

INVERTIS

SECURITIES

Grupo UniBank



# Visión

## Mid-Year 2021



## Querido lector

La economía está moviéndose más rápido de lo que muchos de nosotros hemos visto en nuestras vidas. Estados Unidos y China están liderando el camino gracias a las diversas vacunas de COVID-19, cuya distribución acelerada está impulsando a la reapertura, demostrándonos que la recuperación ha terminado y ha comenzado una nueva expansión económica mundial.

Esta edición de Visión Mid-Year 2021 permitirá visualizar el entorno global actual y los posibles acontecimientos que podríamos enfrentar a medida que nos adentramos en la segunda mitad del 2021.

Espero que este informe, le brinde un mejor enfoque y sea de gran utilidad en sus futuras decisiones de inversión.



José Ramón Mena M.







# Índice

- 5** Panorama Global
- 7** Vacunas
- 8** Inflación
- 11** Renta Fija
- 13** Renta Variable
- 15** Panamá
- 17** Estados Unidos
- 18** Reserva Federal
- 20** Calendario Geopolítico
- 21** Feriados
- 22** Bibliografía





# Y PENSAR QUE ANTES INVERTÍAS DE OTRA MANERA

Disfruta la vida mientras inviertes con los mejores bancos del mundo, con la seguridad que te brinda la casa de valores más prestigiosa de Panamá.

**INVERTIS**  
SECURITIES

[www.invertissecurities.com](http://www.invertissecurities.com)



## Panorama Global

En la primera mitad de 2021, la economía mundial parece haberse recuperado por encima de los niveles previos a la pandemia, pasando de la fase de recuperación al inicio de una nueva expansión económica. Algunos países, empresas y familias no se han recuperado por completo de la recesión provocada por la pandemia. Sin embargo, en general, el PIB mundial se recuperó por completo al final del primer trimestre y la expansión económica continúa en el segundo trimestre de 2021. A nivel mundial, la distribución de las vacunas está en marcha y la reapertura está cobrando impulso.

El pronóstico de crecimiento global del 6,0% para 2021 por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI) está respaldado por el lanzamiento mundial de vacunas, el estímulo fiscal, las adaptaciones comerciales a la pandemia y la anticipación de una mayor demanda a medida que se alivian las restricciones. Si este pronóstico se cumple, sería el ritmo de crecimiento económico global más rápido que se haya visto en casi 50 años.

---

**A nivel mundial, la distribución de las vacunas está en marcha y la reapertura está cobrando impulso.**

---

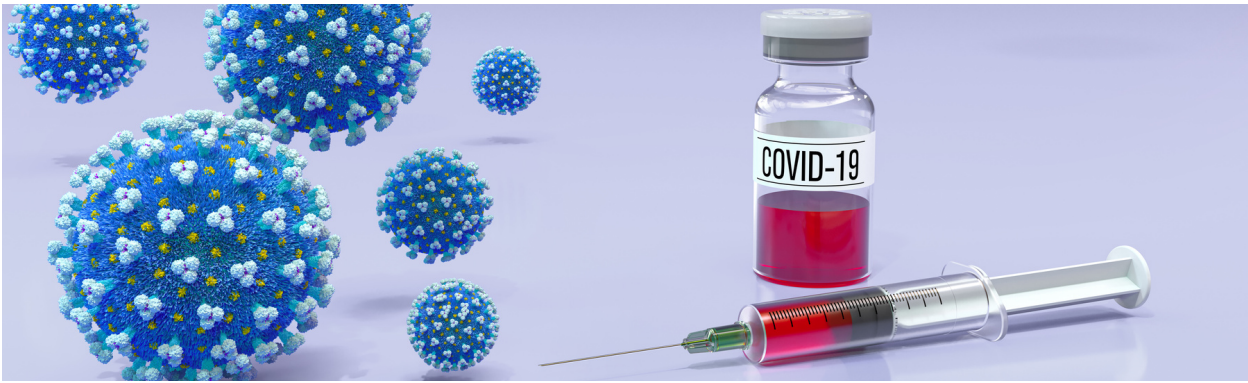




Europa ha demostrado muy buenos rendimientos y proyecciones de crecimiento. El aumento de la compra de bonos por parte del Banco Central Europeo (BCE) y el próximo lanzamiento del plan de estímulo más grande de la historia de Europa, deberían ayudar al crecimiento de cara a la segunda mitad de 2021. Esto significa que Europa no ha llegado a sus niveles máximos todavía y sigue con potencial hasta finales de este año, a diferencia de otras economías importantes como Estados Unidos, donde el crecimiento puede haber alcanzado su punto máximo en el segundo trimestre de este año o China, donde alcanzó su punto máximo en el cuarto trimestre del año pasado.

En recesiones mundiales pasadas, los mercados emergentes sufrieron crisis que provocaron caídas económicas más profundas que en los mercados desarrollados. Esta recesión, ligada a una crisis de salud más que a una financiera, ha sido diferente. Las economías de los mercados emergentes sufrieron menos en 2020 que sus contrapartes desarrolladas y se espera que experimenten un crecimiento más rápido en 2021.





## Vacunas

---

**Actualmente, las vacunas están demostrando ser muy efectivas contra casos severos y parecen brindar protección contra variantes, reduciendo las hospitalizaciones y la necesidad de encierros.**

---



Después de resolver la logística y acelerar la producción, el ritmo de vacunación ha aumentado significativamente. Los principales países, incluyendo China, están en camino a vacunar a más del 50% de sus poblaciones este verano. En abril, Europa vacunó al doble de personas por día en comparación a marzo. En mayo, las Naciones Europeas, junto con China, superaron a Estados Unidos en dosis de vacunas administradas. Sin embargo, la prevalencia de variantes y la presencia de anticuerpos que disminuyen con el tiempo pueden resultar en otra ola de infección.

Actualmente, las vacunas están demostrando ser muy efectivas contra casos severos y parecen brindar protección contra variantes, reduciendo las hospitalizaciones y la necesidad de encierros. Al reducir el impacto de estas variantes, las economías podrían enfrentar menos bloqueos de impacto económico, incluso frente a otra ola del virus.

Se estima que el suministro mundial de dosis aumentará en el otoño, pero es posible que no haya suficiente suministro para cubrir lo necesario para todos los países. La ayuda de los países desarrollados será necesaria para que los países de bajos recursos eviten que las áreas no vacunadas desarrollen nuevas variantes.



## Inflación

En Estados Unidos, se ven presiones inflacionarias. La tasa de inflación anual de los Estados Unidos es 5,0% para los 12 meses terminados en mayo de 2021 después de haber aumentado 4,2% previamente. Las tarifas de envío, los costos de la madera y los precios de los automóviles usados se están disparando, y las empresas de todas las industrias están citando problemas relativos a la cadena de suministro y presiones de costos en sus ganancias. Los precios al consumidor aumentaron a su ritmo más rápido en más de una década en abril.

Históricamente, Estados Unidos está cerca de un punto en el ciclo en el que la Fed comenzaría a eliminar el apoyo de las políticas. Estos nuevos criterios impuestos por la Fed no se cumplirán antes de finales de 2023. Políticas de aumento de tasas para sofocar la demanda en este punto sería contraproducente, dado que la economía estadounidense todavía está a más de 10 millones de puestos de trabajo por debajo de la tendencia de empleo prepandémica.

---

**La tasa de inflación anual para los Estados Unidos es 5,0% para los 12 meses terminados en mayo de 2021 después de haber aumentado 4,2% anteriormente.**

---



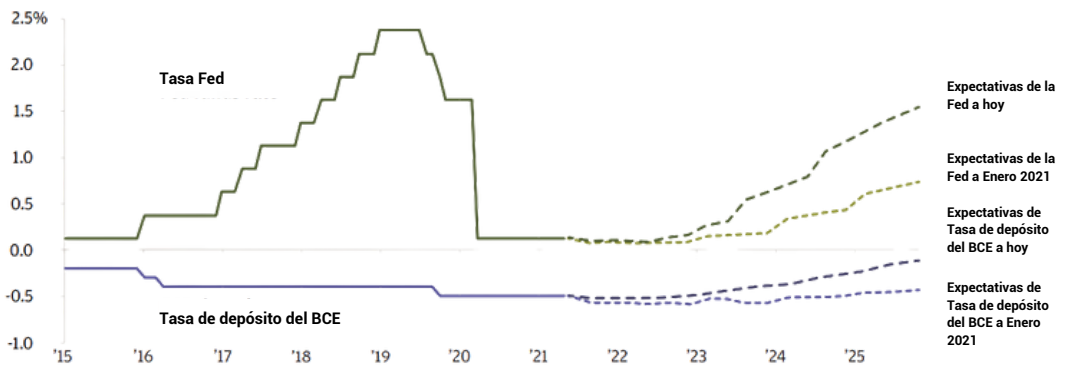


**La inflación del costo de la vivienda (que representa un tercio de la canasta de precios al consumidor) ha caído un 50% desde los picos de 2019.**



A mediano plazo, los analistas estiman que la economía puede generar una inflación ligeramente superior al 2,0% (acorde con el objetivo de la Fed), pero es poco probable que se produzca una espiral inflacionaria perjudicial. La inflación del costo de la vivienda (que representa un tercio de la canasta de precios al consumidor) ha caído un 50% desde los picos de 2019, y los costos de la atención médica (que representan aproximadamente otro 10% del IPC) podrían verse presionados por cambios en las políticas y la regulación.

## Tasa de FED vs. Expectativas del mercado









## Renta Fija

La generación de ingresos sigue siendo una de las principales prioridades para muchos inversores de renta fija. La fuerte recuperación económica debería respaldar las clases y sectores de activos orientados al crédito. Sin embargo, las valoraciones de los bonos corporativos de grado de inversión y de alto rendimiento son relativamente caras dado el nivel actual de diferenciales crediticios en comparación con los niveles que se han visto durante la última década.

Por lo tanto, si bien una asignación neutral es apropiada, los analistas indican que los inversores deben tener cuidado de no sobreexponerse a estas clases de activos a pesar del entorno favorable. Las acciones preferentes son otro sector de renta fija orientado al rendimiento que podría seguir beneficiándose del sentimiento de apetito por el riesgo por parte de los inversores.

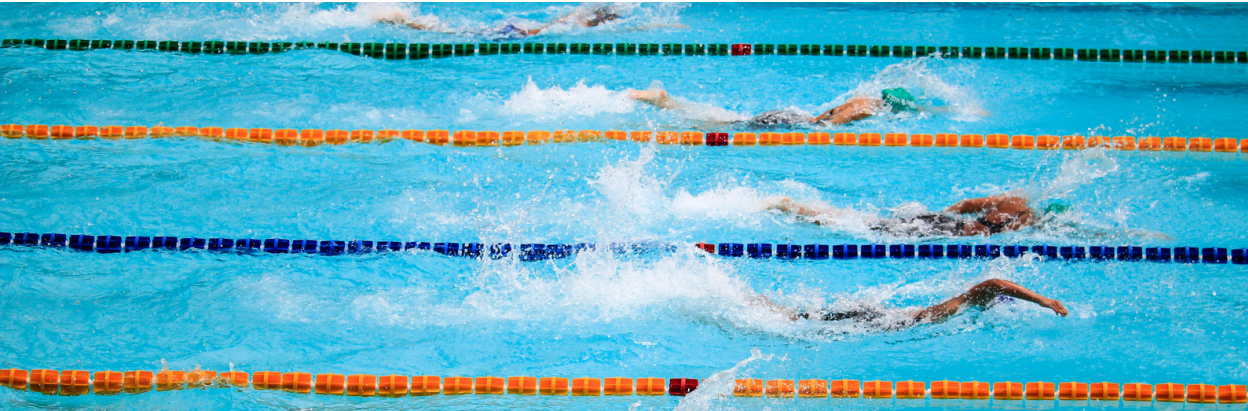


---

**La generación de ingresos sigue siendo una de las principales prioridades para muchos inversores de renta fija.**

---





Es probable que el aumento de los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, junto con el gasto gubernamental continuo, la compra de bonos de la Reserva Federal (Fed) y las bajas tasas de interés a corto plazo persistan al menos durante la primera mitad de 2022. Si bien podrían ocurrir períodos de volatilidad, los analistas anticipan que los responsables de la formulación de políticas, mantendrán su compromiso de garantizar que se mantenga una amplia liquidez y condiciones financieras para respaldar la recuperación.

En última instancia, los analistas internacionales ven que los rendimientos generales de renta fija están luchando, pero creen que la exposición en los vencimientos intermedios puede proporcionar algún colchón para los rendimientos en un contexto de rendimientos crecientes. Los analistas internacionales esperan que continúe la fuerte emisión de bonos corporativos, junto con entradas positivas en sectores respaldados por la sólida recuperación económica.

---

**Los analistas internacionales esperan que continúe la fuerte emisión de bonos corporativos, junto con entradas positivas en sectores respaldados por la sólida recuperación económica.**

---







## Renta Variable

Los mercados de renta variable mundiales están cerca de máximos históricos, impulsados por el crecimiento de las ganancias. Pero las preocupaciones sobre la inflación y los cambios en la política fiscal en Estados Unidos están comenzando a preocupar. Para los inversores, la selección de sectores y valores será cada vez más importante.

Los analistas internacionales favorecen tanto a las acciones de gran capitalización como a las acciones de pequeña capitalización de Estados Unidos. Si bien el índice Russell 2000 tuvo un primer año de recuperación muy sólido, por el repunte económico de Estados Unidos, la recuperación de las ganancias también será clave para las empresas de pequeña capitalización. Para contrarrestar la volatilidad de la pequeña capitalización, los expertos siguen favoreciendo las de grande capitalización, ya que tienden a proporcionar inversiones de mayor calidad, menos volátiles y con un poder de ganancias más estable.

---

**Si bien el índice Russell 2000 tuvo un primer año de recuperación muy sólido, por el repunte económico de Estados Unidos.**

---



Los analistas creen que el mercado desarrollado fuera de Estados Unidos se verán limitados por una recuperación moderada en Japón y las luchas en curso con la distribución de vacunas y la eliminación de la cuarentena en Europa. Si bien algunos países emergentes han tenido su parte de desafíos relacionados con el virus, la mayoría de los países asiáticos están en camino de recuperarse. El auge económico mundial esperado para los próximos 12 meses debería impulsar un fuerte crecimiento de las ganancias de los países emergentes. Este vínculo entre la economía global y la renta variable de mercados emergentes debería respaldar un rendimiento superior en relación con el mercado desarrollado fuera de Estados Unidos.

Clases de activos favorecidos por los analistas:

- Renta variable de gran capitalización de Estados Unidos
- Acciones de pequeña capitalización de Estados Unidos
- Renta variable de mercados emergentes

Sectores de renta variable favorecidos por los analistas:

- Servicios de comunicación
- Energía
- Finanzas
- Industriales
- Materiales





---

**Se proyecta un crecimiento parcial en 2021 para la economía panameña, a medida que se reactiven las actividades económicas.**

---



## Panamá

Panamá sufrió el mayor recuento per cápita de casos de Covid-19 en América Latina y una contracción del PIB de un 17,9 % en 2020, ya que su economía depende de sectores gravemente afectados por la pandemia como el transporte aéreo, el comercio minorista, el turismo y la construcción. La pobreza aumentó en dos puntos porcentuales, mientras que la deuda pública se disparó en casi 20 puntos porcentuales del PIB.

Se proyecta un crecimiento parcial en 2021 para la economía panameña, a medida que se reactiven las actividades económicas, con el impulso del programa de vacunación, la recuperación de la inversión privada y la producción de cobre a plena escala.

El Instituto de Estadísticas y Censo (Inec) de la Contraloría prevé que la economía crecerá en promedio en el 2021 en un rango de 8% y 10% con respecto al 2020.





Entre los riesgos internos se encuentra el problema de la CSS (Caja de Seguro Social) para solucionar a corto, mediano y largo plazo la crisis actual en la que se encuentra, en relación a la sostenibilidad del programa de pensiones, específicamente el sistema de reparto que quedó sin un colchón financiero cuando se aprobó la Ley 51 de 2005.

Entre otros riesgos internos se encuentran, la lista gris del GAFI, por las consecuencias negativas en la imagen del país. Además, la presencia de ciberataques podría afectar la infraestructura digital, al tiempo que desastres naturales más graves y frecuentes ocasionados por el cambio climático, podrían tener un efecto negativo sobre la actividad del Canal, la agricultura y el turismo. Hacia el lado positivo, la pandemia podría detenerse más rápido de lo previsto.

Panamá afronta el reto de reactivar el crecimiento y reducir la pobreza, al mismo tiempo que equilibra sus cuentas fiscales para mantener su codiciada calificación soberana de grado de inversión.

	2018	2019	2020 <sup>e</sup>	2021 <sup>p</sup>	2022 <sup>p</sup>	2023 <sup>p</sup>
Crecimiento del PIB real a precios de mercado constantes	3,6	3,0	-17,9	9,9	7,8	4,9
Balanza por cuenta corriente (en porcentaje del PIB)	-7,6	-5,4	-0,7	-2,2	-2,8	-3,3
Balanza fiscal (en porcentaje del PIB)	-2,9	-3,5	-10,0	-8,2	-6,7	-5,3
Deuda pública (en porcentaje del PIB)	39,6	46,4	64,4	63,3	61,3	60,3
Tasa de pobreza (5,5 USD por día, PPA de 2011)	12,6	12,1	14,9	13,8	12,9	12,6

Fuente: Banco Mundial.

Notas: e = estimación, p = pronóstico.

Cálculos basados en la armonización de SEDLAC, utilizando 2018-EH. Datos reales: 2018. Pronóstico actual: 2019. Pronósticos de 2020 a 2022. Proyección utilizando elasticidad neutra (2018) con traspaso = 0,87 de acuerdo con el PIB per cápita en Unidad de Divisa Local (UDL) constante.



---

**Aunque los mercados financieros han tenido un buen desempeño en 2021, los analistas esperan episodios de volatilidad a lo largo del año.**

---



## Estados Unidos

Múltiples factores han impulsado la economía de Estados Unidos, incluyendo el exitoso lanzamiento de la "vacuna", la disminución en los casos de Covid-19, las bajas tasas de interés y los estímulos fiscales. Pero las crecientes presiones inflacionarias y los posibles aumentos de impuestos podrían convertirse en vientos en contra para la segunda mitad del año.

Aunque los mercados financieros han tenido un buen desempeño en 2021, los analistas esperan episodios de volatilidad a lo largo del año. El sector financiero podría beneficiarse de un entorno de mayor rendimiento, mientras que la energía y las materias primas deberían seguir funcionando a medida que se reabre la economía mundial. Los sectores de infraestructura, energía limpia y 5G cuentan con el respaldo de la agenda política del presidente Joe Biden.

Dado el fuerte crecimiento y el aumento de la inflación, es posible que los rendimientos sigan subiendo. Esto puede ejercer una mayor presión a la baja sobre los activos / sectores de larga duración, incluidos los bonos corporativos con grado de inversión y sectores como la tecnología.



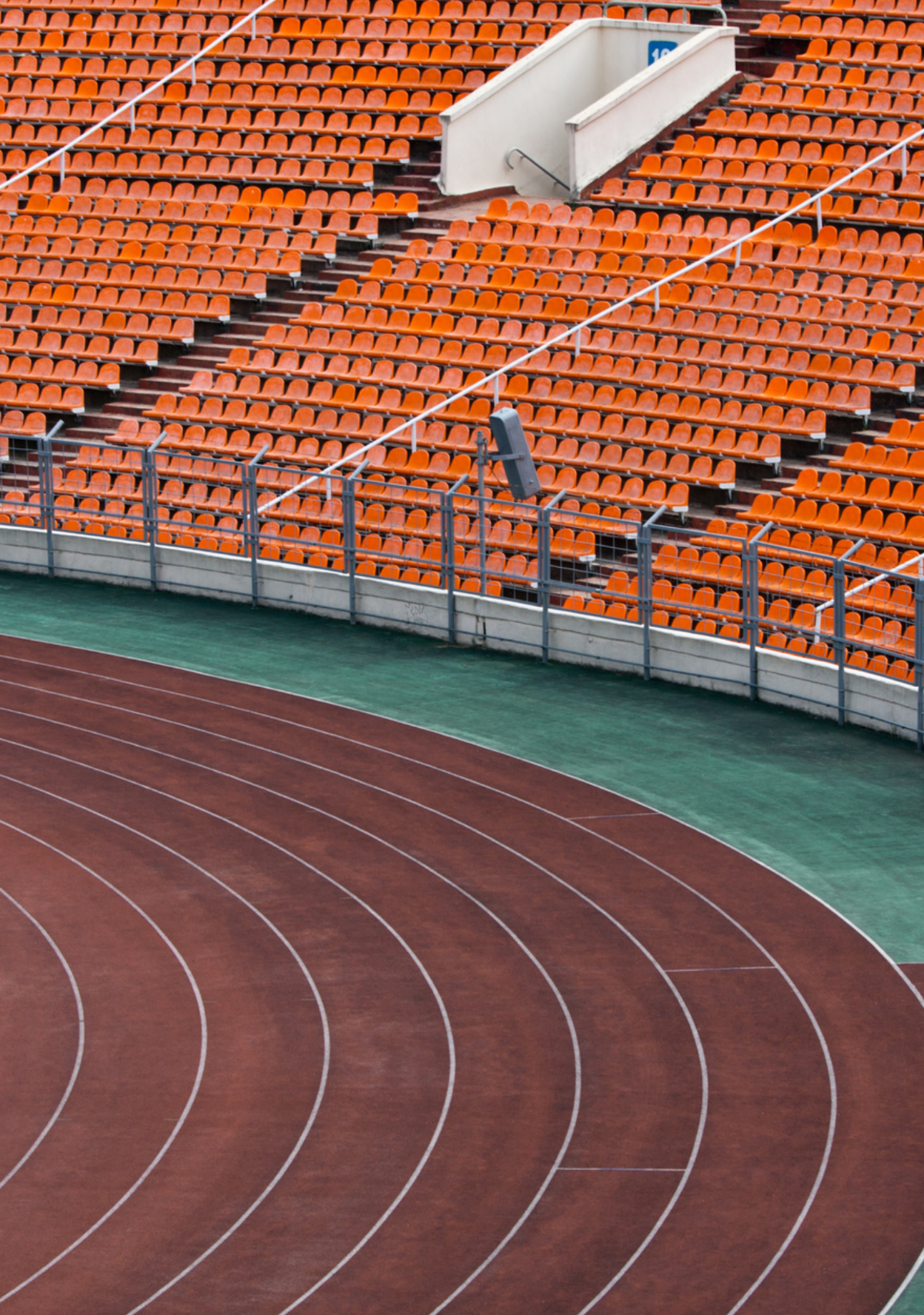
# Reserva Federal de los Estados Unidos

La Fed tiene dos mandatos: maximizar el empleo y mantener los precios estables en torno al 2%. Cuando la pandemia golpeó por primera vez, la respuesta política de la Fed (recortar las tasas de interés y comprar un montón de bonos) ayudó en ambos frentes. Pudo mantener funcionando los engranajes de la economía mientras los científicos desarrollaron vacunas y los estadounidenses aprendían a cómo vivir en un mundo con el Covid-19.

Sin embargo, avanzando rápidamente hasta ahora, la inflación está muy por encima de la tasa objetivo de la Fed, mientras que el mercado laboral aún necesita tiempo para recuperarse. Si la Fed subiera las tasas, eso reduciría la inflación, pero también desaceleraría el crecimiento económico y dañaría la recuperación del mercado laboral. Sin embargo, al mantener estables las tasas, se corre el riesgo de una inflación aún mayor.

En su reunión de junio, el FOMC decidió, una vez más, que el mercado laboral sigue siendo la mayor preocupación, por lo que mantendrá los costos de endeudamiento a corto plazo en niveles cercanos a cero y continuará comprando \$ 120 mil millones al mes en bonos a largo plazo.





# Calendario Geopolítico

## Jul - Dic



Argentina -  
Elecciones legislativas



Europa -  
Reunión Banco  
Central Europeo



Estados Unidos -  
Suspensión de  
Debt Ceiling



Japón -  
Elecciones Presidenciales



Libia -  
Elecciones Presidenciales

JULIO

AGOSTO

SEPTIEMBRE

OCTUBRE

NOVIEMBRE

DICIEMBRE



Tokio, Japón -  
Juegos Olímpicos



Alemania -  
Elecciones Presidenciales



Conferencia de la ONU  
sobre cambio climático -  
Glasgow, Escocia



México -  
Elecciones Legislativas



Europa -  
Reunión Banco  
Central Europeo



Chile -  
Elecciones Presidenciales  
(segunda vuelta )

\*FED (Reserva Federal) - Mantiene reuniones todos los meses

\*FOMC (Comité Federal de Mercado Abierto) - Mantiene reuniones todos los meses. Excepción: febrero, mayo, agosto y octubre



# Ferriados 2021

## Jul-Dic

Panamá



3 de noviembre - miércoles - Separación de Panamá de Colombia  
5 de noviembre - viernes - Movimiento de Separación en Colón  
10 de noviembre - miércoles - Grito de Independencia  
28 de noviembre - domingo - Independencia de Panamá de España  
8 de diciembre - miércoles - Día de la Madre  
25 de diciembre - sábado - Navidad

Estados Unidos



4 de julio - domingo - Día de la Independencia  
6 de septiembre - lunes - Día del Trabajo  
11 de octubre - lunes - Día de la Raza  
11 de noviembre - jueves - Día de los Veteranos  
25 de noviembre - jueves - Acción de Gracias  
25 de diciembre - sábado - Navidad



# Bibliografía

Esta edición abarca información amplia y confiable de nuestra red de custodios y contrapartes, quienes cuentan con reconocida reputación y trayectoria en los mercados de valores. La misma incorpora información publicada por diferentes analistas a los que tenemos acceso, así como de los miembros del comité de inversiones de Invertis Securities, quienes analizaron y clasificaron información de relevancia para su mayor interés y beneficio.

- **Credit Suisse**
- **Julius Bär**
- **Goldman Sachs**
- **Deutsche Bank**
- **Schroders**
- **Reuters**
- **Fondo Monetario Int.**
- **Oppenheimer&Co. Inc**
- **Franklin Templeton**
- **PIMCO**
- **UBS AG**
- **Janus Henderson**
- **Morgan Stanley**
- **Barclays PLC**
- **Invex Banco**
- **Banco Mundial**
- **EFG International**
- **Bloomberg**
- **Moody's**
- **JP Morgan Chase**
- **Fitch Ratings**
- **Neuberger Berman**
- **Ninety One**
- **Legg Mason**



# RESULTADO DE NUESTRA SOLIDEZ Y CRECIMIENTO SOSTENIBLE

pa **A**  
perspectiva estable

La calificación se fundamenta en el crecimiento sostenido en los indicadores de rentabilidad en conjunto con el incremento en los niveles de liquidez y la constancia en los niveles de solvencia, para el cumplimiento de las obligaciones inmediatas.

Considera, además, la baja exposición al riesgo y el respaldo de Grupo UniBank con reconocida experiencia y trayectoria empresarial.

**INVERTIS**  
SECURITIES

Grupo UniBank

Ave. Balboa, GrandBay Tower, Piso 4, Local LC-402 | (507) 214-1000

"Entidad Regulada y Supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá".  
Licencia para operar como Casa de Valores, Resolución SMV N° 182-2013. Licencia para operar como Administrador de Inversiones, Resolución SMV N°51-19.  
Miembro de la Bolsa de Valores de Panamá S.A. | Agencia calificadoradora Pacific Credit Rating (PCR).







# INVERTIS

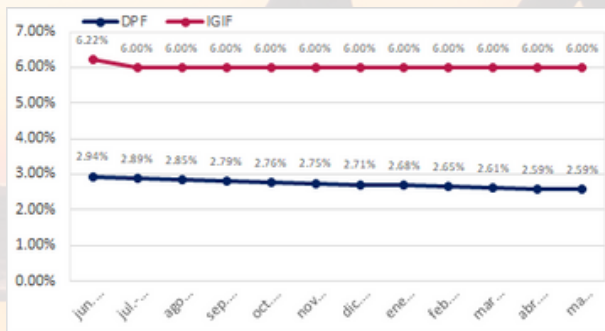
## GLOBAL INCOME FUND

El Fondo tiene como objetivo ofrecer rendimientos superiores a los ofrecidos por depósitos bancarios a corto plazo, mediante la administración de una cartera diversificada de instrumentos de renta fija y renta variable de emisores locales y extranjeros, con una duración intermedia, enfatizando la preservación de capital y, en menor escala, oportunidades de apreciación del mismo.

## Propiedades

- 
**Global:** Inversión en distintas industrias, activos y regiones ampliando las capacidades de diversificación.
- 
**Versatilidad:** El fondo permite una amplia gama de productos de inversión locales e internacionales de emisores de gran trayectoria.
- 
**Renta:** Ventajas relativas a expectativas de rendimientos superiores a las tasas de referencia de depósitos locales.
- 
**Trayectoria:** El equipo del administrador del fondo, posee una amplia experiencia en gestión de inversiones.

## Retorno de Dividendos vs Tasa de DPF a 12 meses



Fuente: Superintendencia de Bancos de Panamá (DPF).

# 6%\*

## Rendimiento de dividendos a 12 meses

\*No garantizado, sujeto a las condiciones de los mercados de capitales.

\*Este informe no es un prospecto de venta. Para mayor información de Invertis Global Income Fund consulte el Prospecto Informativo o llame al 214-0000. Resultados obtenidos en periodos anteriores no representan garantía de resultados futuros. Referencias utilizadas por periodos menores a 5 años no se consideran significativas. Autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 526-19 de 03 de diciembre de 2019 para operar como Fondo Mutuo.

\*Factores de Riesgo:

**Riesgo de Rendimiento:** Aunque la Administradora del Fondo estima que las políticas de inversión son consonas con el objetivo del Fondo, esto no garantiza que dichos objetivos serán alcanzados.

**Riesgo de Crédito:** Cualquier cambio o deterioramiento en la posición financiera de cualquiera de los emisores de los valores que componen la cartera de inversión del Fondo, podría crear un menoscabo en el Valor Neto de los Activos y de las Acciones Clase B.

**Riesgo de Mercado:** Tanto el valor neto de los activos del Fondo, como el valor neto de las Acciones Clase B podrían verse afectados por variaciones en los precios de los instrumentos financieros que conforman la cartera de inversión del Fondo, producto de condiciones económicas y de mercado.

**Riesgo de Liquidez:** El Fondo podrá hacer uso de líneas de crédito de efectivo con la finalidad de manejar sus necesidades de flujo de efectivo. La adquisición de estas líneas de crédito causará que el Fondo esté apalancado, lo cual puede incrementar la volatilidad del Valor Neto de las Acciones de Participación del Fondo. El Fondo podrá realizar compras apalancadas de activos financieros hasta por un monto equivalente a un 30% de sus activos.

Invertis Global Income Fund S.A.,

"Sociedad de Inversión" cerrada, registrada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 526-19, de 3 de diciembre de 2019; administrada y representada por Invertis Securities S.A. "Entidad Regulada y Supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá". Licencia para operar como Casa de Valores, Resolución SMV No.182-2013; Licencia para operar como Administrador de Inversiones, Resolución SMV No.51-19. Miembro de la Bolsa de Valores de Panamá S.A.



# ENCUÉNTRANOS ONLINE



[www.invertissecurities.com](http://www.invertissecurities.com)



FACEBOOK



LINKED IN



INSTAGRAM

# Información Legal Importante

Este informe contiene información recopilada de varias fuentes, incluyendo fuentes comerciales, estadísticas, mercadeo, pronósticos económicos y otras fuentes de dominio público que creemos confiables, aunque no garantizamos que la misma sea completa o exacta. La información contenida en este reporte puede también haber sido recopilada por terceros, pero dicha información puede no haber sido corroborada por Invertis Securities. La exactitud o integridad de esta información no está garantizada y está sujeta a cambios en cualquier momento y sin previa notificación. Las opiniones expresadas en este informe pueden diferir, o pueden ser contradictorias con las opiniones expresadas en otros medios. La información relativa a desempeños pasados no es garantía de desempeños futuros. Esta información no constituye una recomendación, ni representa una oferta de compra o de venta de ningún valor, instrumento financiero o tendencia del mercado. Los valores, instrumentos financieros o perspectivas económicas y de mercados nacionales o internacionales aquí mencionados pueden no ser apropiados para todos los inversionistas. Los objetivos de inversión, situación financiera y necesidades particulares del receptor de esta información no fueron tomados en consideración en la preparación de este reporte, por lo que el riesgo inherente a los propios valores o perspectivas aquí plasmadas, no puede ni podrá ser transferido a Invertis Securities, sus empleados o las personas relacionadas con ella. Cada inversionista deberá tomar su propia decisión respecto a los valores, instrumentos financieros y tendencias económicas y de mercado aquí mencionados.

**Invertis Securities, S.A.**

Entidad Regulada y Supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá". Licencia para operar como Casa de Valores, Resolución SMV N° 182-2013. Licencia para operar como Administrador de Inversiones, Resolución SMV N°51-19. Miembro de la Bolsa de Valores de Panamá S.A.

**INVERTIS**  
SECURITIES  
Grupo UniBank