

Doble click en el Sistema Bancario Peruano

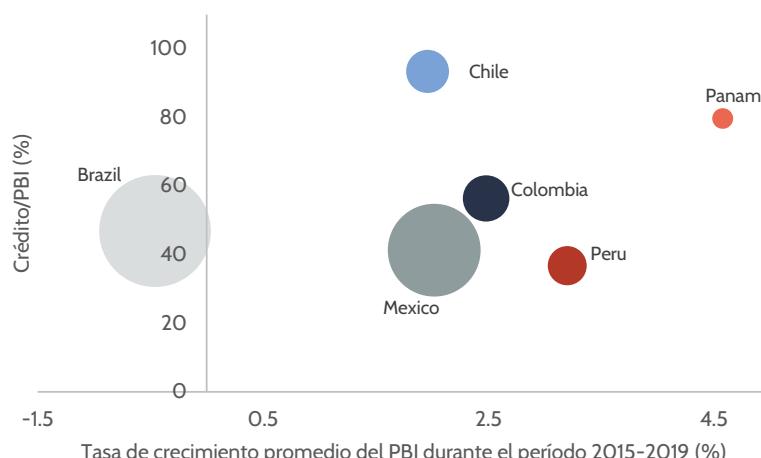
Colocando medidas anunciadas bajo la lupa

En este reporte llevamos a cabo un análisis de ciertos aspectos destacados en el sistema financiero peruano por haber estado bajo la lupa debido al posible impacto que podría generarse tras las medidas ya impuestas o posibles medidas adicionales. Nos centraremos en las dos medidas más relevantes que se han implementado o anunciado. La primera es la implementación de la regulación de tope de tasas de interés en el sistema financiero, y la segunda es la propuesta de ampliar la participación del banco estatal Banco de la Nación en el sistema financiero.

Tope de tasas de interés

La formulación del proyecto de ley (PL) de tope de tasas de interés se inició en el 2Q20 en medio de la propagación de la pandemia, las cuarentenas forzadas y una serie de medidas impulsadas por los poderes ejecutivo y legislativo. Si bien el PL de tope de tasas de interés fue devuelto con “observaciones negativas” por parte del poder ejecutivo y fue criticado por el BCRP (Banco Central de Reserva), la SBS (Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs) y ASBANC (Asociación de Bancos del Perú), terminó siendo aprobado por insistencia legislativa en marzo de 2021. La principal crítica fue que los efectos de la medida terminarían siendo contraproducentes con respecto al propósito inicial de ayudar a los consumidores y clientes debido a que gran parte de ellos terminarían excluidos del sistema financiero en un país con una penetración bancaria muy baja. Si bien la economía peruana ha mostrado un fuerte crecimiento del PIB en los últimos años, el nivel de penetración financiera (Créditos/PBI) sigue siendo bastante bajo.

Penetración crediticia en LatAm



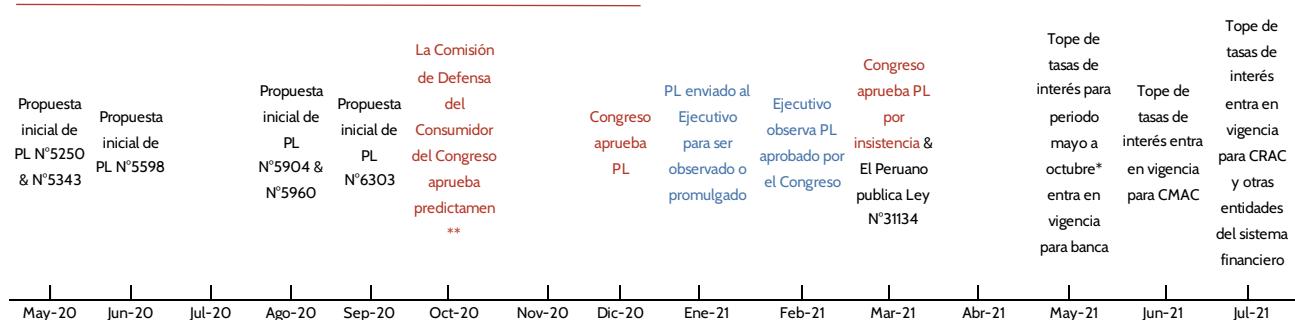
Cynthia Huaccha
+(511) 416 3333 Ext. 37946
chuaccha@credicorpcapital.com

Josefina Valdivia
+(562) 2651 9308
jvaldivia@credicorpcapital.com

Sources: Bloomberg

IMPORTANT NOTICE (US FINRA RULE 2242) This document is intended for INSTITUTIONAL INVESTORS and is not subject to all of the independence and disclosure standards applicable to debt research reports prepared for retail investors. Credicorp Capital may do or seek to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Refer to important disclosures on page 28.

Cronograma de la implementación del tope de tasas de interés



Source: BCRP, El Peruano, Congress

A partir del 10 de mayo de 2021, entró en vigencia el tope de tasa de interés aplicable para préstamos a: i) consumidores por montos menores a 2 UIT (equivalente a ~PEN 8,800) y ii) pequeñas y microempresas. El cálculo lo realiza el BCRP y la supervisión la realiza la SBS. El método de cálculo del tope es similar a los métodos del resto de países de la región andina, en los que un factor multiplica el promedio de tarifas vigentes ofrecidas por los actores del mercado. Sin embargo, es importante señalar que el cálculo se basa exclusivamente en las tasas de consumo y se realiza dos veces al año. La tasa actual es del 83,4%. Para ver cómo se compara el tope de la tasa de interés con la región andina, consulte el [Anexo 1](#).

Características principales de la regulación de tope de tasas de interés

TOPE DE TASAS DE INTERÉS	
ENTRA EN VIGENCIA	10 de mayo
METODOLOGÍA	2 veces la tasa promedio simple de la tasa al consumidor en el sistema financiero de 2 a 7 meses antes de su vigencia (incluye bancos, finanzas, CMAC y CRAC)
APLICACIÓN	Crédito al consumo menor o igual a 2 UIT (PEN 8,800), Pequeña y Micro Empresa (la deuda total en el sistema financiero no supera PEN 300,000 en los últimos 6 meses)
FRECUENCIA DE CALCULO	Bianual
BASE	Tasas de interés de 2 a 7 meses antes de la fecha de entrada en vigencia
TKSA DE INTERÉS VIGENTE	83.4% (vigente hasta oct-21)
SECUENCIA PARA APLICACIÓN	1º Bancos (may-21), 2º Las cajas municipales de ahorro y crédito (CMAC) (jun-21), 3º Las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC) & Financieras (jul-21)
NUMERO DE LEY	N° 31143
CALCULO REALIZADO POR	Banco Central de Reserva (BCRP)
MONITOREO REALIZADO POR	La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS)
OTRAS IMPLICACIONES	Se prohíbe la capitalización de intereses y el cobro de una multa u otra comisión o gasto en caso de incumplimiento o demora en el pago del préstamo

Source: BCRP, SBS, El Peruano

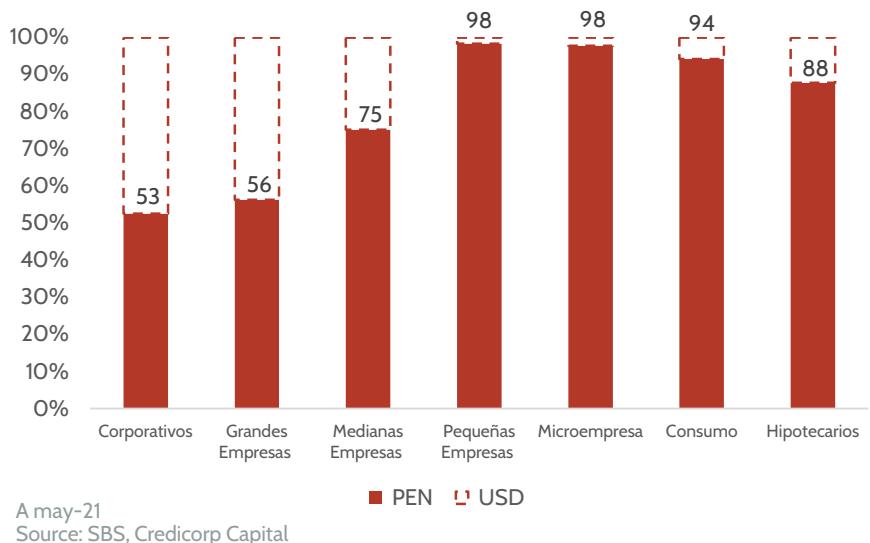
*El cálculo del tope de la tasa de interés que se aplica a partir del 10-may-21 se basa en las tasas de crédito al consumidor del sistema financiero entre oct-20 y mar-21.

**El 'predictamen' está compuesto por los siguientes PL: PL N° 5250 (regulación de tasas máximas de interés en la FS), PL N° 5343 (contra tasas de interés agresivas de tarjetas de consumo y abuso bancario), PL N° 5598 (regulación de las tasas de interés de la FI en cumplimiento del artículo 84 de la Constitución), PL N° 5904 (protege a los consumidores contra tasas de interés y comisiones excesivas), PL N° 5960 (evita altas tasas de interés en sistema financiero y penaliza los cobros excesivos realizados por instituciones financieras) y PL N° 6303 (contra cargos excesivos y abusivos de tasas de interés y comisiones por parte de los bancos).

En la siguiente sección, realizaremos un análisis del contexto de las tasas promedio que cobran los principales bancos peruanos sobre cada tipo de crédito. Cabe señalar que el nivel de dolarización ha disminuido considerablemente en los últimos diez años, con pocos tipos de créditos desembolsados en moneda extranjera; por lo tanto, enfocaremos el análisis en la tasa en PEN excepto para ciertos tipos de préstamos específicos (banca corporativa y grandes empresas, para los cuales representa entre ~40% a ~50% del saldo total). También incluiremos un análisis de la evolución de los préstamos incluyendo la relevancia del producto dentro del mix de la cartera total y la participación de mercado de cada banco por segmento.

El nivel de dolarización ha disminuido considerablemente en los últimos diez años, con pocos tipos de créditos desembolsados en moneda extranjera.

Distribución de préstamos por moneda (%)



A) Corporativos

Durante la pandemia, las tasas para este tipo de préstamos tuvieron una tendencia a la baja tanto en moneda nacional como extranjera, siguiendo el movimiento de las tasas de referencia del BCRP y la Fed (ver [Anexo 2](#)). En promedio, las tasas activas en PEN para el segmento pasaron de un rango de 2%-4% a 1%-3%, mientras que las tasas en USD también disminuyeron, mostrando una mayor dispersión durante los últimos meses, durante los cuales Scotiabank tuvo las menores tasas e Interbank las más altas (ver [Anexo 3](#)).

La posición financiera relativamente más sólida, el mayor acceso y el mayor nivel de diversificación de la financiación (varios clientes se financian en los mercados de capitales locales e internacionales) explican en parte las bajas tasas que se cobran a este tipo de clientes. Los clientes corporativos utilizaron sus líneas de crédito al inicio de la pandemia y las pagaron durante el 3T20 debido a que la liquidez se mantuvo alta en los mercados. Asimismo, durante el 1T21, vimos cierta recuperación interanual del dinamismo; sin embargo, las tasas de variación se han mantenido bajas. Por otro lado, dado el fuerte tamaño de los tickets, su participación dentro del mix crediticio es relevante, representando casi una quinta parte de la cartera total del sistema. En cuanto a la participación de mercado, se ha mantenido relativamente estable durante el último año, en el cual BCP se destaca como líder, seguido por Scotiabank (con fuerte apetito por crecer desde hace más de tres años) y BBVA Perú (con un enfoque mayor en términos de rentabilidad).

La participación de los préstamos corporativos dentro del mix crediticio representa casi una quinta parte de la cartera total del sistema.

B) Grandes y Medianas Empresas

En el segmento de préstamos a grandes empresas, las tasas también presentaron una disminución (ver [Anexo 4](#)); sin embargo, en moneda nacional, este fue mucho más pronunciado hacia may-20, cuando se realizaron los primeros desembolsos del programa Reactiva. Si bien, esta fuerte caída se corrigió en los meses siguientes, las tasas se mantuvieron por debajo de los niveles anteriores al COVID-19. En el caso de las tasas del USD, la tendencia también fue a la baja pero con una trayectoria más suave.

Efectos del Programa Reactiva comenzaron a disiparse hacia este año.

En cuanto al dinamismo en este segmento, en may-20 la entrada de créditos Reactiva marcó un fuerte punto de inflexión, y como esos créditos se mantuvieron en balance, la variación interanual también fue positiva, pero este efecto comenzó a disiparse en el transcurso del 2021. En cuanto al dinamismo por banco, el mayor crecimiento provino de Interbank seguido del BCP. Así, ambas entidades lograron incrementar su participación de mercado en este segmento durante el último año.

Por otro lado, para los préstamos a las medianas empresas (principalmente en moneda nacional), la evolución de las tasas fue similar a la de las grandes empresas (ver [Anexo 5](#)). Hubo una caída significativa y luego una recuperación, y ahora las tasas están en el rango del 6%-8%. Sin embargo, la magnitud del crecimiento del crédito ha sido más pronunciada, alcanzando tasas entre 70% a/a y 80% a/a hacia inicios de 2021. En este segmento, destacamos el mayor dinamismo del BCP y BBVA Perú, que han logrado aumentar sus cuotas de mercado. Dentro del mix crediticio de otros bancos, también está claro que este tipo de producto tiene una mayor participación en términos relativos.

Las pequeñas y micro empresas son directamente afectados por la medida de tope de tasas de interés.

C) Pequeñas Empresas y Microempresas

Como ya mencionamos, estos segmentos son los directamente afectados por la medida de tope de tasa de interés. Nuestra primera impresión al observar la evolución de las tasas promedio cobradas por los principales bancos es que los niveles antes, durante y después de la pandemia se han mantenido bastante alejados del límite impuesto (ver [Anexo 6](#) y [Anexo 7](#)). El efecto del programa Reactiva redujo significativamente las tasas entre mar-20 y oct-20, pero desde el nov-20 las tasas han recuperado sus niveles anteriores. Las tasas promedio se encuentran entre el 10% y 20% para las pequeñas empresas y 20% y 35% para los microcréditos. Un claro caso que destaca es el caso de Mibanco, que maneja tarifas más altas debido al perfil de riesgo mayor en términos relativos. Sin embargo, incluso considerando la tasa promedio de Mibanco, esta está 400 pbs por debajo del tope de tasas.

El efecto del programa Reactiva sobre las tasas de crecimiento de las carteras de este segmento es importante. Las garantías otorgadas por el gobierno dieron como resultado una fuerte inyección a este segmento de créditos, especialmente a las pequeñas empresas. El banco más activo fue BBVA Perú, cuya cartera de pequeñas empresas creció un ~200%, lo que se tradujo en un leve aumento de su participación de mercado en este segmento. Según el banco el programa fue una oportunidad para impulsar este tipo de crédito y al mismo tiempo atraer nuevos clientes sin asumir un mayor riesgo crediticio. Hacer un seguimiento de la evolución de la capacidad de pago de estos clientes será clave en los próximos periodos. Asimismo, Interbank y BCP también mostraron un importante dinamismo en este segmento, mientras que Scotiabank decidió no participar activamente en el programa.

En cualquier caso, a pesar del avance de este segmento, la concentración de estos préstamos es bastante baja dentro del mix de cartera de cada banco, a excepción de Mibanco, para el cual las pequeñas empresas y el microcrédito representan alrededor del ~87% de la cartera total.

D) Consumo

La evolución de las tasas a consumo se ha mantenido relativamente estable durante el último año.

En general, observamos que la evolución de las tasas de crédito al consumo se ha mantenido relativamente estable durante el último año (ver [Anexo 8](#)). Creemos que esto se explica por el hecho de que el entorno de menores tasas fue compensado por una mayor prima de riesgo, considerando factores como: i) la naturaleza del producto (ausencia de garantías, menor nivel de recuperación y mayor exposición a los ciclos económicos), ii) condiciones macroeconómicas y iii) las características de la expansión de este producto a través de nuevos clientes (que en algunos casos no tienen *track record* en algunos casos).

Otro factor importante a monitorear es la mayor dispersión de tasas en este segmento. Los bancos de consumo especializados como Falabella y Ripley presentan las tasas más altas (por encima del 50%), mientras que las tasas más bajas las ofrecen BCP, Scotiabank y BBVA (25% a 30%). Esto se puede explicar por las características o tipo de producto (por ejemplo préstamos para automóviles) y el hecho de que los bancos más grandes implementan criterios más estrictos para otorgar préstamos. En el sector bancario, la entidad con las tasas más altas es Banco Azteca, un banco de capital mexicano que forma parte de Grupo Elektra. En este caso, la tasa promedio estuvo muy cerca del límite de la tasa de interés actual (alrededor de ~ 75% en promedio antes de sep-20).

Cuando comenzó la pandemia, los préstamos al consumo mostraron una fuerte caída en las tasas de crecimiento y recién comenzaron a recuperarse en mar-21.

Como era de esperar, cuando comenzó la pandemia, los créditos al consumo mostraron una fuerte caída en las tasas de crecimiento (en algunos casos, el crecimiento fue más lento y en otros negativo), y recién comenzaron a recuperarse en mar-21. En términos de participación de mercado, BCP es el líder, lo que se explica por su escala y mayor presencia a nivel nacional, seguido de cerca por Interbank, que tiene más exposición minorista (~27%, vs un rango de ~10%-15% para los otros bancos líderes). BBVA Perú es uno de los bancos con menor exposición a este componente con solo ~9% de sus préstamos totales (aunque muestra una leve tendencia al alza). Finalmente, con respecto a la exposición al tope de tasas actual, Interbank estima que menos del 3% de su cartera total está expuesta al tope de tasas (pero esta cifra se calculó asumiendo un tope de tasas más alta). No se ha publicado la cifra exacta de los otros bancos; pero han anunciado que el impacto sería mínimo (estimamos que sería menor que el caso de Interbank dada la estructura de préstamos y tasas).

E) Hipotecario

El producto hipotecario se convirtió en la herramienta preferida para impulsar las carteras de préstamos.

Las tasas de préstamos hipotecarios se alinearon estrechamente con el contexto de caídas durante el último año, acercándose al 6% (por debajo del ~9% hace tres años). Creemos que la evolución fue uniforme para el sector (ver [Anexo 9](#)). Un punto relevante es el hecho de que el préstamo hipotecario se convirtió en la herramienta preferida para impulsar las carteras de crédito, en períodos de alta incertidumbre, y creemos que este escenario va a persistir. Así, a pesar del menor ritmo, el crecimiento del crédito hipotecario siempre se mantuvo positivo (por ser más conservador y por el colateral asociado) y ya está mostrando un mayor impulso este año.

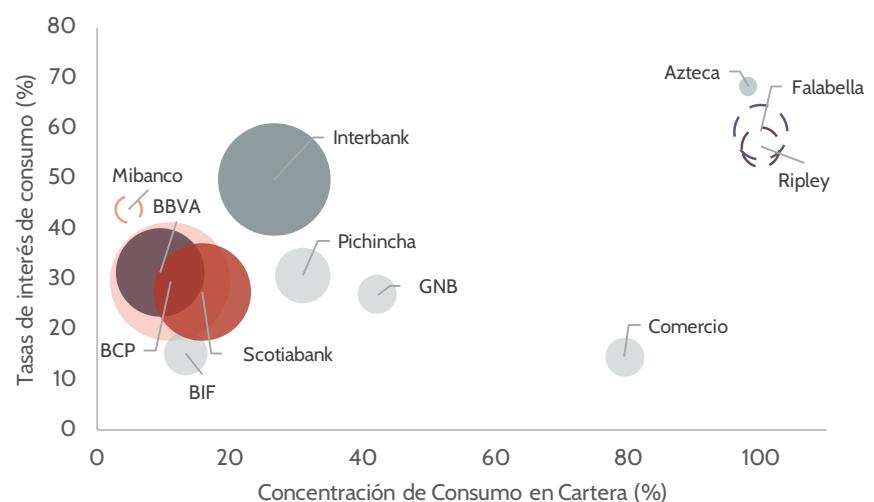
En términos de participación de mercado, se destacan tanto BCP como BBVA Perú, pero el primero ha mostrado más dinamismo desde el año pasado. Asimismo, el componente hipotecario sigue representando entre el 15%-20% de la composición de los principales bancos, teniendo una mayor participación dentro de las carteras BBVA (19%) e Interbank (20%).

Conclusión de la sección

En promedio se han mantenido operando en niveles muy por debajo del tope de la tasa de interés actual.

Podemos observar que en promedio las tasas de los productos afectados se han mantenido operando en niveles muy por debajo del límite actual. Como se puede observar en el gráfico a continuación, si medimos qué entidades tienen un mayor componente de riesgo relativo debido a la concentración del segmento de consumo dentro del portafolio, encontramos que Azteca, Falabella y Ripley se ubican en el cuadrante superior derecho (con mayores tasas promedio y al mismo tiempo una mayor dependencia de este producto en su mix), lo que los hace más vulnerables en un escenario de eventuales movimientos decrecientes. Considerando solo los bancos líderes, tenemos un componente de mayor riesgo en Interbank, mientras que BBVA Perú y BCP están en el otro extremo.

Concentración de la cartera de Consumo

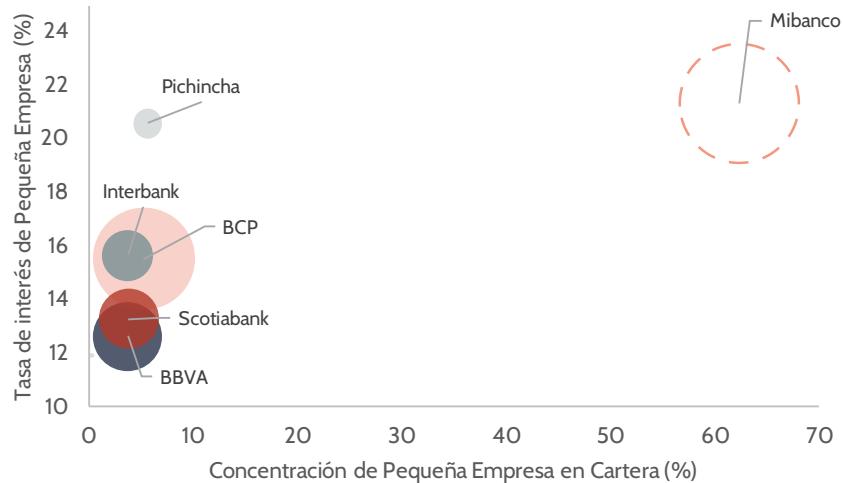


A may-21

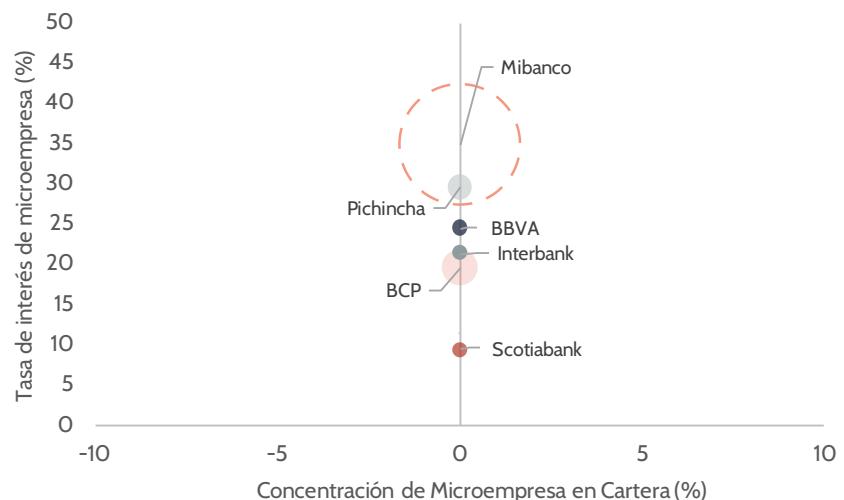
La burbuja representa la participación de mercado de la empresa por tipo de producto.
Source: SBS, Credicorp Capital

Por otro lado, el resultado cambia en el caso de las pequeñas y micro empresas ya que su participación es bastante limitada dentro del mix de productos y las tasas promedio están bastante lejos del techo, incluso en el caso de la subsidiaria Mibanco.

Concentración de préstamos a pequeñas empresas dentro de la cartera



Concentración de préstamos a micro empresas dentro de la cartera



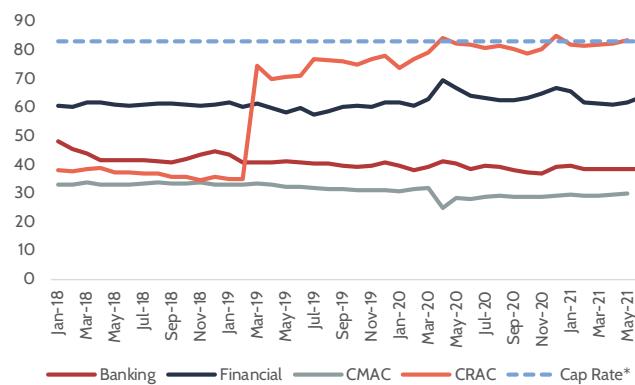
A may-21

La burbuja representa la participación de mercado de la empresa por tipo de producto.
Source: SBS, Credicorp Capital

Entonces, ¿qué entidades elevan actualmente el cálculo promedio y qué tipo de instituciones son estas? Si incluimos en la muestra las Cajas municipales de ahorro y crédito (CMAC), Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC) e Instituciones Financieras Especializadas, nos encontramos con un escenario diferente. En el producto de consumo, en promedio, las CRAC presentan tasas cercanas al 80%. Asimismo, en los productos de pequeñas y micro empresas, las financieras presentaron tasas que alcanzaron más del 80% durante la pandemia (ver tasa de interés promedio por segmento en los gráficos siguientes). Es así que, como se mencionó anteriormente, la imposición del tope de tasas socavaría a las instituciones financieras más pequeñas.

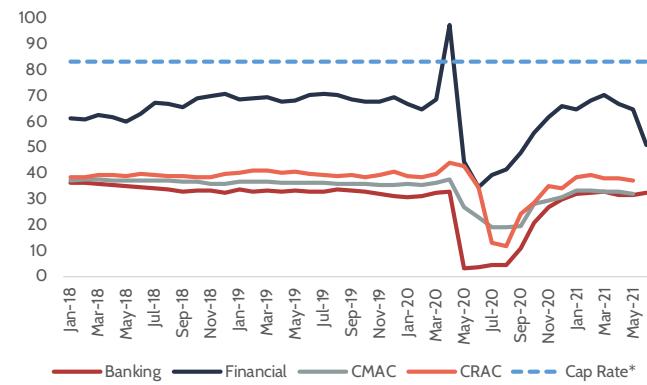
¿Cuál ha sido la evolución de los tipos de interés?

Tasas de consumo por sistema (% promedio)



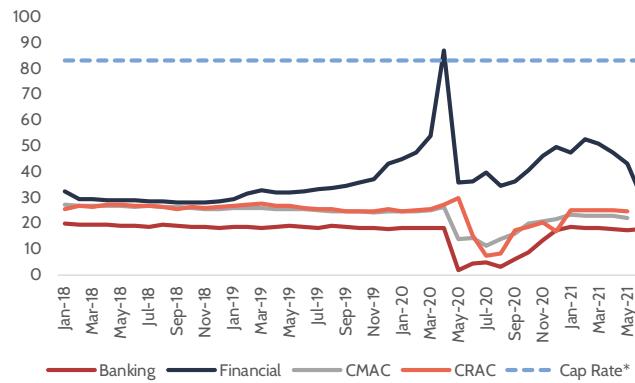
*Entra en efecto de mayo a octubre de 2021
Source: SBS, Credicorp Capital

Tasas de microcrédito por sistema (% promedio)



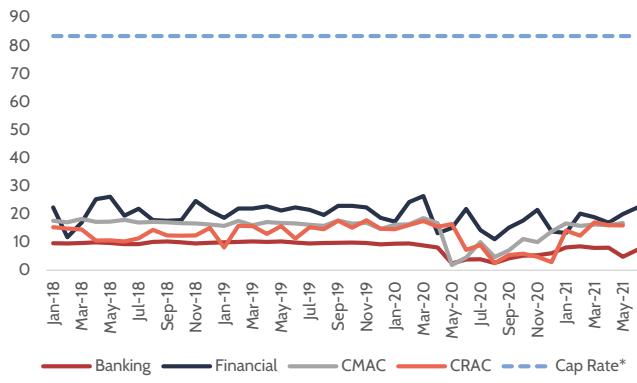
*Entra en efecto de mayo a octubre de 2021
Source: SBS, Credicorp Capital

Tasas de pequeñas empresas por sistema (% promedio)



*Entra en efecto de mayo a octubre de 2021
Source: SBS, Credicorp Capital

Tasas de medianas empresas por sistema (% promedio)



*Entra en efecto de mayo a octubre de 2021
Source: SBS, Credicorp Capital

Participación del Banco del Sector Público

En los primeros días jun-21, con mayoría en Congreso se aprobó el PL que permite al banco del sector público denominado 'Banco de la Nación' (BN) brindar múltiples operaciones y servicios bancarios a personas ajenas al sector público (anteriormente solo atendidos a empleados y jubilados del sector público). En ese momento, tanto el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) como la SBS emitieron una opinión negativa al respecto y argumentaron que el PL es inconstitucional ya que va en contra del "rol subsidiario" que deben tener las entidades.

Cronograma de implementación del PL que permite a BN competir con instituciones financieras



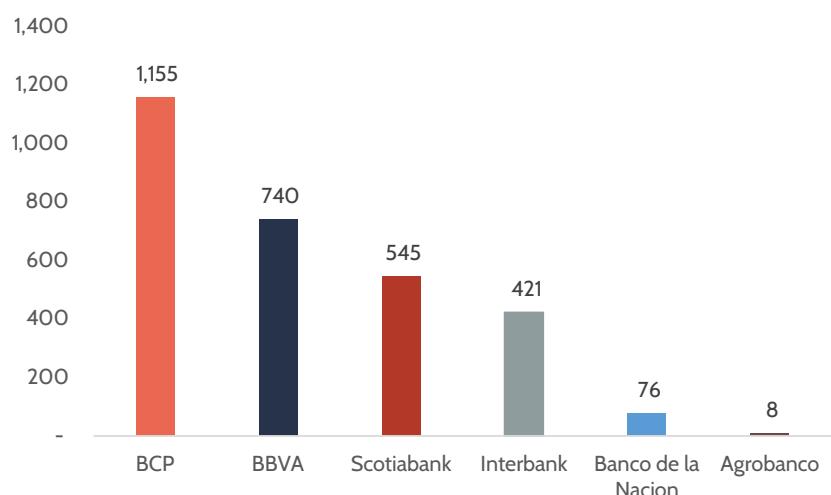
Source: El Peruano, Congress

La cartera de préstamos del BN tiene un total de PEN 76 MM, una escala bastante limitada en comparación con la industria.

La cartera de préstamos del Banco de la Nación tiene una escala bastante limitada en comparación con la industria.

Según las cifras públicas más recientes de may-21, la cartera estaba compuesta principalmente por préstamos de consumo (~64%), seguidos por préstamos corporativos (~32%), principalmente a empresas relacionadas con el estado).

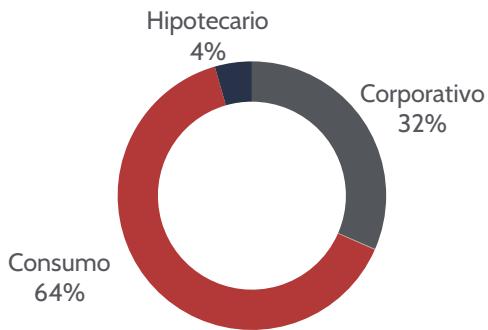
Préstamos Totales a may-21 (PEN MM)



Source: SBS, Credicorp Capital

*El 'dictamen' incluye los siguientes PL: PL N° 5787 (permite que BN realice todas las operaciones de banca múltiple), PL N° 5926 (moderniza el BN para mejorar los servicios de microcrédito a los ciudadanos en emergencias y durante la pandemia), PL N° 6013 (permite al BN realizar las operaciones y servicios descritos por la Ley General del Sistema Financiero), PL N° 7689 (promueve la participación de los municipios distritales en actividades de inclusión), PL N° 5450 (promueve la inclusión financiera al autorizar al BN a abrir automáticamente cuentas de ahorro en moneda nacional, a los ciudadanos que alcancen la mayoría de edad).

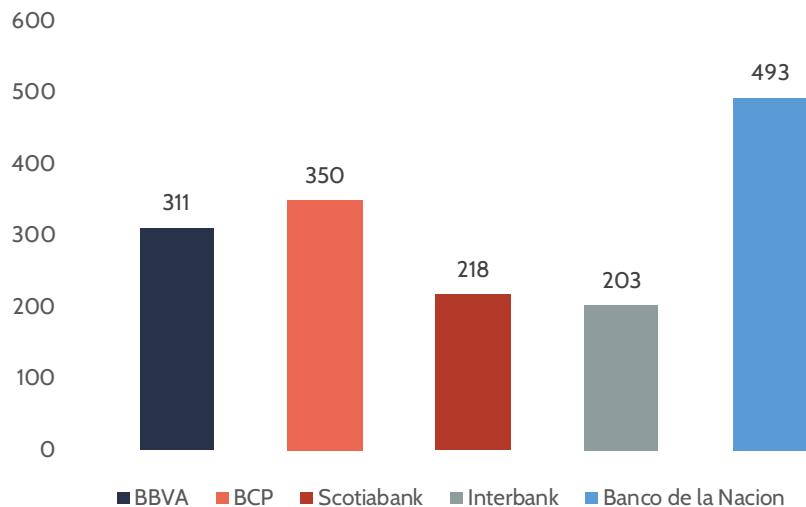
Composición del préstamo del Banco de la Nación a may-21



Source: SBS, Credicorp Capital

En cuanto al nivel de alcance a través de sucursales, encontramos que Banco de la Nación tiene una amplia presencia física ya que cuenta con ~493 oficinas sucursales en los 25 departamentos a nivel nacional, cifra significativamente mayor que los bancos líderes en Perú (BCP ~350, BBVA Perú ~311, Scotiabank ~218 e Interbank ~203 sucursales). La necesidad de llegar a puntos geográficos no bancarizadas lleva al Banco de la Nación a tener más sucursales, lo que puede no ser eficiente, pero se explica por su rol subsidiario estatal.

Número de oficinas

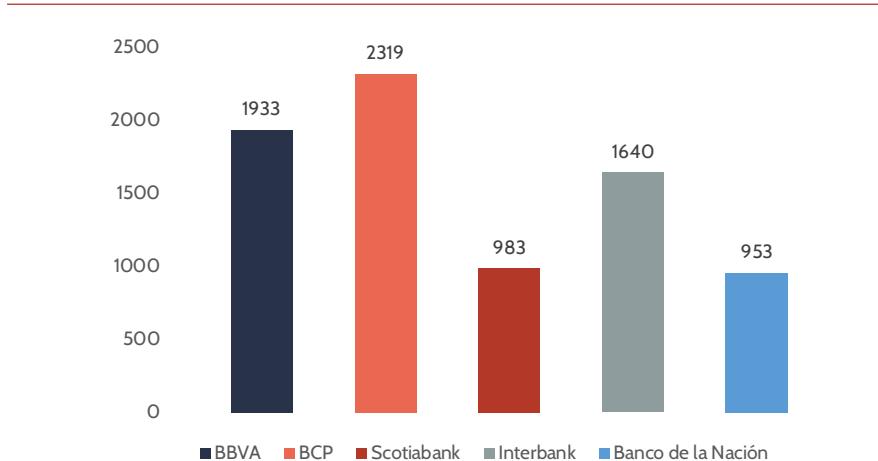


A dic-20

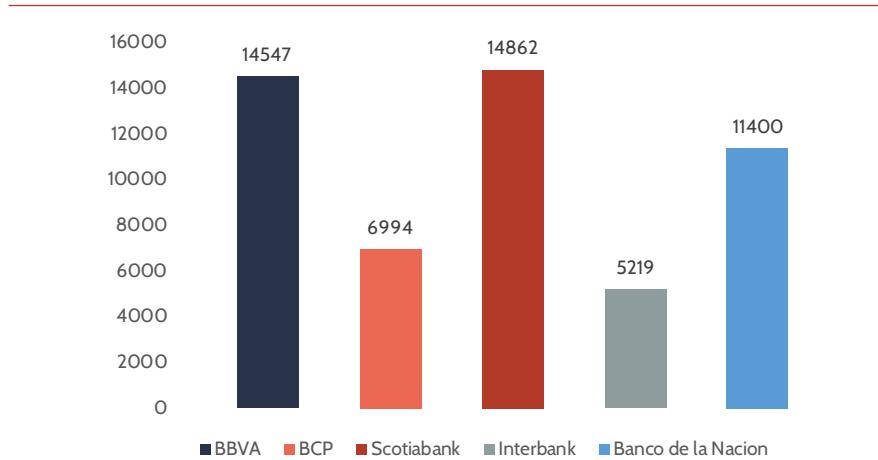
Source: SBS, Credicorp Capital

Si bien el BN tiene un alcance relativamente mayor en términos de oficinas, su menor transaccionalidad se evidencia en su menor presencia en términos de número de ATMs. En los siguientes gráficos, podemos ver que los bancos privados aumentan su alcance a través de estos mecanismos.

Número de Cajeros Automáticos



Número de Cajeros Correspondentes



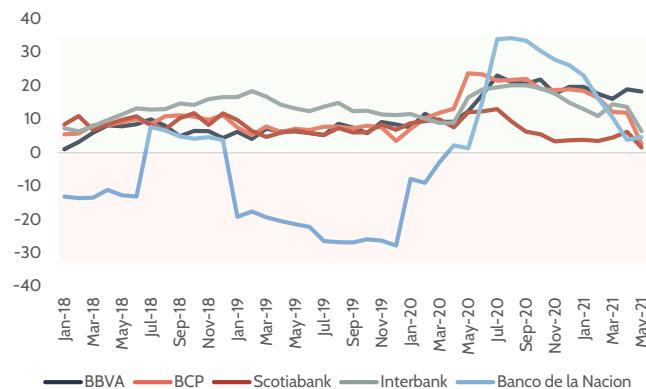
A dic-20

Source: SBS, Credicorp Capital

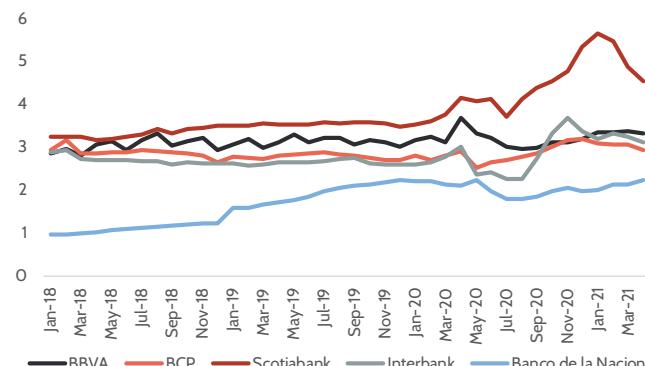
Finalmente, a continuación mostramos la evolución de las principales métricas crediticias del Banco de la Nación frente a los principales bancos. Considerando el plan para incrementar el dinamismo en colocaciones de la banca del sector público, deberíamos ver mayores tasas de crecimiento, potencial, presión sobre la morosidad y una menor cobertura en el futuro. La capitalización también estará bajo la lupa, ya que se tomarán mayores riesgos, lo que se traducirá en mayores APRs. Además, un mayor nivel de CoR podría ejercer presión sobre los niveles de rentabilidad.

Ratios

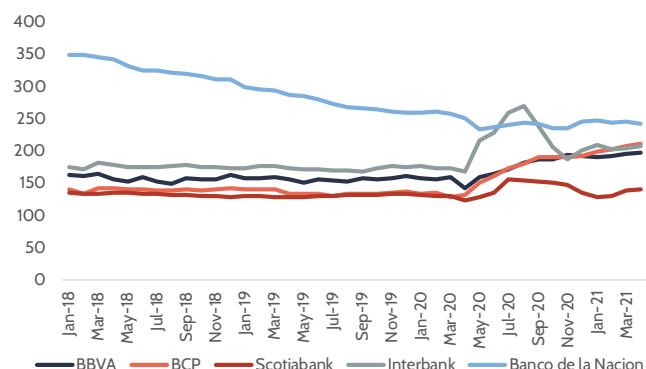
Crecimiento de préstamos de la cartera total a/a (%)



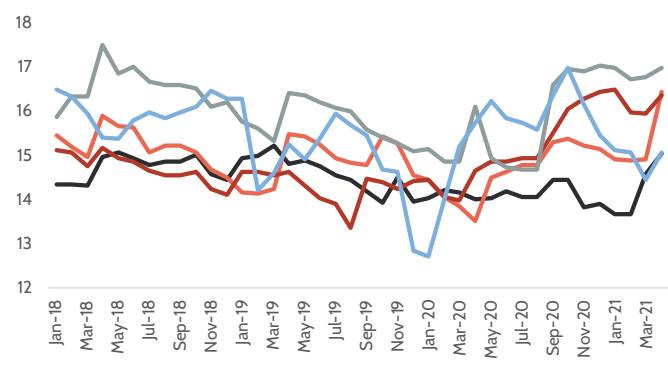
NPL



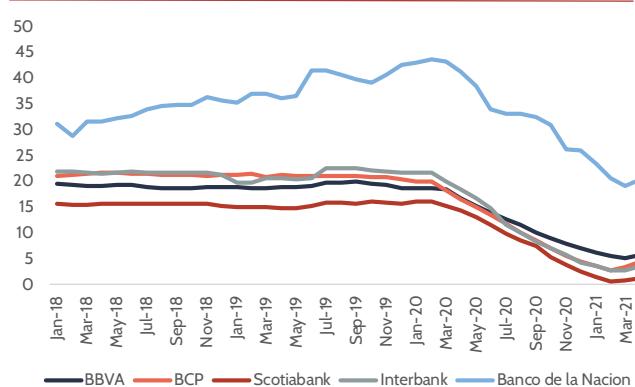
Cobertura



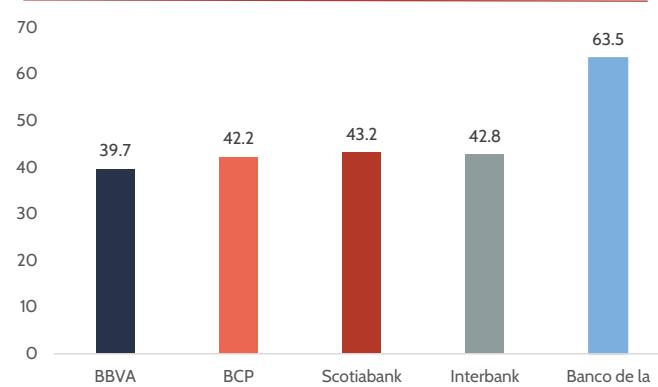
Ratio de capital BIS



ROAE



Eficiencia



Lo más probable es que los bancos privados sigan manteniendo una posición conservadora.

Los factores relevantes de cara al futuro serán la participación de entidades clave como el BCR y la SBS, el impacto de un menor crecimiento en la economía, y la interferencia de los flujos de capital.

Creemos que actualmente BN no cuenta con el capital necesario (o la capacidad logística) para emprender una expansión crediticia agresiva. Esto debería ir acompañado de un plan de capitalización mucho más sólido, que aún no ha sido anunciado. Asimismo, de surgir un escenario populista en el que el banco opere otorgando préstamos a tasas no rentables, consideramos que este estaría dirigido a ciertos segmentos o clientes particulares que tienen acceso limitado a la banca privada. Ante este escenario, creemos que lo más probable es que los bancos privados tomen una posición conservadora, reajustando su mix de carteras y priorizando una selección adecuada de riesgo-rendimiento.

Conclusión

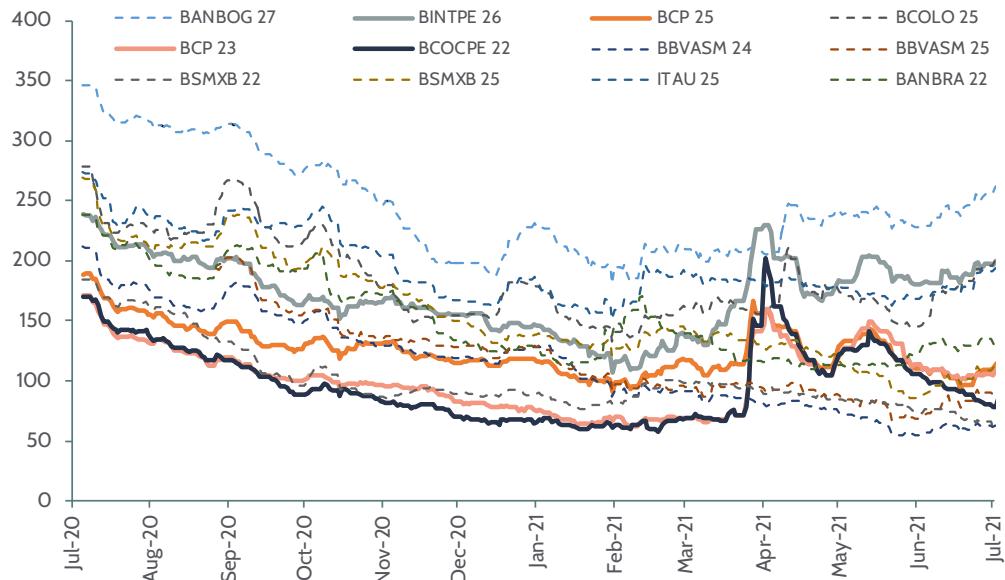
Creemos que, dadas las condiciones actuales y con base en el *track record* de la gestión de los principales bancos, estas entidades tienen suficiente margen para maniobrar a través de los riesgos actuales. Creemos que los bancos han mostrado métricas crediticias sólidas, particularmente en términos de solvencia y liquidez.

Los factores relevantes de cara al futuro serán la participación de entidades clave como el Banco Central y la SBS, el impacto de un menor crecimiento en la economía, y la interferencia de los flujos de capital.

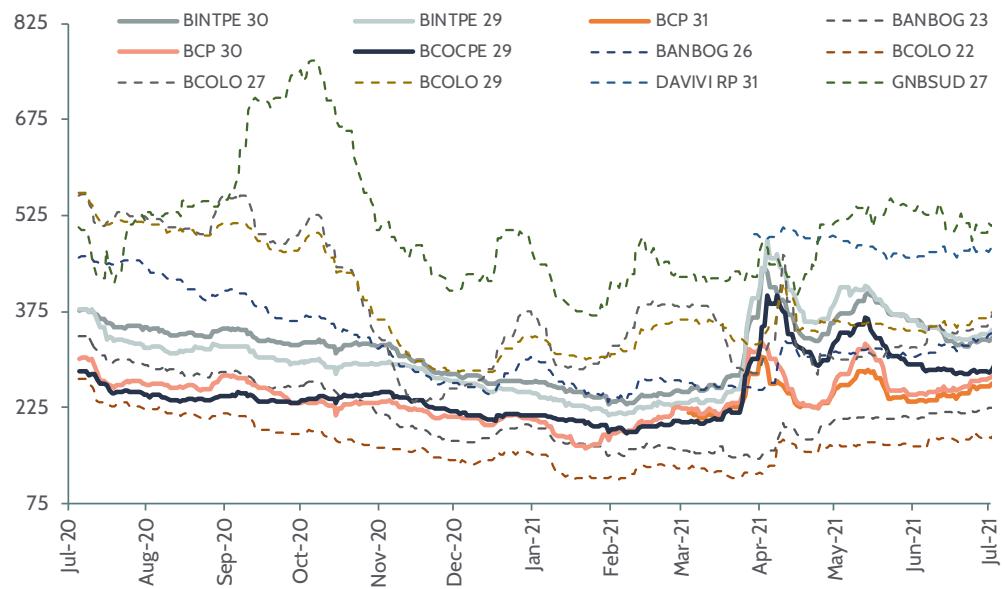
Factores directamente relacionados con la incertidumbre política y la falta de claridad sobre los lineamientos del nuevo gobierno se tradujeron en incrementos bastante amplios en los spreads de los bancos peruanos (incrementos no vistos desde el pico de la pandemia). Con respecto a nuestras recomendaciones, mantenemos una posición conservadora, esperando más claridad sobre las decisiones del gobierno en el futuro y reconociendo que los flujos serán impulsados principalmente por factores políticos en el corto plazo. Por lo tanto, estamos recomendando opciones más conservadoras, donde vemos valor a nivel de tasas de rendimiento y al mismo tiempo cuenta con un perfil crediticio sólido y una gestión conservadora, como la curva de BBVA Perú. Por otro lado, creemos que el potencial de apreciación de los bonos del Grupo Intercorp es alto en un escenario favorable; sin embargo, por el momento, nos mantenemos Neutrales ya que los componentes de volatilidad asociados a su perfil de riesgo siguen siendo considerables.

Evolución del Spread

Sr Unsecured

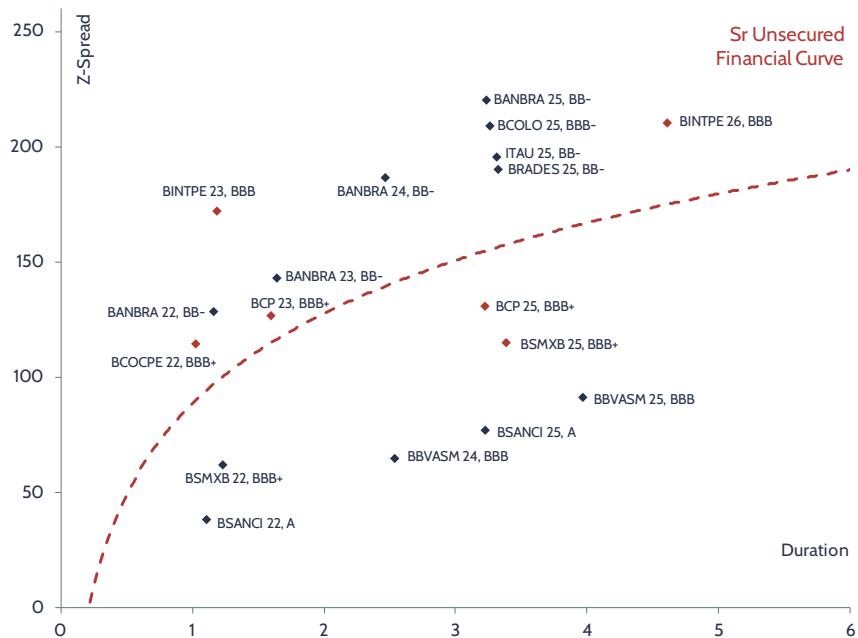


Subordinated



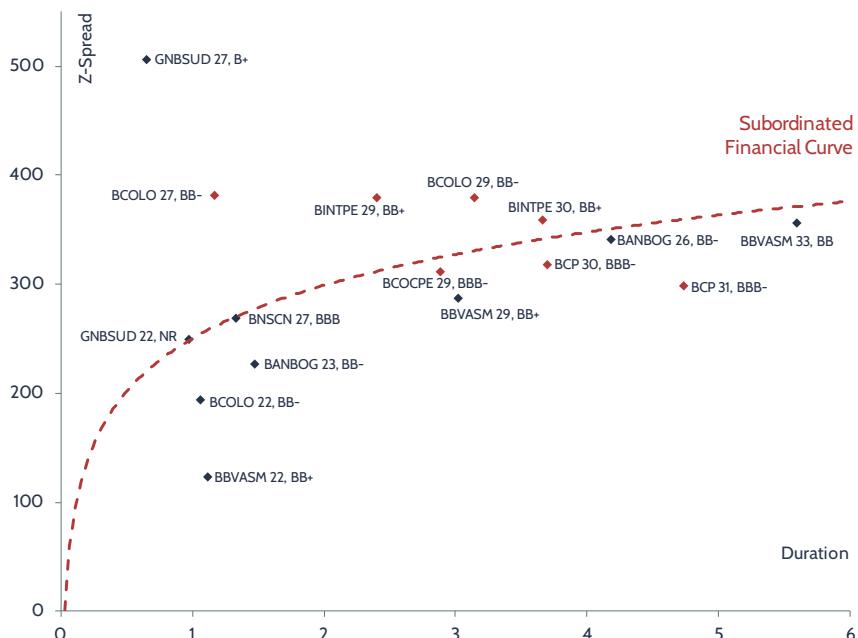
Curva y Comparables

Sr Unsecured



Source: Bloomberg, Credicorp Capital

Subordinated



Source: Bloomberg, Credicorp Capital

ANEXO 1

Topes a las tasas de interés en los países andinos

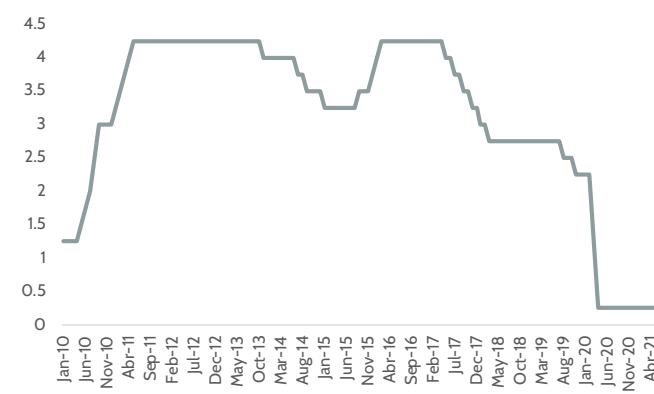
	PERÚ	COLOMBIA	CHILE
METODOLOGÍA	2 veces la tasa promedio simple de la tasa al consumidor en el sistema financiero de 2 a 7 meses antes de su vigencia (incluye bancos, finanzas, CMAC y CRAC)	1.5 veces la tasa de interés bancaria actual en el sistema financiero (por tipo de crédito)	1.5 veces la tasa de interés bancaria actual (sujeto al plazo y monto del crédito)
APLICACIÓN	Crédito al consumo menor o igual a 2 UIT (PEN 8,800), Pequeña y Micro Empresa (la deuda total en el sistema financiero no supera PEN 300,000 en los últimos 6 meses)	Crédito al consumo y ordinario, microcrédito (ventas anuales inferiores a USD 500 MM) y consumo de bajo monto*	Operaciones de crédito
FRECUENCIA DE CÁLCULO	Bianual	Consumo: Mensual; Microcréditos: Trimestral; Consumo de bajo monto: Anual	Mensual
TASA DE INTERÉS VIGENTE	83.4% (vigente hasta oct-21)	Consumo (25.77%), Microcrédito (57.21%), Consumo de bajo monto (48.63%)	Varía (alcanza un máximo de 33.56% en el caso de Operaciones No Variables en moneda nacional de 90 días o más, que sean menores o equivalentes a 50 UF)
CÁLCULO REALIZADO POR	Banco Central de Reserva (BCRP)	Superintendencia Financiera de Colombia (SFC)	Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

*El crédito al consumo de bajo valor aplica para aquellos que no han accedido previamente a ningún producto crediticio en el SF que no sea otro crédito al consumo de bajo valor (el monto máximo o la cuota es de hasta 4 Salarios Mínimos Mensuales vigentes (equivalente a COP 3.634.104)).

Source: BCRP, SBS, SFC, CMF

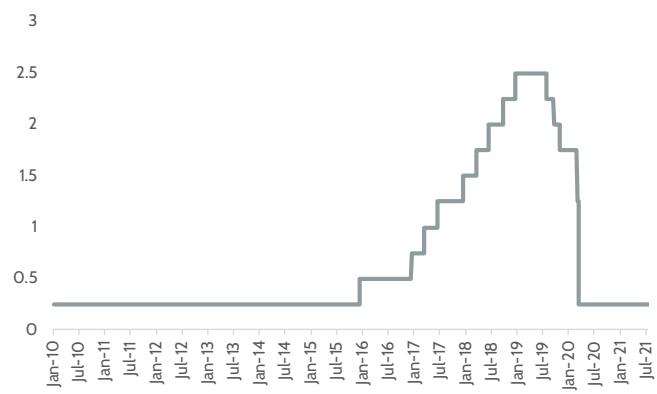
ANEXO 2

Tasa de interés del Banco Central de Perú (2010-2021)



Source: SBS, Credicorp Capital.

Tasa de fondos federales (2010-2021)

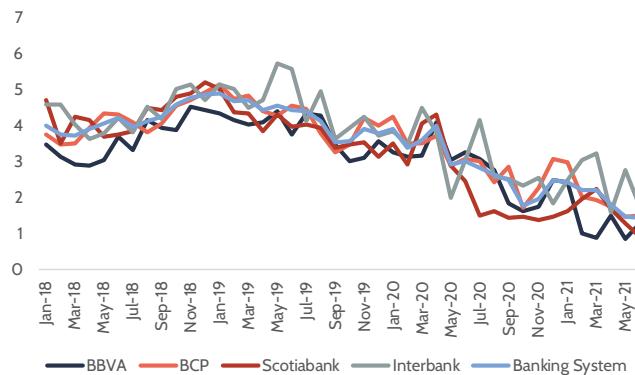


Source: FRED, Credicorp Capital.

ANEXO 3

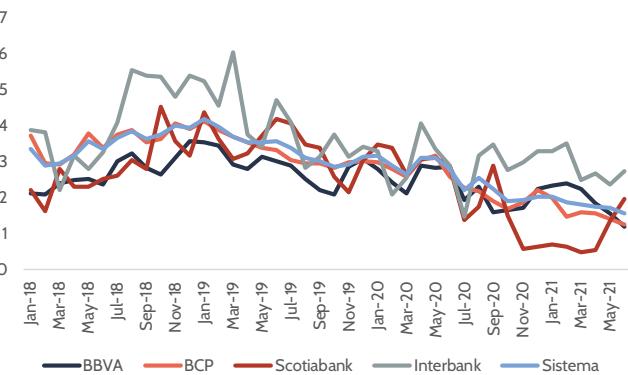
CORPORATIVOS

Tasa de interés promedio PEN (%)



Source: SBS, Credicorp Capital

Tasa de interés promedio USD (%)



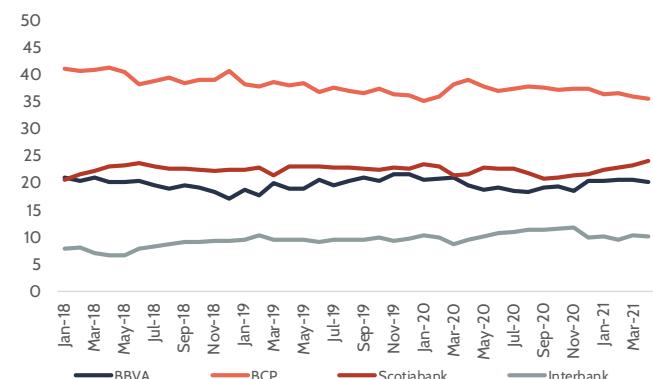
Source: SBS, Credicorp Capital

Crecimiento de préstamos a/a (%)



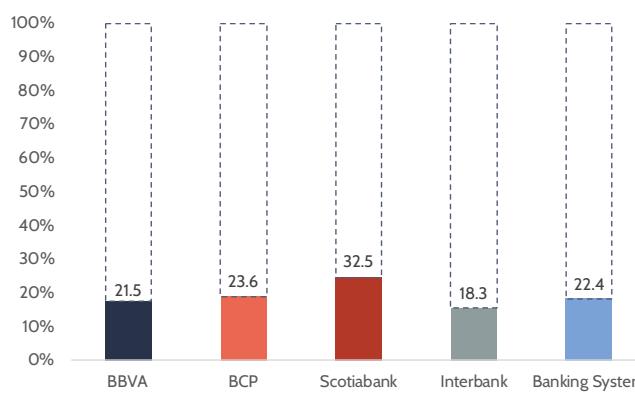
Source: SBS, Credicorp Capital

Participación de mercado (%)



Source: SBS, Credicorp Capital

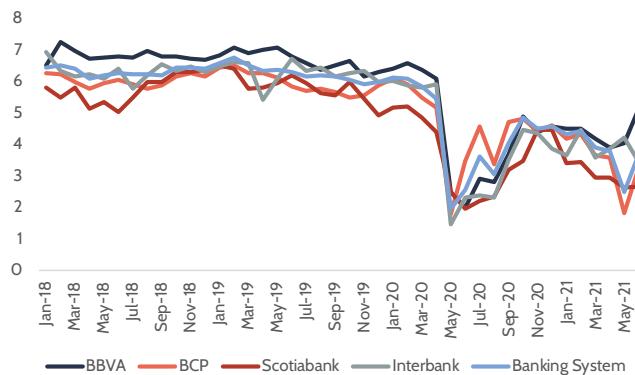
Concentración en cartera (%)



Source: SBS, Credicorp Capital

ANEXO 4

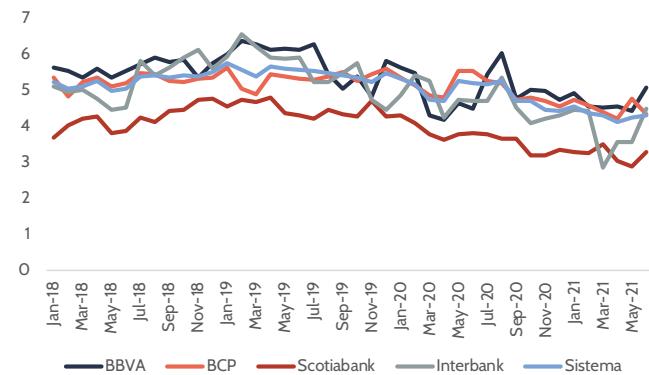
Tasa de interés promedio PEN (%)



Source: SBS, Credicorp Capital

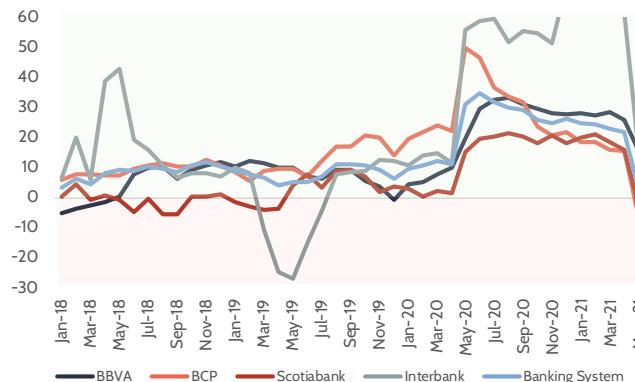
GRANDES EMPRESAS

Tasa de interés promedio USD (%)



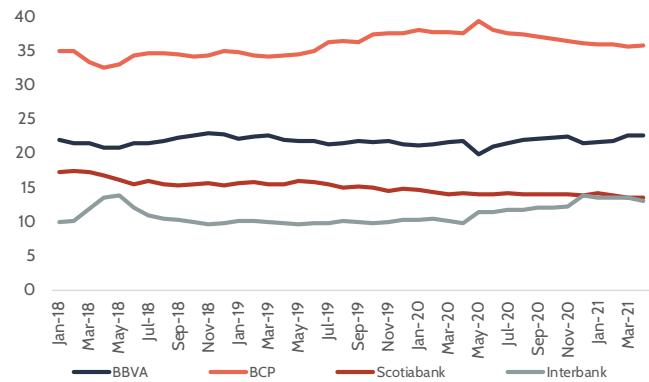
Source: SBS, Credicorp Capital

Crecimiento de préstamos a/a (%)



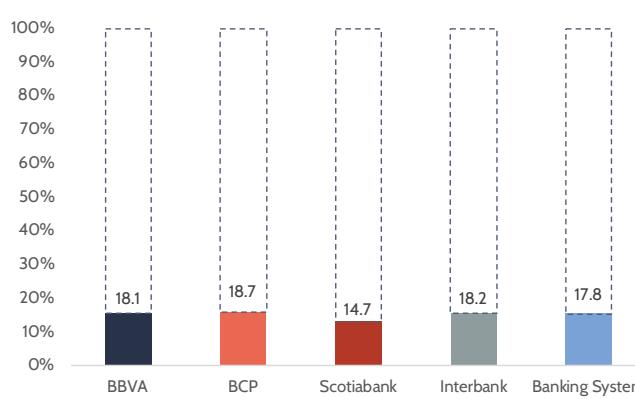
Source: SBS, Credicorp Capital

Participación de mercado (%)



Source: SBS, Credicorp Capital

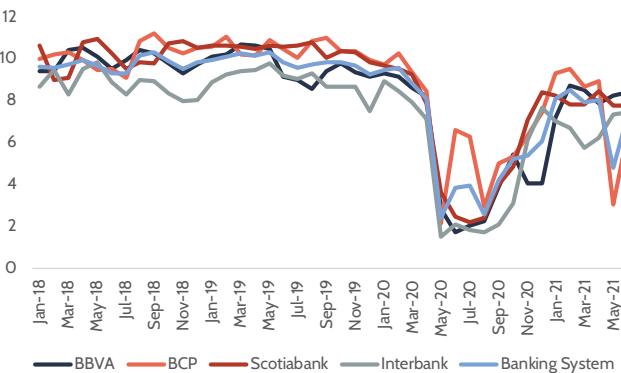
Concentración en cartera (%)



Source: SBS, Credicorp Capital

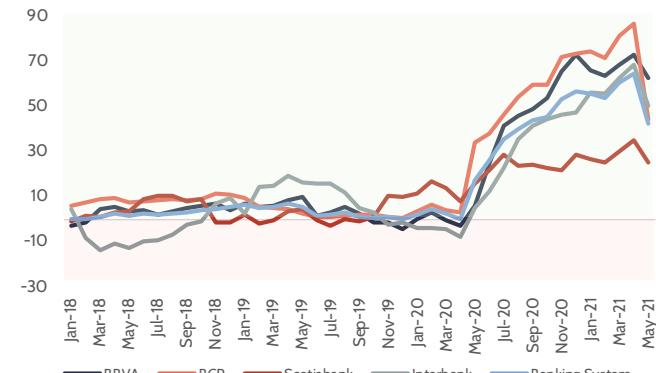
ANEXO 5

Tasa de interés promedio PEN (%)

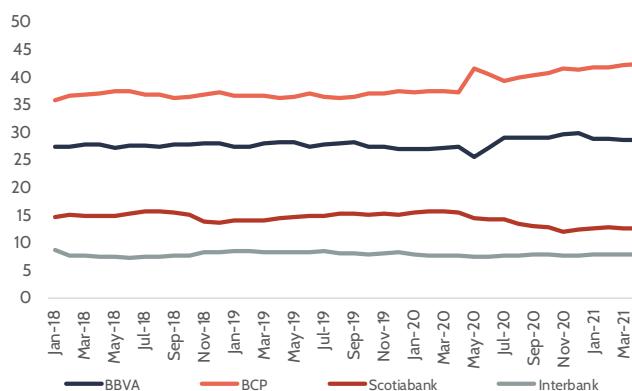


MEDIANAS EMPRESAS

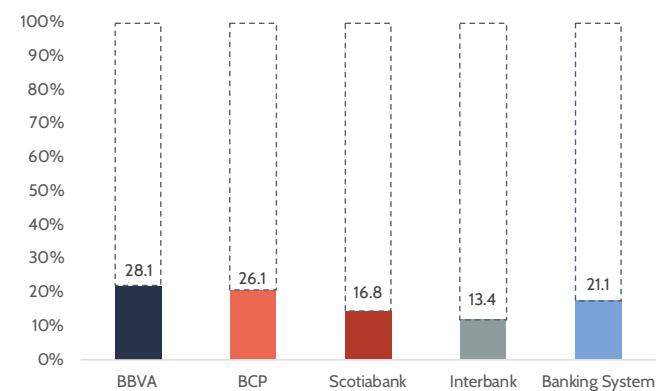
Crecimiento de préstamos a/a (%)



Participación de mercado (%)



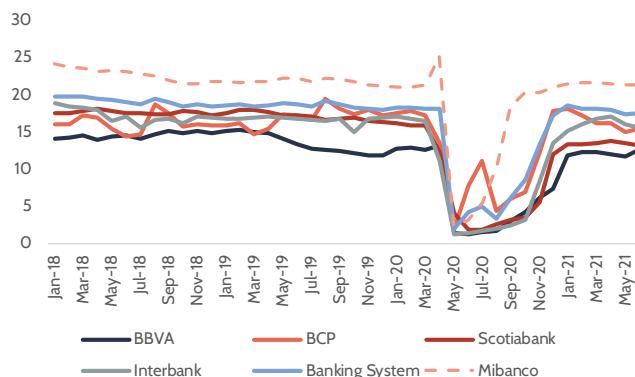
Concentración en cartera (%)



ANEXO 6

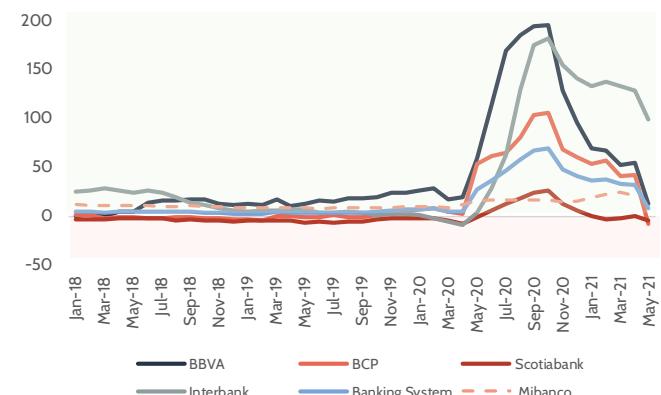
PEQUEÑAS EMPRESAS

Tasa de interés promedio PEN (%)



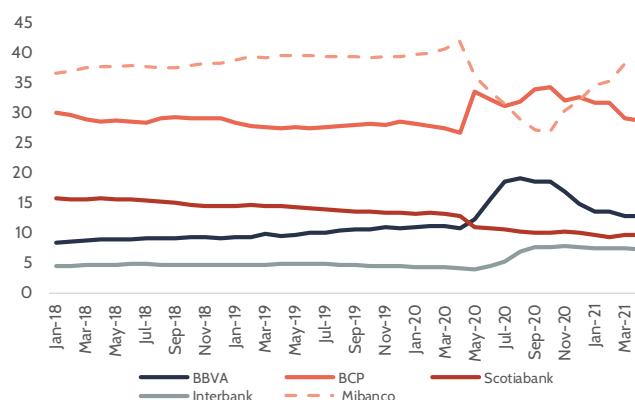
Source: SBS, Credicorp Capital

Crecimiento de préstamos a/a (%)



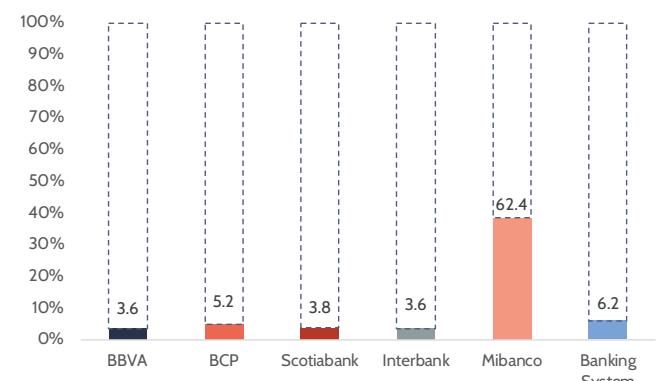
Source: SBS, Credicorp Capital

Participación de mercado (%)



Source: SBS, Credicorp Capital

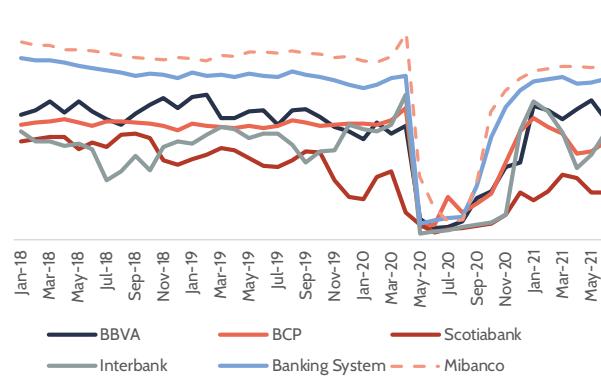
Concentración en cartera (%)



Source: SBS, Credicorp Capital

ANEXO 7

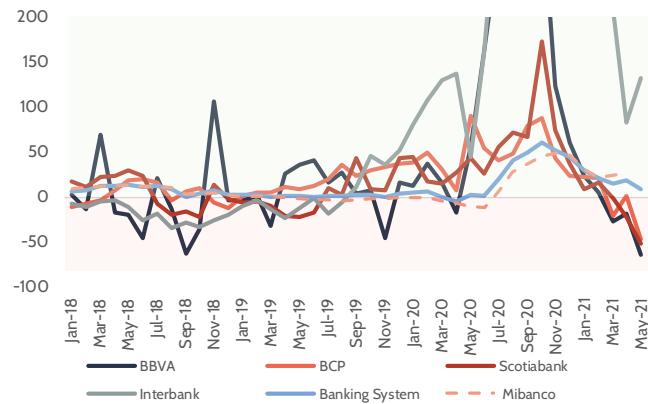
Tasa de interés promedio PEN (%)



Source: SBS, Credicorp Capital

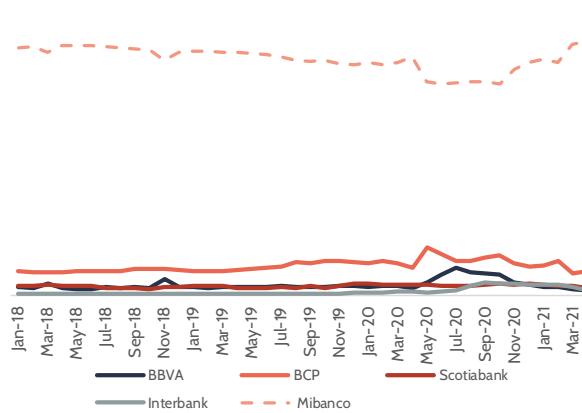
MICROEMPRESAS

Crecimiento de préstamos a/a (%)



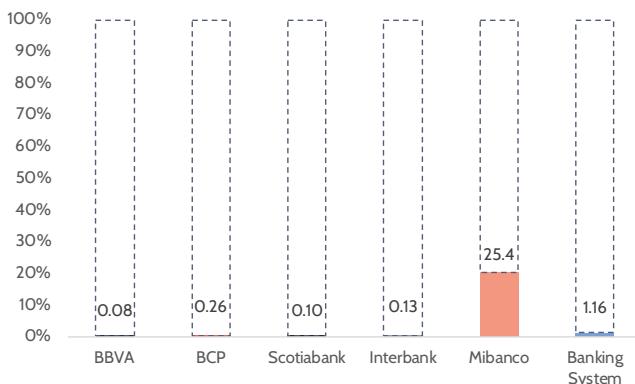
Source: SBS, Credicorp Capital

Participación de mercado (%)



Source: SBS, Credicorp Capital

Concentración en cartera (%)

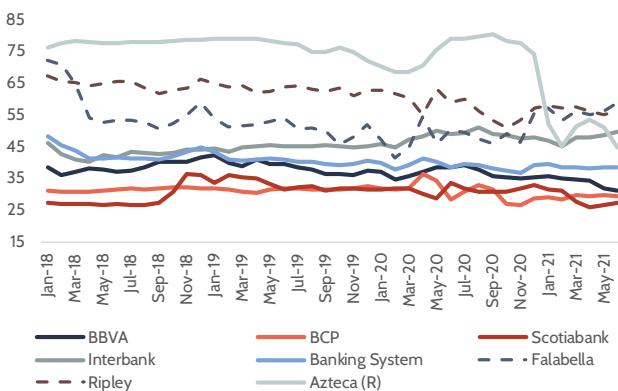


Source: SBS, Credicorp Capital

ANEXO 8

CONSUMO

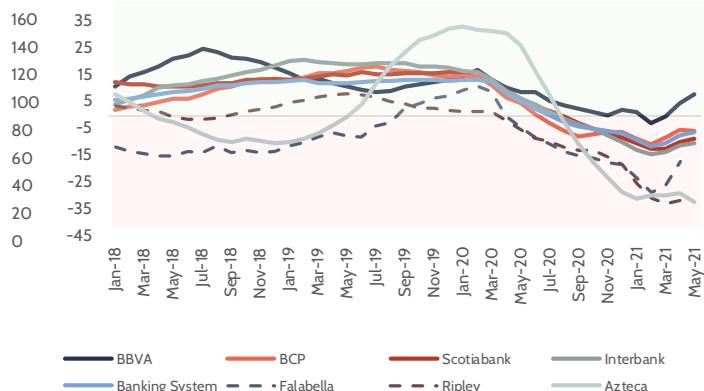
Tasa de interés promedio PEN (%)



*Azteca (Right axis)

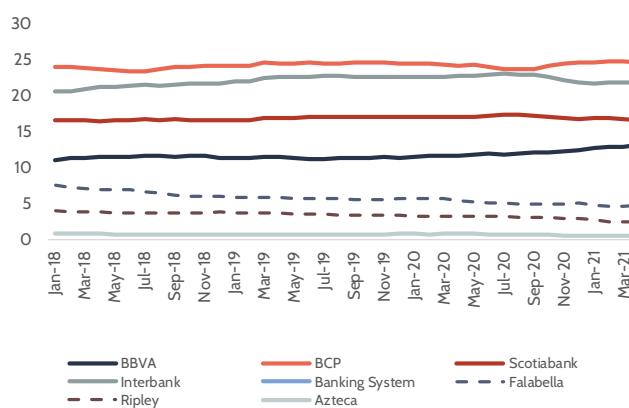
Source: SBS, Credicorp Capital

Crecimiento de préstamos a/a (%)



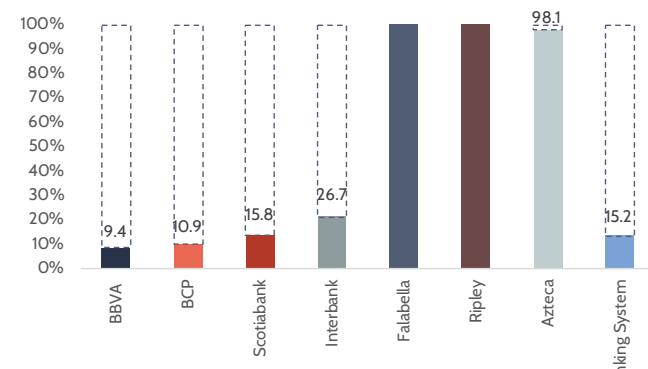
Source: SBS, Credicorp Capital

Participación de mercado (%)



Source: SBS, Credicorp Capital

Concentración en cartera (%)

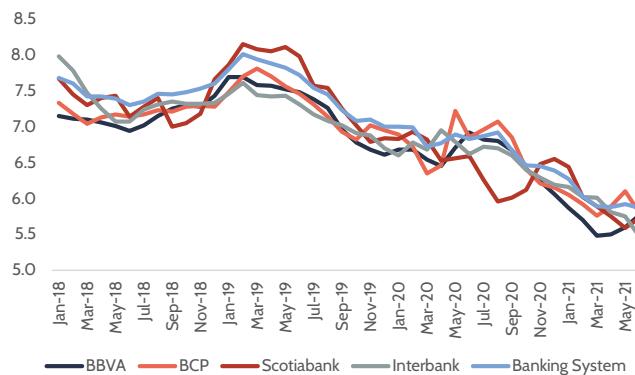


Source: SBS, Credicorp Capital

ANEXO 9

HIPOTECARIO

Tasa de interés promedio PEN (%)



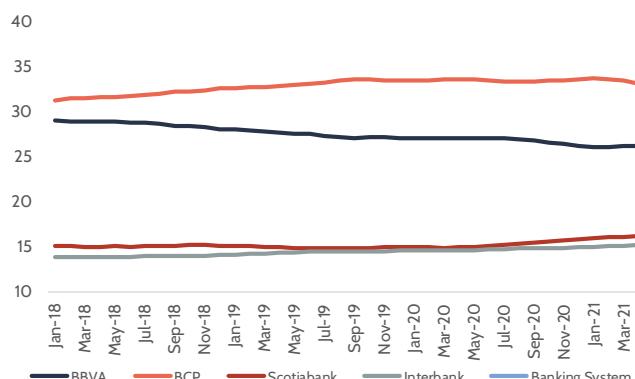
Source: SBS, Credicorp Capital

Crecimiento de préstamos a/a (%)



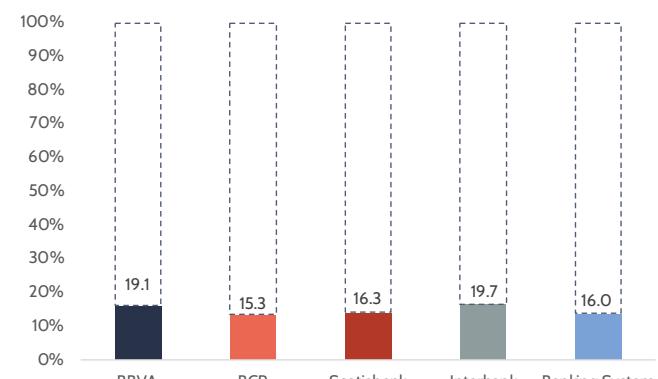
Source: SBS, Credicorp Capital

Participación de mercado (%)



Source: SBS, Credicorp Capital

Concentración en cartera (%)



Source: SBS, Credicorp Capital

ANEXO 10

TASAS DE INTERÉS

Tasas de Consumo

	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	May-21	Loans (May-21)	% of System
Banking									
BCP	31.53	31.86	31.91	32.59	28.37	28.85	29.99	12,620,131	20.1%
Interbank	41.87	44.27	45.43	45.19	49.31	48.04	48.92	11,237,810	17.9%
Scotiabank	26.89	36.13	31.78	31.65	33.63	33.05	26.78	8,586,652	13.7%
BBVA	37.16	41.79	39.52	37.45	38.70	35.54	31.89	6,962,502	11.1%
Pichincha	40.86	39.49	40.43	40.86	38.94	40.21	35.82	2,695,446	4.3%
Falabella	53.42	59.03	54.39	52.19	50.37	56.04	56.32	2,499,908	4.0%
BIF	19.81	20.55	20.80	19.05	24.61	16.56	15.33	1,654,161	2.6%
GNB	32.48	40.90	36.93	40.62	36.32	44.36	29.53	1,377,716	2.2%
Comercio	16.85	15.85	16.65	16.71	16.80	16.87	14.55	1,363,232	2.2%
Ripley	65.83	66.38	63.94	62.85	59.23	57.37	55.41	1,282,281	2.0%
Mibanco	52.97	50.57	51.15	49.62	53.41	41.74	43.72	601,784	1.0%
Azteca	143.40	146.45	143.95	131.00	147.18	135.91	83.00	313,963	0.5%
CAT	85.94	84.88							
Average of Market	41.73	44.94	41.07	40.85	38.64	39.49	38.67	51,198,015	81.5%
Financial									
Crediscotia	52.47	53.28	50.63	49.26	57.6	64.88	51.39	2,335,040	3.7%
Oh!	66.19	67	66.75	69.67	65.9	72.3	70.04	1,135,137	1.8%
Efectiva	80.24 s.i.		85.92	88.55	84.23	84.06	79.45	650,338	1.0%
Mitsui	18.91	18.97	20.17	19.72	17.69	18.98	16.71	591,317	0.9%
Confianza	32.97	29.5	28.59	27.93	27.96	28.43	27.97	405,459	0.6%
Compartamos	40.11	38.34	37.09	36.5	33.18	37.44	35.89	162,336	0.3%
Qapaq	87.75	90.3	88.29	89.52	87.45	80.38	82.45	83,352	0.1%
Credinka	38.49	39.57	32.95	32.89	33.4	37.21	35.13	69,493	0.1%
Proempresa	48.96	39.25	48.66	45.81	39.93	45.08	45.43	59,906	0.1%
TFC	33.49	32.5	33.61						0.0%
Average of Market	60.65	61	59.83	61.91	64.32	67.06	62.03	5,492,379	8.7%
CMAC									
CMAC Arequipa	28.54	29.6	29.33	28.43	27.25	27.24	27.92	1,360,694	2.2%
CMAC Huancayo	29.73	29.57	28.68	27.67	27.53	24.75	26.35	1,098,365	1.7%
CMAC Cusco	29.57	29.62	30.25	29.62	23.84	28.61	30	967,853	1.5%
CMAC Piura	44.42	46.68	47.92	44.67	37.66	41.12	39.83	553,775	0.9%
CMAC Trujillo	29.25	30.29	30.34	27.1	21.43	23.71	26.03	350,083	0.6%
CMAC Ica	29.28	27.98	28.16	27.69	26.93	25.82	30.23	335,109	0.5%
CMAC Sullana	43.2	41.77	43.48	43.13	29.26	38.13	40.29	310,871	0.5%
CMAC Tacna	20.51	20.26	21.2	20.88	16.57	17.94	20.07	189,230	0.3%
CMCP Lima	70.53	86.84	17.36	18.59	14.46	62.39	18.53	121,942	0.2%
CMAC Maynas	25.6	24.21	25.33	25.26	23.8	24.16	22.55	105,403	0.2%
CMAC Paita	43.19	48.85	49.35	41.74	38.31	34.91	35.79	32,504	0.1%
CMAC del Santa	46.08	45.35	41.83	45.7	44.62	43.62	43.51	29,623	0.0%
Average of Market	33.03	33.18	32.34	31.01	28.26	29.13	30	5,455,452	8.7%
CRAC									
Cencosud Scotia					89.89	90.41		480,727	0.8%
Raiz	41.74	39.38	39.29	39.2	45.38	40.65	37.29	84,648	0.1%
Los Andes	42.29	42.13	35.5	30.32	33.45	30.55	38.96	51,747	0.1%
Del Centro	23.28	23.42	25.21	24.3	24.4	23.56	21.98	51,737	0.1%
Prymera	26.01	24.48	30.64	28.17	33.52	23.85	21.82	24,356	0.0%
Incasur	19.14	18.77	19.13	19.28	18.96	19.19	21.29	7,884	0.0%
Sipán	44.64	45.86	40.81	39.23	14	29.53	59.03	3,470	0.0%
Average of Market	37.24	35.87	71.12	78.27	82.3	85.06	83.6	704,569	1.1%

*Estamos considerando las empresas que tienen crédito al consumo y estas están ordenadas por participación de mercado.

Source: SBS, Credicorp Capital

ANEXO 11

TASAS DE INTERÉS

Tasas de Medianas Empresas

	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	May-21	Loans (May-21)	% of System
Banking									
Crédito	9.52	10.54	10.47	9.96	6.63	7.44	3.06	30,107,524	40.8%
BBVA	9.52	9.76	9.18	9.19	1.70	4.09	8.27	20,811,176	28.2%
Scotiabank	10.27	10.53	10.60	9.86	2.48	8.44	7.80	9,153,804	12.4%
Interbank	8.91	8.04	9.22	7.50	2.09	7.68	7.38	5,655,623	7.7%
BIF	7.63	9.36	9.15	8.18	2.75	6.31	6.36	1,986,323	2.7%
Pichincha	8.08	7.70	8.82	8.60	3.35	8.56	7.71	1,583,920	2.1%
Santander	7.14	9.06	10.04	6.00	5.08	7.67	6.57	745,887	1.0%
Mibanco	16.05	14.84	14.28	14.47	0.94	13.94	14.58	544,619	0.7%
GNB	6.84	10.05	9.13	9.11	10.00	10.53	9.07	263,809	0.4%
Comercio	11.79	7.31	9.63	7.39	2.73	3.06	8.78	128,639	0.2%
Citibank	4.62	5.66	5.68	3.99	5.09	3.79	3.91	81,959	0.1%
Average	9.34	9.84	9.87	9.28	3.86	6.07	4.82	71,128,463	96.4%
Financial									
Mitsui	14.96	22.75	20.43	17.78	21.89	25.25	27.99	119,826	0.2%
Credinka	-	20.56	18.38	13.78	-	13.18	14	59,408	0.1%
Proempresa	15	-	14.29	17.19	-	13.17	18.18	22,561	0.0%
Crediscotia	34.2	33.77	31.66	32.56	12.65	29	54.5	12,280	0.0%
Compartamos	133.02	136.85	136.85	136.85	-	136.85	11.41	8,481	0.0%
Confianza	23.84	20.52	20	20.26	-	-	20.93	6,123	0.0%
Qapaq	-	19.5	-	-	125.22	18.5	-	349	0.0%
TFC	16.32	18.83	25.31	-	-	-	-	-	0.0%
Average	19.49	21.25	22.38	18.68	21.86	13.83	20.03	231,690	0.3%
CMAC									
CMAC Piura	18.56	16.99	16.5	16.14	6.83	17.48	15.98	755,626	1.0%
CMAC Cusco	20.58	18.72	19.57	16.87	1.55	20.95	17.8	473,339	0.6%
CMAC Arequipa	14.94	13.05	15.89	14.67	3.54	16.16	17.6	240,212	0.3%
CMAC Sullana	20.94	17.71	17.59	17.38	8.79	7.6	17.77	235,315	0.3%
CMAC Huancayo	12.88	13.82	13.29	12.81	9.52	8.88	15.12	180,468	0.2%
CMAC Trujillo	18.46	14.38	18.04	11.95	3.25	12.95	19	102,830	0.1%
CMAC Ica	19.5	28.28	19.67	16.46	-	18.53	23.02	75,895	0.1%
CMCP Lima	20.53	18.6	29.84	22.34	1.81	34.43	20.77	60,157	0.1%
CMAC Maynas	12.06	15.49	13.26	12.39	1.63	12.06	15.36	42,050	0.1%
CMAC Tacna	16.86	14.8	18.28	24.8	2.97	13.01	-	30,970	0.0%
CMAC del Santa	21.6	112.91	14.03	14.71	19.56	-	19.42	9,006	0.0%
CMAC Paita	20.27	-	19.56	-	-	-	-	4,859	0.0%
Average	17.98	16.28	16.73	14.71	4.56	13.86	16.87	2,211,629	3.0%
CRAC									
Raiz	9	15.23	10.49	12.5	1.23	1.91	-	191,460	0.3%
Incasur	-	-	-	18.13	-	-	-	5,239	0.0%
Prymera	14.43	14.12	13.33	14.14	16.5	13.69	16.02	4,675	0.0%
Los Andes	38.25	19.42	22.31	15.34	28	-	-	3,256	0.0%
Average	10.27	15.12	11.31	14.76	7.28	2.94	16.02	205,179	0.3%

*Estamos considerando las empresas que tienen crédito comercial mediano y estas están ordenadas por participación de mercado.

Source: SBS, Credicorp Capital

ANEXO 12

TASAS DE INTERÉS

Tasas de Pequeñas Empresas

	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	May-21	Loans (May-21)	% of System
Banking									
Mibanco	23.15	21.88	22.24	21.25	3.20	21.17	21.43	8,120,411	21.1%
Crédito	14.49	15.90	17.35	17.36	7.81	17.92	15.03	5,953,297	15.5%
BBVA	14.66	14.86	13.37	11.84	1.32	7.36	11.71	2,685,583	7.0%
Scotiabank	17.61	17.27	17.26	16.40	1.84	12.11	13.55	2,044,633	5.3%
Interbank	17.17	16.94	16.91	16.98	1.46	13.54	16.06	1,535,539	4.0%
Pichincha	21.38	20.82	20.57	18.71	11.86	20.95	20.87	484,556	1.3%
BIF	12.25	10.97	11.92	10.20	1.69	11.68	17.14	19,266	0.1%
GNB	15.24	12.95	11.99	-	-	-	2.70	13,463	0.0%
Comercio	15.00	10.53	14.24	15.50	0.94	-	6.00	2,921	0.0%
Average	19.05	18.50	18.82	18.03	4.29	17.23	17.44	20,862,188	54.3%
Financial									
Compartamos	27.15	27.9	36.6	53.85	57.31	62.6	53.51	1,424,243	3.7%
Confianza	26.45	25.92	26.24	26.33	26.39	26.3	26.02	924,387	2.4%
Credinka	15.82	25.6	24.78	24.93	20.06	25.63	23.04	446,792	1.2%
Proempresa	31.08	28.02	27.45	24.18	24.58	22.18	22.25	267,629	0.7%
Crediscotia	36.01	36.47	36.82	36.53	5.41	-	54.39	231,416	0.6%
Mitsui	24.86	27.92	28.86	27.18	25.45	27.42	26.92	226,407	0.6%
Qapaq	33.82	37.05	38.25	37.42	33.78	36.72	34.67	102,002	0.3%
Efectiva	-	-	-	-	54.33	-	26.82	65.78	26,945
TFC	32.54	32.6	31.79						0.0%
Average	29.24	28.78	32.65	43.22	36.58	49.97	43.23	3,649,821	9.5%
CMAC									
CMAC Arequipa	26.05	25.01	25.05	23.36	20.41	23.42	21.24	2,997,593	7.8%
CMAC Huancayo	22.72	21.77	21.83	21.29	11.14	17.72	20.09	2,402,893	6.2%
CMAC Cusco	27.73	26.43	26.67	25.55	4.52	22.22	21.71	2,103,450	5.5%
CMAC Piura	33.79	33.69	32.3	30.54	25.94	29.33	28.58	1,852,649	4.8%
CMAC Sullana	26.06	24.87	24.65	24.96	17.47	15.84	21.15	1,558,525	4.1%
CMAC Trujillo	22.71	22.28	21.72	21.53	12.73	19.88	19.29	938,727	2.4%
CMAC Ica	23.58	24.2	24.31	25.28	16.86	23.39	25.01	622,705	1.6%
CMAC Tacna	24.18	24.49	25.42	25.91	6.75	21.88	23.94	355,111	0.9%
CMAC Maynas	25.44	24.68	21.86	24.42	11.8	24.4	24.19	186,066	0.5%
CMCP Lima	24.68	24.32	22.47	23.48	2.14	24.16	23.38	124,096	0.3%
CMAC Paita	29.89	31.88	29.12	29.69	29.81	27.75	27.5	47,791	0.1%
CMAC del Santa	27.79	29.08	29.68	26.46	29.88	29.93	30.21	37,534	0.1%
Average	26.53	25.51	25.46	24.55	14.27	21.63	22.35	13,227,140	34.4%
CRAC									
Raiz	25.92	24.49	24.34	24.51	5.19	13.48	25.86	452,951	1.2%
Sipán	32.71	31.81	31.46	31.48	40.92	30.7	30.31	4,617	0.0%
Los Andes	30.61	31.9	31.05	32.82	30.54	28.37	27.1	148,402	0.4%
Prymera	22.98	22.21	22.08	22.36	20.31	21.62	20.14	49,827	0.1%
Incasur	23	25.94	20.94	25.95	-	27.02	26.19	14,894	0.0%
Del Centro	21.22	19.47	-	-	20.5	20.05	19.71	19.07	45,456
Average	27.03	26.46	25.93	25.72	15.1	16.82	24.72	716,148	1.9%

*Estamos considerando las empresas que tienen crédito para pequeñas empresas y estas están ordenadas por participación de mercado..

Source: SBS, Credicorp Capital

ANEXO 13

TASAS DE INTERÉS

Tasas de Microempresas

	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	May-21	Loans (May-21)	% of System
Banking									
Mibanco	38.21	36.80	38.00	37.01	6.54	32.42	34.71	3,303,035	28.5%
Crédito	22.99	22.14	22.60	23.40	3.06	21.80	17.82	297,033	2.6%
Pichincha	33.29	32.49	32.10	27.08	26.05	31.08	29.75	145,145	1.3%
Scotiabank	19.66	15.18	14.99	8.59	1.37	9.46	9.58	56,464	0.5%
BBVA	25.83	26.63	26.16	21.80	2.23	15.61	28.21	56,055	0.5%
Interbank	18.25	19.88	21.34	23.23	1.61	22.10	17.08	52,662	0.5%
BIF	-	-	-	-	1.26	10.60	12.00	1,026	0.0%
Citibank	-	-	-	-	-	-	-	113	0.0%
GNB	15.23	12.96	-	-	-	-	-	49	0.0%
Average	34.63	32.70	33.16	31.32	3.79	30.09	31.64	3,911,582	33.8%
Financial									
Compartamos	94.51	98.86	97.96	96.61	66.29	90.73	91.93	1,055,507	9.1%
Confianza	32.62	33.59	33.73	34.76	18.03	34.82	34.56	695,112	6.0%
Proempresa	39.23	38.09	35.54	34.65	37.1	36.76	36.71	219,064	1.9%
Credinka	29.27	36.1	38.17	38	29.86	35.1	36.71	198,781	1.7%
Efectiva	60.98 s.i.		60.92	57.48	52.68	53.18	50.25	84,982	0.7%
Crediscotia	43.67	43.74	43.73	43.02	7.24	49.76	43.7	84,680	0.7%
Qapaq	40.6	42.88	46.94	44.32	41.61	42.83	43.93	66,159	0.6%
Mitsui	30.12	28.98	29.91	30.03	24.74	27.19	26.19	17,665	0.2%
TFC	39.87	38.51	36.39						0.0%
Average	63.33	71.08	70.45	69.64	34.74	66.13	64.94	2,421,950	20.9%
CMAC									
CMAC Arequipa	33.46	31.7	31.88	31.86	30.06	31.19	29.74	1,172,083	10.1%
CMAC Huancayo	28.18	27.76	28.81	28.86	16.61	25.89	28.56	1,010,711	8.7%
CMAC Piura	53.94	52.7	52.27	49.5	40.52	46.07	44.04	726,222	6.3%
CMAC Cusco	33.99	33.68	33.01	32.91	15.23	27.22	26.94	629,225	5.4%
CMAC Sullana	49.13	44.33	42.34	43.06	22.02	23.74	34.38	468,957	4.1%
CMAC Trujillo	34.49	36.66	34.46	35.61	16.15	31.45	30.28	292,224	2.5%
CMAC Ica	31.36	32.78	32.69	33.86	13.6	31.22	33.37	208,650	1.8%
CMAC Tacna	30.84	31.24	32.54	32.19	9.84	27.51	29.74	112,276	1.0%
CMAC Maynas	40.79	39.19	41.72	42.23	10.58	41.81	37.15	76,312	0.7%
CMAC Paita	43.86	45.55	47.28	43.89	46.04	42.73	42.54	40,572	0.4%
CMCP Lima	34.51	33.79	35.14	34.11	4.32	33.4	34.44	37,257	0.3%
CMAC del Santa	49.13	50.04	41.65	46.99	48.85	45.49	47.7	21,169	0.2%
Average	37.41	35.81	36.29	35.42	23.03	30.75	32.14	4,795,657	41.4%
CRAC									
Los Andes	41.23	42.56	43.38	44.45	41.78	41.79	39.06	211,839	1.8%
Raiz	37.91	35.49	35.47	35.29	14.37	24.36	34.26	177,202	1.5%
Prymera	32.67	31.16	33.93	36.08	31.23	34.62	34.06	21,620	0.2%
Del Centro	26.72	28.68	28.92	31.01	30.76	29.18	28.87	16,193	0.1%
Sipán	43.87	43.02	44.16	42.87	47.45	38.67	46.08	12,287	0.1%
Incasur	57.25	62.55	64.77	53.96	105.91	47.3	83.17	3,206	0.0%
Average	39.82	39.96	40.07	40.74	34.65	34.36	37.22	442,347	3.8%

*Estamos considerando las empresas que tienen microcrédito y estas están ordenadas por participación de mercado.

Source: SBS, Credicorp Capital



Important Disclosures

This report is property of Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa and/or Credicorp Capital Colombia S.A Sociedad Comisionista de Bolsa and/or Credicorp Capital S.A.A. and/or its subsidiaries (hereinafter jointly called "Credicorp Capital"), therefore, no part of this the material or its content, nor any copy of it may altered in any way, transmitted, copied or distributed to any third party without prior and express written consent of Credicorp Capital.

In making this report, Credicorp Capital has relied on information from public sources. Credicorp Capital has not verified the truthfulness, completeness or accuracy of the information accessed, nor has audit the information in any way. Accordingly, this report does not constitute a statement, assertion or guarantee (express or implied) as to the truth, accuracy or completeness of the information contained herein or any other written or oral information furnished to any person and/or their advisors.

Unless otherwise stated, the information used in this report is confidential, nor is privileged information that may mean the violation of the rules of the stock market, or that it could mean failure to comply with copyright legislation.

This report is not intended and shall not be understood in any way as to: a) predict the future or guarantee a specific financial result. b) ensure the fulfillment of the scenarios described in it. c) an investment advice or opinion that could be considered as Credicorp Capital recommendations.

The information contained in this report is only for referential purposes. While reading it, you should consider that the information contained in this report may be oriented to a specific segment of clients or investors, with a certain risk profile that may not be yours.

Unless otherwise stated, this report does not contain investment recommendations or other suggestions that may be understood to be given under the stock market intermediaries' special duty to clients classified as investors. When recommendations are made, the report will clearly specify the investors risk profile to which the recommendation is intended. Credicorp Capital can seek and/or conduct business with companies that are mentioned in the report, and they can also execute buying and selling transactions of shares that are mentioned.

It is important to state that the fluctuation in exchanges rates can have adverse effects on investments values.

It is client responsibility to determine how to use of the information contained in this report. Hence, he is the sole responsible for investment decisions or any other operation he might perform in the stock market based on this report. In other words, the investment or operation result made by the client using the information contained in this report is of its sole responsibility. Credicorp Capital does not assume any responsibility, obligation or duty for any action or omission derived from the use of this document.

Credicorp Capital recommends to their clients to ask for professional advice from financial, legal, accounting, tax experts before adopting an investment decision. Under no circumstances the information contained in this report may be considered as a financial, legal, accounting or taxation opinion, neither as a recommendation or investment advice.

CONTACT LIST

ANDEAN RESEARCH TEAM

Daniel Velandia, CFA
Executive Director Research – Chief Economist
dyvelandia@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1505

FIXED INCOME & ECONOMICS RESEARCH

CHILE	PERU	COLOMBIA
Josefina Valdivia Team Leader Fixed Income Research jvaldivia@credicorpcapital.com # (562) 2651 9308	Cynthia Huaccha Fixed Income Associate chuaccha@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 37946	Camilo A. Durán Senior Economist cadurana@credicorpcapital.com # (551) 339 4400 Ext. 1383

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

Samuel Carrasco Madrid
Senior Economist
acarrasco@credicorpcapital.com
(562) 2446 1736

Diego Camacho
Senior Economist
dcamacho@credicorpcapital.com
(571) 339 4400

Daniel Heredia
Economist
dheredia@credicorpcapital.com
(571) 339 4400

EQUITY RESEARCH

Carolina Ratto Mallie
Team Leader Equity Research
Retail
cratto@credicorpcapital.com
(562) 2446 1768

CHILE
Andrés Cereceda
Team Leader Equity Research Chile
Food&Beverage, Natural Resources,
Transport
acereceda@credicorpcapital.com
(562) 2446 1798

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

Marco Zúñiga
Associate - Telecom & TI,
Construction, Industrial, ports
mzunigac@credicorpcapital.com
(562) 2450 1600

Diego Lanis
Analyst
dlanis@credicorpcapital.com
(562) 2450 1600

Maria Ignacia Flores
Analyst
mflores@credicorpcapital.com
(562) 2450 1600

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

Miguel Leiva
Team Leader Equity Research Peu
Mining
miguelleiva@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

Enrique Grau
Analyst - Infrastructure
enriquegrau@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

Mauricio Fernandini
Analyst- Mining
mauriciofernandini@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

Ana Paula Galvez
Analyst - Utilities
agalvez@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

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

Daniel Mora
Analyst- Banks
dmora@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1609

Felipe García
Head of Sales & Trading
fgarcia@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext. 1132

SALES & TRADING

CHILE	PERU	COLOMBIA
Andrés Narío Director Sales Offshore anario@credicorpcapital.com # (571) 339-4400 Ext. 1459	Alfredo Bejar Head of International FI alfredobejar@credicorpcapital.com # (511) 205 9190 Ext 36148	Carlos Sanchez Head of Fixed Income csanchez@credicorpcapital.com # (571) 323 9154

CHILE	PERU	COLOMBIA
Guido Riquelme Head of Capital Markets griquelme@credicorpcapital.com # (562) 2446 1712	Evangeline Arapoglou Head of International FI Sales earapoglou@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 36099	Andrés Agudelo Fixed Income Sales aagudelo@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1768
Manuel Olivares Head of Sales molivares@credicorpcapital.com # (562) 2450 1635	Andrés Valderrama Fixed Income Sales jvalderrama@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 40352	Camilo Moreno Head of Sales cmoreno@credicorpcapital.com # (571) 323 9252

CHILE	PERU	COLOMBIA
Juan Francisco Mas Fixed Income Sales jfmas@credicorpcapital.com # (562) 2446 1792	Guillermo Arana Sales Renta Fija garana@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext. 36144	Emilio Luna Fixed Income Sales eluna@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1761

CHILE	PERU	COLOMBIA
Diego Hidalgo Local Fixed Income Sales dhidalgo@credicorpcapital.com # (562) 2450 1693	Javier Carulla Sales Renta Fija javiercarulla@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Diego Hidalgo Local Fixed Income Sales dhidalgo@credicorpcapital.com # (562) 2450 1693
Lizeth Espíritu Local Fixed Income Sales lespiritu@credicorpcapital.com # (562) 2450 1619	Ana Lucía Rondón Medina Sales Renta Fija arondon@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext. 40339	Lizeth Espíritu Local Fixed Income Sales lespiritu@credicorpcapital.com # (562) 2450 1619
Stefan Ziegelle Fixed Income Sales sziegelle@credicorpcapital.com # (562) 2446 1738	Angela Zapata Sales Renta Fija angelazapata@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext. 40339	Stefan Ziegelle Fixed Income Sales sziegelle@credicorpcapital.com # (562) 2446 1738

CHILE	PERU	COLOMBIA
Andre Suaid Head of Equities asuaid@credicorpcapital.com # (562) 2446 1710	Benjamín Ruiz-Tagle Equity Director bruiztagle@credicorpcapital.com # (562) 2446 1793	Rodrigo Zavala Head of Equity - Peru rzavala@credicorpcapital.com # (511) 313 2918 Ext 36044

CHILE	PERU	COLOMBIA
Jose Manuel Baeza Head of Equity Sales jbaeza@credicorpcapital.com # (562) 2450 1637	Renzo Castillo Equities Sales renzocastillo@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 36167	Juan A. Jiménez Head of International Equity Sales jimenez@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1701

CHILE	PERU	COLOMBIA
Ursula Mitterhofer Senior Associate Sales & Trading umitterhofer@credicorpcapital.com # (562) 2450 1613	Maria Fernanda Luna Equities Sales marialunava@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 36182	Santiago Castro International Sales & Trading scastro@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1344

CHILE	PERU	COLOMBIA
Camillo Muñoz Gortari Associate Equity Sales cmunoz@credicorpcapital.com # (562) 2446 1732	Alexander Castelo Equity Sales acastelo@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 36153	Juan Cerdá Pecarevic Associate Equity Sales jcerda@credicorpcapital.com # (562) 24501629

CHILE	PERU	COLOMBIA
Néstor Rodríguez Gallardo Equity Trading nrodriguez@credicorpcapital.com # (562) 2446 1733	Juan Cerdá Pecarevic Associate Equity Sales jcerda@credicorpcapital.com # (562) 24501629	Faustino Cortina Equity Sales Trader fcortina@credicorpcapital.com # 1-305-904-1170