20% de la población en 2021. Inmunidad de rebaño no parece probable que se logre
Riesgos	Sector Turismo en Tailandia y Vietnam, que dependen más de la vacunación global	Alta saturación de servicios médicos al menos hasta mediados del 2T-21. Más riesgo para la economía	Al alza para India e Indonesia, que podrían tener un levantamiento de bloqueos antes de lo previsto	Alto costo económico por mantener medidas de restricción en el tiempo

Fuente: Capital Economics

Comportamiento dispar de la RV en el inicio del año*

Emergentes sigue liderando, con China a la cabeza. Latam se mantiene con alta volatilidad.





*Los comportamientos en ambas gráficas son iguales, teniendo en cuenta el periodo considerado.
Latam: Latinoamérica; EMEA: Europa, Oriente Medio y África. EAFE: Europa, Australasia y Lejano Oriente.; DM: Desarrollados; EM: Emergentes; BR: Brasil; CL: Chile; CO: Colombia; MX: México; PE: Perú; US: Estados Unidos; CN; China.
Fuente: Bloomberg. Elaboración propia. Información al 22-ene-21.

RFI: Tasas de bonos globales se mantienen bajas con mayor sesgo alcista

Aceleración económica y mayor estímulo fiscal impulsarían el alza en tasas, aunque Política Monetaria laxa limitaría el espacio para subidas marcadas

Tasa de Interés por plazo de vencimiento
(%, años)

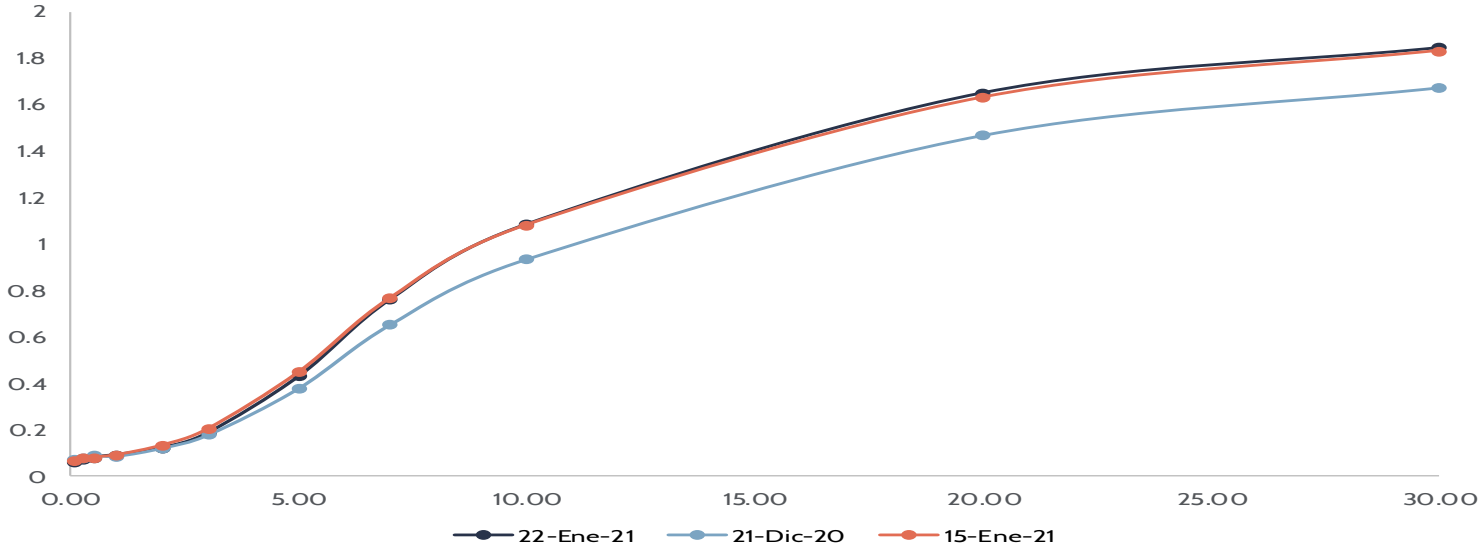
	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	7 Y	8 Y	9 Y	10 Y	15 Y	20 Y	30 Y
Switzerland	-0.77%	-0.79%	-0.74%	-0.70%	-0.66%	-0.61%	-0.59%	-0.56%	-0.51%	-0.46%	-0.29%	-0.23%	-0.26%
Netherlands	-0.65%	-0.71%	-0.73%	-0.72%	-0.69%	-0.66%	-0.61%	-0.57%	-0.51%	-0.45%	-0.38%	-0.19%	-0.03%
Germany	-0.64%	-0.71%	-0.75%	-0.75%	-0.72%	-0.71%	-0.68%	-0.63%	-0.57%	-0.51%	-0.35%	-0.31%	-0.10%
France	-0.61%	-0.61%	-0.66%	-0.66%	-0.63%	-0.56%	-0.51%	-0.43%	-0.35%	-0.28%	-0.10%	0.16%	0.43%
Finland	-0.67%	-0.71%	-0.71%	-0.71%	-0.67%	-0.65%	-0.57%	-0.50%	-0.43%	-0.37%	-0.11%	0.00%	0.04%
Belgium	-0.62%	-0.68%	-0.68%	-0.66%	-0.64%	-0.60%	-0.52%	-0.48%	-0.40%	-0.33%	-0.11%	0.17%	0.40%
Austria	-0.64%	-0.68%	-0.66%	-0.66%	-0.66%	-0.59%	-0.58%	-0.52%	-0.45%	-0.38%	-0.13%	0.02%	0.16%
Ireland	-0.68%	-0.67%	-0.63%	-0.60%	-0.56%	-0.50%	-0.43%	-0.37%		-0.20%	-0.04%	0.02%	0.36%
Spain	-0.49%	-0.50%	-0.42%	-0.40%	-0.32%	-0.32%	-0.18%	-0.12%	-0.03%	0.12%	0.44%	0.69%	0.94%
Japan	-0.14%	-0.14%	-0.13%	-0.13%	-0.12%	-0.11%	-0.08%	-0.06%	-0.01%	0.04%	0.25%	0.44%	0.65%
Denmark	-0.57%	-0.61%	-0.63%		-0.58%		-0.51%			-0.42%		-0.16%	0.02%
Sweden	-0.19%	-0.36%			-0.29%	-0.19%		-0.10%		0.08%		0.37%	
Italy	-0.37%	-0.22%	-0.10%	0.02%	0.17%	0.26%	0.39%	0.51%	0.64%	0.75%	1.11%	1.33%	1.61%
United States		0.12%	0.19%		0.43%		0.76%			1.09%		1.65%	1.85%
Peru					1.15%		1.54%			1.84%	2.53%		3.01%
Mexico		1.23%	0.50%	0.81%	1.12%	1.62%	1.97%	2.40%		2.92%	3.44%	3.90%	3.94%
Colombia			1.51%				2.15%				4.05%	4.09%	
Chile	0.39%	0.41%		0.79%	1.01%							2.87%	2.97%
Brazil		0.90%	1.16%	1.89%	2.29%	2.75%				3.59%			4.87%
USIG									1.86%				
USHY				4.15%									
EMBIG								4.73%					
CEMBI					3.51%								

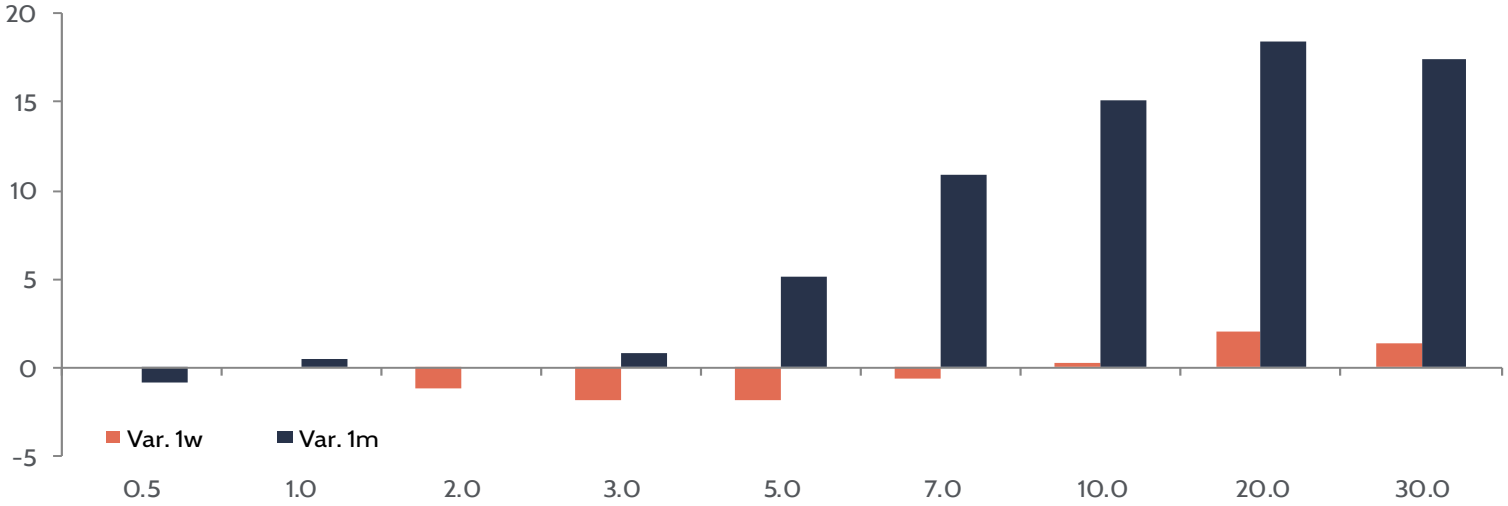
Fuente: Bloomberg, Credicorp Capital. Datos al 22/01/2021. Flechas indican variaciones respecto a dic-20.

CredicorpCapital ASSET MANAGEMENT

El empinamiento de la curva de los tesoros hizo una pausa la última semana

El empinamiento de la curva se debe a las expectativas de mayor crecimiento por distribución de vacunas y estímulo fiscal





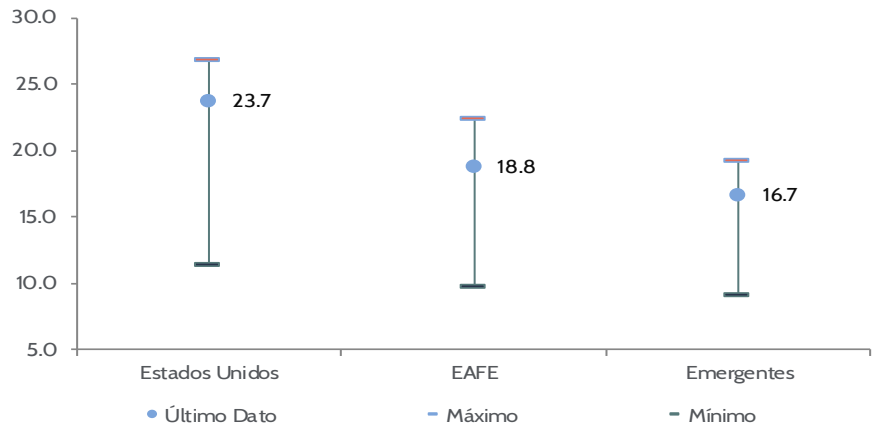
Fuente: Bloomberg. Elaboración propia. Información al 22/01/2021.

Múltiplos elevados y spreads cerca a niveles pre pandemia

Dados los niveles aún bajos de tasa base, el atractivo en *spreads* crediticios y acciones se mantiene, especialmente en mercados emergentes.

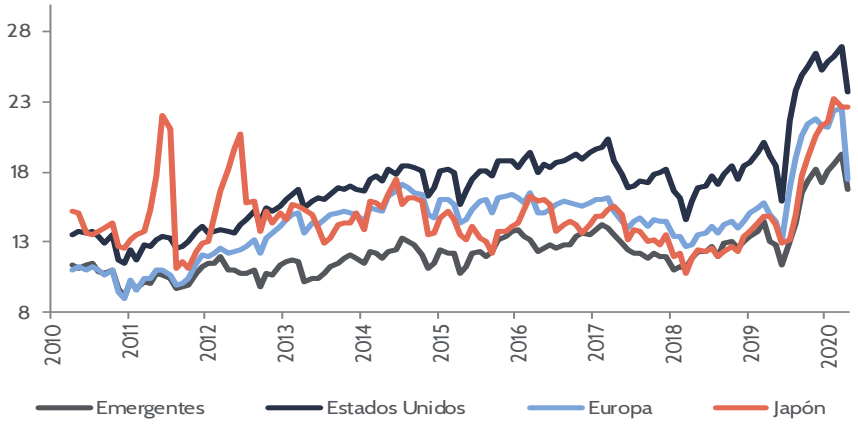
Ratio Precio/Utilidad

(Forward PE, Nivel actual, máximo y mínimo, últimos 10)



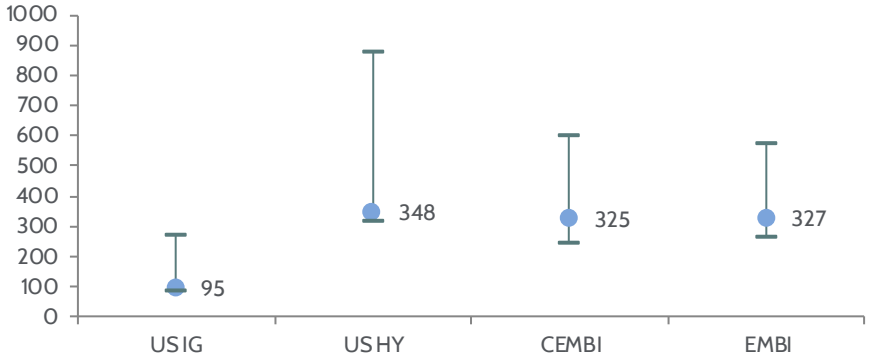
Evolución del Ratio Precio/Utilidad

(Forward PE)



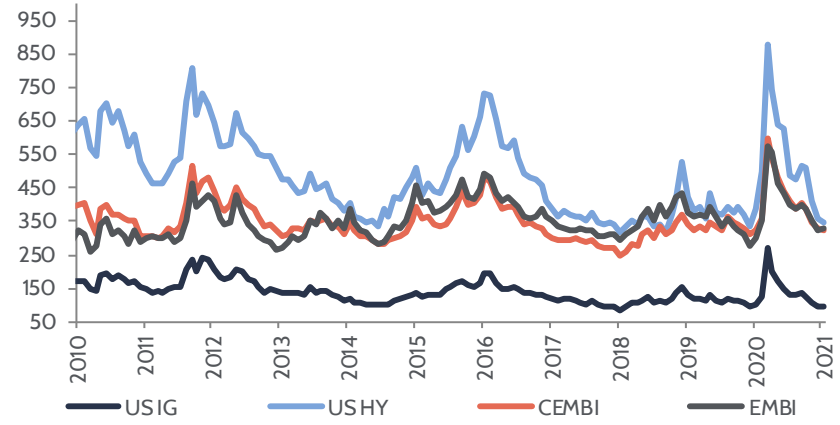
Spread

(Nivel actual, máximo y mínimo, últimos 9 años)



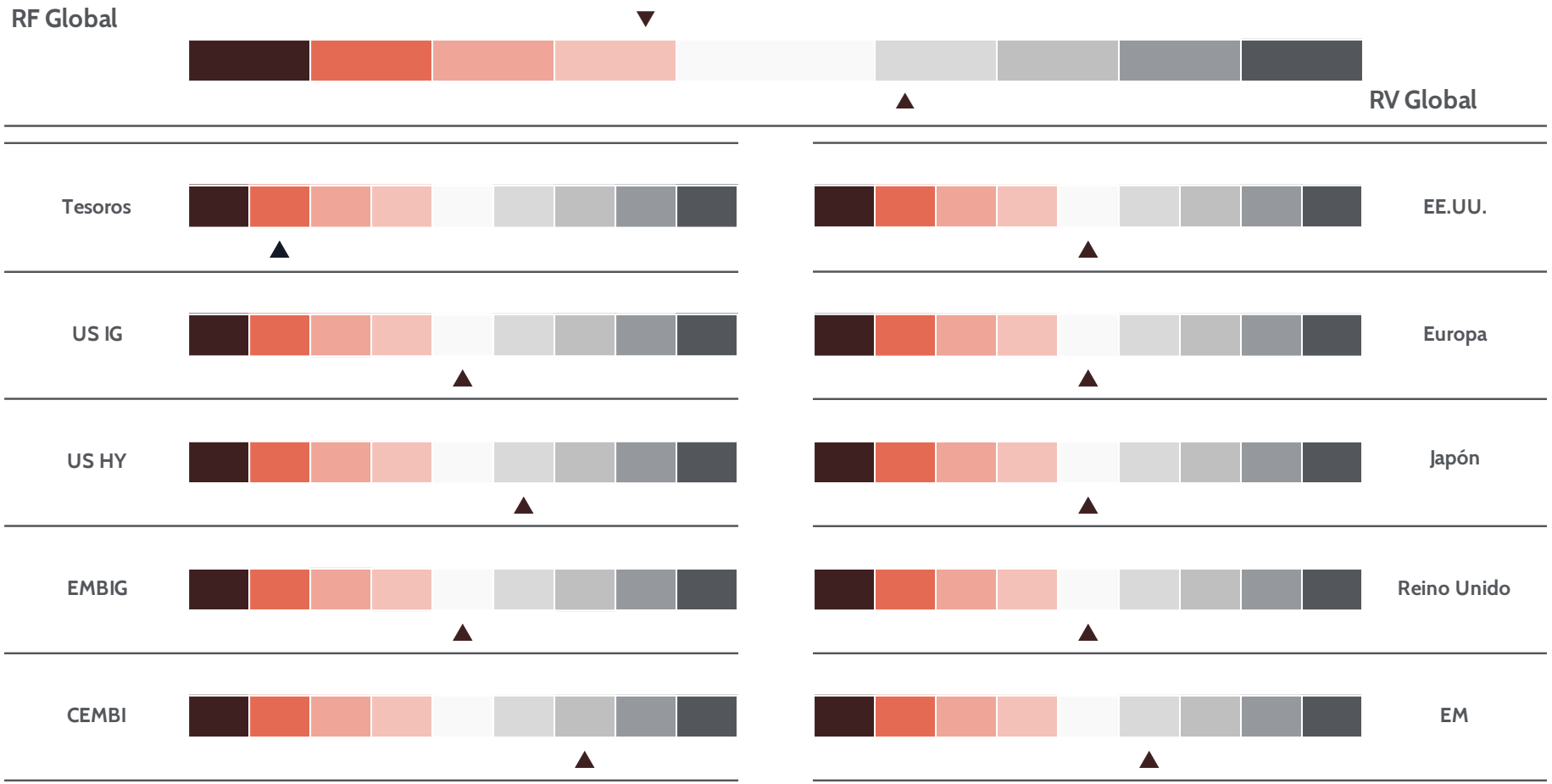
Evolución del *Spread*

(pb)



Fuente: Bloomberg. Elaboración propia. Información al 22/01/2021.

Posicionamiento recomendado



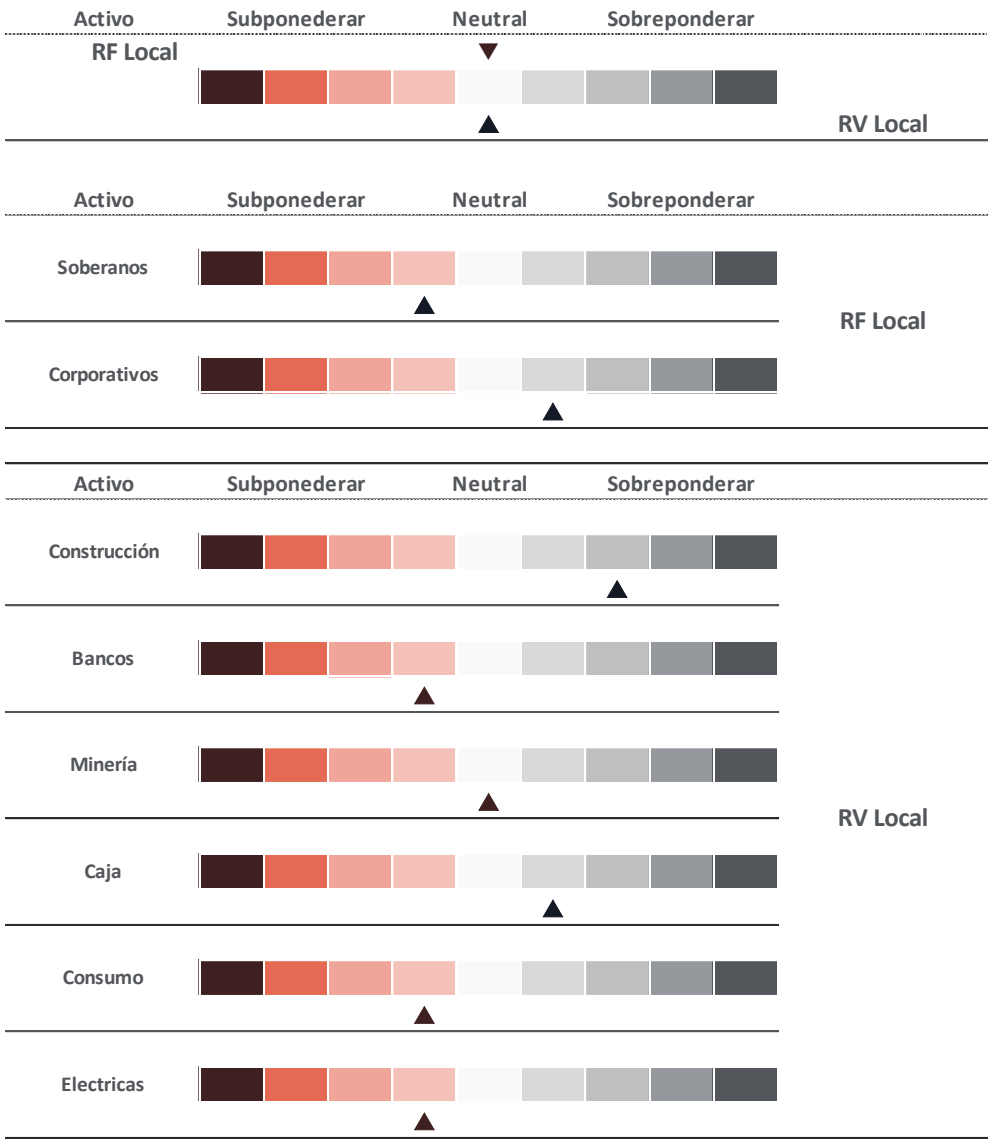
Mínimo	-20%	-15%	-10%	-5%	-2%	2%	5%	10%	15%
Máximo	-15%	-10%	-5%	-2%	2%	5%	10%	15%	20%

CredicorpCapital ASSET MANAGEMENT

Perú: Evolución y estrategia actual

Activos	YTD	WTD	MTD	dic-20	2020	2019
RF Soberana	-1.65%	-0.79%	-1.65%	2.95%	13.41%	14.38%
Soberanos CP	-0.77%	-0.19%	-0.77%	0.80%	11.90%	14.55%
Soberanos MP	-1.92%	-0.83%	-1.92%	3.21%	15.22%	16.43%
Soberanos LP	-1.13%	-0.71%	-1.13%	2.47%	10.04%	10.58%
RF Corporativos						
Muy corto plazo (1 año)	0.34%	0.39%	0.34%	0.30%	2.14%	1.21%
Corto plazo (3 años)	-0.84%	-0.26%	-0.84%	0.73%	3.39%	3.85%
Mediano Plazo (5 años)	-1.82%	-0.17%	-1.82%	0.55%	7.09%	7.46%
Largo Plazo (7 años)	-2.52%	-0.63%	-2.52%	2.10%	9.90%	8.59%
S&P/ BVL Perú Select	4.64%	-0.32%	4.64%	5.29%	-5.11%	5.73%
MSCI Perú	-2.52%	0.78%	-2.52%	7.89%	-9.53%	1.15%
Ishares MSCI ETF Perú	1.67%	1.00%	1.67%	4.40%	-4.31%	7.30%

Datos al 22-01-2021



▼ Posicionamiento Actual
▲ Posicionamiento Previo

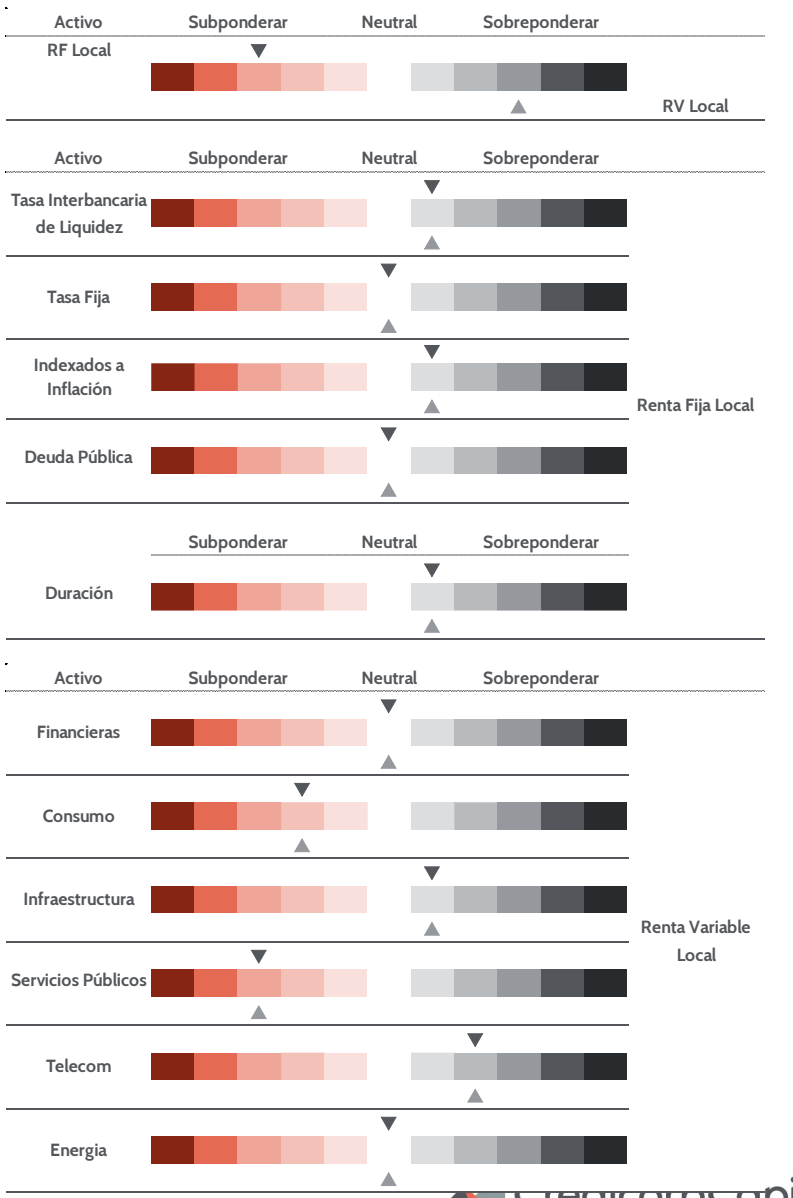
CredicorpCapital ASSET MANAGEMENT

Colombia: Evolución y estrategia actual

Activos	YTD	WTD	MTD	nov-20	2020	2019	Yield Actual
RF Colombia General (3.50)	**-2.12%**	**-2.61%**	**-2.12%**	**0.68%**	**8.84%**	**8.15%**	**5.31%**
RF Deuda Pública (4.47)	-3.94%	-4.48%	-3.94%	0.93%	9.65%	9.49%	7.11%
Deuda Pública CP (1.44)	-14.55%	-14.92%	-14.55%	0.43%	7.12%	6.05%	13.42%
Deuda Pública MP (3.83)	1.45%	0.53%	1.45%	0.53%	10.12%	9.21%	3.04%
Deuda Pública LP (8.13)	0.36%	0.03%	0.36%	1.81%	11.58%	13.27%	4.85%
RF Deuda Corporativa (2.05)	0.67%	0.23%	0.67%	0.29%	7.64%	6.20%	2.62%
Deuda Corporativa MCP (0.59)	0.26%	0.09%	0.26%	0.20%	5.24%	5.19%	1.96%
Deuda Corporativa CP (1.43)	0.48%	0.15%	0.48%	0.25%	6.94%	5.57%	2.39%
Deuda Corporativa MP (2.74)	0.90%	0.30%	0.90%	0.40%	9.15%	6.81%	2.99%
Deuda Corporativa LP (4.45)	1.41%	0.50%	1.41%	0.52%	10.88%	8.37%	3.69%
Deuda Corporativa IPC (2.79)	0.73%	0.33%	0.73%	-0.02%	6.58%	6.70%	2.48%
Deuda Corporativa TF (1.95)	0.77%	0.27%	0.77%	0.60%	9.34%	6.75%	2.82%
Deuda Corporativa IBR (1.32)	0.36%	0.00%	0.36%	-0.01%	5.05%	4.63%	2.34%
EMBI Global (8.33)	**-2.84%**	**0.33%**	**-2.84%**	**3.26%**	**2.81%**	**12.07%**	**4.50%**
EMBI LATAM (9.74)	-0.19%	0.41%	-0.19%	0.03%	6.19%	13.97%	5.30%
EMBI Colombia (10.29)	-3.14%	0.00%	-3.14%	1.77%	8.77%	19.40%	3.59%
CEMBI Global (5.02)	**-0.16%**	**0.15%**	**-0.16%**	**1.47%**	**7.13%**	**13.09%**	**3.51%**
CEMBI LATAM (5.95)	-0.99%	-0.17%	-0.99%	2.27%	7.84%	13.80%	4.41%
CEMBI Colombia (5.52)	-0.04%	0.36%	-0.04%	1.08%	6.87%	11.31%	3.86%
COLCAP	**-1.20%**	**-2.31%**	**-1.20%**	**14.85%**	**-8.76%**	**30.35%**	
COP	**-3.00%**	**-1.86%**	**-3.00%**	**5.09%**	**-3.65%**	**-1.46%**	
TPM	1.75%			1.75%	4.25%	4.25%	
Inflación*	1.61%			1.49%	3.80%	3.18%	

Datos al 24-01-2020

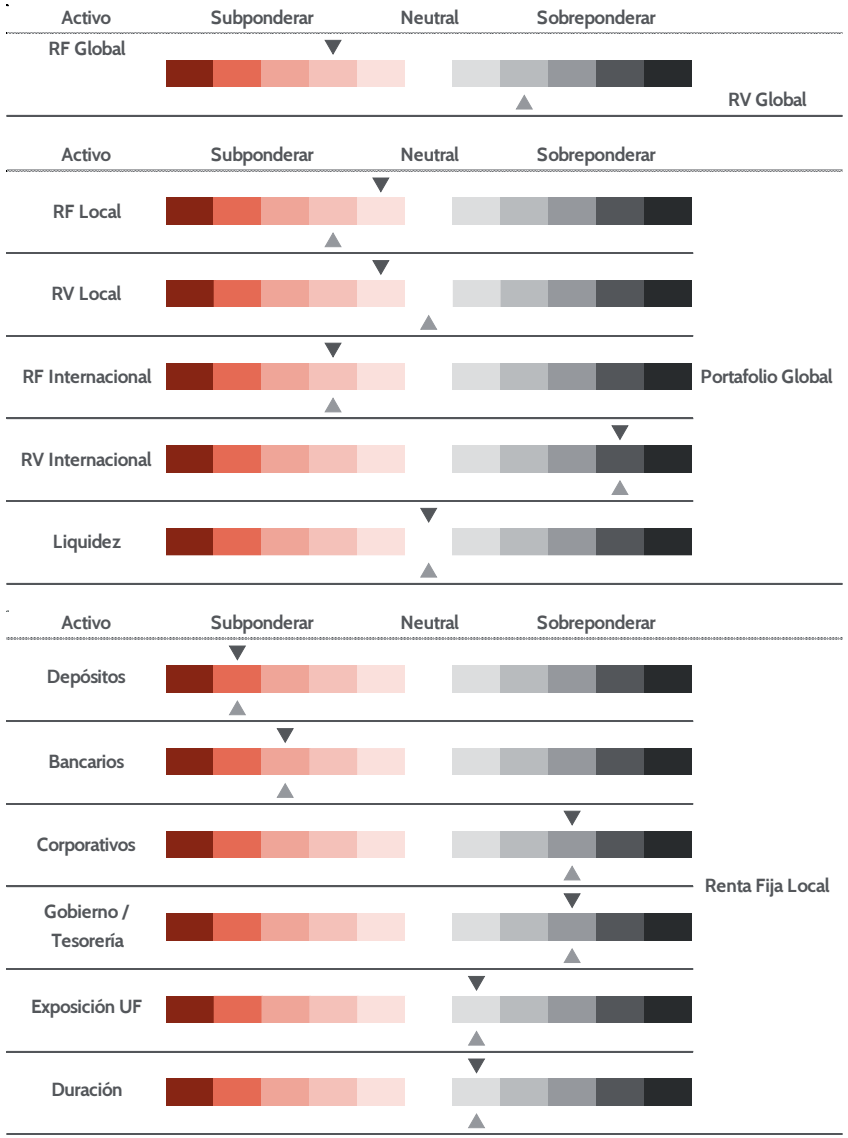
*base 12 meses



Chile: Evolución y estrategia actual

Activos	YTD	WTD	MTD	dic-20	2020	2019
Rendimientos por Clase de Activo						
Renta Fija Local (Índice Renta Fija Chilena)	0,54%	0,05%	0,54%	1,10%	6,22%	9,73%
Renta Variable Local (Credicorp Capital IM10)	5,43%	0,52%	5,43%	-1,10%	-12,65%	-13,72%
Renta Fija Internacional (Fondo Renta Internacional)	2,87%	2,92%	2,87%	-6,24%	2,40%	20,80%
Renta Variable Internacional (Fondo Acciones Globales)	5,21%	1,93%	5,21%	-3,57%	8,87%	36,20%
Rendimiento por Categoría de Renta Fija Local						
Depósitos a Plazo	0,03%	-0,03%	0,03%	0,07%	3,61%	4,47%
Bonos Bancarios	-0,69%	0,34%	0,81%	0,37%	8,46%	9,60%
Bonos Corporativos	-0,53%	0,27%	0,97%	1,16%	8,43%	9,82%
Deuda de Gobierno	0,21%	-0,19%	0,21%	1,54%	6,58%	13,81%
Inflación (Variación UF)	0,05%	0,07%	0,05%	0,14%	2,69%	2,70%

Datos al 15 de enero de 2021



▼ Posicionamiento Actual
▲ Posicionamiento Previo

CredicorpCapital ASSET MANAGEMENT

Portfolio Solutions – Asset Management

Nuestro Equipo

Klaus Kaempfe
Director de Portfolio Solutions
13 años

Líderes por país

- **Diego Bobadilla** – VP Portfolio Solutions – 11 años
- **Jorge Beingolea** – VP Portfolio Solutions – 12 años
- **Juan Camilo Rojas** – VP Estrategia – 16 años
- **Luisa Arenas** – VP Portfolio Solutions – 15 años
- **Gustavo Sorzano** – VP Portfolio Manager – 12 años

Equipo de Mandatos

- **José A. Guiza** – Asociado
- **Lucero Quispe** – Analista
- **Oscar Figueroa** – Asociado
- **Kharla Loayza** – Analista
- **Giuliana Maya** – Asociado
- **Alfredo Shiroma** – Analista
- **Vairo Bravo** – Operador Sr
- **José Luna** – Analista

Equipo de Estrategia

- **Andrés Naveros** – Analista Sr
- **Andrés Herrera** – Asociado Sr
- **Sebastián Moreno** – Analista Sr
- **Germán Dávalos** – Analista Sr
- **Camilo Ramirez** – Analista Sr
- **Gustavo Escandón** – Analista
- **Maria A. Arguello** – Analista Sr
- **Iván Correa** – Asociado
- **Andrés Guarín** – Analista

CredicorpCapital
ASSET MANAGEMENT

Importante.

Este reporte es propiedad de Credicorp Capital Asset Management S.A. Administradora General de Fondos y/o sus personas relacionadas (en adelante denominadas conjuntamente, “Credicorp Capital”), por tanto, ninguna parte del material ni su contenido, ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida, copiada o distribuida a terceros sin el previo consentimiento expreso de Credicorp Capital.

Al realizar el presente reporte, Credicorp Capital ha confiado en la información proveniente de fuentes públicas. Credicorp Capital no ha verificado la veracidad, la integridad ni la exactitud de la información a la que ha tenido acceso, ni ha adelantado o realizado procedimientos de auditoría respecto de ésta. En consecuencia, este reporte no importa una declaración, aseveración ni una garantía (expresa o implícita) respecto de la veracidad, exactitud o integridad de la información que aquí se incluye, o cualquier otra información escrita u oral que se brinde a cualquier interesado y/o a sus asesores.

A menos que esté expresamente indicado, no se ha utilizado en este reporte información sujeta a confidencialidad ni información privilegiada que pueda significar la infracción a las normas del mercado de valores, o aquella que pueda significar incumplimiento a la legislación sobre derechos de autor.

Salvo que esté expresamente indicado, el reporte no contiene recomendaciones de inversión u otras sugerencias que deban entenderse hechas en cumplimiento del deber especial de asesoría que asiste a los intermediarios del mercado de valores frente a los clientes clasificados como cliente inversionista. Cuando así sea, se especificará el perfil de riesgo del inversionista al cual se dirige la recomendación. El inversionista debe tener en cuenta que Credicorp Capital podría efectuar operaciones a nombre propio con las compañías que son analizadas en este tipo de reportes las que eventualmente podrían incluir transacciones de compra y venta de títulos emitidos por éstas.

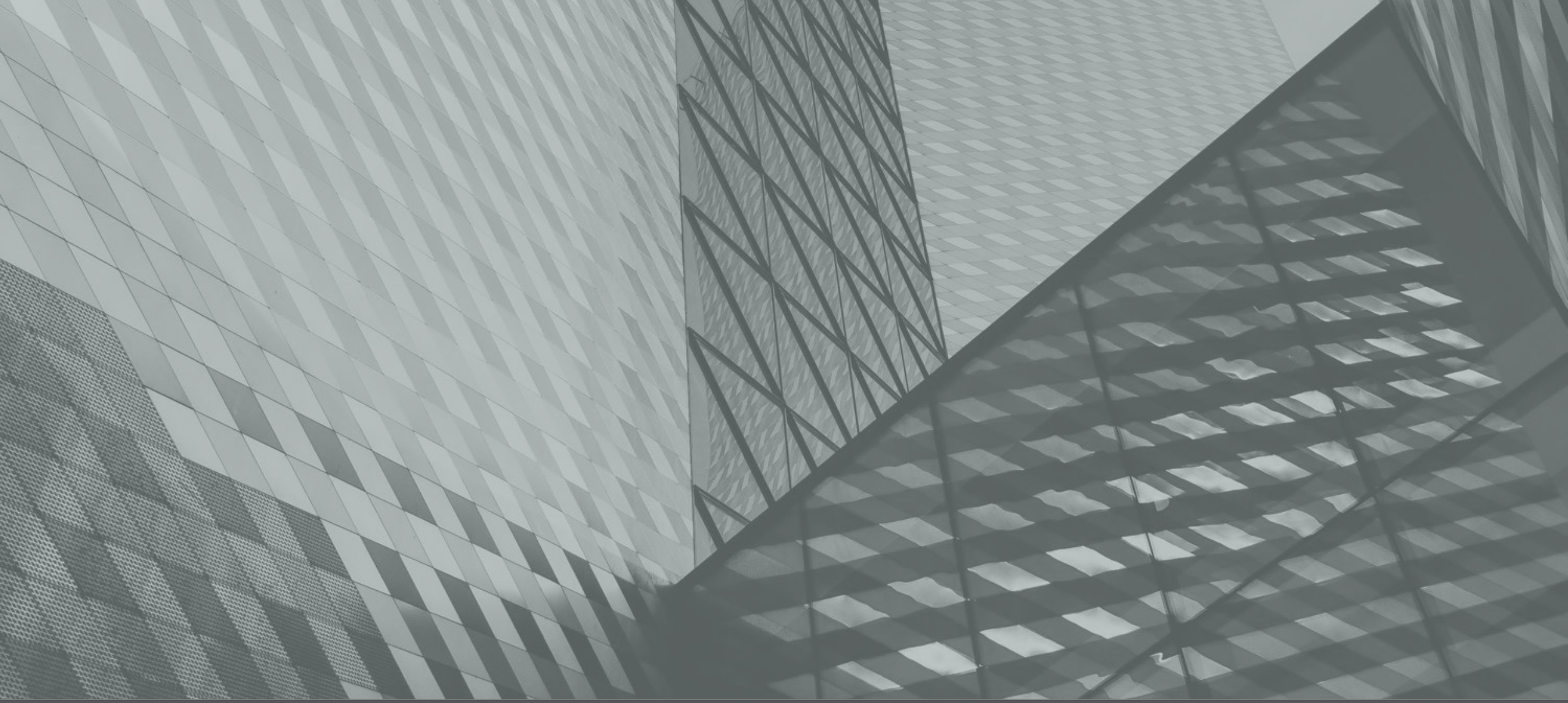
Al analizar el presente reporte, el lector debe tener claro que el objetivo buscado no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero operativo específico, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados en la evaluación. Tampoco lo es brindar asesorías de inversión, ni opiniones que deban tomarse como recomendaciones de Credicorp Capital.

La información contenida en este reporte es de carácter estrictamente referencial y así debe ser tomada. Asimismo, es necesario considerar que la información contenida en este reporte puede estar dirigida a un segmento específico de clientes o a inversionistas con un determinado perfil de riesgo distinto del suyo.

Es de entera y absoluta responsabilidad del cliente determinar cuál es el uso que hace de la información suministrada y por ende es el único responsable de las decisiones de inversión o cualquier otra operación en el mercado de valores que adopte sobre la base de ésta.

El resultado de cualquier inversión u operación efectuada con apoyo en la información contenida en este reporte es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza, no siendo responsabilidad de Credicorp Capital, dicho resultado, por lo que tampoco asume ningún tipo de responsabilidad, por cualquier acción u omisión derivada del uso de la información contenida en este documento.

En ningún caso la información aquí publicada puede considerarse como un concepto u opinión de tipo financiero, jurídico, contable o tributario, ni mucho menos como un consejo o una asesoría de inversión.



CredicorpCapital
ASSET MANAGEMENT