

Perspectivas y Estrategias de Inversión 1S05

Análisis y Desarrollo - BCP

Fecha: 18 de Enero del 2005



Mercado de Capitales

Índice

INTERNACIONAL	3
▶ Perspectivas de Mercado	4
▶ Estrategia de Inversión	11
LOCAL	12
▶ Perspectivas de Mercado	
Renta Fija	14
Renta Variable	23
Estrategia de Inversión.....	27





Mercados Internacionales

Tasas de largo plazo por debajo de lo esperado

- El achatamiento de la pendiente de la curva americana en la segunda mitad del año 2004 fue mas alto de lo esperado. Luego de la agresiva elevación de las tasas en marzo, la curva corrigió y las tasas de interés de la parte larga bajaron alcanzando los niveles del 2003. Este comportamiento sustentó los flujos hacia instrumentos de deuda.

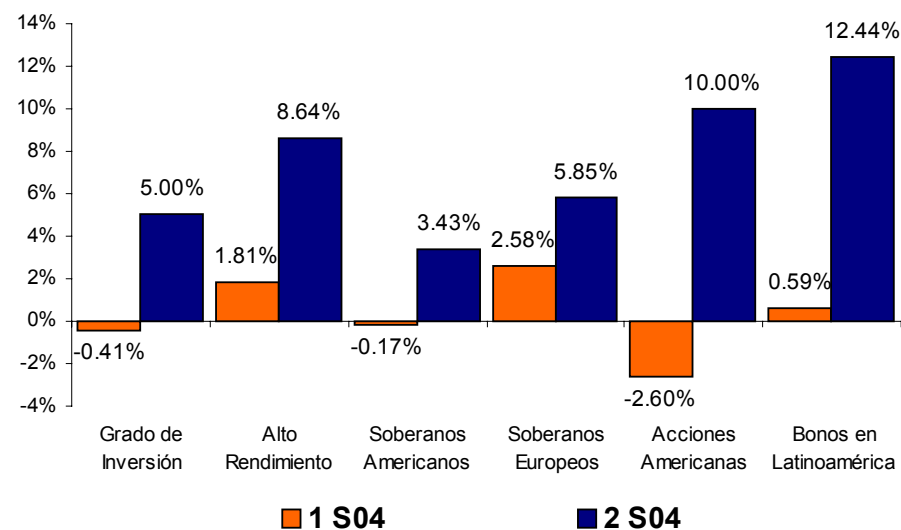
Pendiente de la Curva Americana



Fuente : Bloomberg

- El segundo semestre se caracterizó por rendimientos excelentes en casi todos los activos. Los rendimientos estuvieron asociados al crecimiento económico global, el control del precio del petróleo y la gradualidad en la elevación de las tasas de interés americanas. El claro ganador fue la deuda latinoamericana que reaccionó positivamente al achatamiento de la curva americana.

Rendimientos en el 1 S04 y 2S04



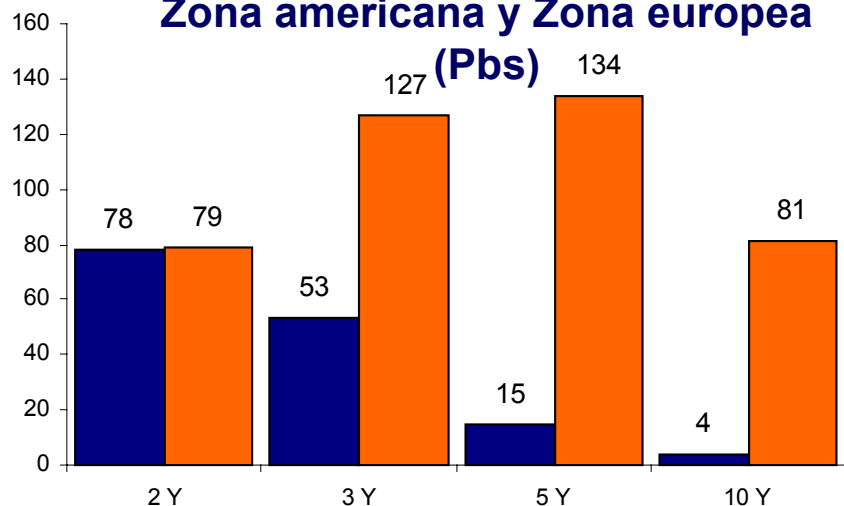
Fuente : Bancos de Inversión y Bloomberg

Grado de Inversión y Bonos Soberanos americanos : Outlook negativo,

▶ Se espera que la FED continúe con la política monetaria contractiva. Este escenario no es apto para los bonos corporativos de grado de inversión ni para los bonos del tesoro. En el caso europeo, se espera también una elevación de las tasas; sin embargo, la magnitud esperada de elevación es menor en Europa que en EEUU.

▶ La perspectiva para la deuda de grado de inversión y para los bonos soberanos no es muy atractiva para el 2005, ya que estamos en un escenario de alza en las tasas de interés y además nos encontramos con niveles de valuación históricamente altos.

Proyección de Tasas de Interés Zona americana y Zona europea



■ Zona Europea ■ Zona Americana
Fuente. Bancos de Inversión. Finales 2005

Spread Grado de Inversión (Pbs)



Fuente. Bloomberg

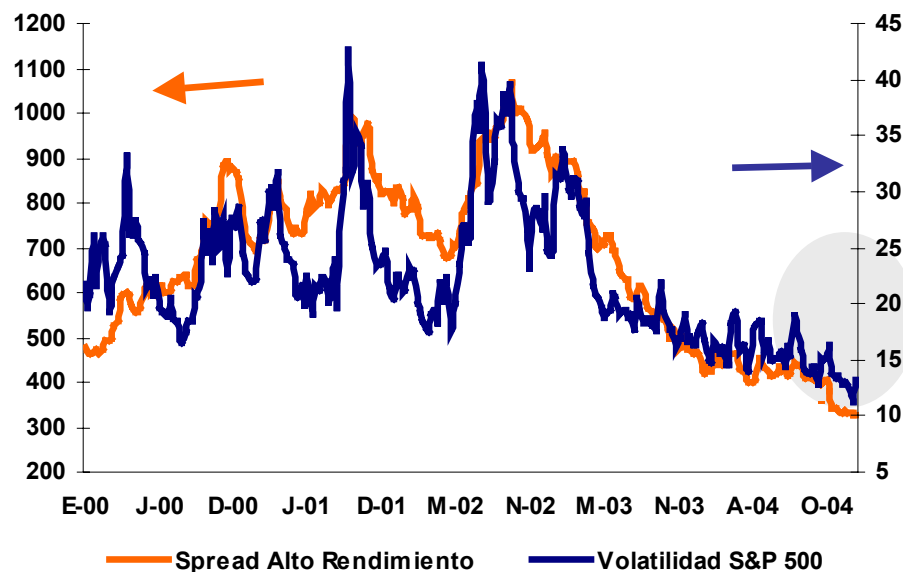
Downside limitado del Euro y alza marginal en Europa respecto a EEUU sustentan mayor valor relativo en bonos europeos

Deuda de Alto Rendimiento : Outlook todavía Positivo

- ▶ Se consolidó la recuperación económica en EEUU y el precio del petróleo disminuyó generando que la volatilidad e incertidumbre se desvaneciera, dando lugar a la subida del mercado accionario y a la contracción del spread crediticio de las empresas.

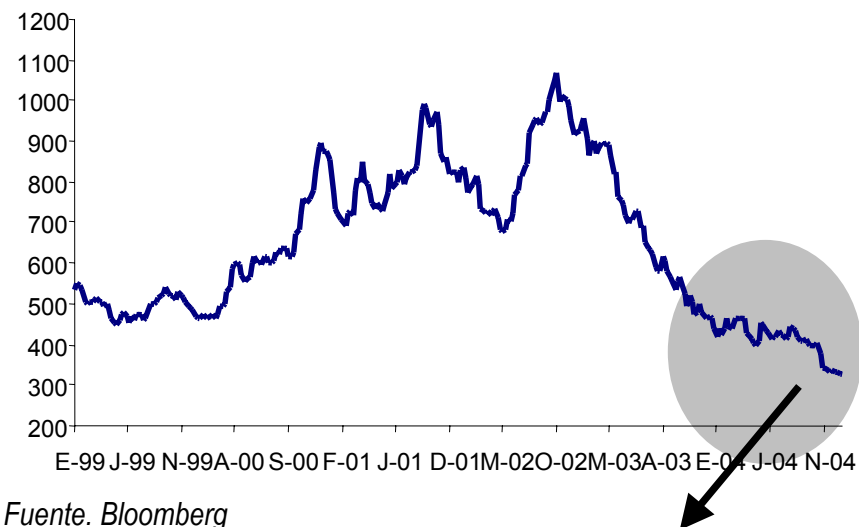
- ▶ La deuda de alto rendimiento ha sido una de las categorías de activo más rentables en el 2004. Las perspectivas para el 2005 son positivas ya que a pesar de los niveles actuales de valuación, la deuda de alto rendimiento posee un alto nivel de rendimiento corriente.

Volatilidad S&P 500 vs Spread Alto Rendimiento (pbs)



Fuente. Bloomberg

Spread Deuda Alto Rendimiento (Pbs)



Fuente. Bloomberg

No se espera una contracción de los spreads (ya que éstos están en niveles históricamente bajos) pero la deuda actualmente posee un nivel alto de rendimiento corriente.

Alto nivel relativo de rendimiento corriente favorece a este tipo de activos

Acciones en EEUU: Outlook todavía Positivo

► La recuperación económica se consolidó generando una mejora en los balances financieros de las compañías. Es así que las ganancias corporativas del S&P 500 mejoraron en 23% en el 2004. El crecimiento económico en EEUU y la mejora en las ganancias corporativas sustentaron una subida del mercado accionario hacia fines de año.

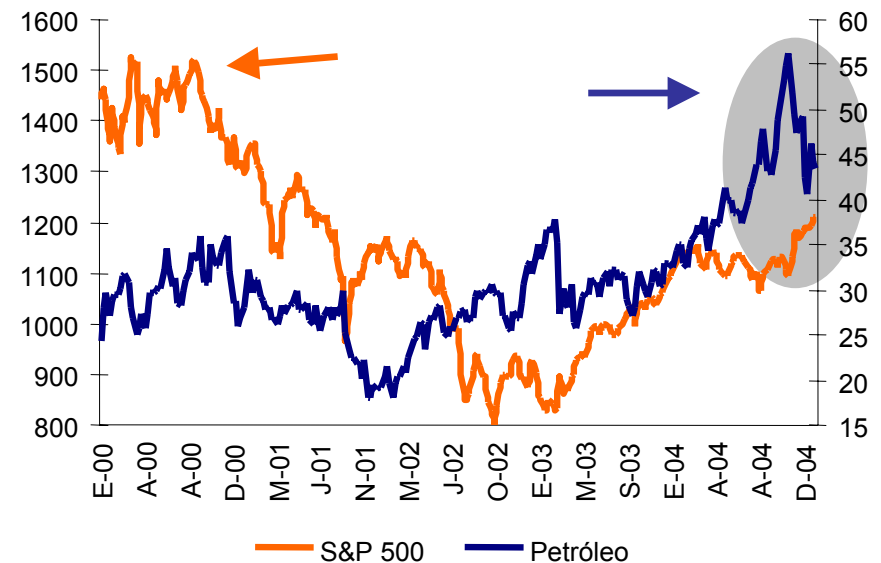
► A medida que el precio del petróleo se mantenga bajo control el mercado accionario tendrá mejores perspectivas para el 2005. Se proyecta además, que el ritmo de crecimiento en las ganancias corporativas baje a 10%.

Ganancias Corporativas S&P 500

	2004E	2005E
Consumo Básico	8	5
Energía	46	1
Financieras	14	8
Salud	22	11
Industriales	22	18
Información Tecnológica	59	22
Materiales	94	24
Telecomunicación	-1	3
Servicios Públicos	-1	14
S&P 500	23	10

Fuente :Reuters , S&P.

Indice S&P 500 vs Petróleo



Fuente :Bloomberg

Buenas perspectivas de crecimiento favorecen al mercado accionario aunque la incertidumbre en el comportamiento del petróleo podría generar volatilidad

Materias Primas: Outlook Neutral

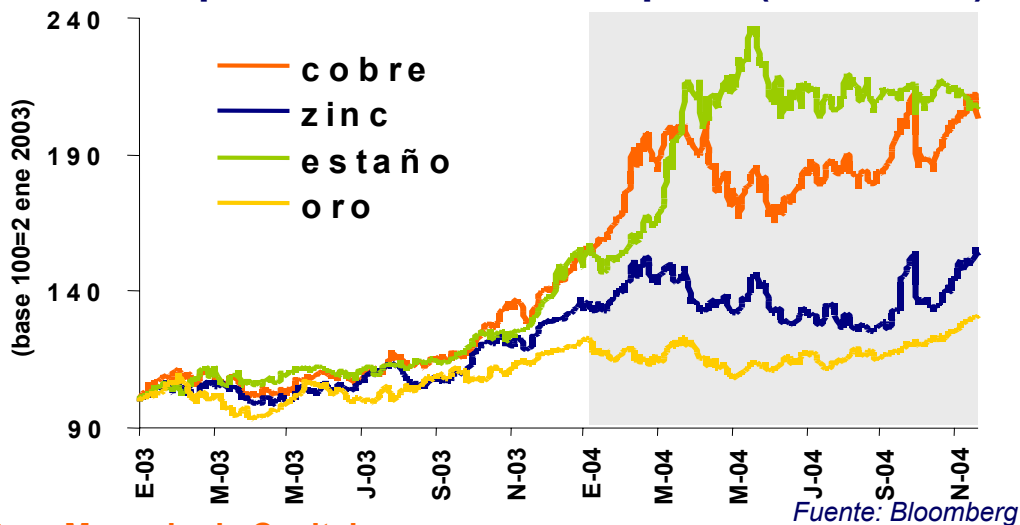
Oro

- 👉 **2004:** al alza ante i) mixtura de indicadores económicos en EE.UU., ii) subidas de tasas de interés, iii) actividad especuladora de los mercados de futuros, iv) la incertidumbre geopolítica en el mundo, y v) la continua debilidad del dólar frente a otras monedas. De esta manera, la cotización avanzó 5.5%.
- ✓ **2005:** avanzando por fundamentos como: i) la persistente devaluación del dólar, (ii) las menores ventas esperadas por parte de los bancos centrales, iii) la fuerte demanda de India y China, y iv) la menor producción mundial ante el “envejecimiento” de algunas minas. **Rango:** US\$ 425.0-445.0/oz.

Metales Básicos

- ✓ **2004** precios avanzaron, sobretudo en el 1T04, gracias a la mayor demanda de China así como por el dinamismo en la recuperación económica mundial. Así, el cobre, el zinc, y el estaño avanzaron 41.3%, 26.0%, 18.3%, respectivamente.
- 👉 **2005:** potencial de crecimiento menor dada una esperada desaceleración en la economía mundial. Déficits se mantendrían aunque para el 2S05, la oferta empezaría a reducir gradualmente la brecha existente. **Rango:** cobre, US\$1.10-1.20/libra, zinc, US\$ 1-1,350/TM, y estaño, US\$ 7,800-8,100/TM.

Principales Metales: Desempeño (2003-2004)



Espectacular crecimiento en el 2004 deja poco espacio para el 2005

Retraso en la cotización favorece al zinc

Debilidad del dólar favorece al oro como alternativa de inversión

Materias Primas: Outlook Neutral

Petróleo

✓ **2004:** precio del barril se mantuvo al alza como respuesta a i) la lenta recuperación en la producción iraquí, ii) los recortes de producción de la OPEP, iii) los bajos niveles de inventarios en EE.UU., y iv) los efectos del huracán Iván sobre la infraestructura del Golfo Pérsico. Así, la cotización subió 33.6%.

👉 **2005:** se espera una ligera corrección a la baja producto de un menor crecimiento mundial. Capacidad limitada de las refinerías, elecciones en Iraq (enero) y mayores demandas de combustible para calefacción serían factores a tomar en cuenta. **Rango:** US\$ 40-45.

Principales Metales: Proyecciones* 05-06

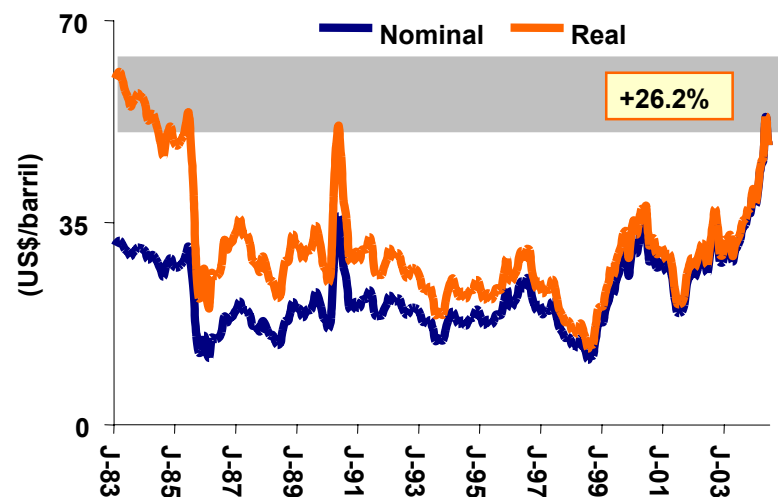
Metal	04R	05E	06E	V.% 05/04	V.% 06/05
Cobre (US/libra)	1.30	1.20	1.05	-7.8%	-12.5%
Plomo (US\$/TM)	888	845	770	-4.9%	-8.9%
Estaño (US\$/TM)	8,513	8,000	7,000	-6.0%	-12.5%
Zinc (US\$/TM)	1,048	1,300.0	1,100	24.1%	-15.4%
Oro (US\$/onza)	409.9	440.0	410.0	7.4%	-6.8%

Fuente: Bloomberg, Bancos de inversión

R: real E: esperado

(*) Pronósticos para precios promedio del año

Petróleo: WTI (1983-2004)



Fuente: Bloomberg, U.S. Department of Energy.
WTI: West Texas Intermediate

Ligera desaceleración en el crecimiento global limitaría crecimiento de la cotización del crudo



Estrategia Mercado Internacional

Estrategia 1S05

- ▶ **Downside limitado del Euro y alza marginal el Europa respecto a EEUU** posición defensiva y de corta duración en EEUU y algo más agresiva en la parte corta de la curva europea.
- ▶ Tasas al alza favorecen una posición defensiva en el mercado de deuda de grado de inversión y una posición agresiva en el mercado de deuda de alto rendimiento.
- ▶ Reducción en el crecimiento de las ganancias corporativas, favorece una posición neutral y defensiva en el mercado accionario americano. En el Perú, las buenas perspectivas del oro favorecen a la bolsa local
- ▶ Altas cotizaciones orientan a una posición neutral en el mercado de materias primas.
- ▶ Alta sensibilidad ante incrementos en las tasas internacionales induce a una posición neutral en mercados emergentes sobre todo en los créditos de mayor riesgo
- ▶ Altos spreads entre las tasas en moneda local y en dólares en un contexto de debilidad del dólar favorecen inversiones en bonos soberanos en moneda local

Asignación de Activos 1S05

Activo	Asignación	Benchmark	Recomendación	
Acciones	17%	15%	<i>Overweight</i>	→ incluye una posición en acciones en USA, Perú y Brasil
Bonos Soberanos EEUU y Europa	16%	16%	<i>Neutral</i>	
Deuda Grado de Inversión EEUU	15%	20%	<i>Underweight</i>	
Deuda de Alto Rendimiento EEUU	15%	10%	<i>Overweight</i>	
Materias Primas	6%	6%	<i>Neutral</i>	
Bonos Perú	8%	8%	<i>Neutral</i>	→ Overweight en bonos en moneda local
Bonos Brasil	7%	7%	<i>Neutral</i>	
Bonos México	15%	15%	<i>Neutral</i>	
Cash	1%	3%	<i>Underweight</i>	
Total	100%	100%		

Fuente : Análisis BCP. Para el detalle de las recomendaciones sirvase consultar el reporte mensual de Asset Management.



Mercados Locales

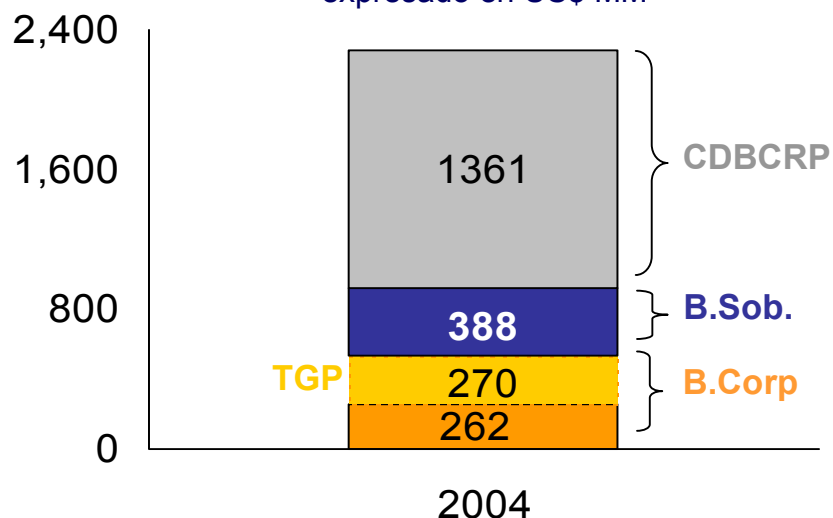


Renta Fija Local

Oferta de instrumentos privados sería menor en el 2005

Colocaciones Netas en el 2004

expresado en US\$ MM



Nueva Oferta (1) de Instrumentos durante el 2004

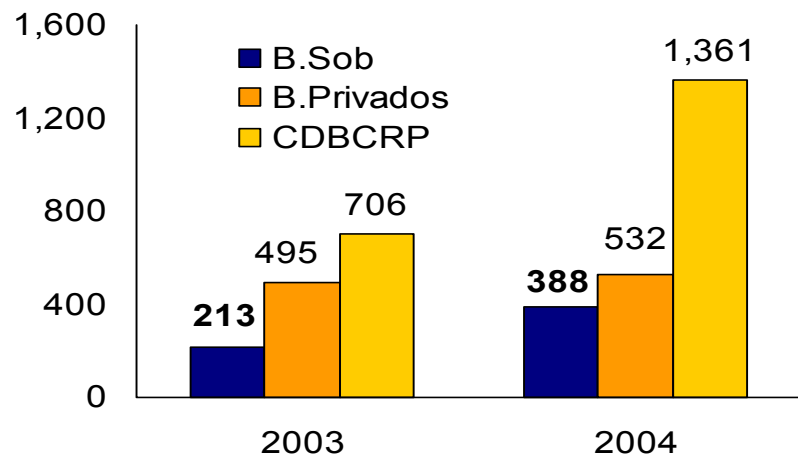
expresado en US\$ MM

	US\$MM	Part.%
B.Corp	262	11%
TGP	270	12%
B.Sob	388	17%
CDBCRP	1,361	60%
TOTAL	2,280	100%

(1) Variación en el saldo en circulación entre Dic-03 y Dic-04

Colocaciones esperadas 2005

expresado en US\$ MM



- ▶ Las emisiones en el 2005 serían similares a las del 2004
- ▶ Bonos Públicos continuarán ganando participación en los portafolios
- ▶ Posibles prepagos de deuda externa financiados con emisiones locales, podría incrementar emisiones del Gobierno por encima de los US\$ 600 MM

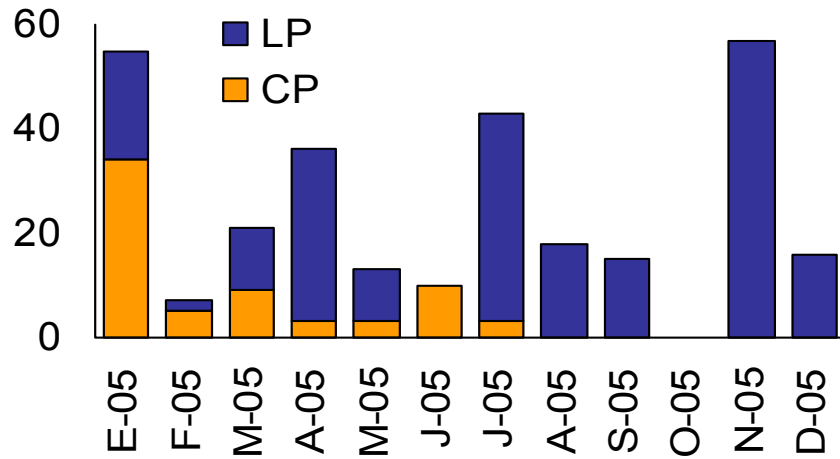
Fuente:MEF – MMM y Conasev

Mercado de Capitales

Oferta de instrumentos privados sería menor en el 2005

Vencimiento de Instrumentos en ME

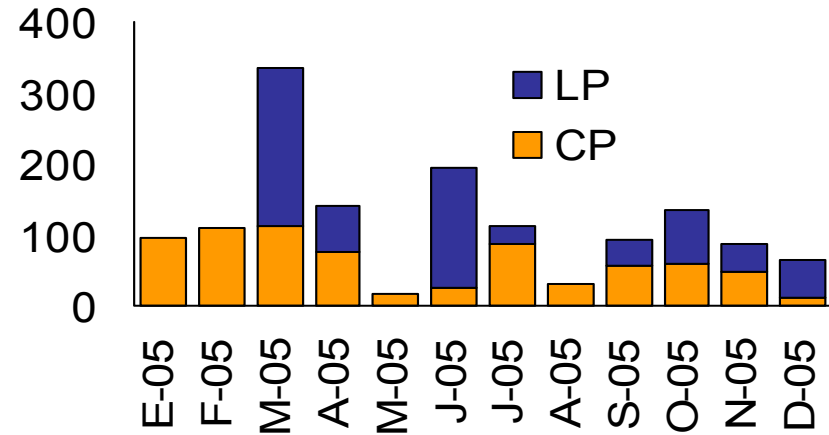
expresado en US\$ MM



- ▶ Ya se ha colocado:
- ▶ Relapasa US\$13.75 MM
- ▶ Se espararía colocar:
- ▶ Otros: US\$10MM

Vencimiento de Instrumentos en MN

expresado en S/.MM



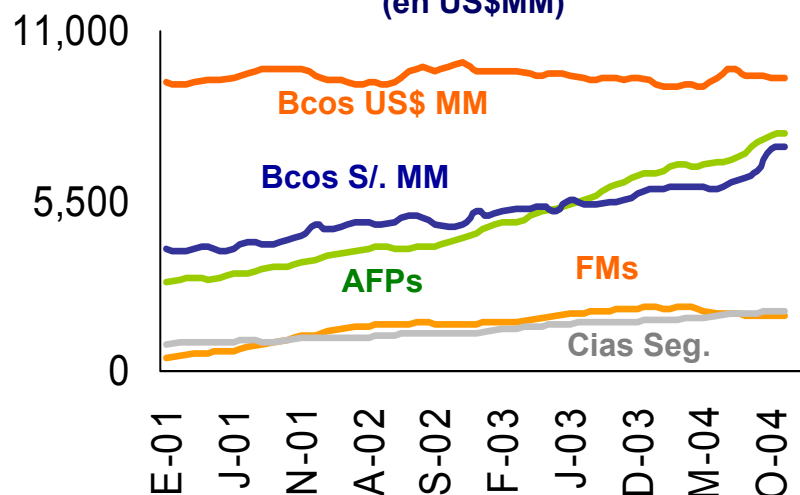
- ▶ Ya se ha colocado:
- ▶ TdP S/. 68.25 MM
- ▶ Financor S/ 25.0 MM

- ▶ En enero habría mayor liquidez en dólares que en soles lo cual incidiría en el TC.

Exceso de demanda por instrumentos disminuye en 12%

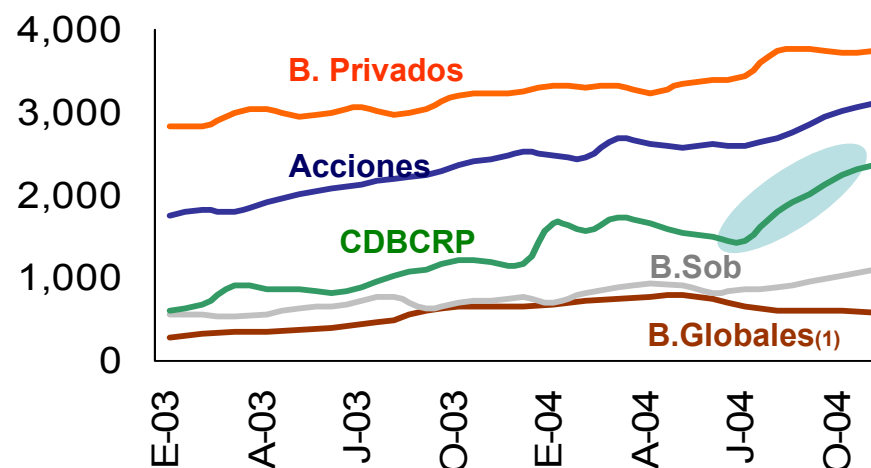
Patrimonio de Principales Institucionales

(en US\$MM)



Oferta de Instrumentos en el mercado local

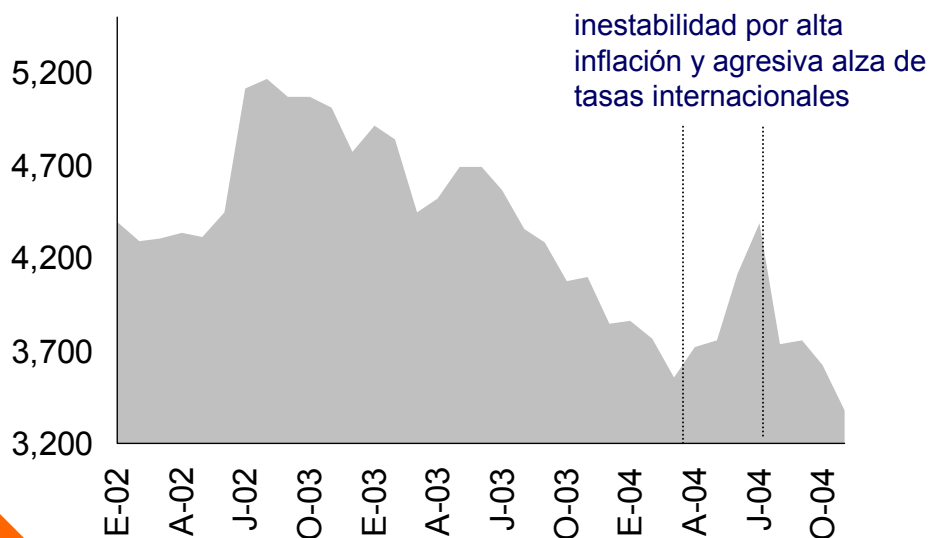
(en US\$MM)



(1) Los bonos Globales considerados son los disponibles en el mercado local no incluyen los que se mantienen en el exterior.

Exceso de Demanda de Instrumentos

(en US\$MM)

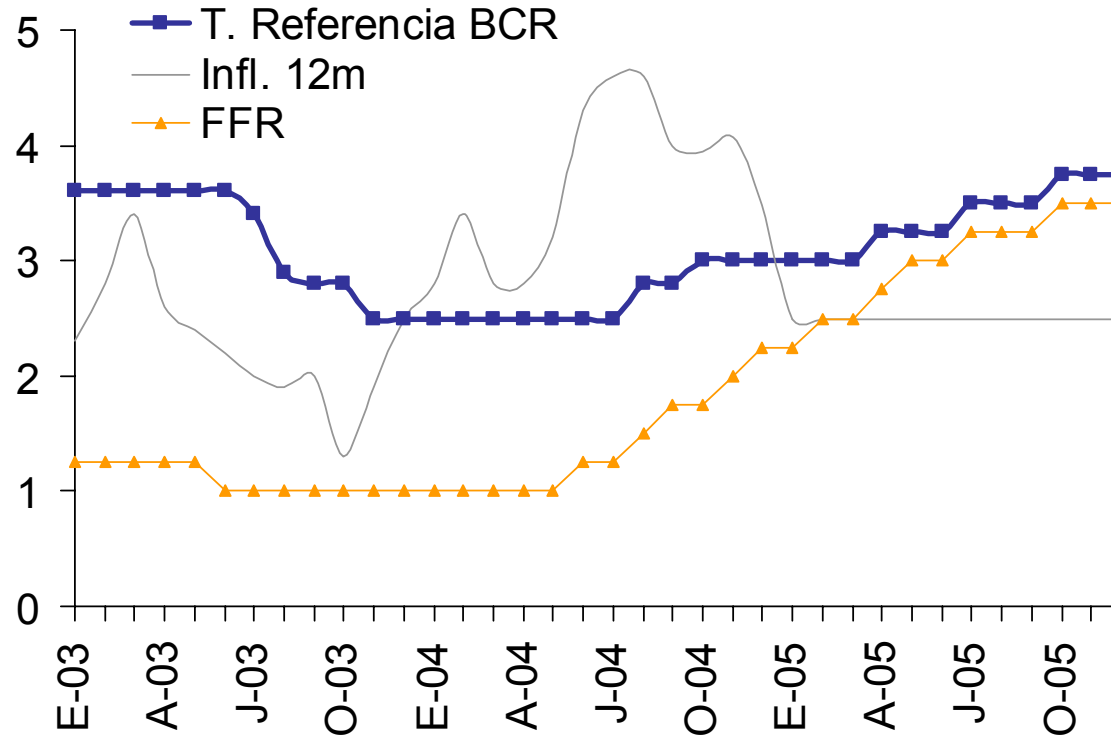


Mercado de Capitales

- ▶ El exceso de demanda por instrumentos continuó tendencia a la baja disminuyendo en 12.23% con respecto al año anterior.
- ▶ Sin embargo, dicho excedente aún se encuentra por encima de los US\$ 3,300 MM
- ▶ Crecimiento en emisiones de instrumentos de deuda públicos ayudaron a reducir estos excedentes ante ligera caída de emisiones privadas.

Inflación y TC influenciaron las tasas de interés en soles

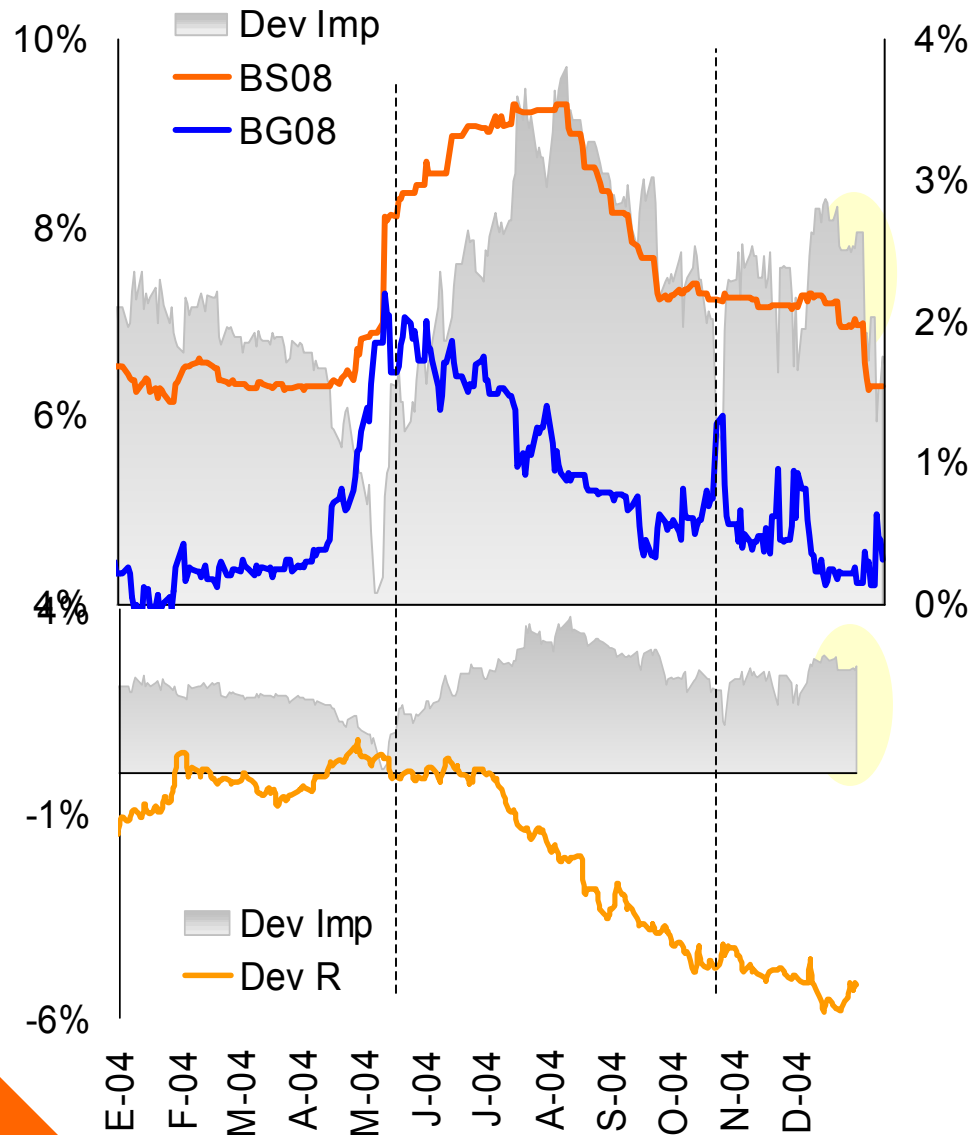
Inflación y Tasa Referencial de la FED y el BCRP



Fuente: BCRP

- ▶ BCRP incrementaría las tasas gradualmente en el 2005, aunque en menor medida que la Reserva Federal de EEUU

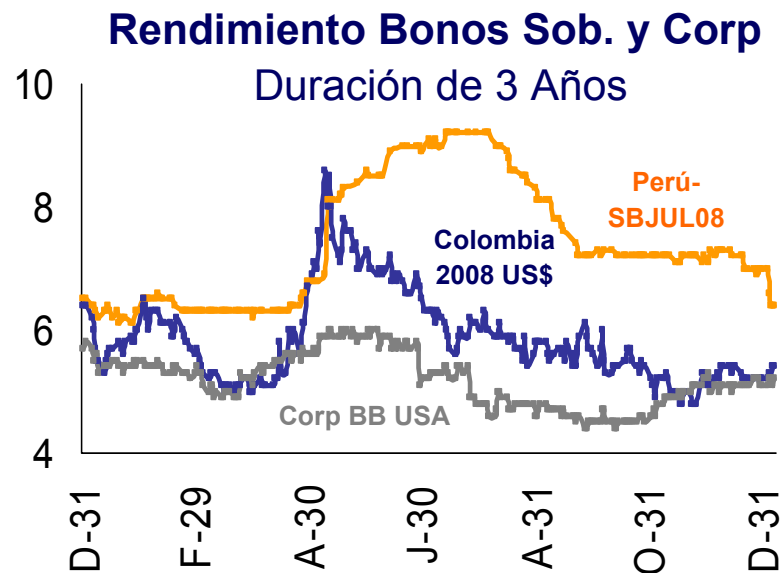
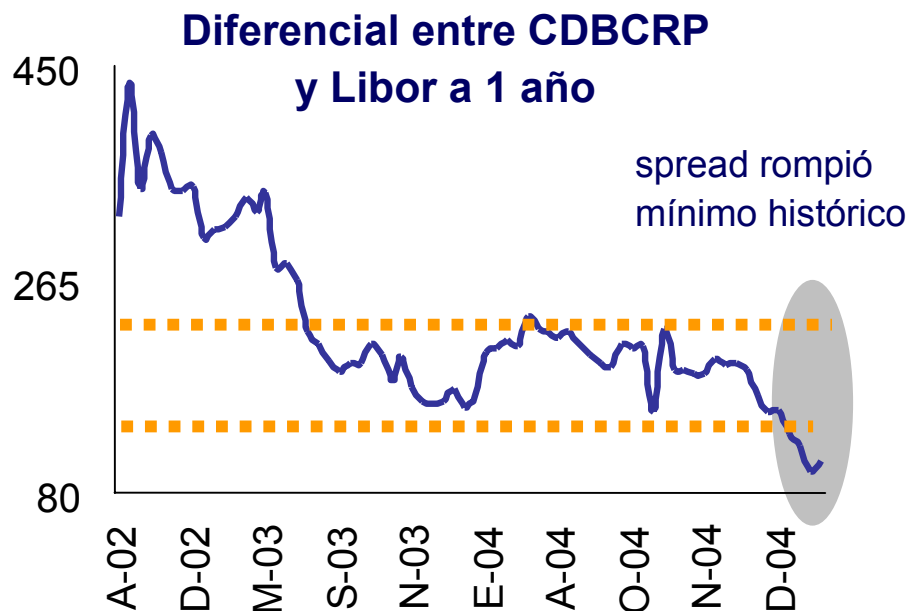
Reducción de spread entre soles y dólares no es consecuente con revaluación



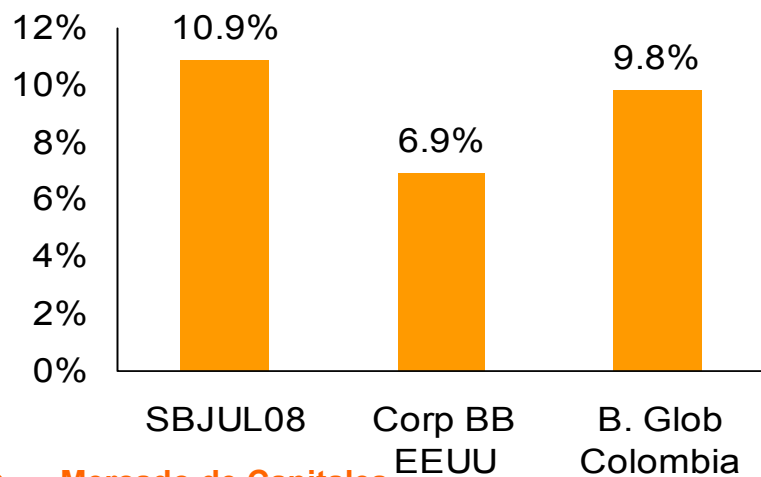
- ▶ Luego de la drástica caída en las tasas en abril, el spread corrigió a la baja
- ▶ Desde noviembre la reducción en el spread se habría detenido a pesar del fuerte fortalecimiento del sol
- ▶ Esto indicaría que el mercado no espera que la revaluación continúe en el 2005

En las últimas semana se observa una caída en el spread
¿Continuará?

Ajuste importante entre los rendimientos en soles y dólares



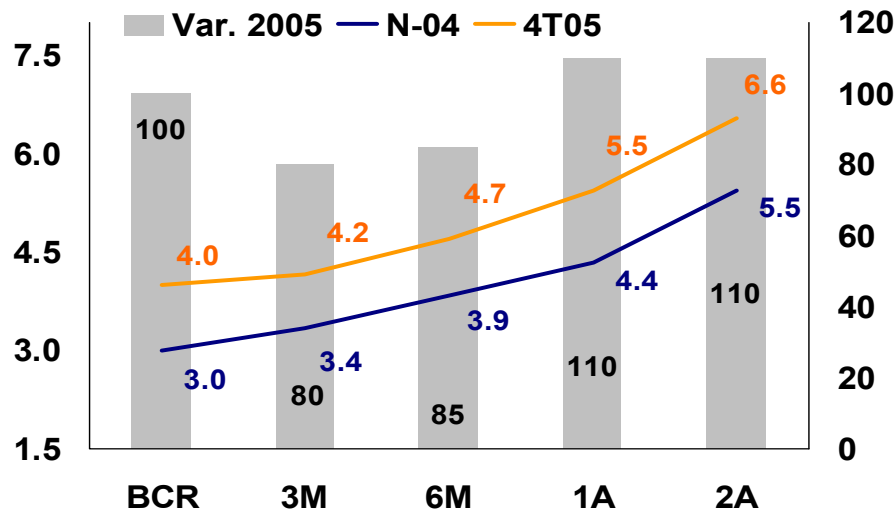
Rendimiento Anual por Activo (2004) equivalente en US\$



- ▶ Los buenos fundamentos y atractivos rendimientos de los bonos peruanos en moneda local podrían llevar a muchos inversionistas internacionales a considerarlos como una nueva alternativa de inversión en un futuro cercano.

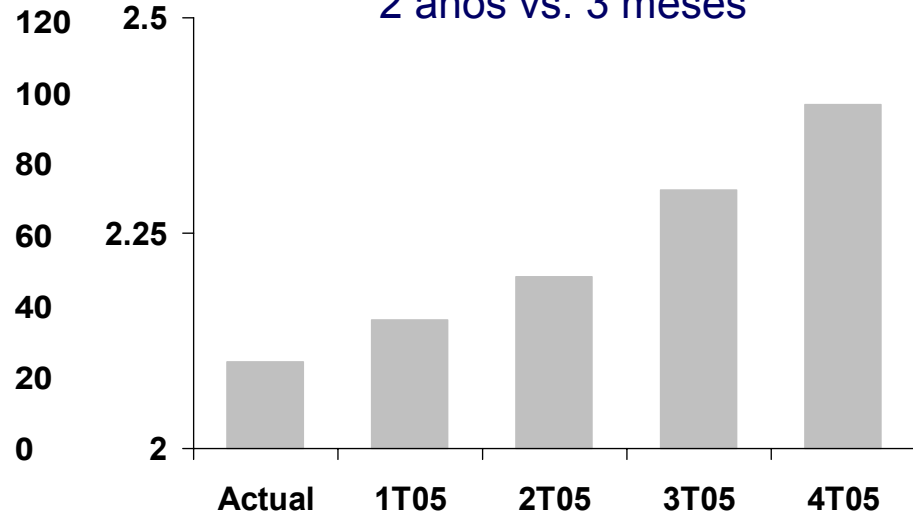
Proyección de Tasas de Interés Soles

Curva de Rendimiento Soles



Spread Tasas Soles CP vs. LP

2 años vs. 3 meses

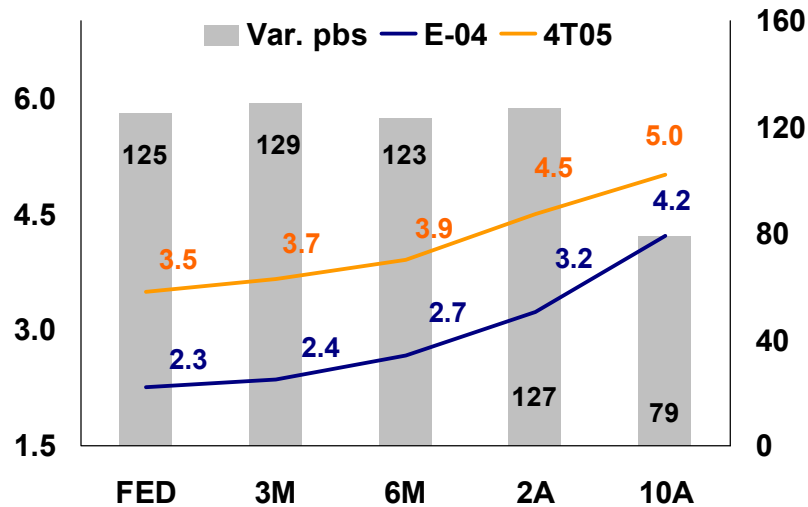


- ▶ Tasas en soles al alza siguiendo el comportamiento de las tasas internacionales
- ▶ Riesgo de devaluación y riesgo político en la segunda mitad del año, llevan a alzas mayores en las tasas de los plazos mas largos incrementando la pendiente de la curva en soles

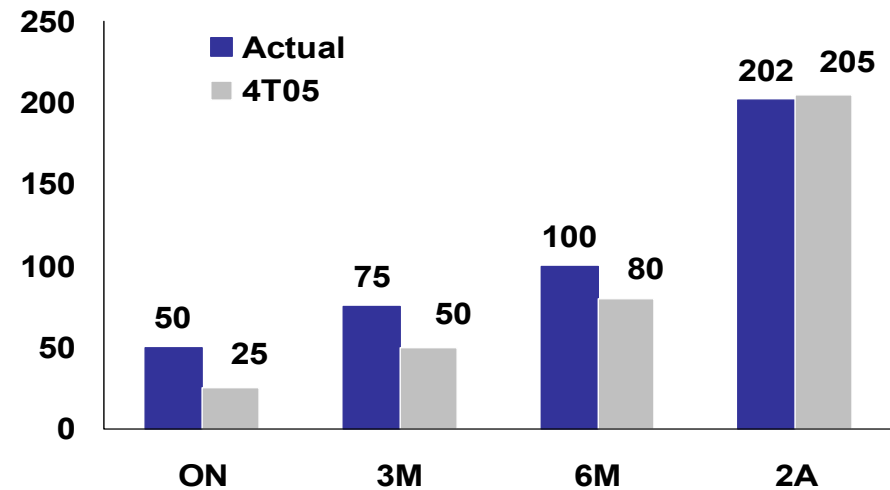
▶ Tasas de Soles al alza con incremento en la pendiente llevan a recomendación de mantener portafolio con una duración baja

Proyección de Tasas de Interés Dólares

Curva de Rendimiento USD



Diferencial Soles - Dólares



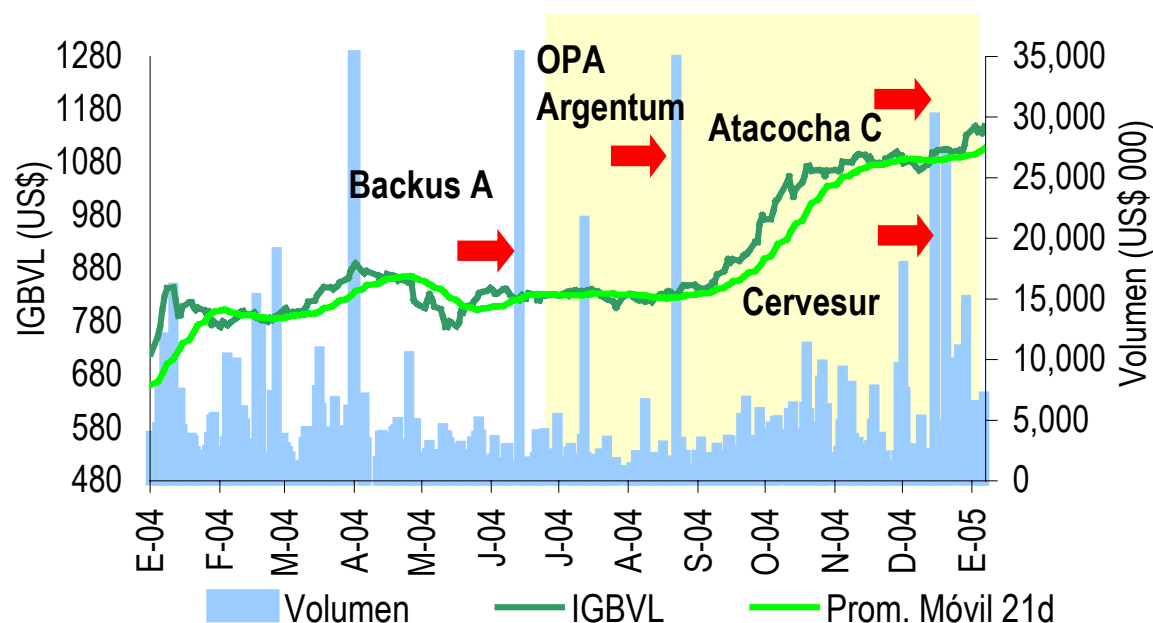
- ▶ Actuales niveles en el spread sol – dólar se muestran atractivos en un contexto de fortalecimiento en la moneda local.
 - ▶ Alto spread llevaría a un mayor interés por los instrumentos en soles, limitando el incremento de las tasas en moneda local
 - ▶ Debilidad del dólar presionaría por mayores rendimientos de los instrumentos de moneda extranjera
 - ▶ Reduciendo el diferencial entre moneda nacional y moneda extranjera, especialmente en el corto plazo
- ▶ Reducción en los diferenciales entre soles y dólares llevarían a favorecer los soles dentro del portafolio, especialmente en el corto plazo



Renta Variable Local

2S04: recuperación de mineras impulsó rendimientos

IGBVL versus Volumen Diario de Negociación



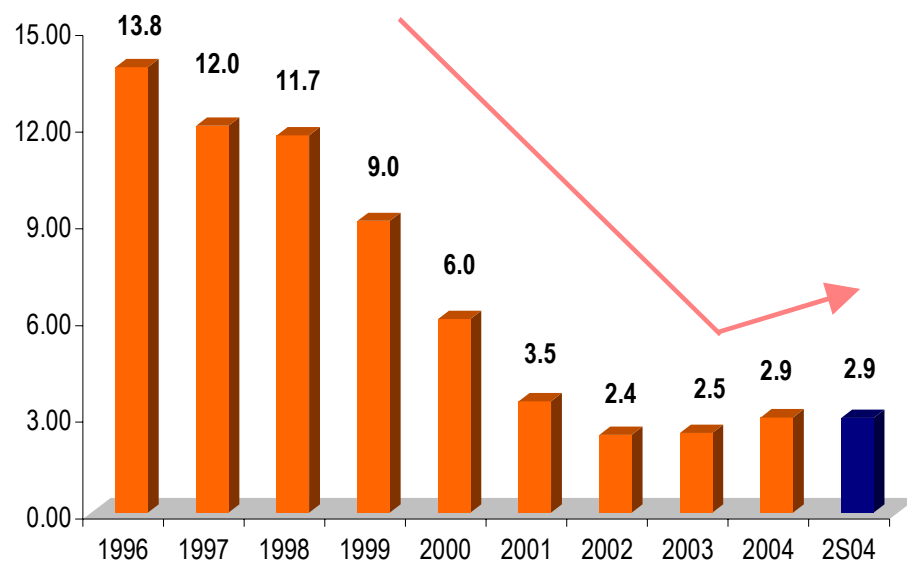
Fuente: Bloomberg

2S04

- ✓ Durante el 2S04, la BVL continuó con la tendencia alcista mostrada en el 1S04. Así, el IGBVL e ISBVL subieron 36.1% y 36.4%, en términos de dólares, respectivamente.
- ✓ Al igual que en el 1S04, el exceso de liquidez de los agentes contribuyó a incrementar los precios de las principales acciones (independientemente de su valor fundamental).
- ✓ Otros factores que contribuyeron con el dinamismo bursátil fueron: i) el ritmo de actividad económica local ii) la recuperación de los *commodities* ante el rebote de la producción industrial mundial, y iii) diversas operaciones puntuales.

1S05: volúmenes negociados se mantendrían al mismo nivel

Volumen de de Negociación - Promedio Diario (en US\$ MM)



Fuente: *Económica, BVL*

ISP-15: mayor volumen negociado (promedio diario) en el 2S04

(en US\$)	2S04	2004	2003	2002
Volcan B	345,9	475,0	141,7	24,5
Minsur I	304,4	283,1	88,8	128,6
Milpo C	187,4	348,3	66,1	13,7
Aceros Arequipa I	134,0	86,4	15,6	11,1
Credicorp	133,6	282,5	298,8	347,9

Mercado de Capitales

Fuente: *Económica, BVL*

2S04

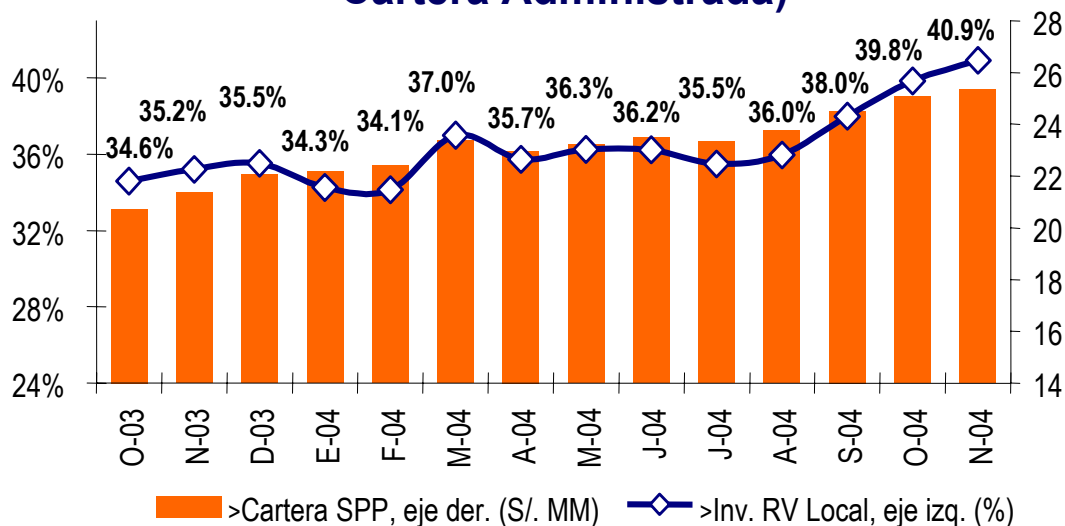
- ▶ Volúmenes (promedio diario) se mantuvieron estables en el 2S04 (US\$ 2.9MM vs US\$ 2.9 MM en el 1S04).
- ▶ Operaciones puntuales (Argentum, Atacocha, Cervesur) así como renovado interés en papeles industriales y de construcción (Aceros Arequipa, Graña, Ferreyros) alimentaron las negociaciones en la BVL en el 2S04.
- ▶ Durante este período las acciones mineras volvieron a estar entre las de mayor negociación.

1S05

- ▶ Volúmenes transados deberían mantenerse al mismo nivel que en el 2S04; inversionistas (locales como extranjeros) continuarán pendientes del contexto político y la evolución de los principales indicadores macroeconómicos.

1S05: avanzando aunque a menor ritmo

SPP: inversiones en RV local (% de Cartera Administrada)



Fuente: SBS

ISP-15: Las que “más subieron” en el 2S04

	2S04	2004	2003	2002
Aceros Arequipa I	69.1%	257.2%	32.4%	73.3%
Milpo C	63.3%	98.4%	370.6%	38.1%
Atacocha I	55.2%	97.6%	309.8%	65.3%
Volcan B	44.6%	127.8%	261.7%	-45.9%
Credicorp	21.7%	18.9%	38.9%	8.6%

Fuente: Bloomberg, BVL

Perspectivas 1S05

- ▶ Inversionistas institucionales siguieron incrementando su participación en el mercado accionario.
- ▶ Estos inversionistas continuarían activos en la BVL dada la excesiva liquidez.
- ▶ Esperamos que los retornos en acciones continúen creciendo pero a tasas menores que las observadas en el 2S04.
- ▶ Sectores industriales, de consumo, y construcción incrementarían el interés del mercado ante un esperado mayor dinamismo.
- ▶ Sector minero aún atractivo dado el panorama, todavía favorable, de los metales, aunque algunos papeles se encontrarían sobre-valorados.
- ▶ Mayores protestas sociales podrían incidir, temporalmente, en el sentimiento de los inversionistas.

Perspectivas para los principales sectores económicos 1T05

Sector	Aspectos Positivos y Negativos	Perspectivas
Minería	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Políticas de reducción de costos de producción permitirían a compañías aprovechar aún mejor coyuntura de precios todavía al alza. ✓ Reconstrucción en Asia después de los desastres naturales otorgaría importante soporte a cotizaciones de principales materias primas. ✓ Mayor participación del oro como instrumento de inversión ante vaivenes del precio del crudo y mayor devaluación del dólar frente a otras monedas. ✗ Mayores subidas del petróleo podrían condicionar crecimiento mundial, afectando así el consumo de minerales en el corto plazo. ✗ Algunas acciones del sector empiezan a encontrarse sobre-valoradas en el mercado. 	Positivo
Electricidad	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Mejora de la actividad económica debería ayudar a seguir impulsando la mayor producción energética. ✓ Tema de los contratos no renovados que tienen algunas generadoras con las distribuidoras sería resuelto muy pronto. ✗ Impacto de reciente ajuste a la baja en las tarifas eléctricas no sería apreciado de manera tan inmediata. ✗ Riesgos tributarios aún latentes. ✗ Las principales acciones del sector siguen sobre-valoradas. 	Neutral
Construcción	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Esperado dinamismo como resultado de edificaciones promovidas por el gobierno, nuevas carreteras, ejecución de obras de hidroenergía y de irrigación y mayor actividad minera (obras civiles). 	Positivo
Consumo masivo y Cerveceras	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Expectativas favorables en lo que respecta a las ventas debido a la incursión de nuevos productos en nuevas categorías a raíz del crecimiento de la demanda interna y del ingreso disponible (sector consumo masivo). ✓ Incremento en el consumo per cápita ante posible disminución en los precios de la cerveza (ingreso de un nuevo competidor al mercado). 	Positivo



Estrategia de Inversión Local - 1S05

1S05: Estrategia de Inversión local

Recomendación 1S05

	Asignación	Recomendación
Cash	35%	Overweight
Renta Fija CP Soles	20%	Overweight
Renta Fija LP Soles	5%	Neutral
Renta Fija CP Dólares	10%	Overweight
Renta Fija LP Dólares	15%	Underweight
Acciones	15%	Underweight
Total	100%	

Retorno esperado:	4.2%
Volatilidad:	3.1%

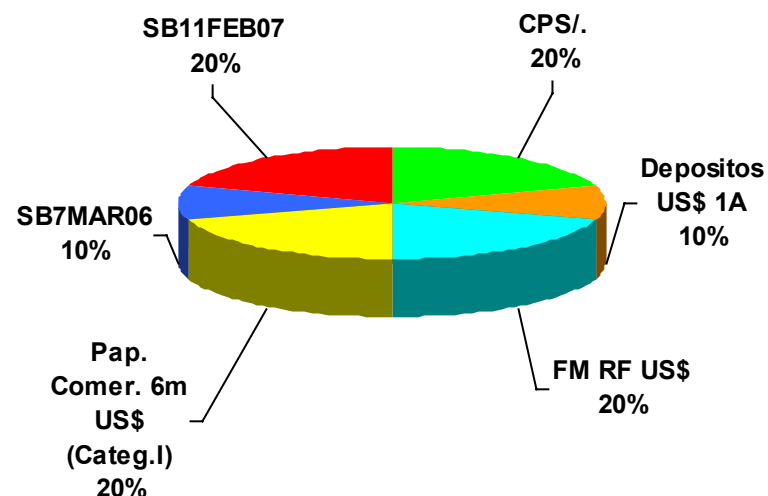
- ▶ En el mercado accionario peruano, recomendamos una posición sin variación con respecto al semestre anterior, donde si bien las favorables proyecciones de crecimiento local mantendrían los flujos hacia activos con mayor riesgo (acciones), el incremento de las cotizaciones de los principales metales no sería de la misma magnitud que en el 2S04 (rendimientos menores al semestre anterior).
- ▶ En el mercado local de bonos peruanos, mantenemos una posición sin variación con respecto al semestre anterior ante expectativas al alza de las tasas de interés para el presente año. Cabe mencionar que el semestre anterior ya se había tomado una posición defensiva en el mercado de bonos. Asimismo, recomendamos bonos con rendimientos corrientes elevados y continuamos manteniendo nuestra exposición en soles estimando estabilidad en el Tipo de Cambio en el 1S05.
- ▶ Mantenemos nuestra posición en cash sin variación con respecto al semestre anterior para reducir tanto la duración del portafolio como la volatilidad del mismo.

Estrategia de Inversión - Renta Fija

Cartera de Inversión - 1S05

- ▶ Depósitos en ME y MN con el objetivo de mantener liquidez adecuada ante nuevas oportunidades de inversión en un contexto de tasas al alza.
- ▶ Papeles Comerciales a 6 meses denominados en ME con el objetivo de mantener líquido el portafolio y a la vez generar mayores rendimientos a los ofrecidos por los depósitos.
- ▶ Credifondo CP soles con el objetivo de aprovechar la fortaleza de la moneda local y los buenos rendimientos ofrecidos por los instrumentos denominados en soles.
- ▶ Bonos Soberanos en soles con el objetivo de aprovechar los atractivos rendimientos corrientes que ofrecen.

Composición de Portafolio



CARTERA SUGERIDA DE INSTRUMENTOS DE DEUDA

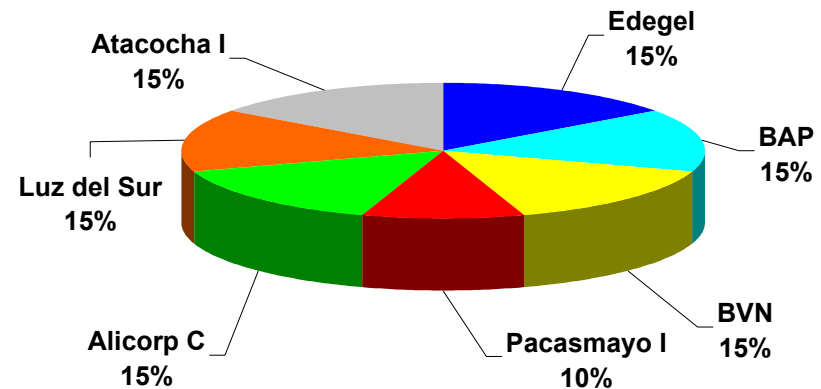
Activo	% en Cartera	Duración Años
Credifondo CPS/.	20%	0.7
Depositos US\$ 1A	10%	1.0
FM RF US\$	20%	1.0
Pap. Comer. 6m US\$ (Categ.I)	20%	0.5
SB7MAR06	20%	1.1
SB11FEB07	10%	1.9
100%		
Total Soles	50%	
Total US\$	50%	
Rentabilidad esperada 1S05 ⁽¹⁾	2.6%	
Duration	1.00	6.48%

Estrategia de Inversión - Renta Variable

Cartera de Inversión - 1S05

- ▶ Mantenemos BVN en nuestra cartera ante un esperado mayor avance del oro (incrementaría su percepción como activo/moneda de refugio).
- ▶ Incorporamos Atacocha I gracias a los buenos fundamentos del zinc, y política de dividendos del 50%.
- ▶ Mantenemos Luz del Sur y Edegel por su carácter defensivo y el atractivo de su dividend yield (4.5-5.5%).
- ▶ Incorporamos Alicorp C dadas las perspectivas de mayor dinamismo en el sector consumo y los esfuerzos importantes de la empresa por reestructurar su deuda.
- ▶ Mantenemos Pacasmayo I ante buenas expectativas del sector construcción en el 1S05 y un atractivo dividend yield de 6%.

Composición de Portafolio



Cartera Conservadora Sugerida	
Activo	%
Edegel	15.0%
BAP	15.0%
BVN	15.0%
Pacasmayo I	10.0%
Alicorp C	15.0%
Luz del Sur	15.0%
Atacocha I	15.0%
	100.0%
Rentabilidad Esperada	13.7%
Volatilidad	19.6%

Rendimiento Carteras - 2S04

RENTA FIJA		
CARTERA CONSERVADORA		
Activo	% en Cartera	Rend. Por Activo
Depositos S/, 1A	10%	6.8%
Depositos US\$ 1A	20%	0.5%
CDBCRP (6M)	20%	7.2%
FM RF US\$	30%	1.1%
SB18ENE05	10%	7.3%
SB11JUN05	10%	8.0%
	100%	
Total Soles	50%	
Total US\$	50%	
Rentabilidad 2S04	4.1%	
Duración	0.88	
Rentabilidad FM's Mixto	3.70%	

(1) El Rend. es un promedio ponderado de la cartera en soles y dólares de los FMs. (50% Soles y 50% dólares)

RENTA VARIABLE		
CARTERA CONSERVADORA		
Activo	% en Cartera	Rend. Por Activo
BAP	30.0%	21.7%
BVN	10.0%	3.6%
Luz del Sur	15.0%	7.1%
Edegel	30.0%	16.0%
Pacasmayo I	15.0%	31.2%
	100.0%	
Rentabilidad Cartera	17.4%	
Rentabilidad ISBVL	28.8%	

RENTA FIJA		
CARTERA AGRESIVA		
Activo	% en Cartera	Rend. Por Activo
Depositos S/, 1A	10%	6.8%
Depositos US\$ 1A	10%	0.5%
FM RF US\$	20%	1.1%
CDBCRP (6M)	10%	7.2%
CFS/,	10%	6.4%
SB18ENE05	10%	7.3%
SB11JUN05	20%	8.0%
SB12AGO06	10%	11.1%
	100%	
Total Soles	70%	
Total US\$	30%	
Rentabilidad 2S04	5.8%	
Duración	0.98	
Rentabilidad FM's Mixto	4.8%	

(1) El Rend. es un promedio ponderado de la cartera en soles y dólares de los FMs. (70% Soles y 30% dólares)

RENTA VARIABLE		
CARTERA AGRESIVA		
Activo	% en Cartera	Rend. Por Activo
SPY	20.0%	6.2%
BVN	15.0%	3.6%
PCU	10.0%	18.4%
TEF	25.0%	27.4%
Minsur I	30.0%	15.7%
	100.0%	
Rentabilidad Cartera	15.2%	
Rentabilidad ISBVL	28.8%	

Notas



Este documento tiene un carácter exclusivamente informativo y no constituye, ni forma parte y no debe de considerarse oferta de venta o compra de los valores mencionados en esta presentación. Ni el BCP ni sus subsidiarias asumen alguna obligación de garantizar rendimientos ni son responsables de las pérdidas o ganancias que el inversionista pueda sufrir como consecuencia de las operaciones concertadas bajo estas recomendaciones. El cliente reconoce que las instrucciones que transmita al banco y/o subsidiarias las hará con pleno conocimiento de los riesgos que implican las operaciones que ordena. Para uso exclusivo del Banco de Crédito del Perú. Prohibida la reproducción parcial o total de esta presentación.