

Memoria Anual 2020

Credicorp Capital Asset Management S.A.
Administradora General de Fondos

Índice

Valores y principios	3
Clientes Primero.....	3
Excelencia en todo	3
Ética e integridad siempre.....	3
Resultados a cada paso	3
Antecedentes generales.....	5
Identificación de la sociedad	5
Propiedad y control.....	7
Administración y personal.....	8
Gobierno corporativo	14
Factores de riesgo	15
Hechos relevantes	16
Actividades y negocios	17
Actividad económica	17
Nuestras cifras.....	18
Fondos de activos financieros.....	20
Fondos Feeder.....	21
Fondos activos reales	22
Comentarios de mercado	23
Crédito local	23
Renta fija local de corto plazo	25
Tasas y monedas	27
Crédito latinoamericano	29
Renta variable local	31
Renta variable latinoamericana	33
Renta fija internacional	35
Renta variable internacional	37
Inversiones inmobiliarias	39
Inversiones Inmobiliarias Vigentes e Históricas.....	40
Distribución Institucional	43
Mandatos Discrecionales	44
Declaración de Responsabilidad	45

Valores y principios

Clientes Primero

Escuchamos y conocemos las necesidades de nuestros clientes. Ponemos sus intereses primero y asumimos sus objetivos como propios.

Buscamos que los clientes se sientan altamente satisfechos y que vuelvan a elegirnos. Vamos más allá de nuestro rol para entregarles una experiencia que exceda sus expectativas.

Excelencia en todo

La excelencia es la clave de nuestra propuesta de valor y sustento de nuestro liderazgo. Está presente en cada detalle de lo que hacemos y en los altos estándares que nos imponemos.

La suma de compromiso, esfuerzo, prolijidad y entrega de resultados define la excelencia para nosotros. Exigimos la excelencia individual brindándonos retroalimentación constante y colaboramos para lograr la excelencia grupal.

Ética e integridad siempre

Somos un negocio de confianza, que se construye cada día y en cada acto, con ética e integridad. Estos son valores que no estamos dispuestos a negociar y que orientan cada interacción que tenemos entre nosotros y con nuestros clientes.

Tomamos acciones basadas en estos valores, intentando dar ejemplo con nuestros comportamientos, entendiendo que sirven para orientar y educar.

Esto se refleja en el cumplimiento celoso de la ley y normativa, el espíritu de los negocios que emprendemos, la transparencia en la relación con nuestros clientes y el cuidado que damos a la confidencialidad.

Resultados a cada paso

Entendemos el cumplimiento de resultados como un análisis que excede de nuestros objetivos financieros y que tiene un componente personal que reconocemos y premiamos.

Cumplir con cada compromiso asumido demuestra nuestro foco en resultados, como parte de la solución que brindamos a nuestros clientes.

Tener una visión integral de la solución propuesta al cliente, anticiparnos a la competencia, lograr el corto plazo orientados por el largo plazo, y hacer seguimiento para asegurar la entrega, son algunos signos de nuestro enfoque en resultados.

En equipo unidos

Somos un equipo unido por un objetivo común. Nuestro trabajo colaborativo y abierto son reflejo de la unidad y confianza que logran que nuestros clientes vuelvan a elegirnos.

Nos comunicamos de manera abierta, aunque la conversación sea difícil, escuchándonos con respeto. Trabajamos con confianza, empatía y *accountability*.

Talento Excepcional

La calidad de nuestros servicios es el reflejo de la calidad de nuestros talentos. Los clientes lo saben y nosotros también.

Nos involucramos en crear las condiciones para atraer y retener a los mejores profesionales, incentivando la participación, la retroalimentación, el cuidado por las personas y el reconocimiento a los logros.

Creamos un fuerte sentido de pertenencia y una meritocracia que incentiva a entregar lo mejor de cada uno, cualquiera sea su rol.

Agilidad y riesgos en equilibrio

Tomamos decisiones con agilidad, gestionando activamente los riesgos involucrados, porque el patrimonio que nos confían nuestros clientes así lo requiere. La iniciativa y la proactividad son actitudes inherentes al dinamismo de nuestro negocio y así las fomentamos en nuestros equipos.

Siempre proponemos alternativas para avanzar con el negocio, contemplando los riesgos que conlleva. Delegamos y empoderamos a nuestros equipos para agilizar nuestros procesos.

Antecedentes generales

Identificación de la sociedad

Razón Social	Credicorp Capital Asset Management S.A. Administradora General de Fondos
Tipo de Sociedad	Administradora General de Fondos
Domicilio	Avenida Apoquindo N° 3721, piso 9, Las Condes, Santiago, Chile
Teléfono	56-2-24501600
Fax	56-2-24501697
RUT	99.549.940-1
Auditores Externos	PricewaterhouseCoopers Consultores, Auditores

Credicorp Capital Asset Management S.A. Administradora General de Fondos (la “Sociedad”) es una sociedad anónima especial sujeta a la fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero, constituida por escritura pública de fecha 12 de septiembre de 2003, otorgada en la Notaría de Santiago de don Iván Torrealba Acevedo. De acuerdo con las disposiciones de la Ley 20.712 sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, la Sociedad tiene como objeto exclusivo la administración de recursos de terceros, sin perjuicio de poder realizar las demás actividades complementarias al giro que sean autorizadas por la Comisión para el Mercado Financiero. En virtud de dicho objeto es que la Sociedad participa activamente en la administración de fondos mutuos, fondos de inversión públicos y fondos de inversión privados, como así también en la administración de carteras de terceros.

Mediante Resolución Exenta N° 16, de fecha 15 de enero de 2004, emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (hoy Comisión para el Mercado Financiero), se autorizó la existencia de la Sociedad, emitiéndose el certificado respectivo con la misma fecha. El certificado se inscribió en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago a fojas 3.700, número 2909, correspondiente al año 2004, y se publicó en el Diario Oficial con fecha 6 de febrero de 2004.

Mediante junta extraordinaria de accionistas celebrada con fecha 24 de febrero de 2015, los accionistas de la Sociedad acordaron modificar su objeto, a fin de adecuarlo a las disposiciones de la Ley 20.712 y al reglamento de dicha ley. El acta de la mencionada junta se redujo a escritura pública con fecha 27 de febrero de 2015 en la Notaría de Santiago de don Patricio Raby Benavente. La modificación antes mencionada fue aprobada por la Superintendencia de Valores y Seguros (hoy Comisión para el Mercado Financiero) mediante Resolución Exenta N° 367, de fecha 30 de diciembre de 2015. Un extracto de dicha resolución se inscribió en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago a fojas 546, número 267, correspondiente al año 2016, y se publicó en el Diario Oficial con fecha 11 de enero de 2016.

Propiedad y control

Al 31 de diciembre de 2020, el capital suscrito y pagado de la Sociedad correspondía a CLP 432.462.039, dividido en 3.500 acciones ordinarias, nominativas de una misma serie y sin valor nominal.

Los accionistas de la Sociedad a esa fecha eran los siguientes:

Accionistas	RUT	Cantidad de Acciones	% del Capital
Credicorp Capital Chile S.A.	96.465.000-4	3.498	99,94%
Credicorp Capital Holding Chile S.A.	76.219.129-6	2	0,06%

Al 31 de diciembre de 2020, Credicorp Capital Chile S.A. era controlada en un 99,9% por Credicorp Capital Holding Chile S.A.; la cual, a su vez, era controlada en un 99,9% por Credicorp Capital Ltd. y ésta última por Credicorp Ltd., dueña de un 100% de su capital social.

Administración y personal

Directorio de la Sociedad

El actual Directorio de la Sociedad fue nombrado con fecha 30 de abril de 2020 y está compuesto por 5 miembros. De acuerdo con los estatutos de la Sociedad, los directores no tienen suplentes y duran en su cargo periodos de 3 años cada uno, pudiendo ser reelegidos.

El actual Directorio de la Sociedad está compuesto de la siguiente manera:

Nombre	Cargo	Cédula de Identidad	Profesión	Fecha de Nombramiento / Última Reelección
Álvaro Taladriz Mellado	Presidente	10.080.598-7	Ingeniero Civil	30-04-2020
Guillermo Tagle Quiroz	Director	8.089.223-3	Ingeniero Comercial	30-04-2020
Alfonso Vial van Wersch	Director	11.472.201-4	Ingeniero Comercial	30-04-2020
Matías Braun Llona	Director	7.543.851-6	Ingeniero Comercial	30-04-2020
Mariana Gómez Moffat	Director	12.862.687-5	Abogada	30-04-2020

En los últimos 2 años también fueron directores de la Sociedad:

Nombre	Cargo	Cédula de Identidad	Profesión	Fecha de Nombramiento	Fecha de Cesación
Patricio Bustamante Pérez	Presidente	5.863.552-9	Ing. Comercial	30-03-2016	24-04-2019
Mario Ignacio Álvarez Avendaño	Director	8.660.145-1	Ing. Comercial	30-03-2016	21-09-2018
James Loveday Laghi	Director	10.813.987-6 (Perú)	Economista	31-07-2018 y 24-04-2019	21-09-2019 y 25-10-2019

En cuanto a la remuneración del Directorio, en la junta ordinaria de accionistas de fecha 30 de abril de 2020 se acordó que los directores serían remunerados por sus labores con una remuneración mensual equivalente a 100 UF mensuales. Dicha remuneración fue renunciada por los directores de la Sociedad, con excepción de los señores Alfonso Vial van Wersch y Matías Braun Llona.

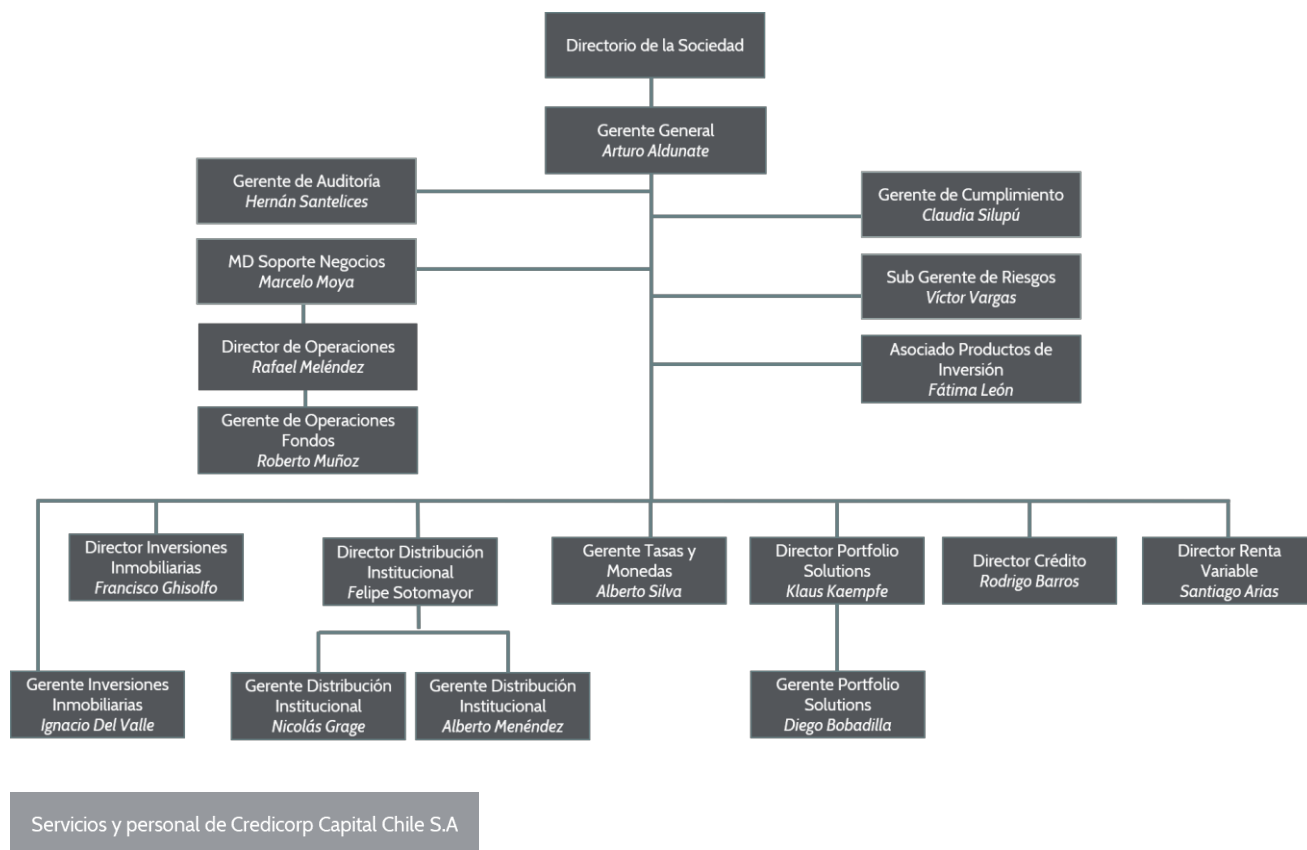
Diversidad del directorio

Personas por género	N° de Directores
Femenino	1
Masculino	4

Personas por nacionalidad	N° de Directores
Chilena	5
Extranjera	0

Personas por rango etario	N° de Directores
Entre 41 y 50 años	3
Entre 51 y 60 años	1
Entre 61 y 70 años	1

Organigrama de la Sociedad



Ejecutivos principales

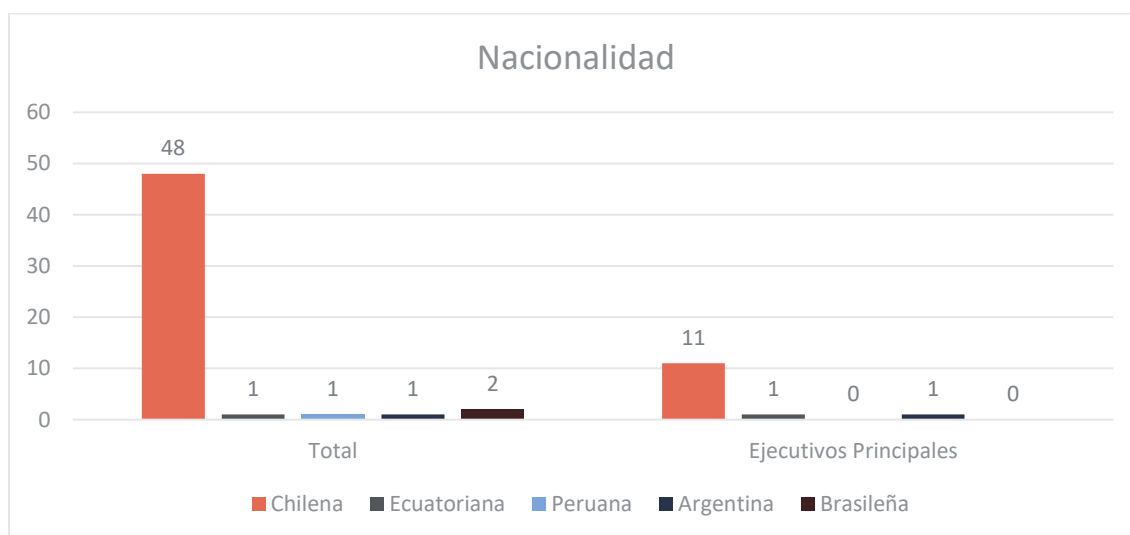
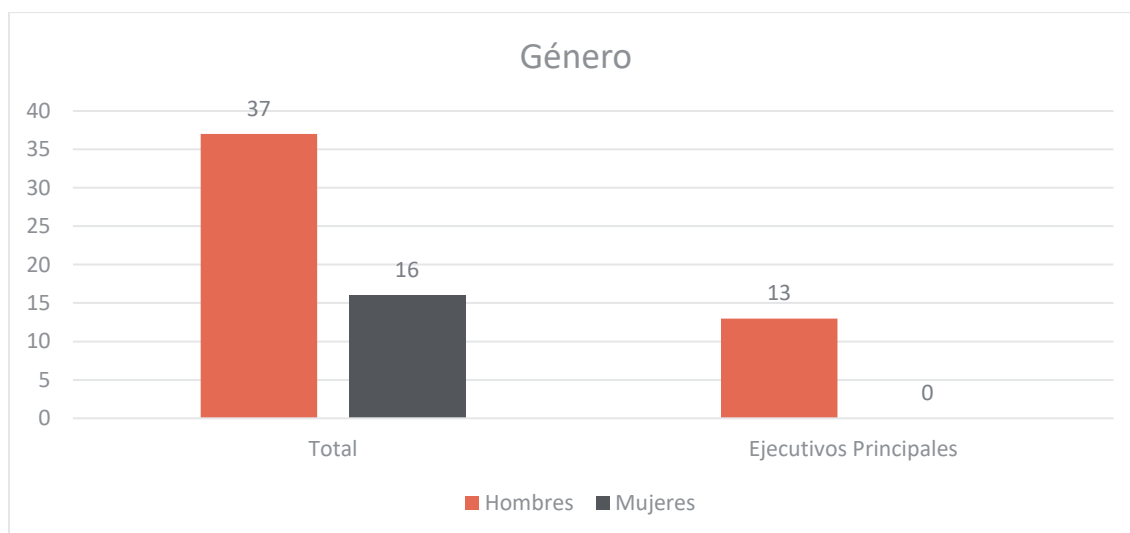
Durante el ejercicio 2020, el número de ejecutivos considerados como personal clave fue de 13 personas, y se componen de la siguiente forma:

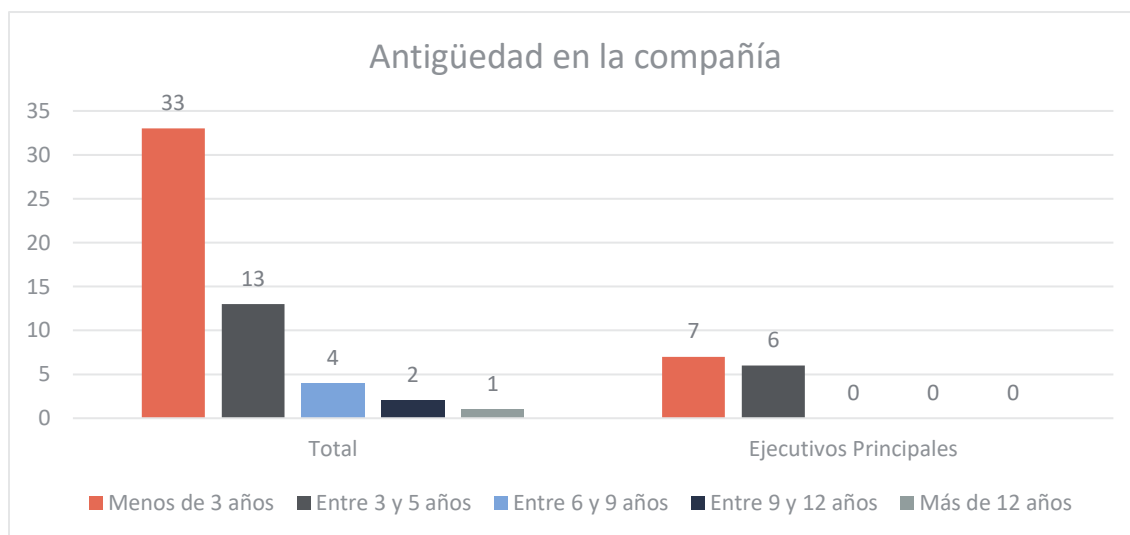
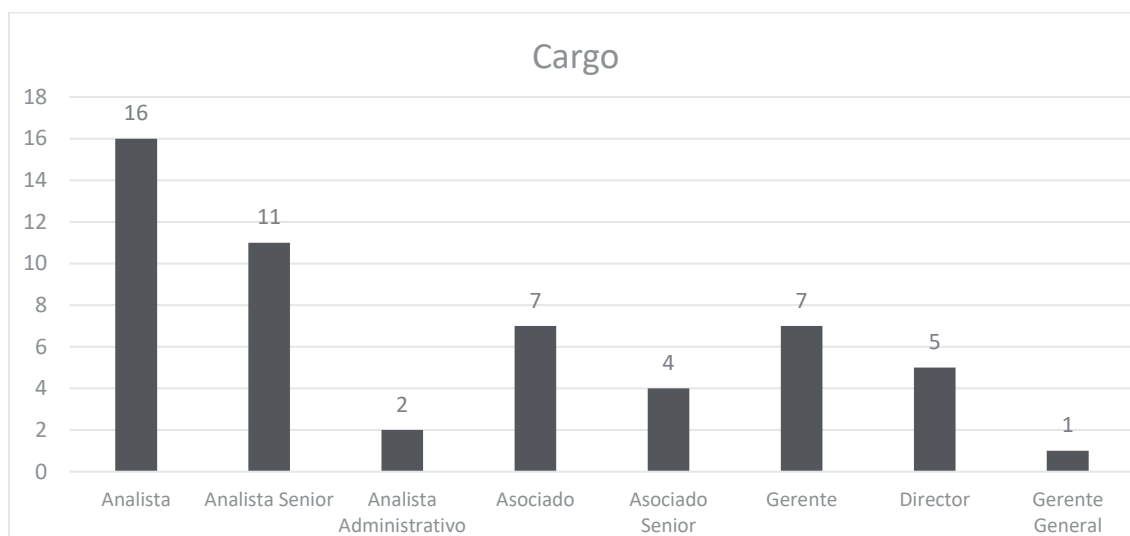
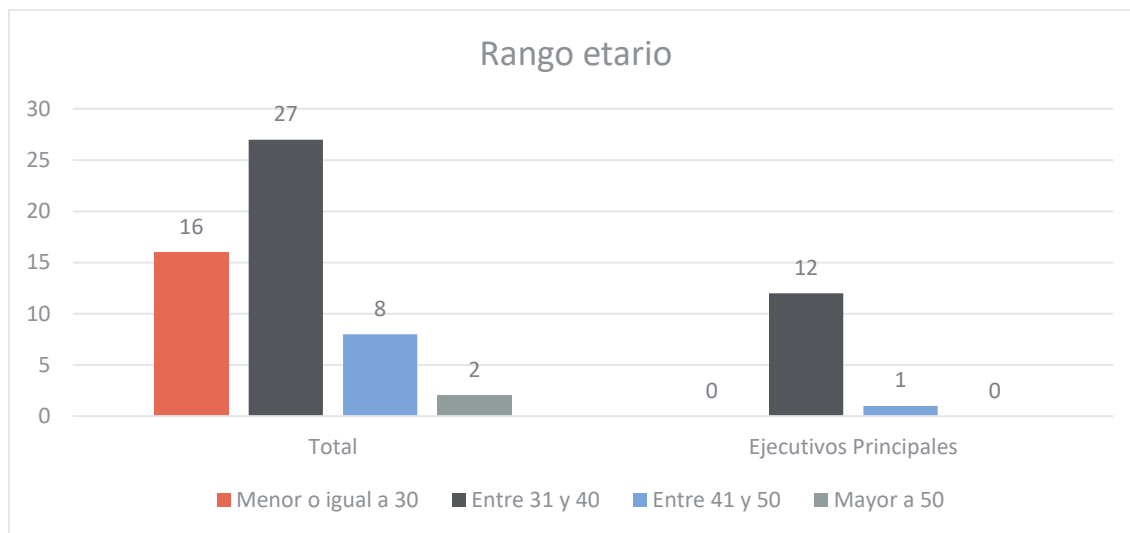
Cargo	N° de Ejecutivos
Gerente General	1
Director	5
Gerente	7
Total	13

Nombre	Cargo	Cédula de Identidad	Profesión	Fecha de Ingreso
Arturo Aldunate Bengolea	Gerente General	15.363.041-0	Ing. Comercial	mar-2019
Santiago Arias Goestchel	Director Renta Variable	23.604.476-9	Economista	abr-2018
Rodrigo Barros Arteaga	Director de Crédito	15.641.958-3	Ing. Civil de Industrias	abr-2016
Diego Bobadilla Arias	Gerente Portfolio Solutions	15.775.673-7	Ing. Civil de Industrias	jul-2019
Ignacio del Valle Valenzuela	Gerente Inversiones Inmobiliarias	15.363.140-9	Ing. Civil	sept-2018
Francisco Ghisolfo López	Director Inversiones Inmobiliarias	15.339.287-0	Ing. Civil de Industrias	sept-2015
Nicolás Grage Daluiso	Gerente Distribución Institucional	15.365.023-3	Ing. Comercial	may-2019
Klaus Kaempfe Lavarello	Director Portfolio Solutions	15.715.131-2	Ing. Civil Matemático	may-2016
Paulo Marín Siebel	Gerente Inversiones Inmobiliarias	16.098.092-3	Ing. Civil de Industrias	ago-2017
Alberto Menéndez Sepúlveda	Gerente Distribución Institucional	20.902.310-5	Adm. de Empresas	nov-2016
Roberto Muñoz Carreño	Gerente Operaciones Fondos	13.767.712-1	Ing. Comercial	may-2018
Alberto Silva Clavería	Gerente Tasas y Monedas	13.922.310-1	Ing. Comercial	mar-2019
Felipe Sotomayor Morales	Director Distribución Institucional	15.937.026-7	Ing. Comercial	ago-2015

Diversidad de la Sociedad

Al 31 de diciembre 2020, la Sociedad contaba con 53 colaboradores, de los cuales 13 son ejecutivos principales.





Gobierno corporativo

La Sociedad, como miembro del grupo de empresas Credicorp, aplica las mejores prácticas de mercado en términos de gobierno corporativo y gestión de riesgos, contando con los órganos, comités y unidades que se detallan a continuación:

Directorio

Administra la Sociedad. Es su órgano de mayor rango jerárquico. Entre sus labores se encuentra aprobar el modelo y las políticas para la administración integral del riesgo en la Sociedad.

Comité de Riesgo

Diseña y monitorea la implementación de las políticas de riesgo con que cuenta la empresa, y que se enmarcan en las políticas corporativas del grupo Credicorp. Complementariamente, reporta los principales riesgos de crédito, mercado, liquidez y operacional de la empresa a diversos comités de alcance corporativo del holding, en donde se asegura una adecuada gestión de riesgos dentro de los parámetros establecidos.

Gerencia de riesgo

Asegura la implementación y operación del modelo de administración de riesgo corporativo en el grupo Credicorp y, como parte de ello, en la Sociedad, a través de las unidades locales de riesgo financiero, operacional y crédito. La gerencia actúa reportando los resultados del proceso de monitoreo y gestión del riesgo crediticio, operacional y financiero a la alta administración.

Unidades de negocio

Gestionan negocios con clientes y carteras de inversión, dentro de su ámbito de trabajo, en el marco de las políticas, límites y metodologías aprobadas por la Sociedad.

Control financiero

Monitorea diariamente el cumplimiento de los límites de riesgo establecidos, escala excepciones y solicita autorización de niveles superiores, en caso de ser necesario.

Auditoría interna

Esta área es responsable de la revisión independiente de los procesos de la Sociedad, evaluando cumplimiento con las políticas establecidas y entregando servicios de aseguramiento y consultoría en relación con el proceso de gestión de riesgos, efectividad y funcionamiento de los controles establecidos para mitigar los riesgos y prácticas de gobierno, con el objeto de agregar valor a la organización. El área de Auditoría Interna reporta al Directorio.

Factores de riesgo

La Sociedad reconoce estar sujeta a diversos tipos de riesgos, respecto de los cuales ha definido políticas de administración de riesgos a nivel corporativo.

Riesgo de mercado

Entre los riesgos del mercado financiero, la Sociedad distingue los riesgos de tasa de interés, los riesgos de precio de las acciones y los riesgos de monedas.

Riesgo de crédito y emisores

Las inversiones de corto plazo mantenidas por la Sociedad se encuentran invertidas en instituciones de primer nivel, cuya clasificación de riesgo se sitúa preferentemente en las categorías BBB o superiores, y sus equivalentes.

Riesgo operacional

El riesgo operacional se define como el riesgo de pérdida debido a la inadecuación o falla de los procesos, el personal y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos. Esta definición incluye el riesgo legal, pero excluye el riesgo estratégico, el de imagen y el de reputación.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez hace referencia a la incertidumbre que siempre existe respecto de la capacidad que puede llegar a tener la Sociedad, bajo condiciones normales o excepcionales, de responder a los requerimientos de pagos en efectivo, tanto a sus clientes, como a las entidades que le han otorgado financiamiento.

Como parte de la gestión de riesgos, la Sociedad cuenta con políticas de gestión de liquidez que aseguran el cumplimiento oportuno de sus obligaciones, tanto en condiciones normales como en situaciones excepcionales, cuando estas últimas puedan alejarse en forma significativa de lo esperado. La Sociedad realiza un seguimiento diario a su situación de caja, tanto para cubrir sus necesidades inmediatas de fondos, como las de mediano y largo plazo, en diversos escenarios previsibles por la administración.

Hechos relevantes

Con fecha 30 de abril de 2020 se celebró una junta ordinaria de accionistas de la Sociedad la que, entre otras materias propias de dicho tipo de juntas, procedió a renovar el Directorio de la Sociedad, el cual quedó conformado por los señores Álvaro Francisco Taladriz Mellado, Guillermo Tagle Quiroz, Alfonso Vial van Wersch, Matías Braun Llona y Mariana Gómez Moffat.

Con fecha 16 de marzo de 2020, el Fondo De Inversión Credicorp Capital Argentina Liquidez terminó operaciones. Con fecha 08 de abril del 2020, el Fondo De Inversión Credicorp Capital Private Debt III inició operaciones. Con fecha 19 de diciembre de 2020, el Fondo De Inversión Credicorp Capital Pacific Alliance Equity terminó operaciones.

Hechos Posteriores

Con fecha 11 de enero de 2021, la Sociedad ha adoptado el Código de Gestor de Inversiones del CFA Institute, habiendo revisado y adecuado sus procesos para cumplir con los más altos estándares internacionales exigidos por este código.

Actividades y negocios

Actividad económica

La Sociedad es una sociedad anónima especial sujeta a la fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero. De acuerdo con las disposiciones de la Ley 20.712 sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, la Sociedad tiene como objeto exclusivo la administración de recursos de terceros, sin perjuicio de poder realizar las demás actividades complementarias al giro que sean autorizadas por la Comisión para el Mercado Financiero.

En virtud de dicho objeto es que la Sociedad participa activamente en la administración de fondos mutuos, fondos de inversión públicos y privados, y administración de cartera.

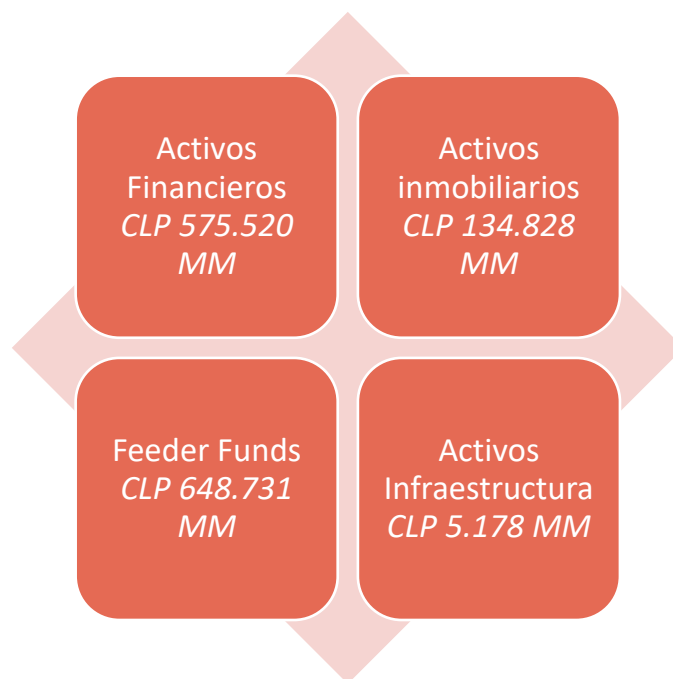
Esta industria se ve afectada principalmente por el crecimiento económico en Chile, influido por factores ligados a la tendencia de ahorro nacional, ingreso nacional, ciclo económico, evolución demográfica y el comportamiento de los mercados nacionales e internacionales.

La competencia que enfrenta la Sociedad está compuesta por las demás administradoras generales de fondos que operan en el mercado chileno.

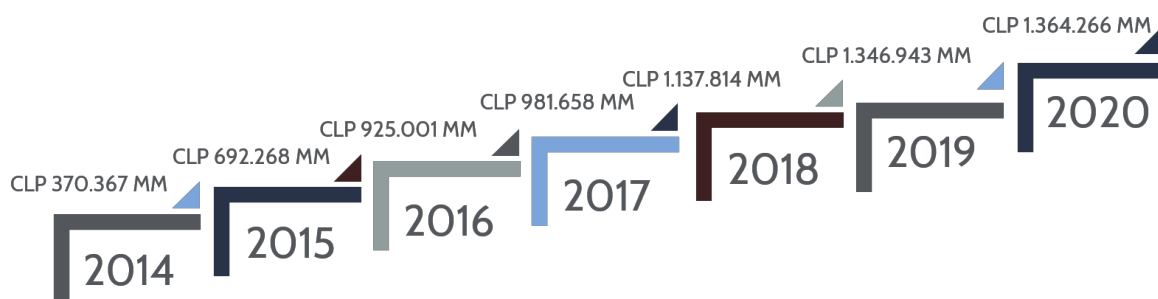
Nuestras cifras

La Sociedad, a través de fondos y mandatos discrecionales, ofrece una amplia gama de productos que cubren tanto inversiones tradicionales (renta variable, renta fija y money market), como de activos alternativos (inmobiliarios, infraestructura y private equity).

La Sociedad administra 11 fondos mutuos y 35 fondos de inversión, alcanzando un total de activos administrados equivalentes a CLP 1.346.266 millones. Además, administra 71 mandatos discrecionales.



El año 2020 aumentó un 1,3% el volumen de activos gestionados por la Sociedad respecto al año anterior.



Fondos de Activos Financieros

RENTA FIJA

- F.M. Credicorp Capital Liquidez
- F.M. Credicorp Capital Deuda 360
- F.I. Credicorp Capital E Plus
- F.M. Credicorp Capital Renta Estratégica
- F.M. Credicorp Capital Money Market
- F.M. Credicorp Capital Renta Internacional

RENTA FIJA — CRÉDITO

- F.I. Credicorp Capital Alto Rendimiento CLP
- F.M. Credicorp Capital Deuda Corporativa LATAM Investment Grade
- F.I. Credicorp Capital Deuda Corporativa Investment Grade
- F.I. Credicorp Capital Spread Corporativo Local
- F.I. Credicorp Capital RF Latam

RENTA VARIABLE

- F.M. Credicorp Capital Acciones Estratégicas
- F.M. Credicorp Capital Índice Chile
- F.I. Credicorp Capital Small Cap Chile
- F.M. Credicorp Capital Globales I
- F.I. Credicorp Capital Latin American Equity
- F.I. Credicorp Capital Allianz Global Equities

RETORNO ABSOLUTO

- F.M. Credicorp Capital Macro CLP 1.5
- F.M. Credicorp Capital Macro CLP 3.0

Fondos Feeder

CAPITAL PRIVADO

- F.I. Credicorp Capital Private Equity – PG Direct I
- F.I. Credicorp Capital Private Equity – PG Direct II
- F.I. Credicorp Capital – PG Direct III
- F.I. Credicorp Capital Private Equity – PG Secondaries I
- F.I. Credicorp Capital Private Equity – PG Secondaries II
- F.I. Credicorp Capital Private Equity – PG Secondaries II Fully Funded
- F.I. Credicorp Capital Private Equity AP I
- F.I. Credicorp Capital – PG RE Secondaries I
- F.I. Credicorp Capital – SLP
- F.I. Credicorp Capital – SLP II
- F.I. Credicorp Capital – AIX Fully Funded
- F.I. Credicorp Capital Partners Fund SICAV

DEUDA PRIVADA

- F.I. Credicorp Capital Private Debt I
- F.I. Credicorp Capital PG Private Debt I
- F.I. Credicorp Capital Private Debt II

Fondos de Activos Reales

INMOBILIARIOS

- F.I. Credicorp Capital Inmobiliario Aconcagua II
- F.I. Credicorp Capital Inmobiliario Aconcagua III
- F.I. Inmobiliario Credicorp Capital Raíces
- F.I. Credicorp Capital Plaza Egaña
- F.I. Credicorp Capital Renta Residencial I
- F.I. Credicorp Capital Renta Residencial II
- F.I. Credicorp Capital Tierras del Sur
- F.I. Credicorp Capital Retorno Preferente Maesta I

Comentarios de mercado

Crédito local

Durante marzo y junio del 2020, la pandemia del COVID-19 ocasionó un incremento de volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros, lo cual influenció negativamente el grado de liquidez en los mercados y el desempeño de los fondos mutuos y fondos de inversión de crédito local de la industria.

Fondo de Inversión Credicorp Capital Spread Corporativo Local

Durante el primer semestre del 2020, el menor apetito por riesgo de los inversionistas se reflejó en el rendimiento negativo de los bonos corporativos *high yield* a nivel local. De hecho, el Fondo de Inversión Credicorp Capital Spread Corporativo Local, cuya cartera de inversión está compuesta por este tipo de activos financieros, alcanzó una rentabilidad acumulada en el año de -7,4% (serie I) a inicios de abril.

No obstante, durante la segunda mitad del año, diversos factores contribuyeron a la recuperación del fondo. Entre estos factores se encuentran las medidas excepcionales del Banco Central de Chile (BCCCh) para otorgar liquidez al mercado, la reapertura paulatina de la economía, datos de inflación con sorpresas positivas y niveles atractivos de *spreads* de ciertos emisores corporativos. En suma, el fondo obtuvo una rentabilidad positiva de +2,09% (serie I) al cierre del 2020.

Cabe destacar que, al inicio de la pandemia, el Fondo de Inversión Credicorp Capital Spread Corporativo Local no contaba con bonos de emisores de alto riesgo que experimentaron *defaults* como Enjoy, Ad Retail o Corp Group Banking. Entre abril y junio 2020, dado que se preveía un escenario con menor liquidez y flujos de salida, la Sociedad incrementó la posición en depósitos a plazo y bonos de gobierno dentro del fondo. En la medida que se fue disipando la incertidumbre hacia el tercer y cuarto trimestre del año, se utilizó esta liquidez adicional para invertir en instrumentos de emisores con riesgo de crédito prudente y nivel de *spread* atractivo.

Fondo de Inversión Credicorp Capital Deuda Corporativa Investment Grade

El impacto negativo de la pandemia, en términos de rentabilidad, fue relativamente bajo para los fondos de inversión de crédito corporativo local *investment grade*. A finales de marzo, el fondo de inversión Credicorp Capital Deuda Corporativa Investment Grade alcanzó su rentabilidad acumulada más baja durante el año (-1,93%, serie I); sin embargo, se recuperó rápidamente, alcanzando una rentabilidad acumulada positiva en el año al cierre de abril.

El fondo obtuvo un excelente resultado acumulado de 7,29% (serie I) al cierre del 2020. Más aún, el fondo obtuvo un retorno anual superior a su *benchmark* (200 puntos básicos por encima) y se ubicó en el primer cuartil respecto a fondos comparables de la industria. Este resultado se debe a la solidez y buena calidad crediticia de los bonos corporativos en cartera, así como a la gestión activa del fondo a nivel de tipo de activo, mediante la cual se ajustó continuamente el porcentaje de la cartera en

bonos bancarios, bonos corporativos y activos de mayor liquidez como depósitos a plazo y bonos de gobierno.

Fondo de Inversión Credicorp Capital Alto Rendimiento CLP

Durante el primer semestre del 2020, el menor apetito por riesgo de los inversionistas se reflejó en el rendimiento bajo y/o negativo de activos de renta fija riesgosos, los cuales representan aproximadamente un 60% de la cartera del Fondo de Inversión Credicorp Capital Alto Rendimiento CLP, con lo cual el fondo alcanzó una rentabilidad acumulada en el año cercana a -4,9% (serie B) a inicios de abril.

No obstante, durante la segunda mitad del año, diversos factores macroeconómicos contribuyeron a la recuperación de la rentabilidad del fondo. Entre estos factores se encuentran las medidas excepcionales del Banco Central de Chile para otorgar liquidez al mercado, la reapertura paulatina de la economía, datos de inflación con sorpresas positivas y niveles atractivos de *spreads* de ciertos emisores corporativos. En suma, el fondo obtuvo una rentabilidad positiva de +5,75% (serie B) al cierre del 2020 (250 puntos básicos por encima de su *benchmark*), lo cual se explica por la buena selección de activos dentro de la cartera. Adicionalmente, el fondo tuvo una baja volatilidad en este periodo de alta incertidumbre, debido a que mantuvo un 40% de su cartera en instrumentos de deuda privada con retorno atractivo.

Renta fija local de corto plazo

Los primeros meses del año estuvieron marcados por la pandemia del COVID-19, lo que generó efectos mixtos en las tasas de interés de corto plazo locales. En primer lugar, el Banco Central de Chile recortó su Tasa de Política Monetaria (TPM) en 125 puntos básicos, lo que afectó directamente la curva de depósitos, impulsando las tasas de interés a la baja, lo que generó una rentabilidad positiva inmediata para los fondos de renta fija local de corto plazo (y un retorno al vencimiento más bajo en esta clase de activo para el resto del año). En segundo lugar, la aversión al riesgo producto de la incertidumbre generada por la pandemia generó un aumento relevante en los *spreads* de los bonos con duración en torno a 1-2 años. Lo anterior se vio contrarrestado rápidamente con las medidas excepcionales del Banco Central de Chile de otorgar mayor liquidez al mercado y flujos positivos hacia bonos de corto plazo.

Fondo Mutuo Credicorp Capital Deuda 360

El fondo mutuo Credicorp Capital Deuda 360 obtuvo una rentabilidad de 2,74% (serie I) en el 2020 y se ubicó en el segundo cuartil respecto a fondos comparables. El buen desempeño del fondo se explica por la solidez y buena calidad crediticia de sus posiciones corporativas y la gestión dinámica del fondo (migración de depósitos a plazo a bonos bancarios y viceversa), con el objetivo de optimizar el nivel de *spread* del fondo. Adicionalmente, el fondo mantuvo una gestión activa en cuanto a su posicionamiento en CLP y UF, sustentada en un riguroso análisis macroeconómico y de inflación esperada.

Fondo Mutuo Credicorp Capital Liquidez

El fondo mutuo Credicorp Capital Liquidez tuvo excelente resultado durante del 2020 (1,11% serie I), con lo cual se ubicó en el primer cuartil respecto a fondos comparables. El buen desempeño del fondo se debe en gran parte a la gestión activa, mediante la cual se incorporó a la cartera instrumentos con una tasa de interés más atractiva que los depósitos a plazo, como facturas, efectos de comercio y bonos corporativos en UF con cobertura de moneda.

Fondo Mutuo Credicorp Capital Money Market

Los primeros meses del año estuvieron marcados por la pandemia del COVID-19, lo que generó efectos importantes en las tasas de interés en dólares americanos. Los efectos se generaron cuando el Comité de Política Monetaria de la FED llevó el rango de tasas de política monetaria a niveles de 0%-0,25% como una medida para dinamizar la economía, considerando que anteriormente estaba en un rango entre 1,50% y 1,75%. Lo anterior tuvo repercusión inmediata en el T-Bill a 3 meses, cuyo nivel de tasa de interés cayó a un 0,10%-0,15%. Dichas condiciones se mantuvieron estables durante el año, generando tasas de interés muy bajas en los depósitos a plazo en dólares americanos.

El fondo mutuo Credicorp Capital Money Market tuvo un muy buen resultado durante el 2020 de 1,13% (serie I), ubicándose en el primer cuartil respecto a fondos comparables. El buen desempeño del fondo se debe en gran parte a la gestión activa, mediante la cual se incorporó a la cartera instrumentos con una tasa de interés más atractiva que los depósitos a plazo, como papeles

corporativos de buena clasificación de riesgo, lo que entregó al fondo un nivel de tasa de interés atractivo mientras que mantuvo la clasificación de riesgo promedio alrededor de N-1+.

Tasas y monedas

El año 2020 estuvo marcado por los efectos financieros y económicos que produjo el inicio de la pandemia del COVID-19. La fuerte caída en el crecimiento económico producto de las medidas llevadas a cabo para el control del virus, llevaron al Banco Central de Chile (BCCCh) a implementar una política monetaria especialmente expansiva, llevando la tasa de política monetaria a un mínimo histórico de 0,50%, además del uso de medidas no convencionales para el apoyo de la liquidez y el crédito. Esto produjo caídas en las tasas de las curvas de bonos de gobierno, que produjeron finalmente retornos bastante interesantes en esta clase de activo al terminar el año. En efecto, los bonos en UF de 5 y 10 años registraron una rentabilidad de 8,2% y 7,98% respectivamente. A pesar de esto, el mercado local no estuvo exento de volatilidad. La incertidumbre acerca del resultado del plebiscito constitucional, y la tramitación y efectos de los dos retiros previsionales fueron factores de aumento de volatilidad durante el año.

Fondo Mutuo Credicorp Capital Renta Estratégica

Durante el primer semestre del año, la rentabilidad del fondo se vio afectada por el inicio de la pandemia. El aumento de la incertidumbre significó una disminución en el apetito por riesgo y una pérdida relevante de liquidez en el mercado, que finalmente se tradujo en aumentos de tasas de interés junto con ampliaciones importantes en los niveles de *spreads* corporativos. En el segundo semestre, el fondo experimentó una significativa recuperación. Las medidas excepcionalmente expansivas del BCCCh fueron efectivas en contener el aumento de la volatilidad y aumentar en parte el apetito por riesgo. Esto se tradujo en caídas en las tasas de interés y contracciones en el *spread* de bonos bancarios principalmente. Los *spreads* corporativos también experimentaron caídas, sin embargo, en una magnitud menor.

El fondo finalmente alcanzó una rentabilidad de 4,86% (serie I) al final del año, posicionándose en el segundo cuartil respecto a fondos comparables, luego de tener una rentabilidad acumulada en el año negativa de alrededor de 2% durante el primer semestre. El posicionamiento dinámico del fondo le permitió, además, ajustar la exposición a activos de mayor riesgo oportunamente y beneficiarse del aumento en el apetito por riesgo.

Fondo de Inversión Credicorp Capital E-Plus

El fondo comenzó el año con una alta exposición en activos de alto riesgo. Por este motivo, su rentabilidad se vio negativamente afectada en el inicio de la pandemia (dado el incremento en las tasas de interés y caídas en las bolsas globales). Además, el fondo estuvo afectado particularmente por su exposición en la deuda de algunas compañías cuyos bonos experimentaron ampliaciones de *spread* importantes. Durante el segundo semestre, en cambio, el fondo comenzó a experimentar una recuperación. La política monetaria expansiva y paquetes de estímulo fiscal significaron una recuperación de los mercados y aumentos en el apetito por riesgo. El fondo finalmente alcanzó una rentabilidad de 1,99% (serie I) durante el 2020.

Fondo Mutuo Credicorp Capital Macro 2.0

Durante el año, el fondo obtuvo una rentabilidad descorrelacionada con los retornos de mercado (los cuales se vieron negativamente impactados por la pandemia). Mediante una gestión activa,

dinámica y flexible logramos encontrar oportunidades de inversión en medio de un entorno de alta volatilidad ocasionada por la dinámica de flujos, política monetaria expansiva por parte del BCCh, retiros de fondos de pensiones y el plebiscito constitucional. De esta manera, utilizando activos de alta liquidez y con la base del análisis y modelos macroeconómicos del equipo de inversiones, se realizaron operaciones de tipo de cambio, *swap spreads*, *breakevens* de inflación, curva swap clp/cam, *forwards* de inflación y curvas base. Además, se tomó una posición en Colombia en la curva swap COP/IBR a 1 año, logrando obtener una mayor descorrelación con el desempeño del mercado local.

Finalmente, el fondo alcanzó una rentabilidad bruta de 0,83% (serie I) al final del año, posicionándose levemente por debajo de su *benchmark* (TPM +2%), evidenciando un año de gran incertidumbre proveniente, por un lado, de los efectos económicos y financieros ocasionados por la pandemia y, por otro lado, de los factores políticos de la región que impactaron los mercados.

Crédito latinoamericano

El 2020 fue un año marcado por alta volatilidad y ampliación de *spreads* en el mercado de crédito latinoamericano, las cuales no se habían observado desde la crisis financiera del 2008. Cabe decir que, a diferencia de ese entonces, las compañías de la región se encontraban en una mejor situación financiera, ya que contaban con balances relativamente sanos, bajos niveles de apalancamiento, actividad de emisiones primarias relevante que les permitió refinanciar pasivos a tasas de interés bajas y plazos más largos y, por último, niveles de caja estables. No obstante, las compañías ligadas al turismo fueron las más afectadas y, en algunos casos, se produjo su quiebra. Pese a este escenario sumamente complejo, el nivel efectivo de *defaults* en la región latinoamericana fue cercano a un 5% (un nivel bastante más bajo que el observado en la crisis financiera del 2008).

Pese a la volatilidad observada durante el año, la clase de activo tuvo un retorno positivo de 7,84% (JPM Cembí Broad Diversified Latin America). Este retorno estuvo influenciado en buena parte por las medidas de liquidez que impulsaron los gobiernos y bancos centrales en todo el mundo, sumado a las noticias de vacunas contra el COVID-19 y a las elecciones en Estados Unidos. Durante el segundo semestre del año, la gran liquidez en los mercados globales, en conjunto con mayor apetito por riesgo, impulsó los precios de activos financieros, generando un gran ingreso de flujos a la región y comprimiendo en buena medida los *spreads* corporativos, llevándolos a 334 puntos básicos, un nivel bastante similar al cierre del 2019.

A pesar de que en el 2020 hubo una compresión de *spreads* relevante, consideramos que la clase de activo aún resulta atractiva para los inversionistas. Actualmente, los niveles de *spreads* descuentan niveles de *defaults* para las compañías de la región que son superiores a lo que los fundamentales nos indican. El exceso de liquidez en el mercado, sumado a la búsqueda de tasas atractivas, debería seguir atrayendo a inversionistas globales a nuestra región, manteniendo el apetito por los bonos corporativos latinoamericanos.

Fondo de Inversión Credicorp Capital RF Latam

El fondo subyacente, Credicorp Capital Latin American Corporate Debt Fund, tuvo un excelente desempeño durante el 2020, con un retorno acumulado de 4,33% (serie I). Pese a que tuvo una caída relevante durante el mes de marzo, el fondo tuvo una recuperación alta, especialmente durante el segundo semestre del año. El buen desempeño del fondo estuvo relacionado principalmente a la selectividad de emisores en el portafolio.

Dentro del posicionamiento del fondo, destaca la exposición al sector de consumo y a exportadores. Una apuesta importante del fondo durante la primera parte del año fue evitar exposición a compañías negativamente afectadas por la pandemia, como aerolíneas y compañías financieras no bancarias en México. Es importante destacar la baja exposición que tuvo el portafolio a nombres con problemas financieros y *defaults* en la región. La rápida rotación del portafolio hacia emisores de industrias más defensivas y la alta selectividad permitió una rápida recuperación de la caída durante marzo.

Lo anterior se tradujo en flujos de entrada positivos al fondo Credicorp Capital Latin American Corporate Debt, con un crecimiento de más de US\$ 120 millones durante el año, provenientes de clientes de banca privada e institucionales de la región.

Fondo de Inversión Credicorp Capital Deuda Corporativa Latam Investment Grade

El fondo tuvo un excelente desempeño durante el 2020: obtuvo un retorno acumulado de 9,72% (serie I) y mantuvo una de las primeras posiciones en relación con fondos comparables, ocupando el primer cuartil de su categoría. El buen desempeño del fondo estuvo relacionado principalmente a la selectividad de emisores en el portafolio, lo cual permitió mitigar la caída de los precios de los activos durante marzo.

Dentro del posicionamiento, destaca principalmente la exposición al sector de consumo y servicios básicos. Una apuesta relevante en el portafolio durante el año fue el evitar exposición a compañías que pudieran perder la categoría de grado de inversión por el riesgo soberano, lo cual nos permitió mantener un portafolio relativamente más defensivo. En el caso de Colombia, luego de ratificarse su clasificación de grado de inversión, el fondo aumentó su exposición a este país, lo cual generó retornos atractivos durante el último trimestre.

Lo anterior se tradujo en flujos de entrada positivos al fondo Credicorp Capital Latin American Investment Grade (único fondo subyacente del fondo de inversión Credicorp Capital Deuda Corporativa Latam Investment Grade), con un crecimiento de más de US\$ 80 millones de dólares durante el año, provenientes de clientes de banca privada e institucionales de la región.

Renta variable local

Durante el año 2020, el IPSA rentó un - 10,5% y -5,46% en pesos chilenos y dólares americanos, respectivamente, lo cual estuvo determinado por el efecto de la pandemia en los mercados globales y emergentes. Nuestro país comenzó este año con las dificultades de la crisis social iniciada en octubre de 2019, por lo que los fundamentales que nos protegían de los vaivenes de la economía se habían visto deteriorados. Así, no solo la pandemia del COVID-19 exigía esfuerzos fiscales y monetarios adicionales, si no que los compromisos adquiridos con el objetivo de satisfacer las exigencias populares pusieron una prueba difícil de superar para el gobierno y la economía local. Es así como, hasta marzo, la caída de las acciones nacionales fue una de las peores que se hayan visto en mucho tiempo, y los inversionistas se mantuvieron al margen de la clase de activo.

En un esfuerzo coordinado, los bancos centrales y gobiernos de todos los países del mundo pusieron a disposición de la economía recursos nunca vistos, lo que, sumado a la expansión de capacidad hospitalaria y mejor entendimiento del virus, permitió a los inversionistas incorporar un mejor escenario. Finalmente, en noviembre de este año, se anunció la disponibilidad de la vacuna de Pfizer, la que aun con dificultades logísticas para su entrega, empieza a poner fin a una de las crisis más difíciles que ha vivido el mundo recientemente.

Fondo Mutuo Credicorp Capital Acciones Estratégicas

El escenario descrito anteriormente -pandemia ocasionada por el COVID-19- fue propicio para que las acciones cuyo riesgo principal escapase de la economía doméstica fueran los ganadores del año, por lo que vemos rentabilidades de papeles relacionados a la producción de materias primas por encima de todo pronóstico inicial. SQM-B y Cap, por ejemplo, destacan dentro de las mejores del año, con rentabilidades de 76,9% y 73% respectivamente. A esto se suma Cencosud con 31,9%, apoyado en la demanda de bienes básicos durante la pandemia y complementada con un cambio de estrategia muy positivo para la compañía.

La sobre ponderación que el fondo mutuo Credicorp Capital Acciones Estratégicas mantuvo durante todo el año en las acciones mencionadas fue una de las principales razones para la generación de 4,17% de exceso de retorno positivo durante el período (rentando -7,41%, serie I), compensado en parte por una inversión en Ripley. Si bien sub ponderamos el sector Retail (sector muy afectado por la crisis social y las dificultades locales), posicionamos este papel en vista de su atractiva valorización, propuesta que no dio resultado. En comparación a la competencia de fondos *large cap* Chile, el resultado del año también es positivo, y sitúa al fondo Acciones Estratégicas dentro del primer cuartil de la categoría.

Fondo de Inversión Credicorp Capital Small Cap

El escenario descrito anteriormente -pandemia ocasionada por el COVID-19- tuvo consecuencias negativas para los mercados accionarios que se ven magnificadas en la categoría de acciones chilenas *small cap*, puesto que la menor liquidez juega en contra en un período de salidas de flujos. A su vez, los dos retiros de 10% cada uno de los fondos de pensiones para paliar la crisis fueron un golpe adicional a la categoría, pues las AFP chilenas son las principales aportantes de los fondos

concentrados en acciones chilenas *small cap* y, ante la necesidad de ejecutar los pagos a sus afiliados, se vieron en la obligación de hacer rescates de forma consistente durante el año.

En este contexto, el Fondo de Inversión Credicorp Capital Small Cap Chile rentó un -18,05% (serie B), por debajo del IPSA, pero 1% por encima del promedio de fondos comparables (que se rigen por el universo determinado por las AFP nacionales). Lo anterior estuvo determinado por la subponderación en los sectores Retail e Inmobiliario, afectados en gran parte por las dificultades internas de nuestro país post crisis social y pandemia de COVID-19. Esto se contrarresta en parte por la sobreponderación del portafolio en el sector Salmonero, afectado por los deprimidos precios internacionales del salmón ante los cierres del canal de restaurantes y hoteles a nivel global.

Renta variable latinoamericana

El año 2020 fue un año muy volátil para las acciones a nivel global, dados los efectos de la pandemia ocasionada por el COVID-19, estímulos fiscales y monetarios sin precedentes, elecciones en EE. UU. y tensiones geopolíticas en el mundo. Por este motivo, el desempeño de la renta variable a lo largo de distintos mercados fue dispersa y dependiente del grado de estímulo de cada mercado, el grado de control de la pandemia y la composición sectorial de cada clase de activo. Por tanto, mercados desarrollados (25.2%) tuvieron un mejor desempeño que mercados emergentes (15.4%), principalmente por las mayores medidas para estimular la economía -sin precedentes- y el liderazgo de compañías de tecnología *blue chip* que se beneficiaron en gran medida durante la pandemia. La historia de América Latina (-13.5%) es mixta, dado que el impacto económico fue mucho peor en la región debido a cuarentenas prolongadas en comparación con otras partes del mundo. Sin embargo, gran parte del bajo desempeño se explica por la depreciación de la moneda local, liderada por el peso argentino (-28.8%), real brasileño (22.5%) y el sol peruano (-8.4%). En términos de moneda local, el mercado con mejor desempeño es Argentina (+58%), seguido por Brasil (+4.8%), Perú (+4.2%) y México (+3.8%), mientras Chile (-9.5%) y Colombia (-9.5%) tuvieron el peor desempeño. A nivel sectorial, el desempeño fue diverso, con tecnología (+36.3%) y materiales (+3.8%) en línea con las tendencias tecnológicas y precios de *commodities* al alza; mientras que real estate (-39%) y energía (-26.5%) fueron los más golpeados por la baja movilidad y cuarentenas en los países.

Fondo de Inversión Credicorp Capital Latin American Equity

Durante el 2020, el fondo subyacente, Credicorp Capital Latin American Equity Fund, tuvo un desempeño superior a su *benchmark* en 9 de 12 meses, terminando el año con un retorno de -7.6% en comparación a -13.6% del MSCI Latin America Index, es decir, con un exceso de retorno de 6%, lo cual refleja un posicionamiento balanceado y consistente a lo largo del año. La principal contribución al retorno del fondo en términos de asignación de países fue la sobre ponderación en Argentina y Brasil, así como la sub-ponderación en Chile. En términos de selección de activos, la sobre ponderación al sector industrial y acciones del sector consumo discrecional relacionadas a *e-commerce* fue lo que contribuyó en mayor magnitud, mientras que los sectores de compañías financieras y materiales contribuyeron de forma negativa. La posición que más contribuyó al exceso de retorno sobre el *benchmark* fue la compañía de logística y *e-commerce* Sequoia, cuyo precio se duplicó en el año, después de beneficiarse de un crecimiento de la demanda de *e-commerce* debido a las medidas de cuarentena en la región. La segunda compañía en aportar al exceso de retorno es Aeris, una compañía manufacturera brasilera que vio un incremento de demanda como consecuencia de esfuerzos globales para tener energía renovable. En el lado negativo, las posiciones en compañías *small cap* en general, fueron detractores al resultado del año, particularmente en la caída de los mercados en marzo 2020 y no se recuperaron por completo.

Respecto al impacto de la pandemia en el portafolio, el riesgo económico alto en sectores de alta movilidad como aerolíneas, turismo y centros comerciales nos llevó a reducir rápidamente nuestras posiciones en acciones de este tipo, y a preferir compañías de consumo básico, servicios básicos y defensivas en general. Adicionalmente, incrementamos exposición a acciones más líquidas y a reducir la sobre ponderación en *small caps*. Dado nuestro sesgo *all cap*, tuvimos un desempeño

inferior al *benchmark* durante marzo 2020, ya que las acciones menos líquidas fueron las que tuvieron mayor caída; sin embargo, nuestro proceso de inversión dirigido a tomar posiciones de alta convicción con horizonte de largo plazo aseguró que conserváramos las mejores compañías *small cap* con una mirada de largo plazo. Por lo tanto, logramos superar al *benchmark* durante el periodo de recuperación del mercado (más de 15% desde marzo hasta el cierre de año) y también a fondos comparables. Quizá uno de los impactos más importantes del COVID-19 se observó en las monedas locales, las cuales se mantuvieron muy débiles. Esto tuvo implicancias en el posicionamiento del portafolio al grado de incrementar la exposición a compañías exportadoras que se pueden beneficiar de este escenario, como productoras de *commodities*.

Para el 2021, continuamos con una visión positiva, justificada en las tendencias positivas de la región latinoamericana, particularmente en ciertos países que están avanzando rápidamente en el proceso de vacunación como Chile y Brasil, y esperamos que los riesgos políticos se reduzcan a lo largo de la región y, con eso, una recuperación en las monedas locales. El alza en los precios de los *commodities* ha sido fuerte y esperamos que esto continúe a lo largo del año, dado que el resto del mundo (no solo China) se embarca en un ciclo de recuperación. Este escenario es particularmente positivo para los mercados latinoamericanos. Nuestra estrategia de inversión es que el fondo continúe concentrado en compañías de “alta convicción” en sectores con crecimiento estructural alto y explotar al máximo las ineficiencias en el universo de compañías de baja y mediana capitalización.

Renta fija internacional

La pandemia convirtió el 2020 en un año de eventos sin precedentes. El COVID-19 produjo un golpe económico inesperado e hizo que el índice agregado de renta fija internacional tuviera una caída récord de 8.5% entre el 09/03 y el 19/03, para luego consolidar una recuperación de 14% desde el mínimo hasta diciembre (en dólares americanos).

En el año, la tasa americana de 10 años cayó 101 puntos básicos, pasando de 1.92% a 0.91%, la mayor caída desde el año 2011. Esto hizo que el índice de Tesoros de Barclays rentara un 8% en dólares. A partir de los mínimos de agosto de 0.51%, la tasa repuntó 40 puntos básicos. En Estados Unidos, tanto los bonos grado de inversión (IG) como de alto rendimiento (HY), mostraron expansiones importantes de *spreads* hasta el 19/03, pasando de 93 a 366 puntos básicos y 338 a 1019 puntos básicos, respectivamente. Luego de los máximos alcanzados en marzo y las acciones tomadas por la FED, los *spreads* comenzaron una pausada pero constante compresión, cerrando el año en 96 y 359 puntos básicos, respectivamente. Esto, junto a los cambios en tasa base, produjeron rentabilidades de 9.9% para IG y 7.1% para HY. La deuda emergente tuvo un excelente desempeño, con papeles corporativos (CEMBI) rentando 7.1% en el año y papeles soberanos (EMBI) rentando 5.3%.

El año destaca por políticas monetarias acomodaticias, con la FED bajando tasas de interés en 150 puntos básicos. Tanto la FED como otros bancos centrales desarrollaron fuertes políticas de flexibilización cuantitativa (QE) y otorgaron liquidez al mercado, cuando esta escaseó en marzo. Por último, destaca la reunión de Jackson Hole llevada a cabo hacia fines de agosto, donde se presentó una revisión a las metas de largo plazo y a la estrategia de política monetaria vigente. Los cambios se pueden sintetizar en una nueva meta de inflación de 2% promedio que no especifica el período de medición, permitiendo inflaciones mayores al 2% para compensar la de períodos más bajos, y una postura más tolerante ante tasas de desempleo bajas, que en el pasado generaban cambios de postura. De esta manera, el mercado no espera alzas de tasas hasta al menos el 2023.

Fondo Mutuo Credicorp Capital Renta Internacional

Durante el año, el fondo obtuvo un retorno de 2.4% (serie I) en pesos chilenos. En dólares, el fondo alcanzó una rentabilidad aproximada de 7.2%, la cual se vio mermada por la debilidad general del dólar frente a otras monedas. Por su parte, el *benchmark* rentó un 2.6% en pesos chilenos. La caída estuvo concentrada en el mes de marzo, y se dio en el derrumbe generalizado del mercado, que llevó a la renta fija internacional a caer hasta 8.5% en el mes. A partir de abril, el fondo logró consolidar retornos positivos, de la mano de *spreads* que comenzaron a comprimirse.

En términos de exceso de retorno, la pérdida relativa estuvo concentrada en el mes de marzo, producto de una subponderación en términos de duración, además de una sobreponderación en deuda corporativa emergente (CEMBI) y bonos de alto rendimiento en Estados Unidos. Esto provocó un exceso de retorno hasta marzo de -4.2%. Posteriormente, cuando el sentimiento de inversionistas y la liquidez de mercado mejoraron gracias al soporte proporcionado por la FED, se decidió mantener la subponderación en duración, así como también un sesgo pro-riesgo en crédito.

Los máximos de *spreads* alcanzados en marzo comenzaron su compresión, que, en conjunto con la sobreponderación en bonos de alto rendimiento, deuda corporativa emergente y grado de inversión, lograron llevar el exceso de retorno desde -4.2% en marzo a -0.17% en diciembre.

Renta variable internacional

La pandemia convirtió el 2020 en un año de eventos sin precedentes. El COVID-19 produjo un golpe económico inesperado e hizo que la renta variable internacional tuviera una caída récord de 33% entre el 19/02 y el 23/03, para luego consolidar una recuperación de 71% desde el mínimo hasta diciembre (en dólares americanos).

El 2020 dejó claro cómo el mercado de valores se adelanta a la realidad económica: mientras millones siguen desempleados y actualmente sigue habiendo medidas de confinamiento por cuarentenas, el mercado decidió enfocarse en las noticias positivas relacionadas al enorme soporte proporcionado por la FED desde marzo, estímulos fiscales sin precedentes y en noviembre, a noticias relacionadas a vacunas altamente efectivas, capaces de provocar una vuelta a la normalidad económica.

El anuncio del 9 de noviembre respecto a la alta efectividad alcanzada en vacunas marcó un punto de inflexión en términos de sentimiento de mercado, haciendo que aquellos sectores y factores rezagados en el año, tomaran la delantera: hoteles, aerolíneas, financieras y *value* mostraron recuperaciones destacables, mientras los ganadores de la pandemia como el comercio minorista online, servicios de salud, tecnología y acciones de alto crecimiento, quedaron rezagados.

Los mercados emergentes (MMEE) lograron cerrar el año por encima de mercados desarrollados (MMDD), con un exceso de retorno de 2.4%, a pesar de haber estado rezagado hacia la primera mitad del año. Esto se dio en un contexto de recuperación cíclica, un dólar débil y un comercio global en recuperación.

En el año también destacan noticias como las elecciones presidenciales en Estados Unidos, que dieron por ganador al candidato demócrata, así como también la salida definitiva del Reino Unido de la Unión Europea tras casi cuatro años de incertidumbre.

Fondo Mutuo Credicorp Capital Globales

El fondo obtuvo un retorno acumulado de 8.9% (serie I) en pesos chilenos en el año. En dólares, alcanzó una rentabilidad aproximada de 14%, la cual se vio mermada por la debilidad generalizada del dólar frente a otras monedas. Por su parte, la renta variable internacional rentó un 9.3% en pesos, equivalente a un exceso de retorno respecto al fondo de 40 puntos básicos, aproximadamente. La caída estuvo concentrada en el mes de marzo, y se dio durante el derrumbe generalizado del mercado producto de la falta de liquidez.

En términos de posicionamiento, la pérdida relativa respecto *benchmark* estuvo concentrada en marzo y abril, y se explica principalmente por una interpretación más negativa de la evolución de la pandemia hacia entonces, lo cual se tradujo en sobreponderar la caja. Si bien la sobreponderación de Estados Unidos contra Europa -así como el buen desempeño de fondos activos dentro del portafolio- contribuyó a amortiguar la caída relativa, el exceso de retorno en esos meses fue de -1.2% aproximadamente, en pesos. Posteriormente, se abrió una apuesta en Alemania contra el

resto de Europa, la cual contribuyó positivamente en el año. La sobreponderación en renta variable latinoamericana iniciada en julio mostró sus frutos hacia fines de año. Finalmente, el exceso de retorno del fondo respecto al *benchmark* fue de -40 puntos básicos en 2020 y la rentabilidad absoluta fue de 8.9% en pesos chilenos.

Inversiones inmobiliarias

El año 2020 fue un año sin precedentes, la irrupción de la enfermedad COVID-19 tuvo impactos globales en todas las industrias, donde vimos algunas muy afectadas y otras con interesantes proyecciones hacia el futuro. En el caso de las inversiones inmobiliarias vemos algunas clases de activos muy afectadas, como los hoteles, y otras que han atraído el interés de los inversionistas, como los activos industriales. Mientras en las oficinas hay incertidumbre sobre cómo evolucionarán frente al cambio disruptivo del trabajo remoto; en los activos residenciales las ventas se han recuperado casi a niveles previos al inicio de las cuarentenas. Por su parte, la renta residencial ha logrado sortear bien la crisis, demostrando que los usuarios se mantienen pagando los arriendos en un alto porcentaje.

A pesar del difícil contexto, durante el año el Fondo de Inversión Credicorp Capital Renta Residencial II logró concretar la inversión en un edificio de 164 departamentos en Providencia, actualmente en etapa de obtención del permiso municipal por Inmobiliaria Altura. Adicionalmente, se encuentra en negociaciones avanzadas el cierre de otros 2 edificios en Las Condes, que totalizan 430 departamentos. Con lo anterior, se ha comprometido la totalidad del capital del Fondo.

En el Fondo Renta Residencial I, durante el ejercicio se aprobó el financiamiento de largo plazo del proyecto mediante una operación sindicada con dos compañías de seguros de vida. De esta forma, el proyecto Plaza Providencia retomará la construcción en el primer trimestre del año 2021.

Otro aspecto para destacar del ejercicio 2020 es que el Fondo de Inversión Credicorp Capital Inmobiliario — Aconcagua II, producto de las distribuciones realizadas en el período, alcanzó una rentabilidad real neta realizada para el aportante de UF +14,62% y aún puede aumentar, debido a que todavía quedan unidades por comercializar.

En el Fondo de Inversión Credicorp Capital Inmobiliario — Aconcagua III, el 2020 fue un año que afectó el avance e inicio de construcción de los proyectos; sin embargo, solo 3 construcciones se vieron perjudicadas por paralizaciones y sus respectivos costos adicionales. Con respecto a las ventas, durante los meses donde se decretó cuarentena en las comunas donde están ubicados los proyectos, estas cayeron a bajísimos niveles. A medida que se comenzaron a levantar las restricciones en el mes de agosto, las ventas recuperaron rápidamente los niveles esperados, vendiendo 218 unidades netas (descontando los desistimientos) durante todo el año. Todo lo anterior afectará negativamente el resultado de rentabilidad del fondo, debido a que en la práctica se perdió un año de construcción y ventas.

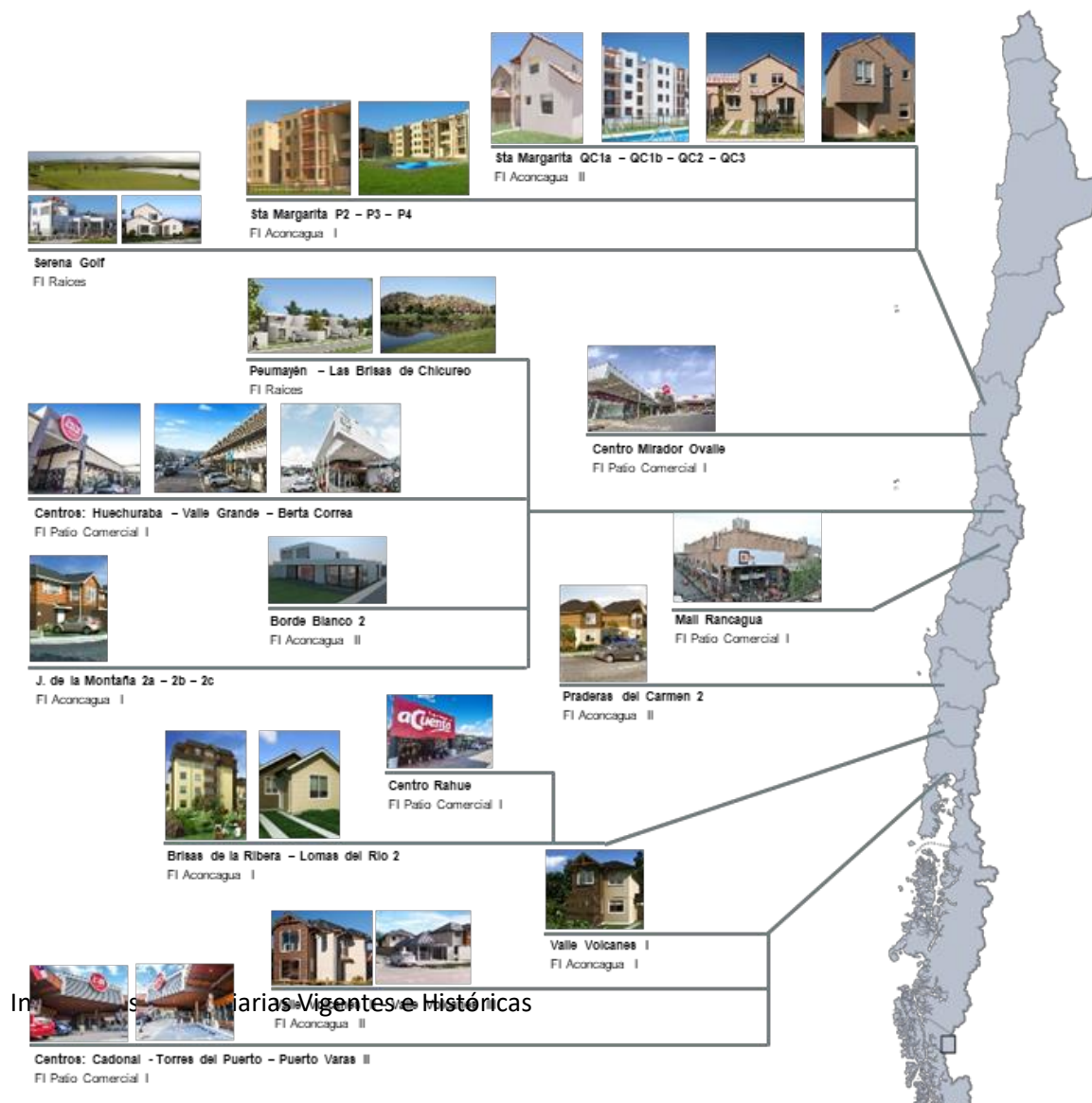
Al cierre de 2020, la Sociedad mantenía seis fondos inmobiliarios en cartera, los cuales cubren estrategias de desarrollo habitacional, plusvalía, renta residencial y renta comercial. Desde sus inicios, la Sociedad ha administrado 14 fondos inmobiliarios, en 111 proyectos a lo largo de Chile, administrando activos que totalizan 865.000m², y cuyo valor equivale a aproximadamente USD 2,36bn.

Inversiones Inmobiliarias Vigentes e Históricas

14
Fondos

US\$ 537m
AUMs¹

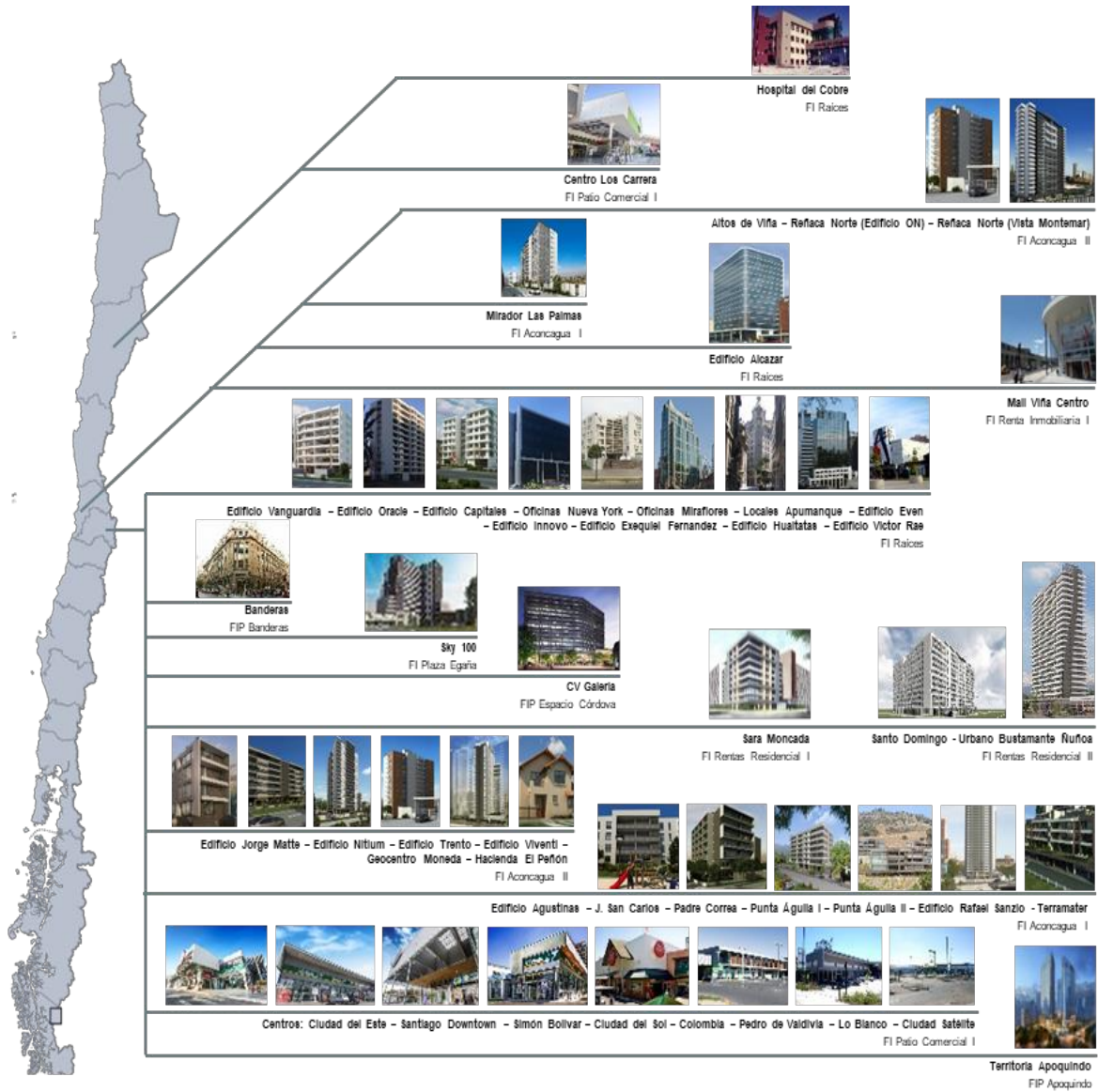
US\$ 2,36bn
Activos¹

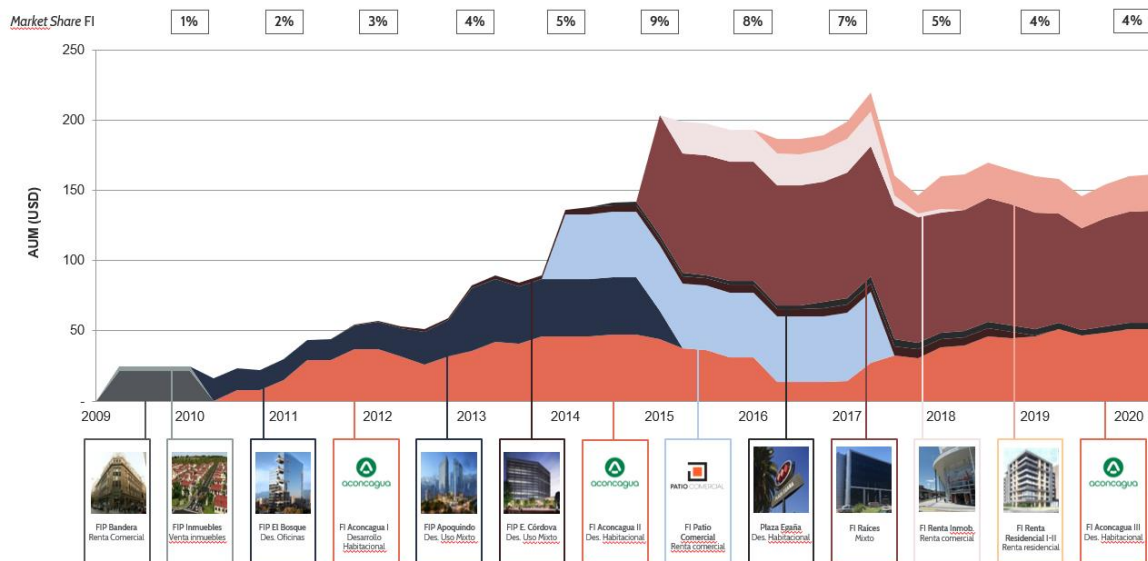


111
Proyectos

865.000
m²

9.500
Llaves





Distribución Institucional

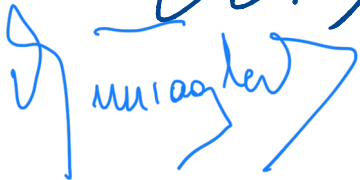
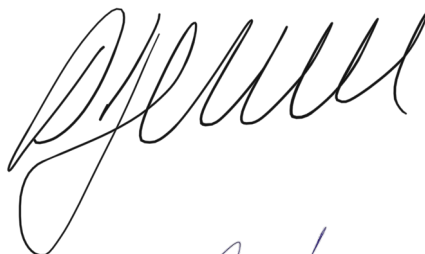
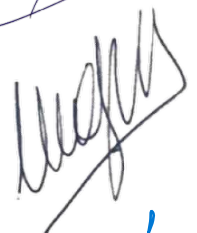
Durante el año 2020, el negocio de representación de fondos de terceros para su distribución en Chile tuvo un crecimiento muy relevante. Para el caso de fondos líquidos, tuvimos el mejor resultado histórico tanto en activos vendidos, como activos bajo administración e ingresos. En el caso de AllianzGI, se duplicaron los activos bajo administración pasando de US\$ 2.227 MM a US\$ 4.379 MM. Se destaca el caso de Allianz – China A, que fue el fondo más invertido por los fondos de pensiones, el cual experimentó un flujo neto de US\$ 1.933 MM durante el año 2020. En el caso de State Street, también se consiguió un crecimiento importante en los activos bajo administración, pasando de US\$ 1.213 MM a US\$ 2.056 MM y posicionando 9 nuevos ETFs en el sistema de fondos de pensiones. Por el lado de fondos alternativos, se levantaron 2 nuevos fondos durante este año, uno del gestor ICG, enfocado en deuda privada en el *Mid Market* europeo y otro del gestor Silver Lake Partners con foco en *Buyout*. Además, se presentó a potenciales inversionistas el pipeline de fondos alternativos para el año 2021, el cual contempla una gran diversidad de productos gestionados por ICG, Triton y Tishman Speyer.

Mandatos Discrecionales

La Sociedad participa activamente en administración de mandatos discrecionales para terceros, con el objetivo de generar asignaciones a activos tanto estratégicas como tácticas, de acuerdo con el perfil de riesgo y retorno de los clientes. Además de los mandatos discrecionales de renta fija, renta variable y mixtos, este negocio ha fortalecido el servicio de administración especial para *endowments* y fundaciones, brindando asesoría sobre simulación de escenarios futuros, reglas de gasto y perfil de riesgo. Durante el año se implementó un nuevo sistema de administración de Back Office que permitirá escalar el negocio en los próximos años. Adicionalmente, se continuó avanzando de manera importante en la automatización de informes, tanto para clientes externos como internos, basándolos en herramientas de inteligencia de negocio de nivel mundial. Todo lo anterior permite administrar en detalle tanto el posicionamiento como el origen de los retornos para todos los portafolios bajo administración.

Declaración de Responsabilidad

Los directores de la Sociedad y el Gerente General, firmantes de esta declaración, se hacen responsables bajo juramento de la veracidad de toda la información proporcionada en la presente Memoria Anual, en cumplimiento con la Norma de Carácter General N° 30, emitida por la Comisión para el Mercado Financiero.

Cargo	Nombre	Firma
Presidente	Álvaro Taladriz Mellado R.U.T. 10.080.598-7	
Director	Guillermo Tagle Quiroz R.U.T. 8.089.223-3	
Director	Alfonso Vial van Wersch R.U.T. 11.472.201-4	
Director	Matías Braun Llona R.U.T. 7.543.851-6	
Director	Mariana Gómez Moffat R.U.T. 12.862.687-5	
Gerente General	Arturo Aldunate Bengolea R.U.T. 15.363.041-0	