

Situación Económica Sectorial en el Perú

La recuperación será heterogénea

AMCHAM – FORO ECONÓMICO 2020

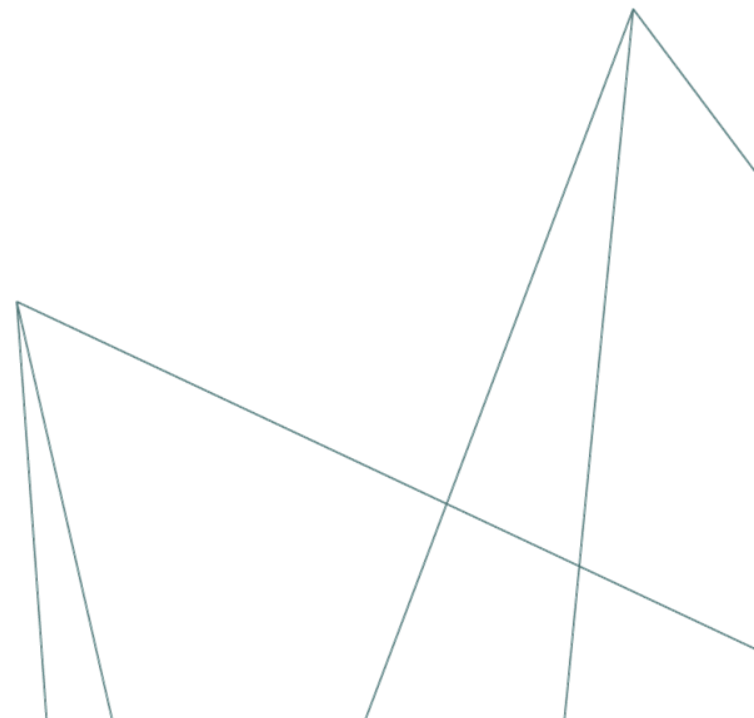
Credicorp Capital Research

Lima, septiembre 24 de 2020

Daniel Velandia, CFA

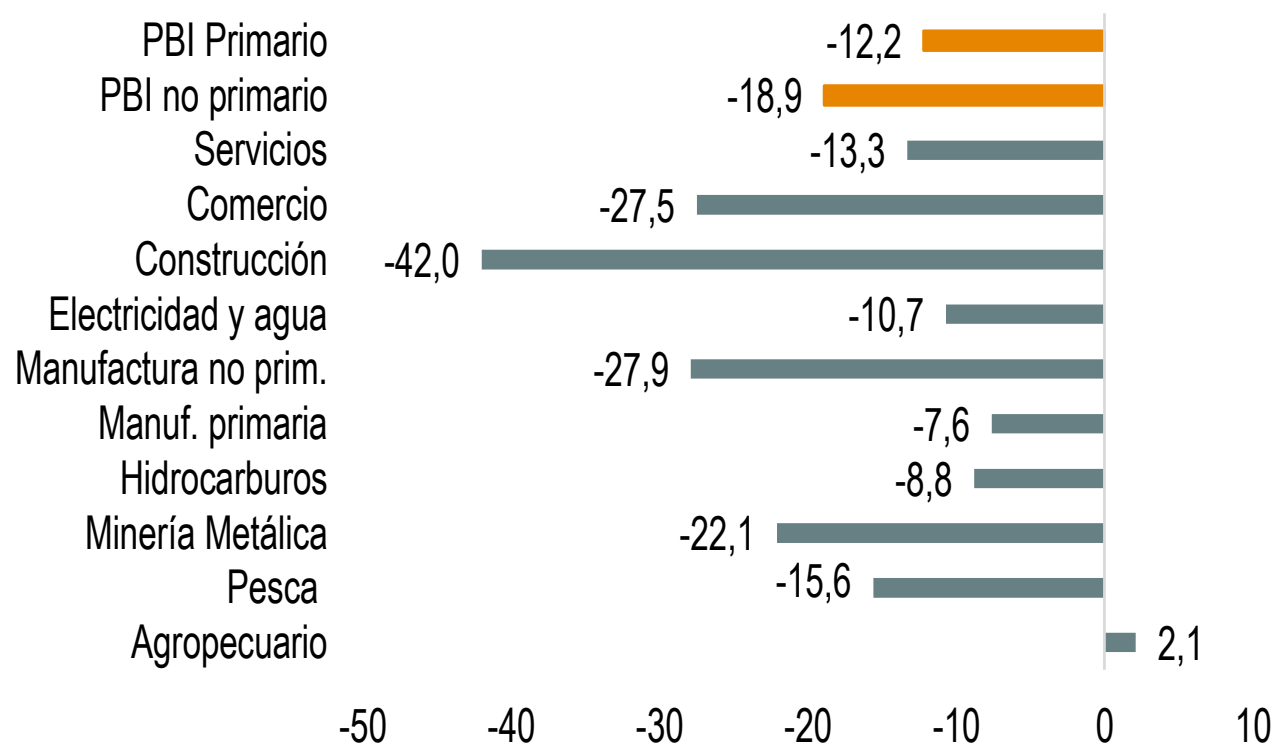
Head of Research - Chief Economist

dvelandia@credicorpcapital.com



PBI sectorial 1S20 (-17.4% a/a): la peor contracción en 100 años liderada por los sectores más afectados por las medidas de aislamiento

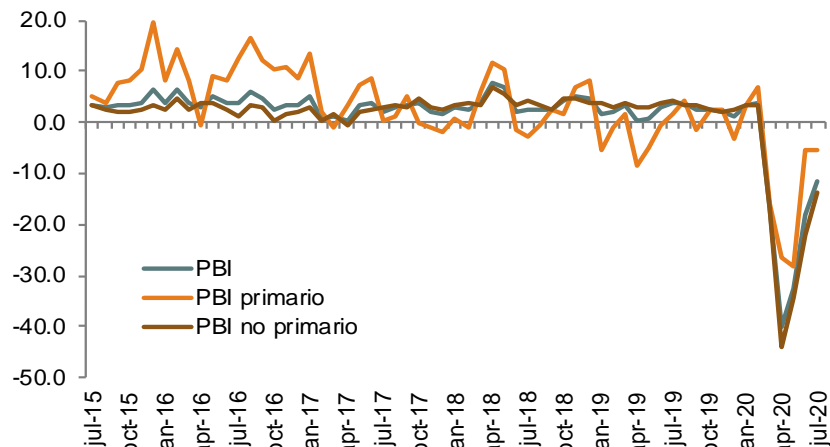
Crecimiento del PBI en 1S20 según ramas de actividad (var. % a/a)



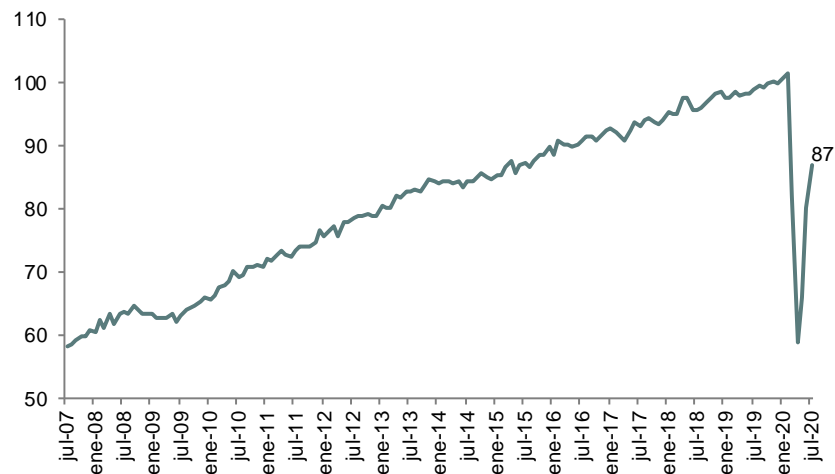
Fuente:: BCRP

Lo peor ya habría pasado y la velocidad de recuperación ha sido algo mayor a la esperada

Indicador de actividad económica mensual (var. % a/a)



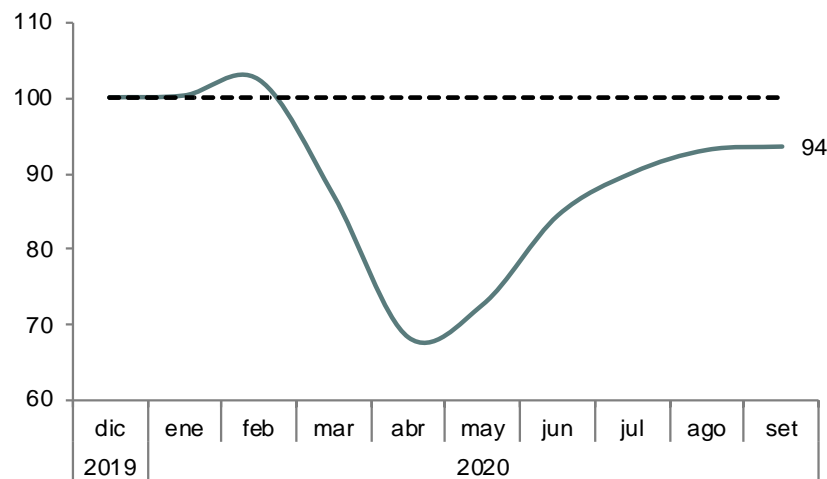
PBI desestacionalizado (índice, 4T19=100)



Consumo interno de cemento (var. % a/a) 1/



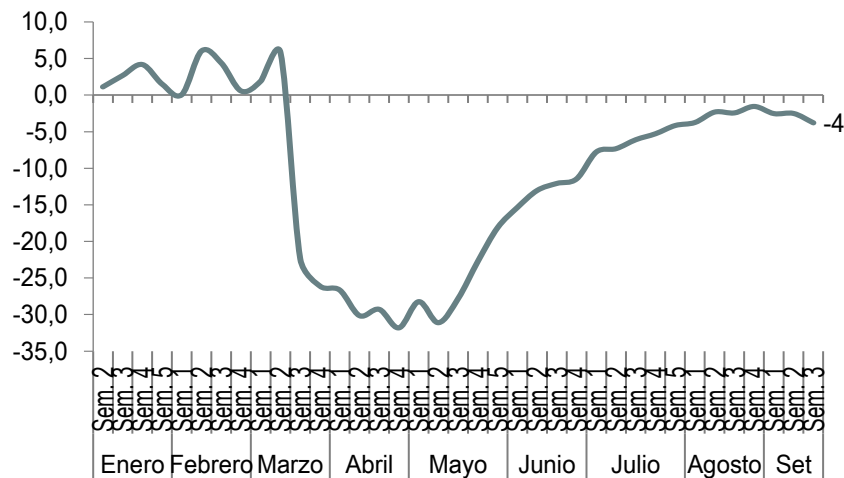
Demanda de energía eléctrica (índice, dic-19=100, al 13-set)



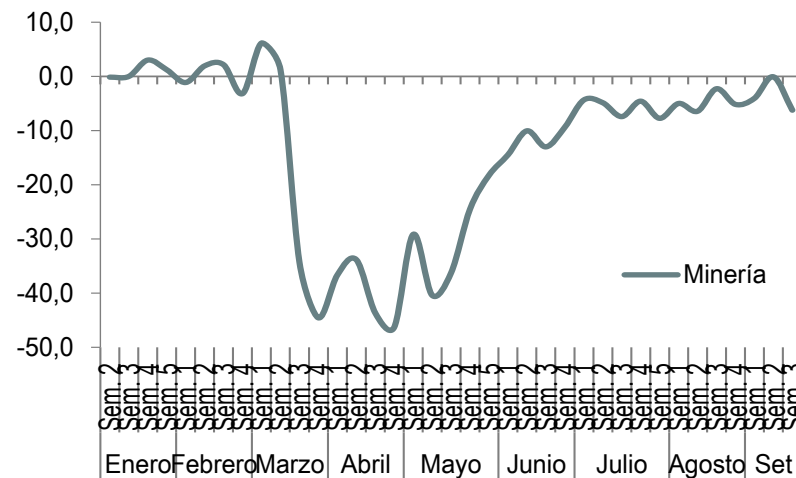
Fuente.: BCRP, INEI, MINEM, Credicorp Capital. 1/ El dato de ago-20 es preliminar

El comportamiento de la demanda de energía sugiere que la recuperación es generalizada a nivel de los principales sectores

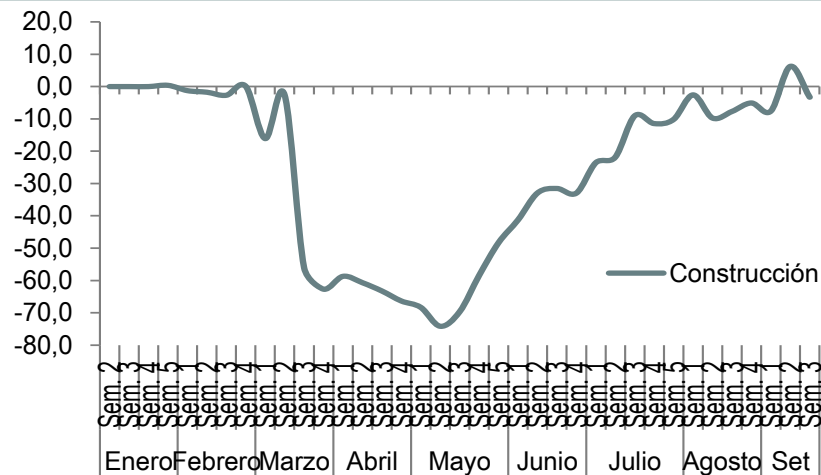
Demanda energía eléctrica total (var. % a/a, promedio semanal, al 20-set)



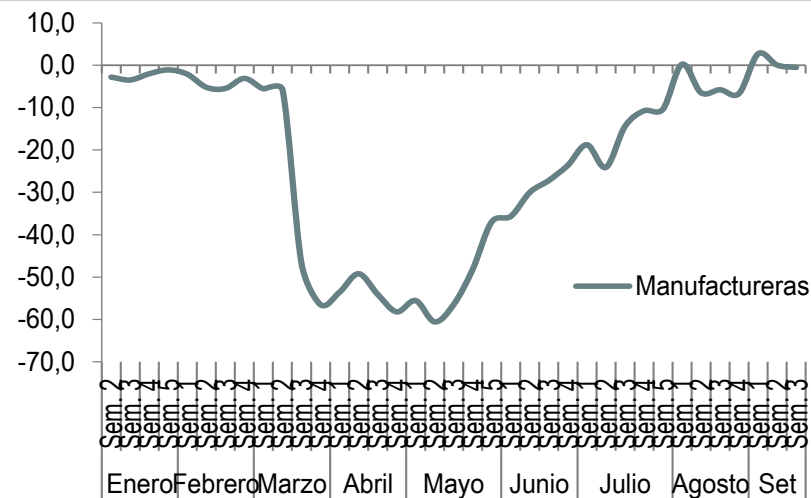
Demanda de energía - minería (var. % a/a, promedio semanal)



Demanda de energía - construcción (var. % a/a, promedio semanal)



Demanda de energía - manufactura (var. % a/a, promedio semanal)



Fuente.: COES, Credicorp Capital

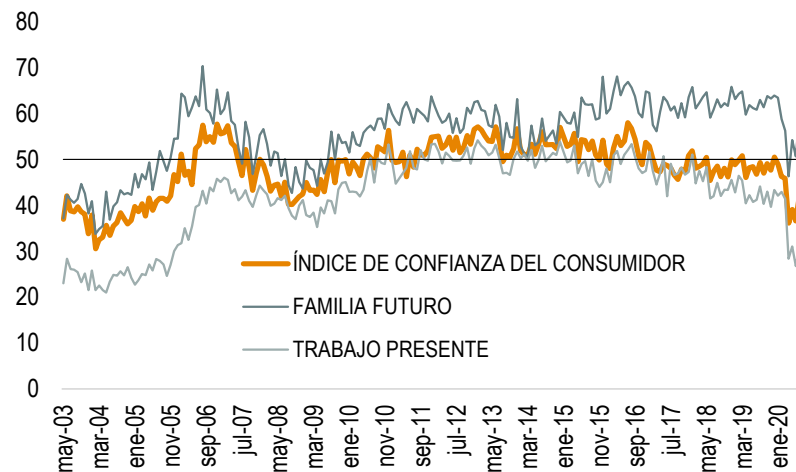
Incluso, los indicadores de confianza han mostrado alguna recuperación, aunque siguen en niveles muy bajos. Los agentes tienden a ser optimistas con el futuro

- La recuperación está en línea con la reapertura gradual de la economía, lo que ha mejorado las ventas en la mayoría de sectores tras los niveles históricamente bajos de 2T20. El éxito de Reactiva Perú en proteger la cadena de pagos ha jugado un importante rol también.
- En el caso del consumidor, la recuperación del empleo (aunque en mayor medida informal) y los apoyos brindados por el gobierno y el Congreso estarían favoreciendo el sentimiento.
- Dicho lo anterior, la mejora en los índices de confianza está liderada por las expectativas, lo que es positivo, pero implica que se deben tomar medidas urgentes para hacer frente a los desafíos dejados por la pandemia y lograr que se materialice este mayor optimismo a futuro.

Confianza empresarial (50= neutral)



Confianza del consumidor (50= neutral)

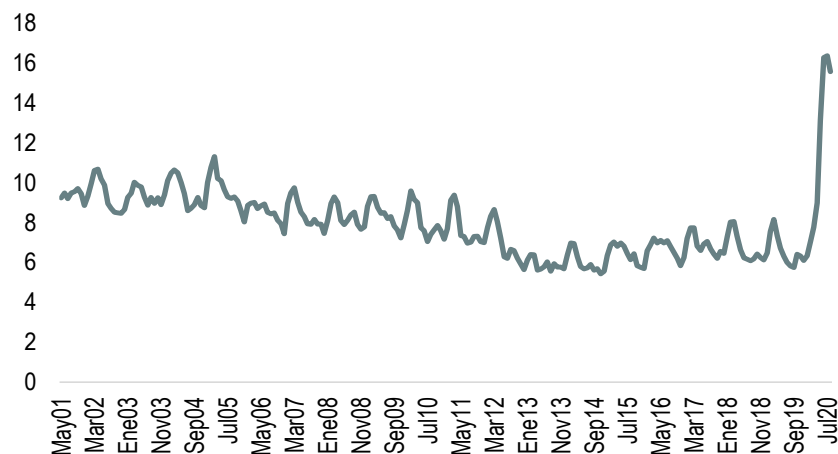


Fuente: BCRP, Apoyo, Credicorp Capital

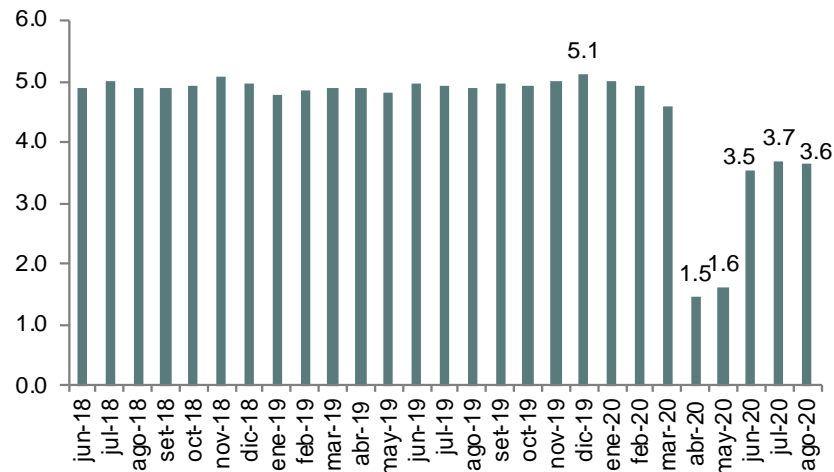
Dicho todo lo anterior, los desafíos futuros son grandes y el marcado deterioro del mercado laboral es una de las principales preocupaciones

- La volatilidad del mercado laboral es consistente con su alta informalidad.
- Aunque es de esperar que se siga dando una progresiva recuperación del empleo conforme se sigue avanzando en el proceso de reapertura, se espera un marcado deterioro del mercado laboral (i.e. más informalidad).
- Lo anterior también implicaría un deterioro en los ingresos de los hogares. Durante el promedio jun/ago-20, la masa salarial se contrajo un 34% a/a.

Tasa de desempleo Lima Metropolitana (%; prom. 3 meses)



Empleo Lima Metropolitana (millones de trabajadores)

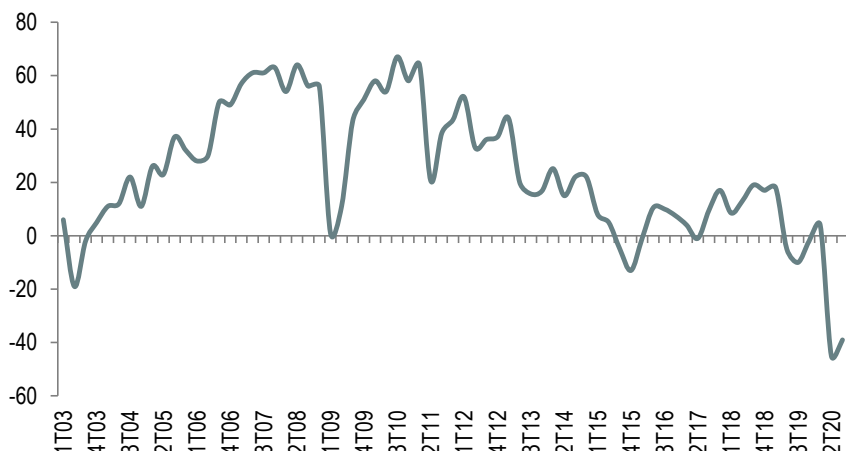


Fuente: BCRP INEI, Credicorp Capital

Posición cauta de consumidores y mayor endeudamiento de los agentes económicos son importantes riesgos para la recuperación de la actividad

- Las perspectivas de generación de empleo por parte de las empresas son consistentes con una recuperación lenta del mercado laboral y una posición cautelosa por parte de los consumidores.
- “Entre mayo y julio de 2020 el monto de los préstamos de Reactiva Perú representó en promedio el 55 por ciento del saldo de deuda total de las empresas al momento de recibir el crédito. Esto implica que, en promedio, las empresas duplicaron aproximadamente su saldo de crédito al participar en el programa”.*
- En este sentido, lo fundamental es promover mayores tasas de crecimiento para generar los ingresos necesarios no sólo para expandir los negocios y el empleo, sino para pagar la deuda adquirida.

% neto de empresas que espera incorporar nuevos puestos de trabajo en 6 meses



Fuente: BCRP, Apoyo, Credicorp Capital

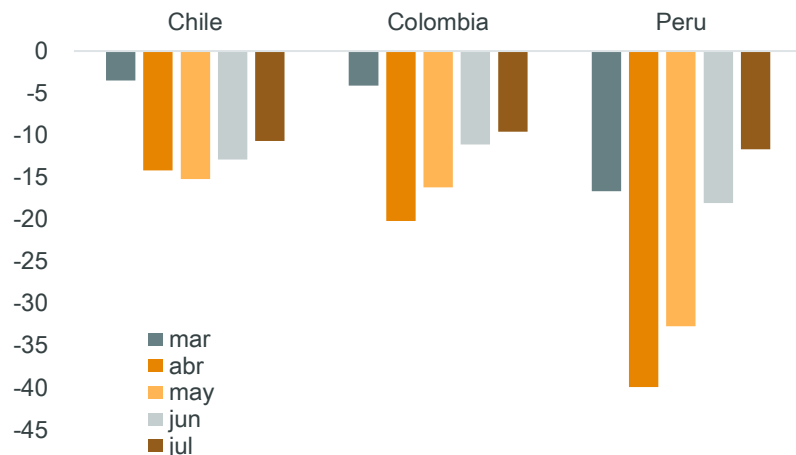
Monto de crédito Reactiva Perú sobre saldo de deuda en el sistema financiero

Segmento ^{2/}	N° de empresas	Monto Reactiva (millones de S/)	Saldo de deuda a julio	Ratio:	
				Monto del crédito Reactiva sobre saldo de deuda total	
				Promedio	Mediana
Corporativos y grandes empresas	2 725	16 641	75 706	0,54	0,51
Medianas empresas	24 327	15 970	36 847	0,42	0,35
Pequeñas y microempresas	161 707	10 338	15 398	0,60	0,65
Total	188 759	42 949	127 951	0,55	0,56

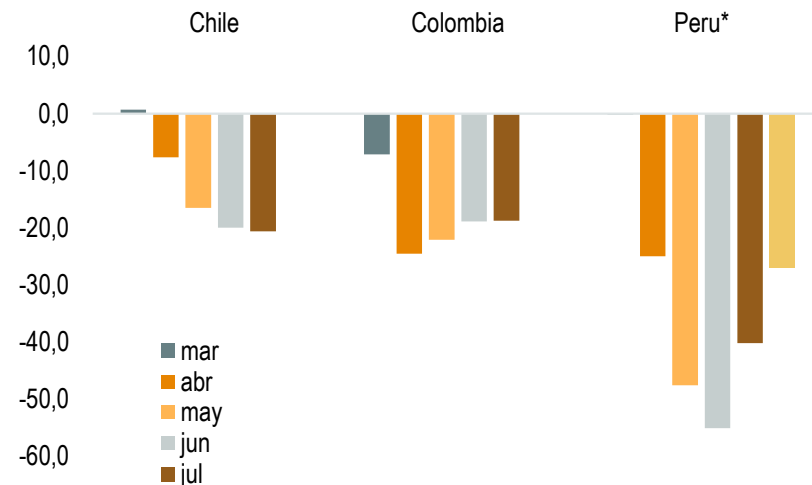
Una comparación regional muestra que el camino será largo y con obstáculos

- Perú se encuentra en la fase 3 de las 4 programadas para la reapertura. Según el gobierno, la economía estaría operando al 96% de su capacidad (etapa 1: 73%; etapa 2: 92%). En Colombia se levantó la cuarentena nacional el 1-sep y Chile está implementando su plan 'Paso a Paso'.
- El empleo en el área metropolitana de Lima cayó 55% a/a en el trimestre abr/jun-20, equivalente a una pérdida de 2.7 MM de trabajos. Entre jul-20 y ago-20 se produjo una recuperación de 1.4 MM de empleos (**-27% a/a**) con la tasa de desempleo en **15.6%**, aun casi **3x** el nivel de ago-19 (5.8%).
- En Chile, 1.8 MM de empleos han sido destruidos durante la pandemia (**-20.6% a/a**), con la tasa de desempleo alcanzando **13.1%** en jul-20 (**+75%** vs un año atrás). En Colombia, el número de ocupados cayó **19% a/a** en jul-20: ~4 MM de personas han dejado de trabajar recientemente y la tasa de desempleo **se ha duplicado**, al pasar de 10.7% en jul-19 a **20.2%** actualmente.

Economías andinas: crecimiento del PBI (var. % a/a)



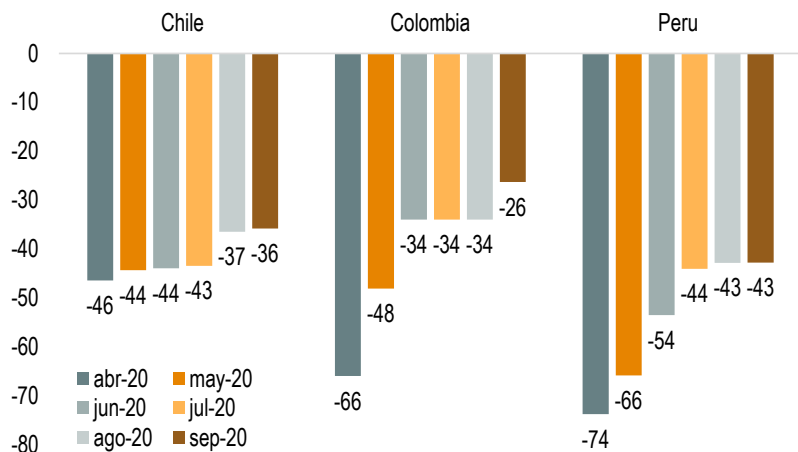
Economías andinas: empleo (var. % a/a)



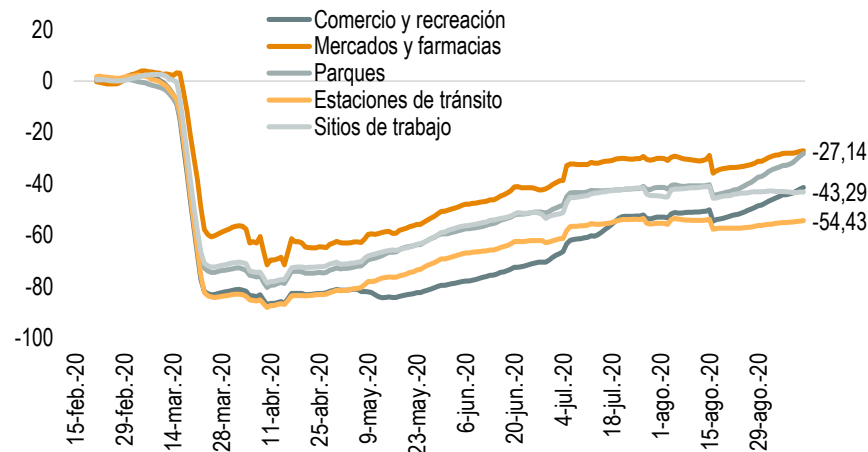
Fuente: BCCh, DANE, BCRP, Credicorp Capital

Los datos de movilidad sugieren que las restricciones en Perú aún son más fuertes vs otros países y que la velocidad de reapertura se esta moderando. Fase 4 es clave

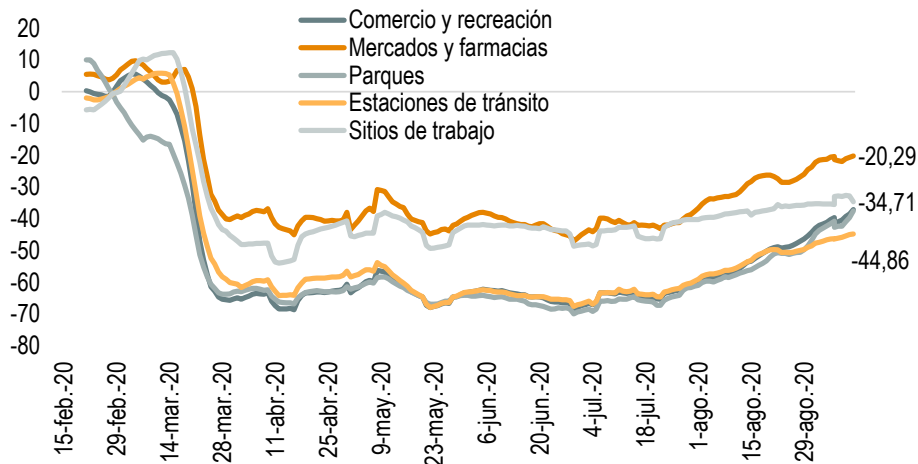
Movilidad hacia sitios de trabajo (cambio % vs pre-Covid)



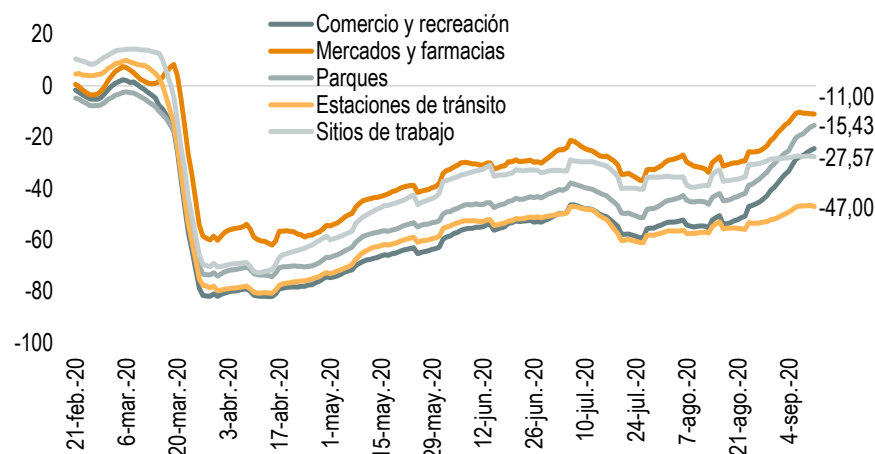
Perú: movilidad por sector (cambio % vs pre-Covid)



Chile: movilidad por sector (cambio % vs pre-Covid)



Colombia: movilidad por sector (cambio % vs pre-Covid)

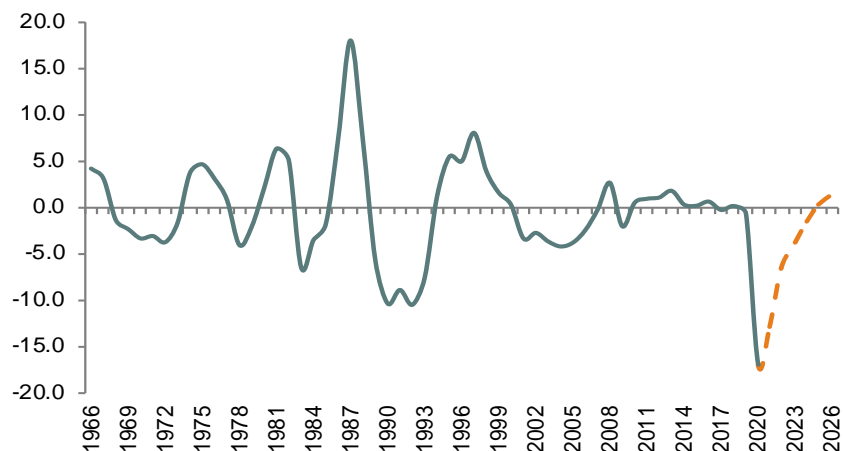


Fuente: Google Mobility Reports, Credicorp Capital

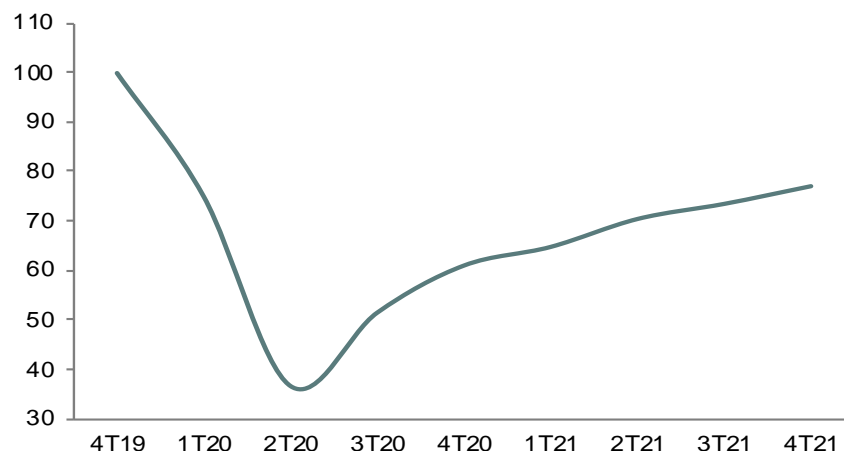
Con todo, esperamos que los niveles de PBI pre-crisis sean alcanzados en algún punto de 2022, aunque la recuperación podría ser incluso más lenta

- Mantener el apoyo a los ingresos de las familias durante los próximos meses/trimestres será clave pero aún mas importante para la completa reactivación de la economía y para incrementar el PBI potencial será la inversión (la pública será clave en el más corto plazo).
- En todo caso, dada la profundidad del choque generado por la crisis y los desafíos futuros, incluyendo unas inciertas elecciones en 2021, consideramos que la brecha del producto podría tardar entre 4-5 años para cerrarse, mientras que al cierre de 2021 la inversión podría estar aún un 15-25% por debajo de los niveles pre-pandemia.

Perú: brecha del producto (% del PBI potencial)



Inversión privada desestacionalizada (índice, 4T19=100)



En general, la recuperación sectorial será heterogénea

- Los sectores que retornarían más rápido a niveles de operación pre-cuarentena serían los orientados al mercado externo: minería, agro y pesca.
- Por su parte, las actividades dependientes del consumo interno enfrentarán una lenta recuperación ante un mercado laboral deprimido, menores ingresos familiares y un consumidor más cauto (la recuperación podría ser aún más lenta en los rubros de educación privada, automotriz, inmobiliario).
- Un tercer grupo, sin pronta vacuna, podría ver su recuperación no contada en trimestres sino en años (turismo, transporte aéreo y entretenimiento).
- Así mismo, habrá sectores que enfrenten una transformación estructural ante nuevas tendencias (oficinas vs *home office*). Las oportunidades se abren para industrias de: (i) cuidado personal y desinfección, (ii) entretenimiento digital, (iii) servicios de seguros, (iv) servicios de telecomunicaciones y videoconferencia, y (v) mejoramiento del hogar y artículos de teletrabajo.

Así, la recuperación esperada por el BCRP en 2021 luce optimista: manufactura, construcción, comercio y servicios enfrentan importantes desafíos. *Reconocemos algunos riesgos al alza provenientes de propuestas del Congreso pero impacto sería temporal*

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Variaciones porcentuales reales)

	2019	2020*			2021*	
		I Sem.	RI Jun.20	RI Set.20	RI Jun.20	RI Set.20
PBI primario	-1,2	-12,2	-5,5	-7,0	8,0	9,6
Agropecuario	3,4	2,1	1,3	1,3	3,6	3,6
Pesca	-25,9	-15,6	9,5	3,0	8,5	8,5
Minería metálica	-0,8	-22,1	-10,2	-12,5	10,7	14,4
Hidrocarburos	4,6	-8,8	-14,4	-11,4	6,9	5,9
Manufactura	-8,8	-7,6	2,1	-1,3	7,7	7,7
PBI no primario	3,2	-18,9	-14,5	-14,4	12,6	11,5
Manufactura	1,2	-27,9	-23,8	-18,5	16,9	16,9
Electricidad y agua	3,9	-10,7	-7,9	-6,0	12,6	12,6
Construcción	1,5	-42,0	-25,4	-22,2	23,2	23,2
Comercio	3,0	-27,5	-23,6	-17,8	17,4	17,4
Servicios	3,8	-13,3	-9,9	-12,3	10,1	8,2
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>2,2</u>	<u>-17,4</u>	<u>-12,5</u>	<u>-12,7</u>	<u>11,5</u>	<u>11,0</u>

RI: Reporte de Inflación

*Proyección.

Dicho lo anterior, el BCRP es bastante claro en reconocer los riesgos sobre la actividad, más allá de los netamente económicos

“Se espera que la economía siga una gradual recuperación en el horizonte de proyección, tanto en los sectores primarios como en los no primarios, alcanzando un crecimiento de 11,0 por ciento en 2021. **Estas proyecciones suponen un escenario de preservación de la estabilidad macroeconómica y financiera y un adecuado ambiente de negocios que promueva la recuperación del empleo y la inversión**”.

“Se espera que la inversión continúe creciendo en los siguientes años, una vez que la economía recupere los niveles de actividad económica previos a la crisis, **lo cual requiere preservar la estabilidad macroeconómica, consolidar un entorno adecuado de negocios y realizar reformas que apunten la productividad de la economía**”.

BCRP - Reporte de Inflación septiembre de 2020

En general, las iniciativas económicas del Congreso se han convertido en una fuente de preocupación permanente. Proteger la institucionalidad y tener reglas de juego claras es factor clave para la confianza y la inversión

- Cancelación de pagos a peajes
- Inclusión de trabajadores de Salud a regímenes laborales de tiempo completo en el Estado
- Retiro de 25% de AFP (efecto temporal positivo sobre el consumo pero negativo en el mediano/largo plazo)
- Retiros de ONP y pago de hasta PEN 4,300 (efecto temporal positivo sobre el consumo pero negativo en el mediano/largo plazo)
- Retiro de 100% de AFP de inactivos por 12 meses (efecto temporal positivo sobre el consumo pero negativo en el mediano/largo plazo)
- Regulación de tasas de interés máximas del sistema financiero formal
- Ley contra acaparamiento y alza de precios en medicinas
- Congelamiento de pagos de préstamos durante crisis de pandemia
- Facilidades en posesión y titulación de tierras públicas para uso privado

Nuestras proyecciones

Perú

Rating (outlook): BBB+ (s) / A3 (s) / BBB+ (s)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Actividad económica					
PBI corriente (USD MM)	214.352	225.308	230.809	196.994	213.818
PBI per cápita (USD)	6.741	6.997	7.102	6.038	6.388
PBI real (var. %)	2,5	4,0	2,2	-11.0 - -15.0	6.0 - 10.0
Demanda Interna real (var. %)	1,4	4,3	2,3	-12.0 - -16.0	6.0 - 9.8
Consumo real total (var. %)	2,3	3,6	2,9	-4.0 - -6.6	3.7 - 4.7
Consumo privado real (var. %)	2,6	3,8	3,0	-6.0 - -9.0	4.5 - 5.5
Consumo público real (var. %)	0,5	2,0	2,4	7,5	-0.5 - 1.0
Inversión bruta real (var. %)	-0,2	4,9	2,7	-28.7 - -30.6	12.6 - 16.0
Privada (var. %)	0,2	4,4	4,0	-32.7 - -35.0	16.3 - 20.1
Pública (var. %)	-1,8	6,8	-2,1	-12.0	1.0 - 3.0
Inversión bruta (% del PBI)	20,5	21,4	22,8	13.1 - 14.6	14.9 - 18.3
Exportaciones reales (var. %)	7,6	2,5	0,8	-19.8 - -21.6	12.1 - 15.4
Importaciones reales (var. %)	4,0	3,4	1,2	-24.7 - -26.0	13.2 - 15.3
Tasa de desempleo 1/ (%)	6,9	6,1	6,1	14.1 - 18.0	8.0 - 10.0
Precios y monetario					
Inflación (fin de año)	1,4	2,2	1,9	0,5	0,8
Inflación (promedio)	2,8	1,3	2,1	0,8	0,4
Inflación core (fin de año)	2,1	2,2	2,3	0,5	1,0
Tasa de referencia (fin de año)	3,25	2,75	2,25	0,25	0,25
Cuentas fiscales					
Balance Fiscal SPNF (% del PBI)	-3,0	-2,3	-1,6	-9,6	-4,9
Balance Estructural SPNF (% del PBI)	-2,7	-2,0	-1,8	-3,5	-2,0
Deuda bruta SPNF (% del PBI)	24,9	25,8	26,8	36,8	37,6
Deuda neta SPNF (% del PBI)	9,5	11,3	13,0	26,3	28,2
Sector externo					
Balanza comercial (USD MM)	6.700	7.197	6.614	6.500	7.500
Exportaciones	45.422	49.066	47.688	37.000	42.000
Importaciones	38.722	41.870	41.074	30.500	34.500
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-2.669	-3.594	-3.530	-2.364	-3.421
(Como % del PBI)	-1,2	-1,6	-1,5	-1,2	-1,6
IED neta (USD MM)	6.360	6.469	7.996	5.357	6.161
Reservas Internacionales (USD MM)	63.621	60.121	68.316	71.200	72.000
Deuda externa total (% del PBI)	35,7	34,5	34,7	36,7	36,9
Tipo de cambio (fin de período)	3,24	3,37	3,31	3.45-3.50	3.40-3.45
Tipo de cambio (promedio)	3,26	3,29	3,34	3.45-3.50	3.45-3.50

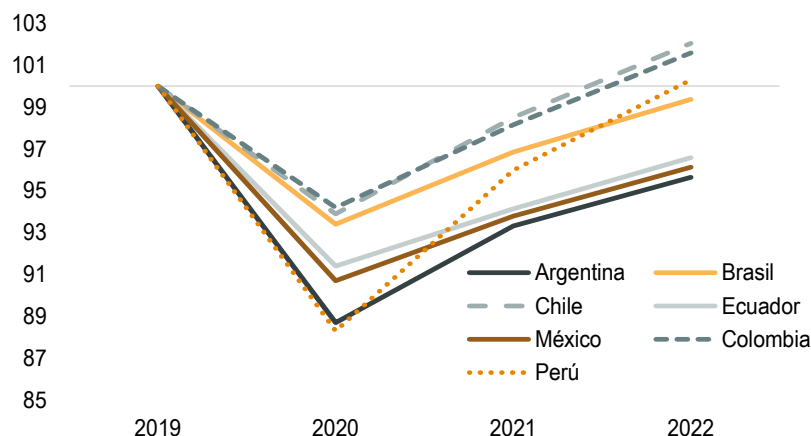
Fuente: INEI, BCRP, Estudios Económicos - BCP, Credicorp Capital

1/ En Lima Metropolitana

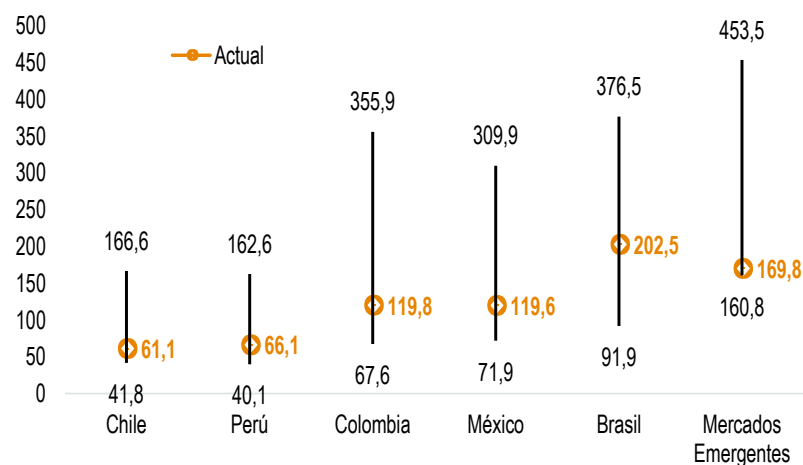
En todo caso, las economías andinas (incluyendo Perú) tienen el potencial de ser *outperformers*, con las instituciones económicas jugando un papel clave

- Esperamos que las economías andinas alcancen sus niveles de PBI pre-pandemia antes que países como Brasil, México, Argentina y Ecuador.
- Esto será resultado principalmente de unas instituciones económicas sólidas, particularmente en medio de una alta credibilidad en las políticas fiscal y monetaria, al igual que de unos sistemas financieros saludables, factores que serán importantes para la recuperación de la inversión privada, variable determinante para los próximos años.
- En consecuencia, si bien reconocemos que el camino futuro será desafiante en medio de un alto ruido político en la región, nuestro escenario base asume que el modelo económico de los países permanecerá inalterado y así, las instituciones económicas se mantendrán sólidas. Esto, a su vez, permitirá la implementación de paquetes de estímulo fiscal que aceleren la recuperación.

PBI Latam : consenso del mercado (niveles; 2019 = 100)



CDS de 5 años (YTD; pbs; max, min y actual)



Fuente: Latinfocus Consensus Forecast, Bloomberg, Credicorp Capital

Seguimos siendo optimistas sobre Perú para el mediano/largo plazo: sólidos fundamentos, amplia carpeta de proyectos, bono demográfico, alta informalidad y baja penetración financiera... es cuestión de voluntad política y de jalar todos para el mismo lado

Principales proyectos de inversión: 2020-2021

SECTOR	INVERSIONISTAS	PROYECTO
MINERÍA	Angloamerican	Quellaveco
	Marcobre	Mina Justa
	Chinalco	Ampliación de Mina Toromocho
	Antapaccay	Coroccohuayco
	Bear Creek	Corani
INDUSTRIA	Corporación Aceros Arequipa	Ampliación de planta en Pisco
	Precor	Mega Planta en Chilca
INFRAESTRUCTURA	Consorcio Nuevo Metro de Lima	Línea 2 Metro de Lima
	Lima Airport Partners	Ampliación Terminal Aeropuerto Jorge Chávez
	Consorcio Transportadora Salaverry	Puerto Salaverry
	Grupo Volcan	Terminal Portuario de Chancay
	Consorcio Paracas	Terminal Portuario San Martín
	APM Terminals	Modernización Muelle Norte
	Covi Perú	Red Vial Pucusana - Ica

Indicadores de cobertura de las reservas internacionales

	2017	2018	2019	2020*	2021*
<u>Reservas Internacionales como porcentaje de:</u>					
a. PBI	29,7	26,7	29,6	37,8	34,2
b. Deuda externa de corto plazo ^{1/}	405	347	604	666	674
c. Deuda externa de corto plazo más déficit en cuenta corriente	344	285	460	657	514

1/ Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.

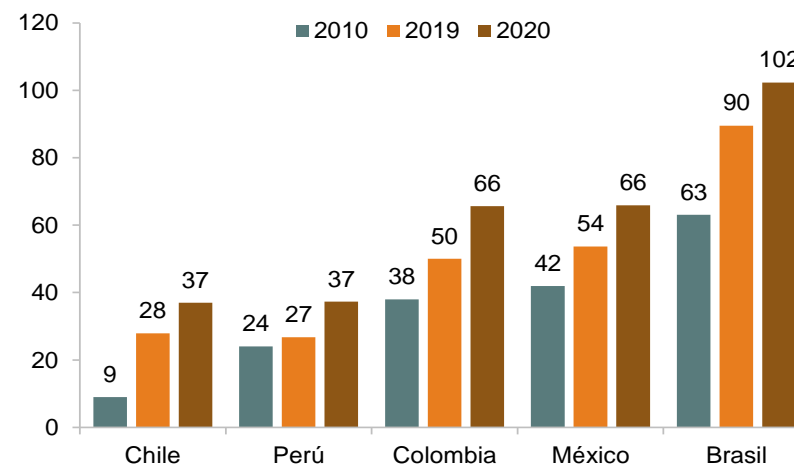
* Proyección

Fuente: BCP, Pronversion, Ministerios de Hacienda, Credicorp Capital

Proyectos de inversión: concesiones en 2020 – 2021 (USD MM)

Por adjudicar	6 129
Anillo Vial Periférico	2 049
Parque Industrial de Ancón	650
Obras de Cabecera y Conducción para el Abastecimiento de Agua Potable para Lima	600
Proyecto Minero Algarrobo	512
Bandas AWS-3 y 2.3 GHz	291
Longitudinal de la sierra tramo 4	280
Ferrocarril Huancayo - Huancavelica	232
Colegios en Riesgo: Lima Metropolitana	227
Masificación del uso del gas natural para el centro y sur del Perú	200
Sistema de Tratamiento de Aguas Residuales - Huancayo	165
Línea de Transmisión 500 kV Subestación Piura Nueva - Frontera	163
Colegios en Riesgo: Ate-San Juan de Lurigancho	148
Essalud Piura	144
Essalud Chimbote	110
Colegios en Riesgo: Comas - San Martín de Porres	95
Colegios en Riesgo: Villa María del Triunfo	72
Colegios de Alto Rendimiento: COAR Centro	60
Planta de Tratamiento de aguas Residuales de Puerto Maldonado	58
Subestación Chinchá Nueva DE 220/60 KV, Subestación Nazca Nueva DE 220/60 KV	38
Línea de Transmisión 138 KV Puerto Maldonado-Iberia y Subestación Valle del Chira	34

Deuda Pública en economías de la región (% del PBI)



Perú: balance de riesgos y factores a monitorear

Positivos

- ✓ Se espera un fuerte repunte de la actividad en 2021 en medio de un gran estímulo fiscal/monetario
- ✓ BCRP mantendrá postura muy expansiva durante largo tiempo
- ✓ 'Reactiva Perú' ha tenido éxito en proporcionar fondos para proteger la cadena de pagos
- ✓ Altas reservas internacionales por ~ 37% del PBI
- ✓ Política macro prudente, apertura comercial favorable y bajo déficit en cuenta corriente (CAD)



Negativos

- Las iniciativas económicas del Congreso son motivo de preocupación permanente y podrían afectar la recuperación de la actividad económica
- Los efectos negativos de la cuarentena se han reflejado en los ingresos de los hogares, pérdida de puestos de trabajo y una mayor informalidad laboral, provocando un deterioro del consumo y la inversión
- Impresionantes contracciones del PBI y del empleo en el 2T20

Factores a monitorear

- Elecciones presidenciales que se celebrarán en abr-21
- Compromiso del nuevo Gobierno y del nuevo Congreso con la responsabilidad fiscal
- Propuestas del Congreso
- Actividad minera previo a las elecciones
- Ejecución de proyectos de infraestructura a gran escala

Información Relevante

Este reporte es propiedad de Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa y/o Credicorp Capital Colombia S.A Sociedad Comisionista de Bolsa y/o Credicorp Capital S.A.A y/o sus subsidiarias (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 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.

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 es brindar asesoría 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 al suyo.

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.

Es importante tener en cuenta que las variaciones en el tipo de cambio pueden tener un efecto adverso en el valor de las inversiones.

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.

Credicorp Capital recomienda proveerse de asesoría especializada en aspectos financieros, legales, contables, tributarios y demás que correspondan, antes de adoptar una decisión de inversión. 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.

CONTACTS

ANDEAN RESEARCH TEAM

CREDICORP CAPITAL

Banco de Crédito BCP

Daniel Velandia, CFA

Head of Research & Chief Economist
dvelandia@credicorpcapital.com
 # (571) 339 4400 Ext 1505

MACRO RESEARCH

Diego Camacho

Senior Economist - US & México
dcamachoa@credicorpcapital.com
 # (571) 339 4400

Camilo Durán

Senior economist - Colombia & Brasil
caduran@credicorpcapital.com
 # (571) 339 4400 Ext 1383

Samuel Carrasco Madrid

Senior Economist - Chile
scarrasco@credicorpcapital.com
 # (562) 2446 1736

Daniel Heredia

Economist - Argentina, Europa & Asia
dheredia@credicorpcapital.com
 # (571) 339 4400 Ext 1383

Carolina Ratto Mallie

Head of Equity Research - Retail
cratto@credicorpcapital.com
 # (562) 2446 1768

Andrés Cereceda

Head of Equity Research Chile
 Food, Natural Resources, Transport
acereceda@credicorpcapital.com
 # (562) 2446 1798

Felipe Navarro

Senior Analyst: Construction, Telecom
 & IT. Industrial. Ports
fnavarro@credicorpcapital.com
 # (562) 2450 1688

Alejandro Toth

Fixed Income Analyst
atoth@credicorpcapital.com
 # (562) 26519368

Carol Roca

Junior Analyst - Consumer & Mining
croca@credicorpcapital.com
 # (571) 339 4400 Ext 1507

Agustina Maira

Research Coordinator
amaira@credicorpcapital.com
 # (562) 2434 6433

EQUITY & FIXED INCOME RESEARCH

Josefina Valdivia

Head of Fixed Income
jvaldivia@credicorpcapital.com
 # (562) 2651 9308

Hector Collantes

Head of Equity Research Peru - Mining
hcollantesl@credicorpcapital.com
 # (511) 416 3333

Juan Pablo Brosset

Senior Analyst - Cement & Construction
jpbroset@credicorpcapital.com
 # (511) 416 3333 Ext 36018

Carlos Rodriguez

Senior Associate - Utilities
crodriguez@credicorpcapital.com
 # (571) 339 4400

Macarena Ossa

Analyst - Utilities
mossa@credicorpcapital.com
 # (562) 2450 1694

Cynthia Huaccha

Fixed Income Associate
chuaccha@credicorpcapital.com
 # (511) 416 3333 Ext 37946

Diego Lanis

Analyst
dlanis@credicorpcapital.com
 # (562) 2450 1600

Sebastián Gallego, CFA

Head of Equity Research - Banks
sgallego@credicorpcapital.com
 # (571) 339 4400 Ext 1594

Andrew McCarthy

VP- Utilities
amccarthy@credicorpcapital.com
 # (562) 24461751

Steffania Mosquera

Associate - Cement & Construction,
 Non Bank financials
smosquera@credicorpcapital.com
 # (571) 339 4400 Ext 1025

Daniel Mora

Analyst- Banks
dmoraa@credicorpcapital.com
 # (571) 339 4400 Ext 1609

Nicolas Erazo

Analyst - Utilities
nerazo@credicorpcapital.com
 # (571) 339 4400 Ext 1365

Maria Ignacia Flores

Analyst
miflores@credicorpcapital.com
 # (562) 2450 1600

Carlos Prieto

Chief Economist
carlosprietob@bcp.com.pe
 # (511) 313 2000 Ext 32605

Daniela Estrella

Economist
destrella@bcp.com.pe
 # (511) 313 2000 Ext 37055

Joselin Chávez

Economist
joselinchavezma@bcp.com.pe
 # (511) 313 2000 Ext 37512

José Nolzco

Economist
jnolzco@bcp.com.pe
 # (511) 313 2000 Ext 33048

Diego Maguina

Economist
dmaguina@bcp.com.pe
 # (511) 313 2000 Ext 37015

Luis Ortega

Economist
luisortegal@bcp.com.pe
 # (511) 313 2000 Ext 33107

Débora Reyna

Economist
deborareynag@bcp.com.pe
 # (511) 313 2000 Ext 36308

INTERNATIONAL SALES

Credicorp Capital UK Ltd.**Marilyn Macdonald**

International Equity Sales
mmacdonald@credicorpcapital.co.uk
 # (4477) 7151 5855

Credicorp Capital Securities INC**Rafael Solis**

Institutional Equity Sales
rsolis@credicorpcapital.com
 # (786) 999 1619

Michael Tafur

Fixed Income
mtafur@credicorpcapital.com
 # 1 (786) 9991607

Evangelina Arapoglou

Head of international FI Sales
earapoglou@credicorpcapital.com
 # (511) 416 3333 Ext 36099

Andrés Valderrama

Fixed Income Sales
jvalderrama@credicorpcapital.com
 # (511) 416 3333 Ext 40352