

## CREDICORP Ltd. anuncia resultados del Tercer Trimestre 2008

Lima, Perú, Noviembre 5, 2008 - Credicorp (NYSE:BAP) anunció hoy sus resultados no auditados para el tercer trimestre de 2008. Estos resultados se reportan en forma consolidada, de acuerdo con NIIF en Dólares nominales de los Estados Unidos de América

### HECHOS DESTACADOS

- Credicorp reportó una utilidad neta de US\$92.6 millones en el 3T08, reflejando un incremento de 25.7% comparado con el resultado del 2T08, el cual fue fuertemente afectado por las pérdidas por traslación. Aun más importante, la utilidad acumulada a Septiembre alcanzó US\$344.3 millones, mostrando un fuerte crecimiento de 34% para dicho periodo.
- Las ganancias/pérdida por traslación, que tuvieron un impacto muy significativo en los trimestres anteriores, no alcanzaron niveles tan elevados esta vez debido a que la inusualmente elevada volatilidad de la moneda fue controlada por las medidas del Banco Central y por la reducción de la posición no coberturada en moneda local del balance de Credicorp, como consecuencia de una decisión gerencial respecto de la política de activos y pasivos. Por consiguiente, los resultados por traslación alcanzaron este trimestre un monto positivo de US\$7 millones, en línea con niveles más "normales" reportados anteriormente.
- El crecimiento de las colocaciones reportado por el negocio bancario se mantuvo sólido, reflejando un aumento de 6.9% TaT de las colocaciones netas y 32.8% AaA. Las medidas adoptadas por el BCRP para reducir la expansión del crédito no parecen haber tenido un impacto significativo puesto que el segmento minorista creció 6.3%, Banca Empresa se expandió 9.6% y Corporativa creció 5.6%.
- Sin embargo, los ingresos por intereses, neto sufrieron una caída de 7.6%, debido a una recomposición de los activos rentables hacia activos con menores rendimientos debido a: (i) El mayor requerimiento del encaje legal (ii) un cambio de la posición de nuevos soles hacia dólares para reducir la exposición al tipo de cambio y (iii) una política defensiva de elevada liquidez. La caída no viene de los márgenes por crédito, la cual subió debido a un incremento en los costos de fondeo a nivel local e internacional por la crisis externa.
- Por consiguiente, el margen neto por intereses (MNI) es afectado por los menores rendimientos de los activos más líquidos y por el mayor costo de fondeo, motivo por el cual cae a 4.3% de 4.8% del trimestre anterior.
- Los ingresos no financieros reportaron una caída de 7% TaT debido al impacto de la situación financiera internacional que reflejó una pérdida por la venta en valores y menores ingresos por ganancia en operaciones de cambio, luego de mostrar un buen desempeño el trimestre anterior debido a la fuerte volatilidad del tipo de cambio. Las comisiones por operaciones bancarias mostraron un crecimiento de 5.9% TaT.
- La calidad del portafolio de colocaciones se mostró sólido alcanzando un ratio de vencido sobre colocaciones de sólo 0.78% y una cobertura cerca de 300%. Las provisiones netas, no obstante, se incrementaron debido a una política conservadora implementada a inicios del año que fue mitigada en los trimestres anteriores por reversiones de provisiones.
- Las cifras del BCP consolidado reflejan un entorno bancario muy saludable y dinámico con ingresos operativos menores TaT como se mencionó anteriormente, combinado con mayores gastos operativos (previamente proyectados) resultó en una utilidad neta de US\$93 millones para el 3T08, ligeramente por debajo de nuestras proyecciones. Sin embargo, el fuerte crecimiento, la buena calidad de cartera y activos, sólida estructura de fondeo que no depende de financiamiento del exterior, y altos niveles de liquidez, muestran la sólida posición del BCP para afrontar la crisis financiera con menor impacto sobre sus negocios y estar preparado para el crecimiento. Por todo ello, la utilidad neta acumulada a septiembre alcanzó US\$337 millones, mayor en 37% con respecto al mismo periodo 2007.
- El BCP Bolivia, que está consolidado con el BCP, continua con un consistente crecimiento y reporta una contribución de US\$ 11 millones para el 3T08, cifra mayor en 9% TaT y 56% mayor AaA.
- ASHC también se vio afectada por el efecto de la crisis internacional, mostrando mayores niveles de provisiones de su portafolio propio. Su contribución a los resultados de Credicorp disminuyen 19% TaT, alcanzando US\$4.2 millones.
- A pesar de que los siniestros en el segmento de seguros generales cayeron en el 3T08, se reportó una pérdida. Los positivos resultados de la compañía estuvieron soportados por el negocio de Pacifico Vida y por la venta de algunas inversiones. Así, luego de los ajustes de consolidación e interés minoritario, la contribución de PPS a Credicorp alcanzó una pérdida de US\$3.5 millones.



**Aida G. Kleffmann**  
Investor Relations Officer

Phone (+51 1) 313-2123  
akleffmann@bcp.com.pe

**Guillermo Castillo**  
**Luis Enrique Pérez**  
**Gabriella Durán**  
Investor Relations

Phone (+51 1) 313-2170  
guillermocastillol@bcp.com.pe  
leperez@bcp.com.pe  
gdurancano@bcp.com.pe

Credicorp Ltd.  
Calle Centenario 156  
La Molina, Lima -12, Perú

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

- Finalmente, Prima AFP reportó un crecimiento en sus negocios e ingresos operativos, pero que fueron atenuados, en parte, por el resultado de traslación. A pesar de ello, la contribución de US\$1.7 millones en el 3T08 y el resultado acumulado de US\$9.7 millones a septiembre 2008 estuvieron por encima de las proyecciones.
- El desempeño de Credicorp se refleja mejor cuando se observa los resultados acumulados a septiembre del presente año, el cual refleja un crecimiento de la contribución del BCP de 37%, 82% mayor contribución de BCP Bolivia, contribución muy similar en ASHC y US\$9.7 millones de contribución de Prima AFP (vs. 0.7 millones del periodo anterior). Es decir, se experimenta un crecimiento en todas las unidades de negocios a excepción del negocio de seguros, el cual es un problema aun por resolver. Todo este desempeño llevó a obtener una utilidad neta de US\$344 millones para el año, es decir 34% mayor y un ROE de 25.7%

## **I. Credicorp Ltd.**

### **Resumen**

La utilidad neta atribuible a Credicorp alcanzó un total de US\$92.6 millones en el 3T08, 26% mayor que la utilidad neta fuertemente afectada por la pérdida por traslación del 2T08 y sólo 3% mayor que el mismo trimestre del año anterior. Esto refleja el costo de las medidas monetarias restrictivas del Banco Central con la intención de reducir el crecimiento y controlar la presión inflacionaria, así como el efecto de la crisis financiera internacional en Credicorp. Aunque este es el trimestre con los menores resultados netos en lo que va del año, el impacto resulta relativamente moderado.

Las ganancias/pérdidas por traslación que afectaron significativamente los trimestres anteriores no alcanzaron niveles tan elevados en el 3T08 debido a que la volatilidad inusualmente elevada de la moneda fue frenada por las medidas del BCRP y gradualmente se redujo la posición no coberturada en moneda local del Balance General de Credicorp siguiendo una decisión del comité de activos y pasivos (ALCO) de la organización. Por consiguiente, los resultados de traslación llegaron solamente a una cifra positiva de US\$ 7 millones ese trimestre, en línea con niveles más "normales" reportados anteriormente.

Mas aún, y a pesar de la profunda crisis financiera/económica, la economía peruana continua creciendo a altas tasas y el crecimiento de la cartera de colocaciones del negocio bancario de Credicorp se mantiene fuerte, revelando un aumento de 6.9% TaT del portafolio neto y 32.8% AaA. Las medidas adoptadas por el BCRP para reducir la expansión del crédito no parecen haber tenido un impacto significativo puesto que el segmento minorista creció 6.3%, Banca Empresa se expandió 9.6% y Corporativa creció 5.6% en el trimestre.

Sin embargo, los ingresos neto por intereses sufrieron una caída de 7.6%, debido a una recomposición de los activos rentables hacia activos con menores rendimientos (comparado con los altos rendimientos de los CDs del BCRP denominados en moneda local) como consecuencia de: (i) El mayor requerimiento del encaje legal (ii) un cambio de la posición de nuevos soles hacia dólares para reducir la exposición al tipo de cambio y (iii) una política defensiva de la liquidez concentrada en moneda extranjera. Por tal motivo, la caída del MNI es más el resultado de menores rendimientos de la porción que no corresponde a las colocaciones de los activos rentables, en vez de una contracción de los márgenes de los créditos. Las tasas de interés subieron debido a un incremento en los costos de fondeo. Las tasas pasivas pagadas, principalmente, en los depósitos a plazos aumentaron en tanto los bancos compitieron por captar más liquidez, y los costos de fondeo directo también aumentaron como resultado de la crisis financiera internacional y sus efectos en las tasas interbancarias en dólares.

Por consiguiente, el margen neto por intereses (MNI) recibió el pleno impacto por los menores rendimientos de los activos más líquidos y por el mayor costo de fondeo, motivo por el cual cae a 4.3% de 4.8% del trimestre anterior.

Los ingresos no financieros también mostraron el impacto de la situación financiera internacional con una caída de 7% TaT (relativamente baja debido al entorno del

mercado) que se reflejó en una pérdida de US\$6.6 millones por la venta de valores, y menores ingresos por ganancia en operaciones de cambio, luego de mostrar un buen desempeño el trimestre anterior debido a la fuerte volatilidad del tipo de cambio. Sin embargo, las comisiones por operaciones bancarias mantuvieron un crecimiento sólido de 5.9% TaT.

El negocio de seguros continua reportando un buen desempeño en la producción de primas netas de 8.1% TaT, luego de registrar 9% de crecimiento en el 2T08. Es el nivel de siniestralidad, principalmente en el segmento de seguros generales, que continuaron siendo altos. Sin embargo una caída de los siniestros de 13.5% se reportó en el 3T08, originando una mejora del ratio de siniestralidad que alcanzó 82% del 94% que obtuvo en el trimestre pasado. Dicha mejora del ratio no fue suficiente para revertir los resultados del negocio de seguros al terreno de rentable, siendo su contribución a Credicorp aún negativa.

Credicorp Ltd.	Trimestre			Variación %	
	3T08	2T08	3T07	3T08/3T07	3T08/2T08
US\$ Miles					
Ingreso Neto por intereses	200,440	216,986	161,055	24.5%	-7.6%
Provisiones totales, netas de recuperos	(16,713)	(9,235)	(7,922)	111.0%	81.0%
Ingresos no financieros	130,869	140,723	112,942	15.9%	-7.0%
Primas y siniestros de seguros	16,484	2,926	9,809	68.0%	463.5%
Gastos operativos	(213,841)	(192,338)	(163,125)	31.1%	11.2%
Resultado por traslación	6,979	(61,510)	13,811	-49.5%	-111.3%
Part. empleados e impuesto a la renta	(27,542)	(23,711)	(33,418)	-17.6%	16.2%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>96,675</b>	<b>73,841</b>	<b>93,152</b>	<b>3.8%</b>	<b>30.9%</b>
Interés Minoritario	4,075	175	2,848	43.1%	2231.6%
<b>Utilidad neta atribuible a Credicorp</b>	<b>92,601</b>	<b>73,666</b>	<b>90,304</b>	<b>2.5%</b>	<b>25.7%</b>
Utilidad neta/ acción(US\$)	1.16	0.92	1.13	2.5%	25.7%
Total Colocaciones	9,929,562	9,288,774	7,509,085	32.2%	6.9%
Depósitos y Obligaciones	13,043,454	12,956,438	10,322,832	26.4%	0.7%
Patrimonio neto	1,793,786	1,791,066	1,603,026	11.9%	0.2%
Margen Neto por intereses	4.3%	4.8%	4.6%		
Ratio de Eficiencia	42.6%	37.3%	40.8%		
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	20.7%	16.2%	26.8%		
Préstamos Vencidos / Total préstamos	0.8%	0.7%	0.9%		
Ratio de cobertura de Préstamos Vencidos	297.5%	316.3%	299.4%		
Empleados	19,317	18,169	15,621		

Por el lado de los gastos, los costos operativos crecieron en 11.2% TaT, como resultado de la expansión de la red comercial, la cual originó un aumento de los gastos de personal y gastos generales y administrativos relacionados. Ambos componentes crecieron según lo proyectado para el segundo semestre del año. La apertura de nuevas oficinas está muy de cerca en línea con lo proyectado, alcanzando un total de 310 oficinas en septiembre del presente año. A pesar de que este crecimiento generaría un deterioro del índice de eficiencia, la expansión de los gastos, combinado con menores ingresos operativos resultaron en un fuerte deterioro de dicho índice que alcanzó 42.6% en el 3T08 de 37.3% en el 2T08.

La calidad de cartera se mantiene sólida con un nivel de vencidos sobre el total de cartera de 0.78% y un índice de cobertura de cerca de 300%. A pesar de todo ello, la gerencia de Credicorp mantiene una política de provisiones más conservadora para el segmento minorista, incrementando los requerimientos mínimos en línea con una metodología de riesgo más sofisticada, generando como consecuencia un mayor nivel de provisiones.

*Resultados acumulados a septiembre para el año 2008*

El resultado acumulado de Credicorp refleja un fuerte crecimiento de 34.1%, alcanzando un total de US\$344.3 millones vs. US\$256.7 millones en el 2007. Este es un significativo logro en vista de un año de mucha turbulencia financiera y refleja la fortaleza de la economía peruana y el sistema financiero, así como las políticas prudentes y una apropiada estrategia seguida por Credicorp.

Por consiguiente los índices reflejan esta fortaleza con un ROE de 25.6% en términos acumulados (vs.22.9% del mismo periodo del año 2007), el índice de vencidos sobre el total de colocaciones de 0.78% (vs. 0.91%) y un índice de eficiencia de 40.0% (vs. 41.8%). Todos estos resultados estuvieron por encima de las expectativas para el año.

#### *Credicorp -la suma de sus partes*

El resultado de Credicorp en el 3T08 incorpora no sólo el fuerte efecto de las medidas restrictivas del BCRP para desacelerar el crecimiento y controlar la presión inflacionaria, sino también el impacto de la crisis financiera internacional, la cual se ha tornado en una crisis económica completa, por las cuales terminaron vinculadas entre si y afectando de alguna manera los resultados.

Dicho impacto en el desempeño de Credicorp ha sido moderado de distintas maneras en cada subsidiaria:

Los resultados del BCP estuvieron más afectados por la turbulencia local (y sólo parcialmente, como resultado de la crisis internacional) que en vez de tener un impacto directo de la crisis financiera debido a las inversiones conservadoras del portafolio de inversiones (los cuales no están expuestos a activos internacionales), y a una menor dependencia del fondeo internacional. Adicionalmente, el crecimiento de las colocaciones del BCP no se vieron afectados, el cual se mantiene sólido con un 6.6% en el trimestre. Sin embargo, la subida de la tasa de interés de referencia en la moneda local y el aumento del encaje legal impactó en el mercado financiero local en diferentes formas.

Por un lado, generando alta volatilidad en la moneda local durante el primer semestre del año que llevó a un manejo conservador de la posición monetaria y por el otro lado, obligando a tener mayores niveles de liquidez en depósitos de menores rendimientos en el BCRP. De esta manera se afectó el rendimiento del BCP por su alta posición de liquidez e inversiones. Todas estas medidas se tradujeron en mayores costos directos (mayores tasas pagadas en depósitos y mayores costos de fondeo internacional) e indirectos (mayores requerimientos de encaje) en el trimestre, que originó una caída en los ingresos operativos del BCP, mientras que los costos operativos continuaron y se incrementaron como se planificó, reduciendo la utilidad operativa.

Al mismo tiempo, la reducción de la posición monetaria fue con el objetivo de reducir la volatilidad de los ingresos generada por el efecto de las ganancias/pérdidas por traslación en los trimestres anteriores, generando un pequeño impacto de traslación en este trimestre.

En consecuencia, la contribución de BCP a Credicorp de US\$90.7 millones en el 3T08 muestra un crecimiento de 19% con respecto a la menor contribución del trimestre anterior, pero sólo 3% mayor AaA. Este resultado refleja un ROE de 28.9% en el trimestre, el cual incluye el impacto de la turbulencia financiera y muestra la solidez de los negocios del BCP. En cuanto a la contribución acumulada, el BCP reportó un total de US\$328 millones, mayor en 37% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Contribuciones a los resultados (US\$ Miles)	3T08	2T08	3T07	3T08/3T07	3T08/2T08	Sep 08	Sep 07	Sep 08/ Sep 07
Banco de Crédito BCP(1)	90,659	75,981	88,227	3%	19%	327,992	238,670	37%
BCB	10,956	10,098	7,045	56%	9%	31,464	17,302	82%
Atlantic	4,205	5,195	6,214	-32%	-19%	15,073	15,549	-3%
PPS	(3,589)	(7,214)	(2,960)	21%	-50%	(8,461)	8,790	-196%
Grupo Crédito (2)	2,309	882	3,803	-39%	162%	12,998	4,420	194%
Prima	1,705	(954)	1,811	-6%	-279%	9,766	725	1247%
Otras	604	1,836	1,992	-70%	-67%	3,232	3,695	-13%
Credicorp y Otros (3)	(983)	(1,178)	(4,980)	-80%	-17%	(3,338)	(10,709)	-69%
Credicorp Ltd.	(1,607)	(1,723)	(5,226)	-69%	-7%	(5,053)	(11,669)	-57%
Otras	624	545	246	153%	14%	1,715	960	79%
<b>Utilidad Neta atribuible a Credicorp</b>	<b>92,601</b>	<b>73,666</b>	<b>90,304</b>	<b>3%</b>	<b>26%</b>	<b>344,264</b>	<b>256,720</b>	<b>34%</b>

(1) Incluye al Banco de Crédito de Bolivia.

(2) Incluye Grupo Crédito, Servicorp y Prima AFP

(3) Incluye la provision del impuesto a la renta sobre los dividendos del BCP y PPS y otros gastos a nivel de la holding.

El BCP Bolivia, el cual se encuentra consolidado dentro del BCP, reportó una contribución de US\$ 11 millones para el 3T08, manteniendo un alto nivel de generación de ingresos a pesar del estancamiento en las inversiones por la continua incertidumbre política que vive Bolivia, y que eventualmente generará un estancamiento de la economía. De esta manera alcanza una contribución total de US\$31.5 millones a septiembre de 2008.

ASHC se afectó más directamente por la crisis financiera internacional debido a que su principal negocio es la administración de portafolios de inversiones, tanto como de terceros y propios. El impacto directo en el portafolio propio del ASHC fue moderado debido a la política conservadora de inversiones y resulta en una pérdida no realizada de US\$22 millones (2.9% del portafolio) que afectó el patrimonio, y se reconoce una provisión neta (neta de reversiones) de alrededor de US\$3.2 millones en el trimestre, las cuales disminuyen la contribución a Credicorp. Así, ASHC reporta una caída en su contribución de 19% TaT alcanzando US\$4.2 millones en el 3T08, pero en términos acumulados reporta un desempeño parecido al del año pasado. Como se mencionó anteriormente, a pesar de que el negocio de seguros reportó un buen trimestre en base al crecimiento de las primas netas de 8.1%, y los siniestros en el segmento de seguros generales disminuyeron, éstos continuaron siendo muy altos llevando a un pobre resultado técnico de US\$-0.4 millones. Resulta evidente que el negocio de Vida es el más rentable y carga con el peso de la compañía, la cual generó una contribución de US\$1.2 millones en base a la utilidad el negocio de Vida y a una ganancia en venta de valores a Credicorp. Por ello, después de los ajustes de consolidación e interés minoritario la contribución a Credicorp alcanza una pérdida de US\$3.6 millones en el 3T08. Por consiguiente, revertir los resultados del negocio de seguros generales continúa siendo el principal foco de atención de la gerencia. Siguiendo este objetivo, están siendo efectuados esfuerzos significativos para desarrollar el más masivo y predecible segmento minorista y limitar la exposición al segmento corporativo, así como mejorar la gestión en las inversiones para alcanzar mejores retornos. Este proceso demorará más de lo previsto.

Finalmente, el negocio de Prima estuvo en línea con lo proyectado y mostró un crecimiento en su contribución de 29% AaA. En estos mercados turbulentos con los fundamentos cayendo significativamente, la estructura de comisiones del fondo privado de pensiones del país protege a los administradores de portafolio puesto que las comisiones se cobran sobre las contribuciones mensuales y no sobre el valor del fondo. Por ello, Prima reportó un buen desempeño operativo, pero el efecto de la traslación atenuó nuevamente sus resultados en el 3T08, no afectando en la misma medida del trimestre anterior. Así Prima alcanza una contribución de US\$1.7 millones vs. una contribución de US\$-0.95 millones en el 2T08. La contribución acumulada de Prima refleja su desempeño mas adecuadamente, con una contribución de US\$9.8 millones en el año, muy por encima de lo estimado. El resultado de Prima debe mejorar para el próximo año cuando la comisión por administración de fondos

suba de 1.5% a 1.75% a partir de diciembre del presente año. Prima ha establecido una posición dominante en el mercado, captando una participación de mercado de 31.1% en fondos administrados, 32.9% en recaudación y 45.7% en contribuciones voluntarias.

## II. Banco de Crédito Consolidado

### Resumen 3T08

El resultado consolidado del BCP para el 3T08 alcanzó US\$93.1 millones (US\$0.06 por acción) aumentando 19.3% TaT y 2.6% AaA. El ROAE así logrado alcanzó 29% para el trimestre.

Los resultados por traslación que generaron gran volatilidad en los resultados netos del banco en los trimestres anteriores, alcanzaron esta vez volúmenes "normalizados" luego de bajar la volatilidad de la moneda local en el mercado por la intervención del BCRP, y de nuestra decisión de reducir la exposición cambiaria en nuestro balance, ante la incertidumbre de los mercados hacia delante, para evitar la volatilidad de los ingresos generada por dicha posición descubierta. La traslación tuvo así un impacto mucho menor en los resultados de este trimestre generando ganancias de US\$ 8.7 millones, en línea con los resultados acostumbrados.

Los ingresos operativos superan ampliamente los resultados del mismo período del año anterior (+25%), aunque reflejan una caída (-5%) comparados con el 2T08, durante el cual se alcanzaron los niveles de rentabilización de activos más altos del BCP.

### Ingresos Operativos

Ingresos Operativos	Trimestre			Cambio	
	3T08	2T08	3T07	3T08/3T07	3T08/2T08
US\$ (000)					
Interés neto e ingreso por dividendos	178,288	188,359	142,755	24.9%	-5.3%
Ingreso por comisiones, neto	87,042	85,228	75,146	15.8%	2.1%
Ganancia neta por op. en moneda extranjera	24,497	31,389	13,526	81.1%	-22.0%
<b>Principales Ingresos</b>	<b>289,827</b>	<b>304,976</b>	<b>231,427</b>	<b>25.2%</b>	<b>-5.0%</b>

La disminución de los ingresos operativos con respecto al trimestre anterior se atribuye principalmente a una reducción de los ingresos financieros netos, como resultado de la menor rentabilidad generada por los activos líquidos y de inversión. Esto es consecuencia de (i) las medidas restrictivas del BCR (incremento del encaje), (ii) la reducción de la exposición cambiaria reduciendo nuestra posición en Soles e incrementando la posición en dólares ante la incertidumbre de los mercados, así como (iii) el priorizar altos niveles de liquidez ante la profunda crisis financiera, todo lo cual lleva a una recomposición de la estructura de activos que generan intereses a favor de los activos menos rentables. El menor ingreso financiero, combinado con mayores costos de fondeo y una disminución de las ganancias en operaciones de cambio, resultado también de la incertidumbre de los mercados, llevó a los menores ingresos operativos mencionados.

Esta evolución también resulta en la caída del MNI a 4.3% de 4.7% correspondiente al 2T08, al caer la rentabilidad de dichos activos no colocados mientras los costos de fondeo se incrementaron.

Sin embargo, esta menor ganancia operativa no es resultado de una desaceleración ya que las colocaciones (medidas como saldo final del trimestre) continúan mostrando un fuerte crecimiento de 6.9% con respecto a Junio pasado y 32.0% con respecto al mismo período del año anterior. Este crecimiento se observa en todos los segmentos de negocios, a pesar de las fuertes medidas del BCRP tomadas en el

transcurso de la primera mitad del año de incrementar la tasa de interés de referencia y restringir la liquidez subiendo el encaje con la intención de desacelerar el crecimiento de las colocaciones. De ahí que la contribución a los ingresos operativos de la cartera de colocaciones se mantiene fuerte y creciente en línea con el crecimiento del negocio, mientras los ingresos generados por la cartera de inversiones y depósitos caen.

Banco de Crédito y subsidiarias US\$ millones	Trimestre			Variación	
	3T08	2T08	3T07	3T08/3T07	3T08/2T08
Ingreso por intereses, neto	178,288	188,359	142,755	24.9%	-5.3%
Provisiones, netas de recupero	(17,616)	(10,280)	(9,241)	90.6%	71.4%
Ingresos no financieros	113,308	122,347	91,987	23.2%	-7.4%
Gastos operativos	(163,477)	(145,695)	(119,814)	36.4%	12.2%
Resultado por traslación	8,702	(49,850)	12,028	-27.7%	-117.5%
Part. Trabajadores e impuesto a la renta	(26,123)	(26,841)	(26,981)	-3.2%	-2.7%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>93,082</b>	<b>78,040</b>	<b>90,734</b>	<b>2.6%</b>	<b>19.3%</b>
Utilidad Neta / acción (US\$)	0.062	0.052	0.071	-12.5%	19.3%
Total colocaciones	9,836,170	9,197,916	7,450,674	32.0%	6.9%
Depósitos y Obligaciones	13,340,405	13,251,408	10,263,180	30.0%	0.7%
Patrimonio Atribuible a accionistas Credicorp	1,319,779	1,254,163	1,045,006	26.3%	5.2%
Margen Financiero Neto	4.3%	4.7%	4.8%		
Ratio de Eficiencia	52.29%	43.78%	48.30%		
Retorno de Patrimonio Promedio	28.93%	25.49%	36.13%		
Préstamo Vencido / Total Préstamos	0.78%	0.74%	0.91%		
Ratio de Cobertura de Préstamo Vencido	299.17%	318.72%	300.65%		
Ratio BIS	12.3%	13.5%	11.3%		
Sucursales	310	277	254		
Cajeros	843	778	724		
Empleados	15,379	14,336	12,216		

Por otro lado, el resultado del trimestre mostró mayores provisiones y un crecimiento de los gastos operativos relacionados a la expansión de los canales de distribución, en línea con las expectativas. Sin embargo, la reducción de los ingresos operativos intensificaron el esperado deterioro del ratio de eficiencia que supero nuestro objetivo llegando a 52.3% para el trimestre.

En resumen, a pesar de que los resultados de este trimestre reciben el mayor impacto de las medidas restrictivas del BCRP que afectan la rentabilización de los activos, y de la crisis financiera (tanto por incremento en costos de fondeo como valorizaciones de portafolios de inversión), mientras los gastos continúan de acuerdo a las proyecciones; los ingresos generados siguen superando los resultados del 3T07 y el ROAE en el trimestre alcanzó aún un nivel alto de 28.93%.

#### Resultados Acumulados

El buen desempeño financiero del BCP se evidencia mejor cuando se observan los resultados acumulados a septiembre del presente año. La utilidad acumulada crece 37% alcanzando US\$ 336.9 millones vs. US\$ 245.5 millones en el mismo periodo del año anterior. El ROAE anualizado del año a la fecha registró un nivel de 35.75%, superando ampliamente nuestras expectativas. El crecimiento de las colocaciones en los primeros 9 meses del año ya supera el 20%, y mantiene el dinamismo previsto.

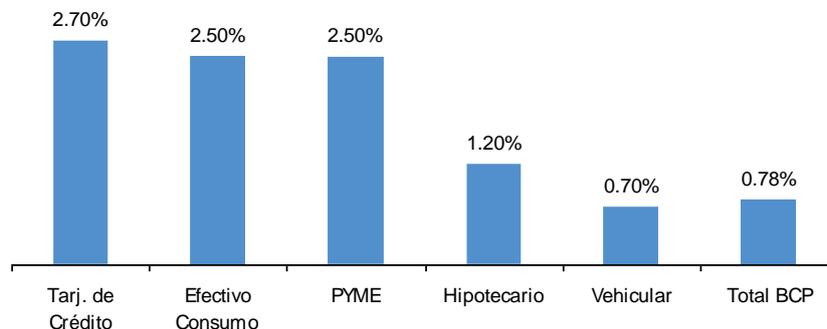
*Fortalezas del BCP en tiempos de crisis financiera internacional*

- **Alto nivel de crecimiento de las colocaciones del BCP a pesar de las medidas restrictivas adoptadas por el BCRP y la crisis financiera mundial.**

El portafolio de colocaciones del BCP continúa creciendo sostenidamente en todos los segmentos de negocios. La expansión de la cartera Corporativa (medida en saldos promedios diarios en el trimestre) fue de 5.6% TaT, Banca Empresa se expandió 9.6% y la Banca Minorista creció 6.3%. Así mismo existe aún una amplia capacidad de crecimiento tomando en cuenta que recién se ha iniciado el proceso de bancarización en el país. Todo esto se observó en un contexto de encarecimiento del crédito debido a la subida de tasas e incremento del encaje adoptado por el BCRP, y nerviosismo en los mercados internacionales, que no parece haber desacelerado significativamente la demanda interna de crédito.

- **Índices de vencidos y cobertura muestran un portafolio de colocaciones saludable.**

Los niveles de índices de vencidos (0.78%) y cobertura (299%), representan unos de los indicadores más destacables de la región y del país. Se observan niveles de vencidos en el segmento minorista de 2.7% en tarjetas de crédito, 2.5% en Consumo, 2.5% en PYMEs, 1.2% en hipotecarios y 0.7% en créditos vehiculares. Los niveles de endeudamiento personal y corporativo son relativamente bajos en nuestro mercado, la información crediticia muy amplia y eficiente; y las normas crediticias y políticas de riesgo conservadoras, lo que contribuye a mantener una cartera sana.



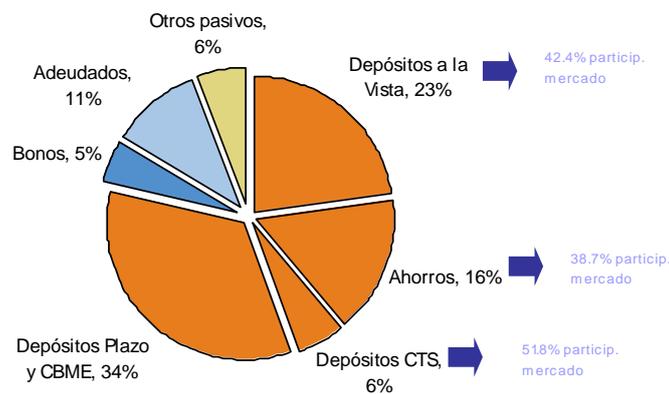
- **Nuestro portafolio de inversiones está invertido en instrumentos conservadores y altamente líquidos**

Las inversiones del portafolio propio del BCP están concentradas en instrumentos altamente líquidos y seguros como los CD del BCR (84%), lo que nos ha protegido de la crisis financiera y económica internacional. El comité de activos y pasivos del BCP redujo la duración del portafolio de 9 meses a menos de tres meses. También se cuenta con bonos del tesoro peruano que representan el 2.5% del portafolio, entre otros.

- **Sólida estructura de fondeo con altos niveles de depósitos del público y poca dependencia de financiamientos del exterior.**

El total de pasivos del BCP está compuesto de 79% Depósitos del público, 11% de Deudas a bancos y corresponsales, de los cuales únicamente la mitad son de corto plazo, 5% de Bonos y deuda subordinada y 5% de otras fuentes. El BCP cuenta con

amplio acceso a financiamiento en el mercado local, así como con líneas activas de créditos del exterior y que aun no han sido utilizadas en su totalidad. La posición de liquidez es, sin embargo, muy alta haciendo poco probable la necesidad de fondeo externo adicional al existente.



- **Adecuada diversificación de los ingresos operativos del BCP**

El BCP ha diversificado sus ingresos operativos centrando su atención en el crecimiento de la banca minorista y los ingresos por servicios transaccionales; generando, de esta manera, ingresos por comisiones más estables ante variaciones en las condiciones del mercado. Actualmente, los ingresos por comisiones representan alrededor del 30% de los ingresos operativos.

- **El BCP mantiene aún más exigentes niveles de capitalización en el sistema financiero local.**

El BCP cuenta con sólidos niveles de capitalización, alcanzando un nivel de 12.25%, muy por encima del 9.1% requerido por el sistema local, y nuestro aun más conservador límite interno de 11.5%. Estos ratios son aún más relevantes teniendo en cuenta la alta calidad de los activos, tanto inversiones como colocaciones, en el balance del BCP.

## II.1 Activos que generan intereses

*El incremento del encaje legal y una política interna de reducción de la exposición cambiaria, originaron una recomposición de los activos rentables hacia activos de menores rendimientos.*

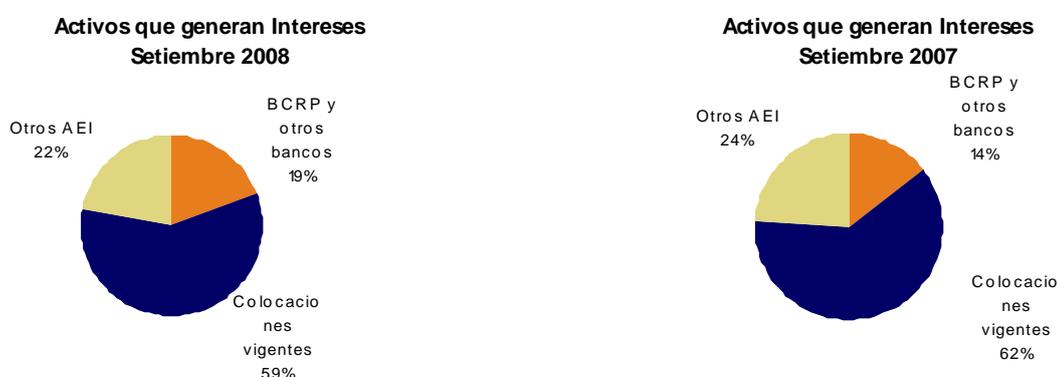
Activos que generan intereses	Trimestre			Variación	
	3T08	2T08	3T07	3T08/3T07	3T08/2T08
US\$ (000)					
BCRP y otros bancos	3,194,923	2,589,828	1,740,636	83.5%	23.4%
Fondos interbancarios	113,749	1,620	1,000	11274.5%	6921.5%
Valores negociables	32,468	55,240	49,465	-34.4%	-41.2%
Inversiones disponibles para la venta	3,512,873	4,747,724	2,854,728	23.1%	-26.0%
Colocaciones vigentes	9,759,601	9,129,652	7,383,196	32.2%	6.9%
<b>Total de Activos que generan intereses</b>	<b>16,613,614</b>	<b>16,524,064</b>	<b>12,029,025</b>	<b>38.1%</b>	<b>0.5%</b>

Durante el presente trimestre los activos que generan intereses se mantuvieron prácticamente constantes en términos globales, mostrando una ligera variación de 0.5% TaT. Sin embargo, se aprecia nuevamente una recomposición de la cartera como consecuencia del incremento de la tasa de encaje impuesta por el BCR, así como de una reducción de nuestra exposición cambiaria dada la volatilidad generada por esta en los resultados de los dos primeros trimestres del año. Además, este trimestre se favoreció también instrumentos de mayor liquidez como medida de precaución ante la crisis internacional.

De esta manera, los depósitos en el BCRP y otros bancos aumentaron 23.4% (como resultado de la aplicación de las mayores tasas de encaje legal y la política de mantener altos niveles de liquidez) así como los fondos interbancarios los que tuvieron un crecimiento extraordinario al cierre de septiembre alcanzando un total de US\$ 113.7 millones. Al mismo tiempo, las inversiones disponibles para la venta, que incluyen básicamente certificados de depósito del BCRP (los cuales destacan por su alta rentabilidad), cayeron para dar espacio a los crecimientos mencionados, y los valores negociables también disminuyeron en un contexto de alta volatilidad del mercado. Esta evolución de los activos que generan intereses tuvo un impacto negativo en el margen neto por intereses (MNI) como veremos más adelante.

Por su parte, las colocaciones vigentes continuaron mostrando un gran dinamismo durante el 3T08 creciendo 6.9% frente al trimestre anterior.

En los siguientes cuadros se puede observar una recomposición de los activos en relación a septiembre 2007, que afectó el MNI, al caer la porción de las colocaciones (activos de mayores rendimientos) de 62% a 59% sobre el total de los activos que generan intereses, así como un incremento de los depósitos en el BCRP que pasaron de 14% a 19%, los cuales generan menores ingresos por intereses.



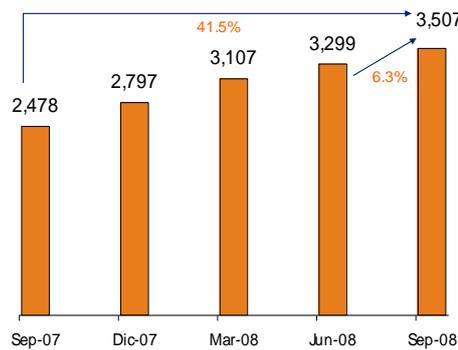
Portafolio de colocaciones

El BCP continúa firme en la expansión de su cartera de colocaciones al alcanzar un total de US\$ 9,836 millones a septiembre 2008, lo cual muestra un crecimiento de 6.9% TaT y 32.0% AaA. Al analizar dicho crecimiento en términos de saldos promedios diarios se observa una expansión de 6.6% TaT y 33.0% AaA.

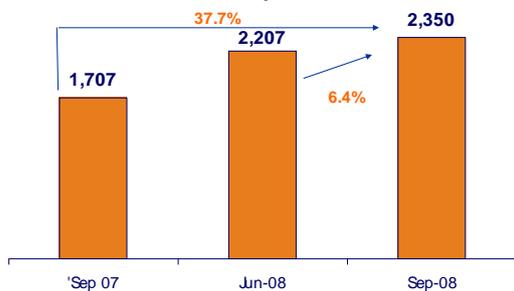
En el presente trimestre, las distintas bancas mostraron un buen dinamismo superando los crecimientos registrados en el período anterior. Destacó principalmente la Banca Empresa con un crecimiento de 9.6% TaT seguido de la Banca Minorista con 6.3% TaT y la Banca Corporativa con 5.6% TaT.

La Banca Minorista alcanzó un total de US\$ 3,506.9 millones en saldos promedios diarios mostrando un crecimiento de 6.3% TaT y 41.5% AaA, continuando con la evolución registrada durante los últimos años y sin mostrar signos de una desaceleración significativa. En su composición, destacó nuevamente el crecimiento del segmento Consumo con una expansión de 12.3% TaT y 70.3% AaA. Le siguen el segmento PYME (6.0% TaT, 50.0% AaA) y el segmento de créditos hipotecarios (4.6% TaT y 25.8% AaA) el cual destaca a pesar de un incremento en las tasas producto de un cambio en los retornos del mercado. Finalmente, el producto tarjeta de crédito mostró un crecimiento de 3.5% TaT y 35.7% AaA.

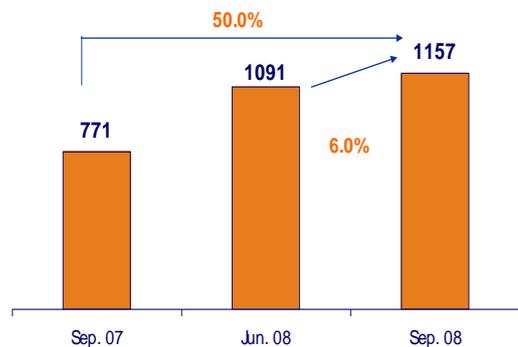
**Crecimiento del Segmento Minorista y PYME**



**Prestamos personales**

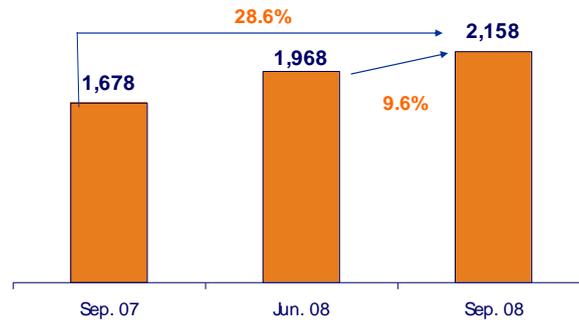


**PYMEs**



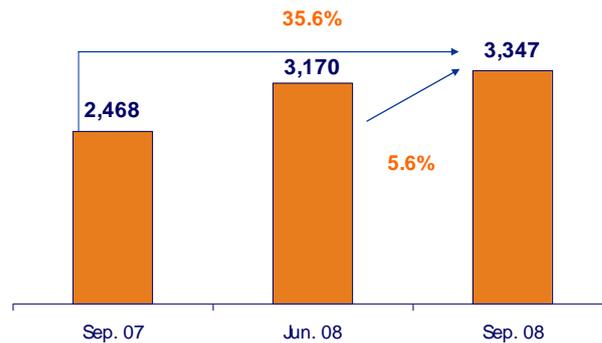
En lo que se refiere a la Banca Empresa, ésta mostró el mejor desempeño en el trimestre, como se mencionó anteriormente, al mostrar un crecimiento de 9.6% TaT, mientras que en términos anuales la expansión fue de 28.6%. Este crecimiento respondió a una regularización de las tasas de corto plazo hacia el inicio del 3T08, lo que significó una expansión del crédito.

### Banca Empresa



La Banca Corporativa alcanzó un total de US\$ 3,346.6 millones, lo cual refleja un crecimiento de 5.6% TaT y 35.6% AaA. Así, esta banca muestra nuevamente un buen dinamismo a diferencia del trimestre anterior donde se mantuvo constante. Es importante destacar este crecimiento en un segmento en el que el BCP posee una posición líder en el mercado con cerca del 50% de participación.

### Corporativa



A continuación se muestra la evolución de las colocaciones en el presente trimestre de acuerdo a la moneda de operación:

	COLOCACIONES EN MN (Expresado en millones de S/.)					COLOCACIONES EN ME (Expresado en millones de US\$)				
	3T07	2T08	3T08	AaA	TaT	3T07	2T08	3T08	AaA	TaT
Corporativa	2,154.1	2,347.8	2,575.3	19.6%	9.7%	1,781.2	2,355.3	2,462.9	38.3%	4.6%
Mediana Empresa	818.5	1,100.1	1,177.7	43.9%	7.1%	1,417.4	1,587.2	1,753.7	23.7%	10.5%
Banca Minorista:	3,035.5	4,477.4	5,020.1	65.4%	12.1%	1,509.6	1,747.7	1,784.4	18.2%	2.1%
- Pequeña Empresa	1,118.4	1,533.7	1,703.7	52.3%	11.1%	414.3	559.6	572.2	38.1%	2.3%
- Hipotecario	576.3	1,036.7	1,180.9	104.9%	13.9%	842.9	876.6	886.9	5.2%	1.2%
- Consumo	589.4	983.8	1,171.6	98.8%	19.1%	201.8	250.8	262.1	29.9%	4.5%
- Tarjeta de Crédito	751.4	923.3	963.9	28.3%	4.4%	50.5	60.8	63.1	24.8%	3.8%
<b>Total BCP Consolidado*</b>	<b>6,038.7</b>	<b>7,949.6</b>	<b>8,804.4</b>	<b>45.8%</b>	<b>10.8%</b>	<b>5,292.5</b>	<b>6,251.1</b>	<b>6,580.4</b>	<b>24.3%</b>	<b>5.3%</b>

\* Incluye cuentas especiales, no asignados y BCP Bolivia

- El segmento corporativo crece en 4.6% en moneda extranjera, el cual representa el 74% del total de las colocaciones del segmento. Las colocaciones en moneda nacional también aumentaron en 9.7% TaT, a diferencia del trimestre anterior que mostró una moderada caída.
- El segmento de Empresas, el cual cuenta con el 81% de las colocaciones en moneda extranjera, generó un mayor crecimiento en esa moneda al registrar un incremento de 10.5% TaT, mientras que las colocaciones en moneda nacional aumentaron en 7.1% TaT.
- El segmento minorista se encuentra en cambio más diversificado, ya que posee aproximadamente la mitad de su portafolio en cada moneda y muestra un fuerte crecimiento en sus colocaciones en soles de 12.1%, mientras que las colocaciones en dólares crecieron moderadamente en 2.1%. Esta evolución esta en línea con los criterios de control de riesgos cambiarios en nuestros clientes.

#### *Participación de Mercado de colocaciones*

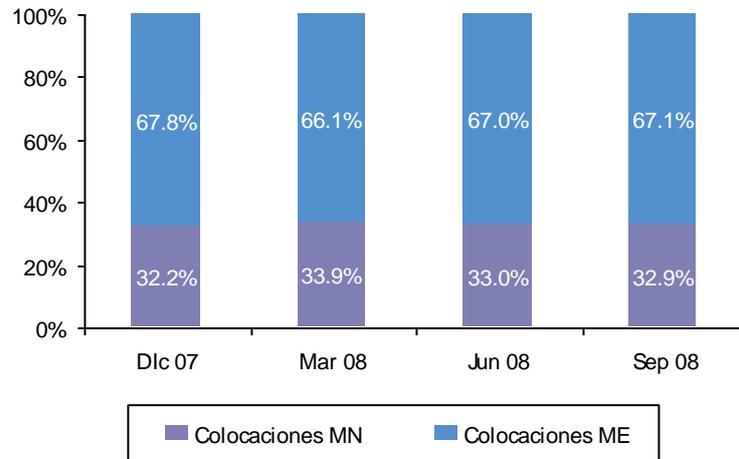
La participación de mercado de las colocaciones del BCP se mantiene en un buen nivel a pesar de la fuerte competencia, caracterizada por el ingreso de nuevas instituciones financieras internacionales y el liderazgo ya alcanzado por el banco. De esta manera, el BCP alcanzó una participación de 31.5% a septiembre 2008, igual a la alcanzada en el trimestre anterior, mostrando una ligera caída con respecto a diciembre 2007 (32.2%). La caída se explica por el aumento del 3er y 4to competidor de diciembre 2007 a septiembre 2008.

En lo que respecta a las bancas, la participación de mercado de la Banca Corporativa muestra la sólida posición del BCP, alcanzando una participación de 46.9% a agosto 2008. Banca Empresa muestra una participación de 33.7% a agosto 2008, reflejando una ligera caída, producto de la fuerte competencia del mercado y un ajuste en las tasas.

Las participaciones de mercado en el sector minorista disminuyeron en el 3T08: Los créditos al consumo disminuyeron en 0.1%, alcanzando 17.1%, mientras que las colocaciones en tarjetas de crédito disminuyeron en 0.8%, alcanzando 17.8%. Los créditos PYMEs disminuyeron en 1%, alcanzando 16.7%, debido a que el principal competidor se posicionó en el primer lugar dejando al BCP en segundo lugar. Los créditos hipotecarios disminuyeron en 0.6%, alcanzando 39.5% manteniendo, sin embargo, su posición de liderazgo.

#### *Dolarización*

La des-dolarización de los activos del BCP en septiembre 2008 se mantuvo casi en el mismo nivel con respecto a trimestres anteriores, debido a la volatilidad del dólar en el mercado. A continuación se muestra la evolución de las colocaciones en moneda nacional y extranjera del BCP:



## II.2 Depósitos y Fondos Mutuos

Los depósitos se expandieron 0.7% TaT y 30.0% AaA, manteniéndose como la principal fuente de fondeo y la menos sensible ante las subidas de tasas de interés. Por otro lado, los fondos mutuos del BCP alcanzaron una participación de mercado de 47.5%, a pesar de haber retrocedido en 13.2% en el volumen de fondos administrados debido a una caída en la valorización del portafolio.

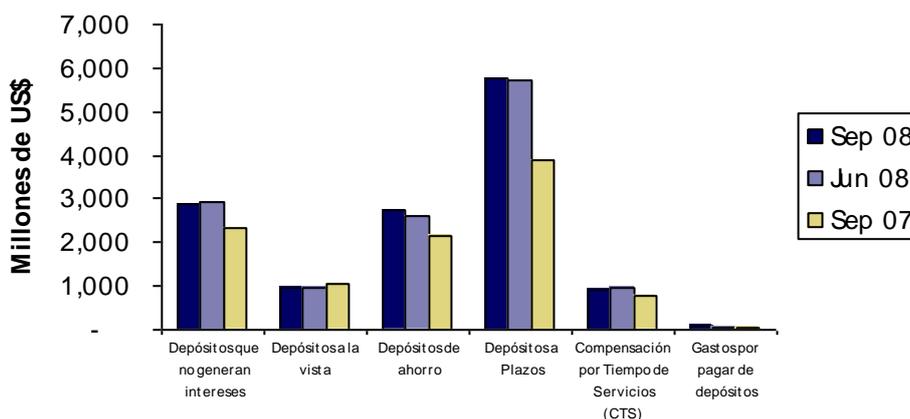
Depósitos y Fondos Mutuos	Trimestre terminado			Variación	
	3T08	2T08	3T07	3T08/3T07	3T08/2T08
US\$ (000)					
Depósitos que no generan intereses	2,874,202	2,905,401	2,345,124	22.6%	-1.1%
Depósitos a la vista	962,343	966,662	1,045,651	-8.0%	-0.4%
Depósitos de ahorro	2,748,290	2,603,344	2,130,387	29.0%	5.6%
Depósitos a Plazos	5,754,903	5,740,312	3,909,406	47.2%	0.3%
Compensación por Tiempo de Servicios (CTS)	928,891	969,594	793,205	17.1%	-4.2%
Gastos por pagar de depósitos	71,776	66,095	39,407	82.1%	8.6%
<b>Total de Depósitos de Clientes</b>	<b>13,340,405</b>	<b>13,251,408</b>	<b>10,263,180</b>	<b>30.0%</b>	<b>0.7%</b>
Fondos Mutuos en Perú	2,105,890	2,315,170	1,884,009	11.8%	-9.0%
Fondos Mutuos en Bolivia	100,141	88,702	65,739	52.3%	12.9%
<b>Total Fondos de Clientes</b>	<b>13,340,405</b>	<b>13,251,408</b>	<b>10,263,180</b>	<b>30.0%</b>	<b>0.7%</b>

Los depósitos y otras fuentes de fondeo del BCP (Deudas a bancos y corresponsales, bonos y deuda subordinada, entre otros) mostraron variaciones casi nulas. Cabe destacar que el 73% del fondeo del BCP esta cubierto por depósitos, siendo únicamente una porción de cerca de 5% del fondeo cubierta por líneas interbancarias internacionales de corto plazo, las cuales vienen siendo renovadas sin mayores contratiempos. A pesar de la fuerte incertidumbre entre los bancos internacionales de extender sus líneas de crédito del exterior, el BCP mantiene líneas abiertas que aun no han sido utilizadas en su totalidad y en su mayoría de corto plazo. Adicionalmente se han alargado los plazos de los adeudos de corto plazo de 90d - 180d a 180d - 360d.

Los depósitos de ahorro y plazo mostraron un crecimiento de 5.6% y 0.3%, respectivamente, mientras que los depósitos CTS y cuenta corriente tuvieron una disminución como consecuencia de la mayor competencia en el mercado por captar fondos y la mayor sensibilidad de los clientes sobre los intereses ganados sobre sus depósitos. El ligero crecimiento de los depósitos se da en un entorno de

fuerte volatilidad en el mercado de capitales. Es importante mencionar que los depósitos continúan siendo una fuente de fondeo de bajo costo, dado que 57% de estos generan bajos intereses o no los generan. Además, la importancia del segmento minorista también se evidencia por el lado del fondeo, dado que aproximadamente el 47% de los depósitos se generan en este segmento.

### Depositos y Obligaciones



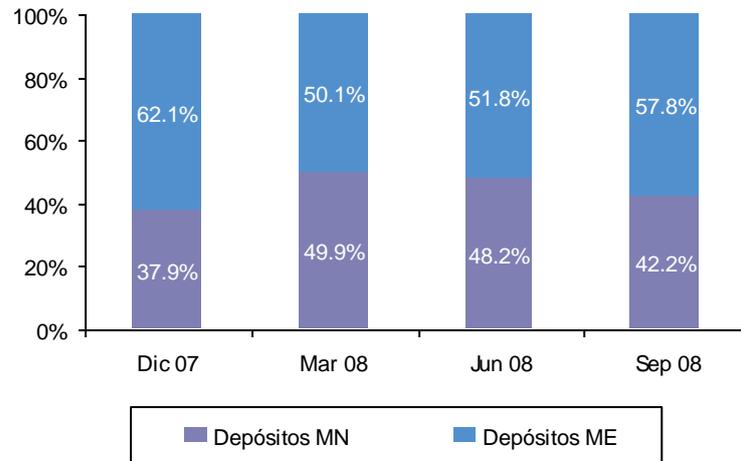
#### Participación de mercado de depósitos

Debido a que en el presente trimestre se inició el periodo de crisis actual del mercado financiero internacional y el bajo desempeño de los mercados de capitales, empezó una migración de fondos del mercado que se dirigió hacia los depósitos de los bancos. La participación del BCP en depósitos alcanzó 38.8% a septiembre del 2008, el mismo nivel con respecto a diciembre 2007.

El liderazgo del BCP es evidente en todos los tipos de depósitos, siendo la participación en depósitos CTS el más sólido con 51.8%, muy por encima de la de nuestro más cercano competidor, que alcanza 19.7%. En lo que se refiere a depósitos a la vista, estos alcanzaron una participación de 45.0% en moneda nacional y 40.2% en moneda extranjera, mientras que los depósitos de ahorro, alcanzaron 35.7% y 41.6%, respectivamente. Finalmente, los depósitos a plazo alcanzaron una participación de 21.5% y 45.6% en moneda local y extranjera, respectivamente.

A través de la subsidiaria Credifondo, el BCP continúa manteniendo el liderazgo en el negocio de fondos mutuos, con un total de fondo administrado de US\$ 2,010 millones, menor en 13.2% con respecto a junio de 2008. Esta variación se explica por la pérdida de valor de los patrimonios administrados por los fondos mutuos en el mercado debido a la crisis financiera internacional que impactó en dicha valorización, así como cierta migración de fondos mutuos a depósitos bancarios. Credifondo alcanza una participación de mercado de 47.5% en septiembre 2008, mayor al 44.6% de junio último. Este aumento es destacable dado la incertidumbre mencionada anteriormente.

A continuación se muestra la evolución de los depósitos por moneda. Se observa una reversión en el proceso de des-dolarización hacia el mes de septiembre, debido a la sensibilidad ante la volatilidad del tipo de cambio, y siendo la moneda americana todavía la moneda de refugio en tiempos de crisis.



### II.3 Ingreso por intereses, neto

El MNI mostró una disminución de 36 pbs. debido a una recomposición de los activos rentables hacia mayores requerimientos de encaje legal exigidos por el BCRP e incremento de los depósitos bancarios sobretodo en US Dólares para reducir la posición en Soles, los cuales generaron menores retornos; así como por un aumento de los costos de fondeo.

Ingreso por intereses, neto US\$ 000	Trimestre			Variación	
	3T08	2T08	3T07	3T08/3T07	3T08/2T08
<b>Ingresos por intereses</b>	<b>322,921</b>	<b>319,420</b>	<b>240,181</b>	<b>34.4%</b>	<b>1.1%</b>
Intereses sobre colocaciones	246,814	228,892	183,127	34.8%	7.8%
Dividendos sobre inversiones	2	4,323	-		100.0%
Intereses sobre depósitos en otros bancos	17,129	15,170	18,985	-9.8%	12.9%
Intereses sobre valores y otros	55,584	61,253	35,521	56.5%	-9.3%
Otros ingresos por intereses	3,391	9,782	2,549	33.1%	-65.3%
<b>Gastos por intereses</b>	<b>144,633</b>	<b>131,061</b>	<b>97,426</b>	<b>48.5%</b>	<b>10.4%</b>
Intereses sobre depósitos	103,790	98,104	69,241	49.9%	5.8%
Intereses sobre préstamos	17,400	16,782	13,515	28.7%	3.7%
Intereses sobre bonos y notas subord.	15,019	13,378	8,698	72.7%	12.3%
Otros gastos por intereses	8,424	2,797	5,972	41.1%	201.2%
<b>Ingreso por intereses, neto</b>	<b>178,288</b>	<b>188,359</b>	<b>142,755</b>	<b>24.9%</b>	<b>-5.3%</b>
Activos rentables promedio	<b>16,568,839</b>	<b>16,168,832</b>	<b>11,843,193</b>	39.9%	2.5%
<b>Margen por intereses*</b>	<b>4.30%</b>	<b>4.66%</b>	<b>4.82%</b>		

El comportamiento de los ingresos por intereses sobre colocaciones, que reflejan la evolución y crecimiento del negocio bancario, fue bastante bueno al crecer 7.8% TaT, incluso algo mayor al crecimiento de las colocaciones (medidas en base a saldos promedios diarios) de 6.6% TaT. Esto reflejaría una mejora del MNI por la naturaleza propia del negocio y por los mayores retornos de las colocaciones, principalmente en el sector minorista. Sin embargo, el aumento en el requerimiento de reservas legales y la política de mantener altos niveles de liquidez en dólares impulsó el crecimiento de los activos depositados en el BCRP en 23% mientras se redujeron los activos líquidos más rentables como los CD's de BCRP, lo cual condujo a bajas tasas nominales y tuvo un impacto negativo en el MNI. Por lo tanto, los altos niveles de depósitos en el BCRP que generan un bajo retorno,

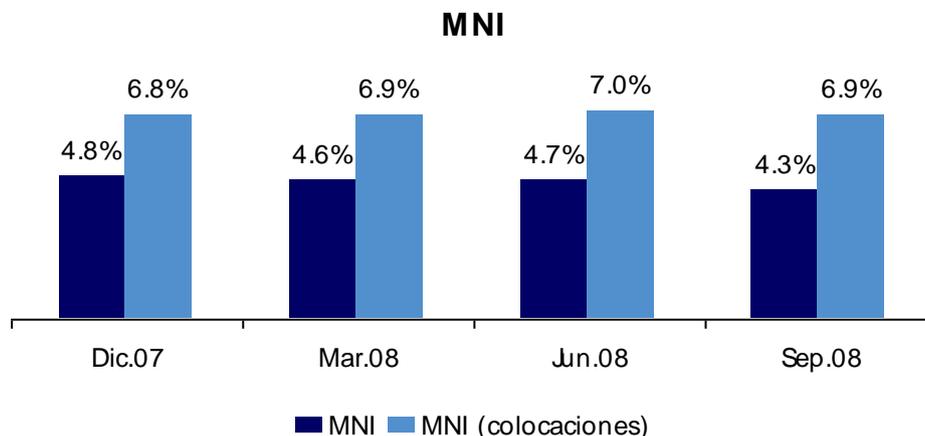
tanto en moneda local y extranjera, incrementaron la proporción de activos poco rentables en el saldo promedio de nuestros activos que generan intereses. Como consecuencia, el ingreso por intereses creció únicamente 1.1% en el 3T08.

Por otro lado, este trimestre se experimenta una mayor expansión de los gastos por intereses de 10.4%, debido a mayores costos de fondeo, tanto por el lado competitivo que incremento las tasas de depósitos a plazo así como el incrementó del costo de fondeo que ocasionó la crisis financiera internacional sobre el fondeo externo. La combinación del bajo crecimiento de ingreso por intereses con el alto crecimiento de gastos por intereses resultó en una disminución de 5.3% TaT de los ingresos neto por intereses.

Como resultado de las variaciones descritas, el MNI disminuyó alcanzando 4.30% en el 3T08 de 4.66% en el 2T08.

Tratando de aislar el efecto en el MNI del cambio de la composición de activos, en el siguiente cuadro mostramos lo que sería el MNI del negocio de colocaciones que incluye el incremento en el costo de fondeo, pero no incluye el costo que significa el incremento en el encaje, que se captura a través de la recomposición de activos rentables.

La recomposición de la cartera de colocaciones es ciertamente favorable y el calculo de MNI aislado muestra un MNI creciente (de 6.8% a 7%) que logra compensar el incremento del costo directo de fondeo excepto en el ultimo trimestre (6.9%) cuando el costo de fondeo se intensifica. Sin embargo, una vez incorporado el impacto de la recomposición de activos se aprecia el deterioro del MNI. Es decir, la reducción del MNI responde más a una caída de la rentabilidad de activos líquidos por las medidas de encaje, decisiones de posición cambiaria y manejo de liquidez, que a una compresión de las tasas de colocaciones.



#### II.4 Provisión para Colocaciones de Cobranza Dudosa

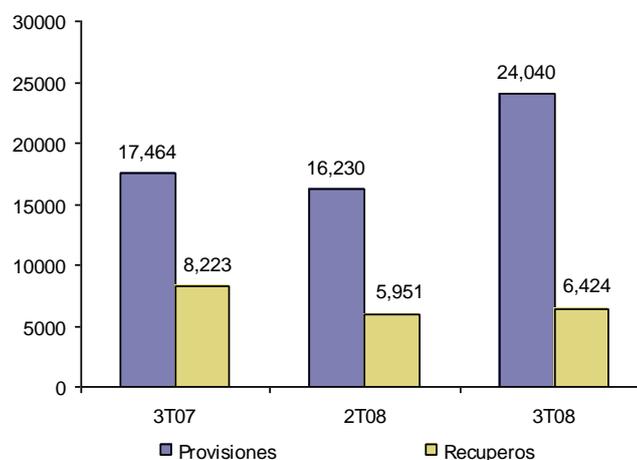
El nivel de provisiones mostró un crecimiento de 48.1% TaT debido a mayores provisiones en el segmento comercial y consumo. El índice de calidad de cartera se mantiene saludable, alcanzando 0.78%.

Provision para colocaciones de cobranza dudosa	Trimestre terminado el			Variación	
	3T08	2T08	3T07	3T08/3T07	3T08/2T08
US\$ (000)					
Provisiones	(24,040)	(16,230)	(17,464)	37.7%	48.1%
Recuperos	6,424	5,951	8,223	-21.9%	8.0%
<b>Total provisiones, netas</b>	<b>(17,616)</b>	<b>(10,280)</b>	<b>(9,241)</b>	<b>90.6%</b>	<b>71.4%</b>
<b>Total colocaciones</b>	<b>9,836,170</b>	<b>9,197,916</b>	<b>7,450,674</b>	<b>32.0%</b>	<b>6.9%</b>
<b>Reserva para pérdidas en colocaciones</b>	<b>229,071</b>	<b>217,569</b>	<b>202,877</b>	<b>12.9%</b>	<b>5.3%</b>
<b>Castigos del BCP sin subsidiarias</b>	<b>11,929</b>	<b>10,513</b>	<b>8,274</b>	<b>44.2%</b>	<b>13.5%</b>
<b>Colocaciones vencidas</b>	<b>76,569</b>	<b>68,264</b>	<b>67,478</b>	<b>13.5%</b>	<b>12.2%</b>
Vencidos/ colocaciones totales	0.78%	0.74%	0.91%		
Cobertura	299.17%	318.72%	300.65%		

Las provisiones brutas alcanzaron US\$ 24.0 millones en el 3T08 en línea con las expectativas, reflejando un crecimiento de 48.1% con respecto al trimestre pasado, debido a que en el 2T08 se realizaron mayores reversiones en tanto la calidad del portafolio de colocaciones del segmento corporativo continuó mejorando. Sin embargo, el estimado aumento de las provisiones resulta de mayores volúmenes en el segmento comercial (Corporativa, Empresa y Pymes) y a mayores provisiones en el segmento de consumo, siguiendo políticas más estrictas y a mayores volúmenes. Las colocaciones vencidas crecen pasando de US\$68.2 millones en junio 2008 a US\$76.6 millones en septiembre 2008, generando un ligero incremento en el índice de vencidos que pasa de 0.74% a 0.78%, respectivamente. Es importante mencionar que los niveles de provisiones y el aumento de los vencidos no muestran un deterioro de las colocaciones sino que responden al desempeño propio de los negocios y al crecimiento de la cartera. Las reservas sobre colocaciones vencidas aumentaron de US\$ 217.8 millones en junio 2008 a US\$ 229.1 millones en septiembre de 2008.

Por otro lado, los ingresos por recuperos de cartera castigada, mostró un aumento de 8% debido a mayores ingresos de recuperos en el trimestre, debido a la buena gestión en el cobro de los mismos.

**Provisiones para colocaciones de cobranza dudosa**  
(Miles de US\$)



## II.5 Ingresos no financieros

Los ingresos no financieros disminuyeron en 7.4% debido a la pérdida en venta de valores por la turbulencia financiera internacional que afecta el mercado de capitales local y a menores ingresos por operaciones de cambio al disminuir la volatilidad del dólar.

Ingresos no financieros	Trimestre			Variación %	
	3T08	2T08	3T07	3T08/3T07	3T08/2T08
US\$ 000					
Comisiones por servicios bancarios	87,042	85,228	75,146	15.8%	2.1%
Ganacias netas en operac. de cambio	24,497	31,389	13,526	81.1%	-22.0%
Ganancia neta en venta de valores	(3,128)	3,721	1,537	-303.5%	-184.1%
Otros ingresos	4,897	2,009	1,778	175.4%	143.8%
<b>Total Ingresos no financieros</b>	<b>113,308</b>	<b>122,347</b>	<b>91,987</b>	<b>23.2%</b>	<b>-7.4%</b>

El ingreso por comisiones mantiene una buena evolución general siguiendo el incremento en el volumen de operaciones, donde el número promedio mensual en el trimestre de las operaciones transaccionales que generan comisiones crecen de 35.3 millones de transacciones a 37.0 millones en el 3T08, reflejando una variación de 4.8% TaT, debido a la expansión de los canales de atención a nivel nacional. Destacan el crecimiento de las operaciones transaccionales en los agentes BCP, Cajeros automáticos propios y de otros bancos, y POS.

Sin embargo, el crecimiento trimestral de solo 2.1% de las *comisiones por servicios bancarios* es resultado por un lado del buen crecimiento por comisiones de Préstamos Comerciales (+93.9%), comisiones por operaciones de asesoría en Finanzas Corporativas (+24.4%), Tarjeta de débito (+15.0%), Contingentes (Avales y Fianzas) que crecen 14.4%, entre otros, mientras otros rubros, como comisiones por operaciones de bolsa y comisiones de BCP Bolivia disminuyen su contribución en forma notoria.

N° de Transacciones por canal	Trimestre			Variación %	
	Prom 3T08	Prom 2T08	Prom 3T07	3T08/3T07	3T08/2T08
Ventanilla	10,040,941	9,732,229	8,827,670	13.7%	3.2%
Cajeros Automáticos VíaBCP	6,241,016	5,940,702	4,919,609	26.9%	5.1%
Módulos de Saldos VíaBCP	2,375,573	2,435,836	2,206,366	7.7%	-2.5%
Banca por Teléfono VíaBCP	1,193,366	1,168,087	1,042,139	14.5%	2.2%
Banca por Internet VíaBCP	8,598,560	8,235,199	6,657,470	29.2%	4.4%
Agente BCP	1,942,643	1,561,047	838,410	131.7%	24.4%
Telecrédito	3,345,913	3,134,627	3,046,225	9.8%	6.7%
Débito Automático	308,098	345,684	294,257	4.7%	-10.9%
Puntos de venta P.O.S.	2,746,508	2,568,932	2,238,747	22.7%	6.9%
Cajeros automáticos de otras redes	203,957	186,203	159,411	27.9%	9.5%
<b>Totales</b>	<b>36,996,576</b>	<b>35,308,545</b>	<b>30,230,305</b>	<b>22.4%</b>	<b>4.8%</b>

A continuación se muestra la evolución de la red de canales, en donde se observa un fuerte crecimiento de los Agentes BCP, canal de bajo costo que permite incrementar el acceso de más personas al sistema bancario. De enero a septiembre se tenía previsto inaugurar 44 oficinas, alcanzando a septiembre 2008 un total de 37 oficinas.

	Saldo a			Variación	
	Sep-08	Jun-08	Sep-07	Sep 08/ Sep 07	Sep 08/ Jun 08
Oficinas	310	285	254	22.0%	8.8%
Cajeros electrónicos	843	801	724	16.4%	5.2%
Agentes BCP	1,720	1,552	1,017	69.1%	10.8%
<b>Total puntos de contacto</b>	<b>2,873</b>	<b>2,638</b>	<b>1,995</b>	<b>44.0%</b>	<b>8.9%</b>

Las *ganancias en operaciones de cambio* mostraron una disminución de 22% en el trimestre. Esta variación se explica por la incertidumbre en los agentes económicos, quienes buscaron refugiarse en la moneda extranjera. Por ello, se redujeron las operaciones en este tipo de transacciones y se redujeron las ganancias.

La *ganancia neta en venta de valores* mostró una fuerte caída pasando de US\$3.7 millones de ganancias en el 2T08 a US\$3.1 millones de pérdida en el 3T08. Esto es resultado de mayores pérdidas por fluctuación de valores en el 3T08 debido a la crisis financiera, las que fueron atenuadas, en parte, por la ganancia en venta de valores, principalmente en CDs del BCR y ganancia de inversiones permanentes, resultando en la pérdida neta mencionada.

## II.6 Gastos operativos y eficiencia

A pesar de que el índice de eficiencia en términos acumulados alcanza 47.8% a septiembre 2008 vs. 49.10% en el mismo periodo del año anterior, en el 3T08 el ratio se deterioró alcanzando 52.29%, debido a la disminución de los ingresos operativos en 5% y a la subida de los gastos operativos en 13.5% TaT.

Gastos operativos	Trimestre			Variación	
	3T08	2T08	3T07	3T08/ 3T07	3T08/ 2T08
US\$ 000					
Remuneraciones y benef.de empleados	83,496	71,871	59,669	39.9%	16.2%
Gastos administrativos, generales e impuestos	56,266	50,669	42,485	32.4%	11.0%
Depreciación y amortización	11,800	10,978	9,627	22.6%	7.5%
Otros	11,915	12,177	8,033	48.3%	-2.2%
<b>Total gastos operativos</b>	<b>163,477</b>	<b>145,695</b>	<b>119,814</b>	<b>36.4%</b>	<b>12.2%</b>
<b>Gastos operativos (excluye "otros gastos")</b>	<b>151,562</b>	<b>133,518</b>	<b>111,781</b>	<b>35.6%</b>	<b>13.5%</b>
<b>Ingresos operativos</b>	<b>289,827</b>	<b>304,976</b>	<b>231,428</b>	<b>25.2%</b>	<b>-5.0%</b>
<b>Ratio de eficiencia</b>	<b>52.29%</b>	<b>43.78%</b>	<b>48.30%</b>		

El gasto por *remuneraciones* creció 16.2% debido a mayores compensaciones por remuneraciones variables, relacionada a la Banca Minorista, y a mayores provisiones por participación adicional de los empleados en las mayores utilidades esperadas. Así mismo, la remuneración fija aumentó en 4% TaT, debido al aumento en el número de personal del BCP, que está en línea con la expansión de las agencias y otros puntos de contacto, resultado que se esperaba en la segunda mitad del presente año.

Los gastos *administrativos y generales*, por otro lado, aumentaron en 11.0% TaT, como producto principalmente de mayores gastos de programación y mantenimiento de sistemas, consultorías y asesorías, comunicaciones y transportes. Estos fueron atenuados, en parte, por menores gastos de marketing (publicidad y campañas). Es importante destacar que el plan de expansión de la red y las inversiones en

soporte de sistemas están en pleno desarrollo y significará en un nuevo incremento de los mismos hacia el último trimestre del año.

A continuación se muestra el detalle de los gastos administrativos y su variación trimestral:

Gastos Administrativos	Trimestre						Variación %	
	3T08		2T08		3T07		3T08/3T08	3T08/2T08
US\$ (000)		%		%		%		
Marketing	6,260	11%	6,683	13%	7,877	19%	-20.5%	-6.3%
Transportes	5,421	10%	4,834	10%	4,198	10%	29.2%	12.2%
Programación y Sistemas	5,054	9%	3,506	7%	3,702	9%	36.5%	44.1%
Mantenimiento	2,403	4%	2,660	5%	2,044	5%	17.6%	-9.7%
Consultores	3,169	6%	2,485	5%	1,793	4%	76.7%	27.6%
Comunicaciones	2,843	5%	2,372	5%	2,037	5%	39.6%	19.9%
Otros menores	17,537	31%	14,682	29%	12,084	28%	45.1%	19.4%
Impuestos y Contribuciones	5,290	9%	4,876	10%	4,109	10%	28.8%	8.5%
Otras subsidiarias y eliminaciones, neto	8,287	15%	8,572	17%	4,641	11%	78.6%	-3.3%
<b>Total Gastos Administrativos</b>	<b>56,266</b>	<b>100%</b>	<b>50,669</b>	<b>100%</b>	<b>42,485</b>	<b>100%</b>	<b>32.4%</b>	<b>11.0%</b>

Los "otros gastos" disminuyen 2.2% TaT. Esta variación se explica principalmente por el extorno de la provisión del programa SAR debido a una desvalorización de la acción de Credicorp durante el 3T08.

Finalmente, se observó un crecimiento de los costos operativos (excluyendo "otros gastos") de 13.47%, mientras que los ingresos operativos disminuyeron en 5.0%, dando como resultado un deterioro significativo del ratio de eficiencia del BCP, que pasó de 43.8% en el 2T08 a 52.29% en el 3T08. En términos acumulados el índice alcanza 47.8% vs. 49.10% del año anterior.

## II.7 Patrimonio neto y Capital Regulatorio

Patrimonio neto	Trimestre			Variación	
	3T08	2T08	3T07	3T08/3T07	3T08/2T08
US\$ (000)					
Acciones de Capital	439,474	439,474	364,706	20.5%	0.0%
Reservas	388,062	388,062	282,189	37.5%	0.0%
Ganancias y Pérdidas no realizadas	43,352	70,819	56,412	-23.2%	-38.8%
Utilidad Retenida	111,994	111,994	96,245	16.4%	0.0%
Utilidad	336,897	243,814	245,454	37.3%	38.2%
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>1,319,779</b>	<b>1,254,163</b>	<b>1,045,006</b>	<b>26.3%</b>	<b>5.2%</b>
ROAE	<b>28.93%</b>	<b>25.49%</b>	<b>36.13%</b>		

El patrimonio neto alcanzó US\$ 1,319 millones a Septiembre 2008, mostrando un crecimiento de 5.2% TaT. Asimismo, durante el 3T08 el ROAE alcanzó 28.93%, mayor comparado con el 25.49% del 2T08, pero significativamente inferior al 1T08 y al 3T07. Estas variaciones responden al efecto de la traslación que generó volatilidad en los resultados trimestrales. La caída del ROE en este 3T08 responde sin embargo a la menor utilidad operativa resultado del mayor encaje, reducción de la posición en Soles que conlleva un fuerte costo de oportunidad así como el incremento del costo de fondeo. Sin embargo, el nivel alcanzado refleja aún la alta rentabilidad del negocio de BCP.

A fines de septiembre 2008, el ratio de patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo del BCP sin consolidar fue 12.25% (8.17 veces), ligeramente menor al 13.5% (7.41 veces) para Junio pasado. Así, este indicador supera el mínimo establecido para el sistema (9.1%) y nuestro aun más conservador límite interno (11.5%).

Así mismo se han venido realizando mayores retenciones de utilidades para ser capitalizadas con el objetivo de fortalecer aún más el patrimonio del Banco. La retención de utilidades alcanzó un total de US\$ 134.4 millones a septiembre 2008, similar al mismo nivel de junio pasado. Por otro lado, cabe resaltar el aumento en el requerimiento patrimonial por riesgo de mercado, producto de un mayor riesgo cambiario, debido a la coyuntura actual, lo cual aumentó la exposición y el riesgo ante fluctuaciones en el valor de la moneda extranjera.

Finalmente, el Tier I alcanzó US\$ 982 millones. Los activos ponderados por riesgo incorporan US\$ 151.2 millones de riesgo de mercado, cuya cobertura requiere de US\$ 13.8 millones de patrimonio efectivo. El patrimonio efectivo total incluye US\$ 289 millones de deuda subordinada.

Capital Regulatorio y Capitalización	Saldo			Variación %	
	Sep. 08	Jun-08	Sep. 07	Sep 08/ Sep 07	Sep 08/ Jun 08
US\$ (000)					
Capital	506,817	508,526	416,892	21.6%	-0.3%
Reservas	446,366	447,870	336,315	32.7%	-0.3%
Utilidades Acum. con Acuerdo de Capit.	134,409	134,862	71,860	87.0%	-0.3%
Inversiones en Subsidiarias y otros	194,526	171,869	154,650	25.8%	13.2%
Goodwill	8,320	8,098	5,659	47.0%	2.7%
Provisiones	103,338	95,643	76,312	35.4%	8.0%
Deuda Subordinada	289,099	292,164	136,674	111.5%	-1.0%
<b>Total Capital Regulatorio</b>	<b>1,277,182</b>	<b>1,299,099</b>	<b>877,745</b>	<b>45.5%</b>	<b>-1.7%</b>
Tier 1 (1)	982,008	997,226	742,083	32.3%	-1.5%
Tier 2 (2)	295,174	301,873	135,661	117.6%	-2.2%
<b>Activos ponderados por riesgo</b>	<b>10,277,314</b>	<b>9,579,085</b>	<b>7,578,961</b>	<b>35.6%</b>	<b>7.3%</b>
<b>Riesgo de mercado</b>	<b>13,744</b>	<b>4,180</b>	<b>16,864</b>	<b>-18.5%</b>	<b>228.8%</b>
<b>Ratios de Capital</b>					
Capital Regulatorio como porcentaje de los activos ponderados por riesgo	12.25%	13.50%	11.30%		
Activos ponderados por riesgo sobre patrimonio efectivo	8.17	7.41	8.85		

(1) Tier 1 = Capital + Reservas + Util. Acum. Capitalizada - Goodwill - (0.5 x Inversiones en subsidiarias)

(2) Tier 2 = Deuda Subordinada + Provisiones - (0.5 x Inversiones en subsidiarias)

### **III. Banco de Crédito de Bolivia**

#### *Sistema Financiero Boliviano*

El volumen total de colocaciones en el sistema bancario Boliviano creció de US\$ 3,035 millones en Diciembre 2007 a US\$ 3,513 millones en Septiembre 2008, un incremento de 15.7%. La calidad de las colocaciones en el sistema bancario han mejorado levemente versus el registrado durante el 2007. En el 2007 las colocaciones vencidas del sistema bancario alcanzaron un nivel de 5.6%, en Junio 2008 cayeron a 5.2% y en Septiembre a 5.0%. Además, el ratio de cobertura del sistema bancario alcanzó un nivel de 111.3% en Septiembre 2008 vs 110.7% en el último Junio.

Con respecto a los depósitos, el sistema bancario boliviano creció de US\$ 4,236 millones en Diciembre 2007 a US\$ 5,429 millones en Septiembre 2008, un incremento de 28.2%, que responde a la implementación de depósitos ajustados por inflación y al incremento en depósitos en moneda local. Este crecimiento se distribuyó en depósitos a la vista, los cuales crecieron en 30.8%, depósitos de ahorro que crecieron en 40.2% y depósitos a plazo en 16.4%.

#### *Resultados*

En el 3T08, BCP Bolivia alcanzó una utilidad neta de US\$ 11.0 millones, mostrando incrementos de 8.9% TaT y de 57.1% AaA, como resultado principalmente de un mayor ingreso neto por intereses (9.2% TaT y 37.3%) y de mayores ingresos no financieros (13.4% TaT y 57.6% AaA).

La estrategia conservadora en el manejo de riesgo crediticio permitió alcanzar una morosidad de 2.0% (1.9 % en 2T08 y 2.5% en 3T07) y una cobertura de 185.0% (206.1% en 2T08 y 182.3% en 3T07). Así, estos indicadores muestran que el BCP Bolivia posee uno de los mejores desempeños en el sistema bancario boliviano, el cual reportó ratios de 5.0 y 111.3%, respectivamente. El ROAE de BCP Bolivia fue 47.5%, inferior al 49.5% a junio 2008. Sin embargo, continua manteniendo un nivel alto para el mercado.

#### *Activos y Pasivos*

El total de colocaciones a septiembre 2008 fue US\$ 499.8 millones, 5.9% superior a los US\$ 472.1 millones correspondientes a junio 2008 y 10.0 % mayores AaA. El mayor crecimiento trimestral en las colocaciones es producto de señales positivas respecto a la estabilización de la actividad económica, es decir, crecimiento positivo del PIB y menores tasas de crecimiento del IPC respecto a meses anteriores. Adicionalmente, el cambio de escenario económico y financiero internacional, ha modificado las expectativas respecto a la fortaleza de la divisa estadounidense, lo cual también se ve reflejado en cierta forma en el crecimiento de las colocaciones en moneda local.

En el presente trimestre, la Banca Minorista registró un crecimiento de 5.4% TaT y 27.4% AaA, lo cual tiene un impacto importante en los resultados del banco, dado que esta representa el 48.7% de la cartera y, además, es el segmento que genera mayores márgenes. Por otro lado, la Banca Corporativa y Empresa representan el 46.7% de la cartera, con menores retornos con respecto a la Banca Minorista.

En la Banca Minorista, los productos que mostraron mayor crecimiento trimestre a trimestre fueron el crédito Efectivo Personal (15.2%) y los créditos PYME (10.2%). Ambos representan 31.9% de la cartera minorista. El segmento hipotecario, que representa el 47.9% de esta cartera, obtuvo tasas de crecimiento de -0.2% TaT y 4.7% AaA.

Por el lado del pasivo, BCP Bolivia experimentó un crecimiento de 1.9% TaT y 25.5% AaA en los depósitos. Durante el presente trimestre destaca el crecimiento en los depósitos de ahorros (4.0% TaT y 38.3% AaA), seguido por plazo (1.6% TaT y 5.8% AaA) y a las obligaciones a la vista (-0.7% TaT y 25.7% AaA)

En lo que se refiere al patrimonio neto, este muestra un aumento de 12.0% TaT debido a la disminución de las ganancias no realizadas (-15.6% TaT) por un lado y a una mayor utilidad del ejercicio (53.4% AaA) por otro. Asimismo, el patrimonio neto muestra un crecimiento de 30.2% AaA.

Finalmente, BCP Bolivia mantiene una participación de mercado de 13.5% en colocaciones y 14.0% en depósitos, lo cual ubica al banco en la tercera posición en colocaciones y tercer lugar en depósitos en el sistema bancario Boliviano. Asimismo, BCP Bolivia ha continuado consolidando su posición en productos y servicios estratégicos, incorporando productos innovadores en el mercado local y buscando ser reconocido como el banco con transaccionalidad más segura del mercado. Además, el banco continúa con el modelo de negocio Agente BCP, que ha incrementado la penetración en el mercado en segmentos que aun no han sido atendidos por el sistema bancario. A Septiembre 2008, BCP Bolivia cuenta con 85 Agentes BCP.

Banco de Crédito de Bolivia	Trimestre			Variación %	
	3T08	2T08	3T07	3T08/3T07	3T08/2T08
<b>US\$ millones</b>					
Total préstamos	499.8	472.1	454.5	10.0%	5.9%
Préstamos vencidos	9.9	9.1	11.3	-12.4%	8.8%
Reservas de pérdida de préstamos	-18.4	-18.8	-20.6	-52.3%	-2.1%
Total Activos	956.0	905.9	761.3	25.6%	5.5%
Depósitos	782.7	768.0	623.8	25.5%	1.9%
Patrimonio neto	97.9	87.4	75.2	30.2%	12.0%
<b>Ingreso neto</b>	11.0	10.1	7.0	57.1%	8.9%
Préstamos Vencidos/ Total préstamos	2.0%	1.9%	2.5%		
Ratio de Cobertura de Préstamos Vencidos	185.0%	206.1%	182.3%		
ROAE	47.5%	49.5%	39.3%		
Sucursales	63	63	58		
Cajeros	181	176	152		
Empleados	1,553	1,535	1,337		

#### IV. Atlantic Security Holding Corporation

Durante este tercer trimestre 2008, y a pesar de la crisis financiera internacional que ciertamente afectó el negocio, Atlantic Security Holding Corporation (ASHC) reportó una utilidad neta relativamente sólida de US\$ 4.2 millones. Sin embargo, ésta refleja una caída de 16% TaT en relación a los US\$ 5 millones registrados en el 2T08, si se excluye el ingreso no recurrente de US\$ 22.1 millones derivado de los dividendos recibidos por la posición accionaria en Credicorp Ltd en el 2T08, lo cual distorsiona la tasa de crecimiento.

ASHC (US\$ millones)	Trimestre			Cambio %	
	3T 2008	2T 2008	3T 2007	3T08 / 3T07	3T08 / 2T08
Intereses (neto)	6.3	6.3	4.8	31.5	-0.6
Dividendos	0.0	22.1	0.1	-84.9	-99.9
Comisiones	2.2	2.1	2.7	-18.5	2.5
Ganancia cambiaria	-0.4	0.0	1.2	-133.2	-947.3
<b>Ingresos</b>	<b>8.1</b>	<b>30.6</b>	<b>8.7</b>	<b>-7.4</b>	<b>-73.6</b>
Provisiones, neto de recuperaciones	-5.7	-1.7	-1.1	-403.2	-234.3
Ganancia realizada	1.5	0.0	-0.2	932.3	3,720.5
Otros ingresos	2.5	0.2	1.1	124.0	1,035.8
Gastos operacionales	-2.1	-2.1	-2.3	-8.0	4.0
<b>Utilidad neta</b>	<b>4.2</b>	<b>27.1</b>	<b>6.2</b>	<b>-32.3</b>	<b>-84.5</b>
Utilidad neta/ acción	0.1	0.5	0.1	-32.3	-84.5
Colocaciones	151.6	151.2	125.5	20.8	0.3
Inversiones	671.8	748.1	826.4	-18.7	-10.2
Activos	1,325.5	1,384.0	1,486.1	-10.8	-4.2
Depósitos	1,131.1	1,139.4	1,256.8	-10.0	-0.7
Patrimonio	180.0	198.2	208.8	-13.8	-9.2
Margen neto	2.06%	1.98%	1.38%		
Ratio de eficiencia	17.7%	6.7%	24.0%		
ROE (patrimonio promedio)	8.9%	53.4%	12.1%		
Vencidos/ Colocaciones	0.00	0.00	0.00		
Ratio de cobertura	0.9%	0.9%	1.0%		
Ratio BIS	16.84%	15.85%	15.52%		

Los ingresos totales del 3T08 reportan \$8.1 millones, que al compararlos con la cifra ajustada por el ingreso por dividendos del 2T08, reportan una caída de 4.7% TaT y 7.4% AaA. Esto responde básicamente a una pérdida en operaciones de cambio como explicaremos más adelante.

El ingreso neto por intereses se incrementó en un 31.5% AaA y se mantuvo constante en términos trimestrales. Este incremento AaA se da en un entorno de tasas a la baja, situación beneficiosa dada la combinación de las estructuras de corto plazo de los depósitos y la estructura de mediano y largo plazo de los activos. Sin embargo TaT el ingreso neto de intereses presenta niveles similares al 2T08 reflejando la estabilización de la tasa LIBOR durante los primeros meses del 3T08. No obstante y a pesar de la volatilidad de la tasa LIBOR reportada durante las últimas semanas del 3Q08, el banco mantuvo un costo de fondeo estable y consistente con periodos anteriores.

De esta manera, como resultado de la flexibilidad de re-precio y la estructura de activos / pasivos del banco, el margen por interés neto (MNI) reporta un incremento TaT de 1.98% a 2.06%

Los ingresos por comisiones registraron en el presente trimestre un total de US\$2.2 millones, representando un incremento de 2.5% en relación al trimestre anterior y una caída de 18.5% con respecto al mismo período del año 2007. Este rubro presenta menores volúmenes AaA debido a que las comisiones por incentivo y administración cobradas han sido menores como resultado de la caída en

rendimientos y valor neto de los activos administrados, los cuales son la base para determinar este ingreso.

Por tanto, el impacto en los principales ingresos proviene de las operaciones cambiarias, las cuales reportaron una pérdida de US\$ 387 mil en el 3T08. Esta pérdida fue originada por las posiciones del banco en Euros y Libras esterlinas, divisas que han presentado una devaluación importante frente al dólar en los últimos meses.

Sin embargo, los resultados netos de ASHC fueron mayormente afectados por el elevado nivel de provisiones netas de recuperos, que alcanzaron los US\$ 5.7 millones evidenciando el efecto de la crisis financiera. Estos mayores niveles de reservas, corresponden al reconocimiento del efecto adverso en el valor de mercado del portafolio de inversiones propietario, originado por la crisis actual que atraviesan los mercados financieros internacionales. Sin embargo, esto fue parcialmente contrarrestado por reversiones para inversiones de períodos anteriores y que se encuentran registradas en *Otros Ingresos* con un total de US\$ 2.5 millones, por lo que el efecto negativo real en las utilidades fue de US\$ 3.2 millones. Además, es importante señalar que el portafolio de inversiones mantiene una concentración de activos calificados con grado de inversión de aproximadamente 76%.

Por otro lado, una política conservadora enfocada en la liquidación de ciertas posiciones generó una ganancia de \$1.5 millones en venta de valores, superando los resultados de los trimestres en comparación..

El ratio de eficiencia presentó un incremento distorsionado de 6.7% en el 2T08 a 17.7% en el presente trimestre.. Esta variación corresponde al efecto de los dividendos recibidos durante el 2T08 lo cual contribuyó a la reducción del ratio en dicho trimestre. Por tanto, al comparar el ratio ajustado de 23.5% del 2T08 (excluyendo el ingreso por dividendos), se observa una mejora dado el crecimiento en otros ingresos (explicado por las reversiones en provisiones) y a que los gastos de operación se han mantenido constantes.

El nivel de activos totales disminuyó 4.2% TaT y 10.8% AaA. Esta disminución AaA obedece principalmente a la utilización de fondos disponibles para hacer frente a salidas de depósitos de clientes y en una mayor proporción TaT durante el 2008, a la migración hacia productos estructurados de los depósitos de clientes en busca de mejores rendimientos de sus fondos. Durante el trimestre anterior, la valorización de las inversiones contribuyó a una caída de los activos. Sin embargo, esta tendencia empieza a estabilizarse este trimestre producto de la captación de nuevos fondos.

#### *Activos que devengan Intereses*

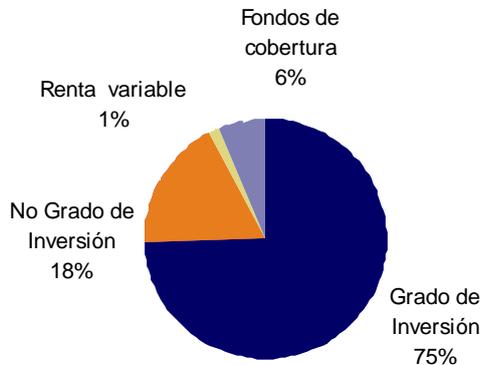
Los activos que devengan intereses alcanzaron US\$ 1.200 millones como se muestra en la tabla abajo. Este rubro disminuyó TaT en 4.3%., mientras que la disminución AaA fue de 11.6%. Esta disminución en comparación con el 2T08 es producto principalmente de la pérdida de valor reportada en el portafolio de inversiones.

La participación de instrumentos con grado de inversión en el portafolio de inversiones se encuentra en 75%, recalcando la prudente política de concentrar las inversiones del portafolio en instrumentos de alta calidad crediticia. A pesar de la disminución en el valor del portafolio, la composición del mismo se encuentra en niveles similares a aquellos reportados para el 3T07.

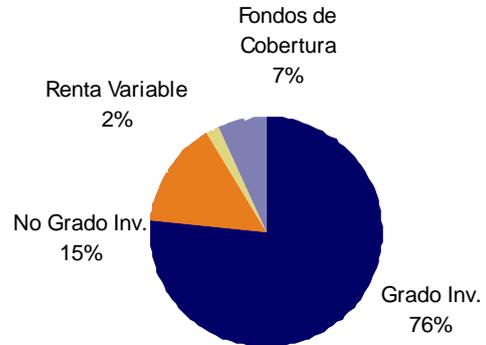
ACTIVOS QUE DEVENGAN INTERESES*	Trimestre			% Cambio	
	3T 2008	2T 2008	3T 2007	3T08 / 3T07	3T08 / 2T08
(US\$ Millones)					
Caja y Bancos	422	405	452	-6.5%	4.3%
Colocaciones	152	151	126	20.8%	0.3%
Inversiones	626	698	781	-19.8%	-10.3%
<b>Total Activos Que Devengan Intereses</b>	<b>1,200</b>	<b>1,254</b>	<b>1,358</b>	<b>-11.6%</b>	<b>-4.3%</b>

(\*) Excluye inversiones en renta variable y fondos mutuos

**ASHC: Distribución de Portafolio  
Setiembre 2007**



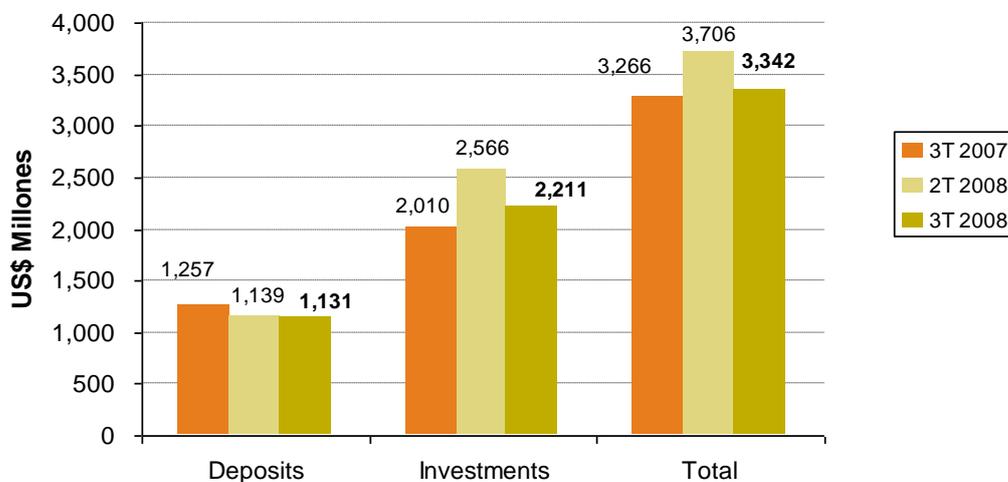
**ASHC: Distribución de Portafolio  
Septiembre 2008**



#### Administración de Activos

Los activos administrados de terceros incluyen depósitos de clientes e inversiones como fondos mutuos propietarios y custodia de instrumentos financieros. El total de estos fondos ha disminuido en 9.8% TaT y reporta un incremento de 2.3% AaA. La disminución TaT se explica por la caída general del valor de los fondos administrados y de las inversiones en custodia por el banco. La migración de depósitos de clientes a estos productos en busca de mejores rendimientos se ha desacelerado manteniendo niveles más estables en el trimestre corriente. Igual que en trimestres anteriores la administración de fondos de terceros en cuentas fuera de balance continúa liderando la mayor parte de los negocios nuevos del ASB manteniéndose en línea con la estrategia de negocio trazada por la Gerencia.

#### Activos Bajo Administración y Depósitos



## V. PRIMA AFP

### V1. Evolución reciente del mercado privado de pensiones

Durante el tercer trimestre del año, el mercado privado de pensiones mostró una evolución similar a la de los periodos precedentes. Durante el periodo se generaron 68 mil traspasos y 59 mil nuevas afiliaciones, alcanzándose un nivel de afiliados totales en el sistema en 4.3 millones a fin del periodo.

El debilitamiento de los mercados financieros internacionales y locales repercutió de manera importante en el valor de los fondos administrados del sistema, lo que resultó en una reducción de la cartera administrada de 15.6% respecto al trimestre anterior, pasando de US\$21.2 mil millones a junio de 2008 a un nivel de US\$ 17.9 mil millones a septiembre 2008.

Con relación a los resultados financieros, el sistema alcanzó ingresos por US\$69.9 millones durante el tercer trimestre, lo cual representó un crecimiento de 24% respecto al mismo periodo del año anterior. Este incremento se sustenta principalmente por la mayor base de aportes producto del dinamismo de la economía nacional y reactivación del empleo formal, así como, en menor medida, por la apreciación de la moneda local respecto al 3T07.

Los gastos operativos del sistema fueron de US\$46.2 millones, lo que resultó en una utilidad operativa de US\$ 23.8 millones (110% superior a la utilidad operativa del mismo periodo del año anterior). Pese a los buenos resultados operativos de las AFP, en la contabilidad peruana los resultados de éstas se vieron golpeados por la pérdida del encaje producto de las caídas de los mercados financieros (US\$ 36.5 millones en el trimestre). Luego de considerar las cuentas de otros ingresos y egresos y provisiones de impuestos y participaciones, el resultado neto obtenido por las AFP en el tercer trimestre fue una pérdida de US\$ 16.2 millones.

#### Sistema Privado de Pensiones: Principales Cifras

A fin del periodo:	3T08	2T08	3T07
Afiliados (miles)	4,260	4,210	4,049
% var. (1)	1.2%	1.3%	1.4%
Promotores	1,942	1,930	3,135
Fondo administrado (US\$ mm)	17,969	21,285	20,286
% var. (1)	-15.6%	-4.5%	4.9%
Ingresos (US\$ mm)	69.9	59.3	56.0
Gastos Operativos (US\$ mm)	46.2	45.2	44.7
Utilidad Operativa (US\$ mm)	23.8	14.1	11.3
Utilidad Neta (US\$ mm)	-16.2	11.1	10.7

Fuente: Conasev, información de la Superintendencia de Banca y Seguros

(1) Variación respecto a trimestre anterior

En la contabilidad local peruana el encaje se incluye en la utilidad neta, a diferencia de los reportes IFRS.

Para efectos del Sistema no se cuenta con información de resultados ajustados a normas internacionales de contabilidad.

El tercer trimestre incluye mes de doble recaudación.

### V2. Prima AFP

Durante el tercer trimestre la actividad comercial de PRIMA aumentó levemente respecto al segundo trimestre del año, aunque se pudo mantener como la menor del sistema gracias a su productividad. La captación durante el trimestre fue de cerca de 14,600 traspasos y 11,575 nuevos afiliados.

El incremento de la actividad comercial estuvo relacionado con el anuncio de PRIMA, en el mes de agosto, de incrementar su comisión base de administración, de 1.50% a 1.75%, cuyo efecto sobre ingresos se reflejará a partir de enero de 2009. Este nuevo nivel de comisiones, que se mantiene como el menor del mercado, guarda consistencia con la completa oferta de valor que PRIMA presenta al mercado, la cual es ampliamente reconocida por sus afiliados.

Las acciones realizadas por la compañía permitieron que los meses iniciales de transición hacia la nueva comisión pasen sin contratiempos. Así, durante el tercer trimestre PRIMA mantuvo el mayor volumen de recaudación de aportes del sistema (32.8%), así como la mayor participación de mercado en la administración de aportes voluntarios, con 45.7 % sobre el total de fondos voluntarios del sistema a fin de septiembre.

En términos de inversiones, los fondos administrados por PRIMA no estuvieron ajenos a los efectos de la crisis financiera mundial, lo que se reflejó en pérdidas sobre la cartera.

**PRIMA AFP: Principales indicadores trimestrales y participación de mercado**

	<b>PRIMA 3T08</b>	<b>Sistema 3T08</b>	<b>Part. 3T08 %</b>	<b>PRIMA 2T08</b>	<b>Sistema 2T08</b>	<b>Part. 2T08 %</b>
Afiliados (1)	1,040,568	4,259,889	24.4%	1,035,703	4,209,831	24.6%
Nuevas afiliaciones (2)	11,575	59,436	19.5%	10,891	60,829	17.9%
Fondo administrado US\$ mm (1)	5,588	17,969	31.1%	6,637	21,285	31.2%
Recaudación de aportes US\$ mm (3)	146	445	32.9%	128	381	33.6%
Aportes voluntarios US\$ mm (4)	91	199	45.7%	156	320	48.9%
RAM US\$ mm (5)	344	1,061	32.4%	339	1,058	32.0%

(1) Fuente Superintendencia de Banca y Seguros

(2) Acumulación del trimestre

(3) Acumulado del trimestre que incluye aportes voluntarios

(4) Nivel stock a fin de septiembre, según información disponible.

(5) Remuneración asegurable mensual, base de cálculo de ingresos. Estimados de PRIMA, sobre ingresos promedios de últimos 4 meses, excluye efecto de doble recaudación, cobranzas especiales y comisión por aportes voluntarios.

### Resultados comerciales

La propuesta de valor de PRIMA se caracteriza por brindar adecuada información y servicio a sus afiliados, ofrecer buenos niveles de rentabilidad y contar con el sólido respaldo del Grupo Crédito, el mayor holding financiero del país. Adicionalmente, aun con el aumento de la comisión, ésta se mantiene como la menor del mercado. Lo anterior permitió que la compañía continúe compitiendo exitosamente con el menor número de promotores del sistema.

El número de nuevas afiliaciones y traspasos obtenidos en el trimestre fue superior a 26,000 (cerca de 14,600 traspasos y 11,575 afiliaciones), por encima de lo obtenido en el segundo trimestre. Los traspasos de salida se mantuvieron en un nivel similar al del trimestre anterior y dentro de lo estimado por la compañía. El resultado neto en términos de RAM fue positivo en el trimestre.

Los fondos administrados por PRIMA alcanzaron los US\$5,588 millones, o 31.1% del fondo del sistema a junio de 2008, indicador de participación que se ha mantenido relativamente estable en el transcurso del año.

### Inversiones

La caída de los mercados financieros internacionales afectó el resultado de las inversiones durante el periodo. Pese a ello, resulta necesario recordar que las

inversiones de fondos de pensiones se administran bajo una visión de largo plazo, pasando por encima de las fluctuaciones de corto plazo. Así, en los últimos 24 meses, la compañía alcanzó rentabilidades de 14.33% en el fondo 1, 21.97% en el fondo 2 y 41.24% en el fondo 3, ocupando la primera posición de mercado en los fondos 2 y 3 y la segunda posición en el fondo 1.

La participación de cada fondo en el total de cartera administrada a septiembre de 2008, se muestra a continuación:

**PRIMA AFP: Cartera administrada a septiembre de 2008**

	Sep-08	Part. %	Jun-08	Part. %
Fondo 1	354	6.3%	371	5.6%
Fondo 2	3,704	66.3%	4,300	64.8%
Fondo 3	1,530	27.4%	1,966	29.6%
Total US\$ mm	5,588	100.0%	6,637	100.0%

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

### Resultados Financieros

#### Ingresos:

En el tercer trimestre del año los ingresos alcanzaron US\$ 19.0 millones, nivel sustentado por la sólida base de afiliados aportantes que ha mantenido la compañía a lo largo del año. Cabe mencionar que el tercer trimestre es un periodo que recoge el efecto de doble recaudación por gratificaciones (los ingresos de la compañía son típicamente mayores en 60% a 70% en los meses de enero y agosto dado que en los meses previos la mayoría de los afiliados reciben gratificaciones pagadas de acuerdo con las leyes laborales peruanas). De esta manera, al comparar los ingresos con los alcanzados el mismo periodo del año anterior (3T07: US\$ 14.75 millones), se observa un incremento de 29%.

Durante el tercer trimestre, la remuneración base de ingresos de PRIMA se mantuvo como la más alta del sistema, con un 32.4% de participación de mercado, estimado basado en información pública de ingresos y comisión de administración de cada AFP. Esto significa que la suma de remuneraciones de los afiliados que realizan sus aportes mensuales en PRIMA es la más alta en el sistema, cifra sobre la que se aplica la comisión de administración:

**PRIMA AFP: Estimado de base de cálculo de ingresos-US\$ mm**

	PRIMA Sep-08	SISTEMA Sep-08	Part. %
Ingresos (1)	6.0	21.6	27.6%
Comisión	1.5%	n.a.	
RAM base (2)	344	1,061	32.4%

Estimados de PRIMA AFP sobre información pública local (CONASEV).

(1) Ingresos promedio de últimos 4 meses, descontados de cobranzas especiales y comisión por aportes voluntarios.

(2) RAM: Remuneración asegurable mensual, base de cálculo de ingresos.

Respecto a los aportes voluntarios, el saldo administrado al término del tercer trimestre tuvo una fuerte reducción del 36% respecto al saldo de término del segundo trimestre, todo esto producto de las caídas de los mercados financieros internacionales.

### Gastos

Durante el tercer trimestre del año, los gastos operativos de la compañía se mantuvieron estables, a excepción de la cuenta de publicidad y marketing que tuvo un incremento de US\$ 0.5 millones respecto al segundo trimestre, debido principalmente a las acciones relacionadas con el incremento de comisiones.

Como consecuencia de lo anterior, el resultado operativo del periodo alcanzó US\$ 5.7 millones, en línea con lo esperado. Cabe recordar que este resultado incorpora cargas relacionadas con la fusión por la amortización de los activos identificados en el marco de la Asignación de Precio de Compra, lo que sumado a partidas de amortización y depreciación por inversiones en inmuebles y sistemas totaliza un gasto por D&A de US\$ 2.3 millones en el periodo.

La moneda local tuvo un comportamiento volátil, por lo que el efecto de traslación cambiaria y ajuste del pasivo diferido en el trimestre fue de una pérdida de US\$ 1.54 millones. Cabe destacar que la compañía cerró un swap de monedas en el periodo por lo que no se verá afectada significativamente por fluctuaciones similares en la moneda. Luego de provisiones de impuestos y participaciones a trabajadores, la utilidad neta de PRIMA en el periodo fue de US\$ 1.70 millones. A nivel acumulado del año (enero-setiembre), la utilidad neta de la compañía alcanzó US\$ 9.76 millones, cifra por encima de lo esperado.

Al cierre del tercer trimestre, el nivel de activos de la compañía fue de US\$ 237.9 millones, con pasivos de US\$ 106.3 millones y un nivel de patrimonio de US\$ 131.5 millones.

Las principales cifras financieras de la compañía se muestran a continuación:

**PRIMA AFP: Principales Indicadores financieros (US\$ miles) (1)**

	3T08	2T08	3T07	Var. % 3T08/3T07
Ingresos por comisiones	19,035	15,860	14,759	29%
Gastos de administración y ventas	(10,954)	(10,066)	(8,807)	24%
Depreciación y Amortización	(2,312)	(2,185)	(2,181)	6%
<b>Utilidad operativa</b>	<b>5,769</b>	<b>3,609</b>	<b>3,771</b>	<b>53%</b>
Otros ingresos y gastos, neto	(827)	(1,497)	(1,086)	-24%
I.R. y participación de trabajadores	(1,693)	(612)	(907)	87%
<b>Utilida Neta antes de resultados de traslación</b>	<b>3,249</b>	<b>1,500</b>	<b>1,778</b>	<b>83%</b>
Resultado por traslación y ajuste pasivo diferido	(1,544)	(2,454)	17	n.a.
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	<b>1,705</b>	<b>(954)</b>	<b>1,795</b>	<b>-5%</b>
Activos Totales	237,950	246,129	244,050	-2%
Pasivos Totales	106,382	108,286	114,959	-7%
Patrimonio Neto	131,568	137,843	129,090	2%

(1) IFRS

## VI. EL PACIFICO PERUANO SUIZA Y SUBSIDIARIAS

### VI.1 PACIFICO GRUPO

#### Resultados del trimestre

El resultado de Pacífico Grupo Asegurador, el cual consolida los negocios de seguros generales (PPS), seguros de vida (PV) y seguros de salud (EPS), alcanzó una *Utilidad antes de Interés Minoritario* de US\$ 4 millones en el 3T08 en comparación a la pérdida del 2T08 de US\$ 9.1 millones. El motivo principal que explica la recuperación con respecto al 2T-08 es el incremento en US\$ 11.2 millones en el resultado técnico principalmente en el segmento de seguros generales (PPS) el cual tuvo una reducción de 20 puntos en la siniestralidad.

El impacto en resultados de este trimestre de la *traslación* fue casi nulo (vs. una pérdida de US\$ 6.5 millones en el 2T08), contribuyendo también a los mejores resultados, los cuales si se vieron afectados por un incremento de US\$ 2.9 millones en la provisión de *impuesto a la renta*

	3T-08			2T-08			3T-07		
	PPS	PV	EPS	PPS	PV	EPS	PPS	PV	EPS
Primas Totales	73.6	45.4	30.4	77.3	44.8	28.2	56.0	36.8	23.1
Primas Retenidas	48.9	44.0	30.4	53.9	43.5	28.2	32.4	36.2	23.1
Primas Netas Ganadas	45.7	31.3	30.3	43.7	27.6	28.3	30.4	24.0	23.1

Las *primas netas ganadas* alcanzaron US\$ 107 millones (7.8% por encima del 2T08) reflejando un buen crecimiento del negocio. Asimismo los *ingresos financieros netos* alcanzaron US\$ 23.7 millones, de los cuales US\$ 6.7 millones fueron por utilidad en venta de valores, US\$5.9 millones por la venta de las acciones de Inversiones Centenario a Credicorp,

Los *gastos generales* se incrementan en US\$ 1.3 millones, sin embargo el ratio de gastos a prima neta ganada se reduce ligeramente de 19.8% en el 2T08 a 19.6% en el 3T08.

De esta manera, la utilidad de US\$ 1.2 millones generada en el 3T08 reduce la pérdida de US\$ -6.4 millones del primer semestre del año a US\$ -5.2 millones acumulada a septiembre 2008.

Finalmente, con relación a la contribución a Credicorp, se puede observar que la utilidad del trimestre de US\$ 1.2 millones viene generada por el negocio de seguros de Vida (PV), la misma que luego del ajuste contable para eliminar de la ganancia de US\$5.9 millones por la venta de las acciones de Inversiones Centenario a Credicorp, se reduce a una contribución final de US\$ -3.6 millones para el trimestre.

US\$ miles	Utilidad Neta*				Ajustes de Consolidación	Contribución a Credicorp
	PPS	PV	EPS	PGA		
<b>3T07</b>	(6,615)	2,108	598	(3,908)	948	(2,960)
<b>4T07</b>	(3,266)	3,351	768	853	(208)	645
<b>1T08</b>	(121)	2,544	797	3,093	(750)	2,343
<b>2T08</b>	(7,657)	692	(2,759)	(9,525)	2,311	(7,214)
<b>3T08</b>	(2,537)	4,569	(900)	1,221	(4,809)	(3,588)
<b>Var % 3T08 / 2T08</b>	n.a.	561%	n.a.	n.a.	-100%	n.a.
<b>Var % 3T08 / 3T07</b>	n.a.	117%	-250%	n.a.	-100%	n.a.

\* Neta de interés minoritario

En relación a la crisis de los mercados financieros internacionales registrada en las últimas semanas se debe mencionar que son dos los mecanismos de transmisión de posibles perturbaciones hacia Pacífico Grupo Asegurador: i) a través de los contratos de reaseguros y ii) a través de las inversiones en activos financieros. Con respecto al primer punto, Pacífico Seguros mantiene menos del 8% de sus valores asegurados en riesgos de propiedad con cobertura de reaseguros de empresas subsidiarias de AIG, principalmente a través de New Hampshire Insurance Company (AA- por Fitch); y menos del 12% de primas por cobrar a esta y otras subsidiarias de seguros de AIG.

Por el lado del portafolio de inversiones, Pacífico Vida tiene exposición en papeles del sector financiero internacional de los cuales el 10% está colocado en bancos y compañías de seguros, el 7% en el segmento corporativo y el 2% restante en bonos del gobierno americano o con respaldo del mismo.

En ambos casos, Pacífico Grupo Asegurador considera que el riesgo de su exposición es sustancialmente bajo.

## VI.2 PACIFICO SEGUROS GENERALES (PPS)

En términos de *resultado acumulado a septiembre 2008* que registra una pérdida de US\$ 10.3 millones, cabe mencionar que se registraron cinco siniestros severos de cuentas corporativas en el ramo de *Incendio* con una retención total de US\$ 9 millones y primas de reinstalación adicionales por US\$ 2 millones. Con el propósito de reducir la severidad en los ramos de propiedad, se llevó a cabo una auditoría interna en la cual se revisaron exhaustivamente las condiciones de las pólizas vigentes con exposiciones importantes en los ramos de Incendio, Ramos Técnicos y Cascos Pesqueros. Asimismo, se han implementado nuevas medidas en las políticas de suscripción de estos ramos estableciendo nuevos esquemas de reaseguro proporcional y una mayor cesión facultativa de la cartera.

Por otro lado, la siniestralidad del ramo de *Asistencia Médica* también afectó en menor medida los resultados acumulados a septiembre. Esto se debe principalmente al incremento real del riesgo asumido en el ramo, debido a incrementos en los costos médicos locales y extranjeros, los cuales no han sido transferidos oportunamente al asegurado a través de nuevas tasas o primas en el mercado, agravado además por una mayor frecuencia de siniestros.

El resultado de PPS del 3T08 alcanzó una pérdida de US\$2.5 millones frente a la pérdida del 2T08 de US\$7.7 millones. Pese a que la siniestralidad de PPS se ha reducido de 105.2% en el 2T08 a 85.4% en el 3T08, el *resultado técnico del 3T08* es de US\$ -1.9 millones, cifra menor a US\$-9.4 millones del trimestre anterior. Esto se explica principalmente por la menor siniestralidad de Asistencia Médica, atenuada por la mayor siniestralidad de las líneas de Autos & SOAT. La siniestralidad de los ramos generales (RRGG) se reduce de manera importante pasando de 109% en el 2T08 a 74.4% en el 3T08.

### Resultado Técnico por línea de negocios.

US\$ millones	3T-08				2T-08			
	Autos & SOAT	Asist. médica	RRGG	TOTAL PPS	Autos & SOAT	Asist. médica	RRGG	TOTAL PPS
<b>Prima Neta Ganada</b>	17.2	11.4	17.1	<b>45.7</b>	14.9	10.8	17.9	<b>43.7</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(1.1)</b>	1.5	<b>(1.9)</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(4.5)</b>	<b>(3.9)</b>	<b>(9.4)</b>
<b>Siniestralidad Neta Ganada</b>	87.1%	99.2%	74.4%	<b>85.4%</b>	82.9%	129.6%	109.0%	<b>105.2%</b>
<b>Resultado técnico a PNG</b>	-13.6%	-9.4%	8.7%	<b>-4.2%</b>	-6.9%	-41.2%	-21.6%	<b>-21.5%</b>

El resultado técnico de Autos & SOAT de US\$ -2.3 millones responde a una siniestralidad de 87.1%. Esta industria en general ha sufrido un incremento en la siniestralidad como producto del crecimiento del parque automotor que se ha traducido en una mayor cantidad de robos de automóviles nuevos así como un mayor número de accidentes de vehículos privados y de unidades de transporte urbano e interprovincial. Adicionalmente el incremento del factor inflación en la economía tiene también un efecto en los costos de reparación en la industria automotriz que afectó la siniestralidad de estos ramos en el mercado. Actualmente se vienen ejecutando medidas con respecto al incremento de tasas y deducibles, y cambios en condiciones con el objetivo de reducir dicho incremento en la siniestralidad.

En cuanto al ramo de *Asistencia Médica*, éste alcanzó un resultado técnico de US\$-1.1 millones en el 3T08. La estrategia para esta línea de negocio está enfocada en una revisión de tarifas y condiciones que tiene como objetivo obtener un resultado técnico positivo y estable manteniendo a la vez una posición competitiva en el mercado con un excelente nivel de servicio. La siniestralidad para el 3T08 se redujo a 99.2% del 129.6% que alcanzó en el 2T08. Es importante mencionar que la mayoría de los contratos de salud tienen vigencias anuales, por lo que, conforme se vaya renovando la cartera, el efecto de los cambios en tarifas y condiciones se verá reflejado en una mejora en el resultado técnico, tal como se observa en el 3T08 con respecto al 2T08.

En cuanto a los *Ramos Generales (RRGG)*, éstos tuvieron un resultado técnico de US\$ 1.5 millones en el 3T08 en comparación a los US\$ 3.9 millones de pérdida del 2T08. Por la naturaleza de algunos de los ramos incluidos en esta línea de negocios como Incendio, Ramos Técnicos, Cascos Marítimos, Transportes, etc, éstos pueden llegar a tener sumas aseguradas y concentraciones de riesgo importantes. Por tal motivo, la estrategia en esta línea de negocios se enfoca en desarrollar la capacidad de suscripción del riesgo y la gestión de reaseguros con el objetivo principal de reducir la retención y la volatilidad de los resultados de la compañía. Como se mencionó anteriormente la siniestralidad de los RRGG se reduce en el 3T08 debido principalmente a menores siniestros en el ramo de Incendio.

Los *ingresos financieros* netos de PPS llegaron a US\$ 8.7 millones en el 3T08, US\$ 1 millón por debajo del alcanzado en el 2T08. Esta caída se explica principalmente por menores dividendos recibidos por la participación en empresas en la cartera de RV, y por un menor rendimiento de instrumentos derivados de cobertura (forwards hedge) debido al efecto de la depreciación del sol con respecto al dólar de un trimestre a otro. Cabe resaltar que en agosto de este año se realizó una ganancia extraordinaria de US\$ 5.9 millones por la venta de acciones del portafolio de Inversiones Centenario y que son eliminados en la consolidación con Credicorp.

En resumen, la gestión del segmento de seguros generales en el 3T08 cabe mencionar lo siguiente: (i) Los ingresos por primas de seguros netas alcanzan US\$ 45.7 millones en el 3T08, mientras que (ii) los costos totales de operación alcanzan US\$ 57.7 millones. Con estos resultados se obtiene un (iii) *ratio combinado* en el trimestre de 126%, del cual 85 puntos corresponden a los costos o egresos por

siniestros netos, 19 puntos a los costos de adquisición del negocio, y los 22 puntos restantes corresponden a los gastos generales o administrativos.

La gerencia viene trabajando sobre estos 3 frentes con el propósito de reducir de manera importante el ratio combinado controlando la siniestralidad de las tres líneas de negocio mencionadas anteriormente, estableciendo costos de adquisición variables con respecto a resultados, y continuando con el plan de reestructuración contribuyendo a reducir el gasto administrativo generando mejoras en los indicadores de eficiencia operativa.

### VI.3 PACIFICO VIDA

Pacifico Vida obtuvo una *Utilidad antes de Interés Minoritario* de US\$7.4 millones en el 3T08, superior a la obtenida en el 2T08 de US\$ 1.1 millones.

Esta variación se explica principalmente por un incremento de 13% en la *prima neta ganada*, la cual alcanzó US\$31.3 millones en el 3T08. Sin bien la producción de primas totales de US\$45.4 millones creció 1.4% con respecto al trimestre pasado, el mayor crecimiento de la prima neta ganada se debe a una menor reserva requerida en el 3T08, principalmente explicada por la línea de rentas vitalicias que tuvo una reserva US\$1.9 millones, menor que el trimestre anterior debido a menores primas generadas, así como por productos de vida individual con ahorro que tuvieron una reserva US\$0.8 millones.

Productos US\$ millones	Producción			Variación %	
	3T08	2T08	3T07	2T08	3T07
Vida individual	11.1	10.4	8.1	6.6%	36.2%
Rentas vitalicias	9.4	11.2	10.0	-16.3%	-6.9%
AFP	9.3	8.4	8.0	10.7%	16.9%
Vida crédito	5.4	4.8	2.5	11.9%	114.7%
Accidentes personales	2.5	2.3	1.9	10.2%	35.4%
Vida ley	2.1	2.2	1.5	-6.6%	35.5%
Vida grupo	2.9	2.7	3.0	5.3%	-2.9%
SCTR	2.7	2.7	1.7	1.1%	56.5%
<b>TOTAL</b>	<b>45.4</b>	<b>44.8</b>	<b>36.8</b>	<b>1.4%</b>	<b>23.3%</b>

Los *ingresos financieros netos* de US\$15 millones del trimestre están compuestos por US\$ 1.1 millones de realización de ganancias explicados principalmente por la venta de bonos Globales 2033 del gobierno peruano como parte de la gestión de calce de plazos futuros de la cartera. El resto de los ingresos financieros se origina por el rendimiento de la cartera de inversiones de US\$699 millones.

Los gastos generales aumentan en 12% con respecto al trimestre pasado, alcanzando un total de US\$8.4 millones. Sin embargo los gastos a primas neta ganada se reducen de 27.3% en el 2T08 a 27% en el 3T08.

### VI.4 PACIFICO SALUD (EPS)

El resultado del negocio de seguro social de salud privado (EPS) alcanzó una pérdida de US\$0.9 millones en el 3T08, 67% menor a la del 2T08 que fue de US\$2.7 millones.

El *resultado técnico* alcanzó US\$1.4 millones, 23% mayor al obtenido el trimestre anterior. Este incremento se explica principalmente por (i) un aumento de 7% con respecto al 2T08 de los aportes de clientes, los cuales alcanzaron US\$30.3

millones y (ii) por la menor siniestralidad que alcanzó 89.2% en el 3T08 (0.6 puntos debajo de la del 2T08).

El nivel de siniestralidad se explica principalmente por la siniestralidad de 90% en la cartera de contratos regulares (grupales) de salud, en la cual se tiene un total de 236 mil asegurados (56% del mercado). Este incremento en la siniestralidad se explica por la inflación que afectó los servicios médicos así como por un incremento en el número de expedientes liquidados. Asimismo la siniestralidad del trimestre se vio afectada de manera importante por una mayor reserva IBNR (siniestros ocurridos pero no reportados) que alcanzó US\$1.3 millones en el 3T08 en comparación a la del 2T08 de US\$ 0.2 millones.

Con el propósito de reducir la siniestralidad se viene implementando un plan para regularizar e incrementar tasas, coaseguros y deducibles en aquellas cuentas con un consumo elevado; asimismo se están ajustando las condiciones de los convenios médicos para reducir costos de servicios y mejorar el resultado técnico. Además, para facilitar la ejecución de estas medidas se está realizando una segmentación de la cartera de clientes con lo cual se podrán tener indicadores de gestión mas precisos.

Por el lado de los Seguros Complementarios de Trabajos de Riesgo (SCTR) la siniestralidad se incrementa 2 ptos de un trimestre a otro, manteniéndose en niveles de 46%, sin embargo la prima sólo representa el 10% del total.

	Regulares			SCTR			Potestativos		
	Prima	Siniestros	Siniestralidad	Prima	Siniestros	Siniestralidad	Prima	Siniestros	Siniestralidad
<b>2T-08</b>	24.9	22.2	89.1%	2.6	1.1	43.5%	0.7	0.8	115.6%
<b>3T-08</b>	26.5	23.4	88.6%	3.2	1.5	46.1%	0.7	0.8	113.6%

US\$ millones

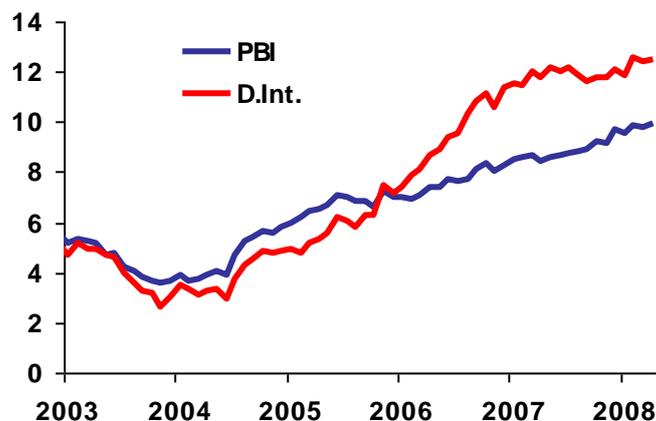
Los *gastos generales* de US\$ 2.7 millones están 7% por encima del 2T-08 explicados por gastos de reorganización y la regularización de un ingreso del 2T-08, sin embargo la gestión y el control de los costos en la EPS ha permitido mantener estables los ratios de *gastos generales* a prima neta ganada en 9% y los *costos de adquisición* en 6%.

## PERSPECTIVAS ECONOMICAS

### Actividad económica

La economía peruana en agosto registró una expansión de 8.9%, siendo la primera vez desde agosto del año pasado que se registran tasas de crecimiento menores a 10% por dos meses consecutivos (en julio el crecimiento fue 8.3%). Ello respondió sobre todo a la desaceleración en la provisión de servicios, debido sobre todo a un menor impulso proveniente del gasto público, y a la caída en la industria primaria causada por la menor producción de metales preciosos y no ferrosos asociada a la menor producción de cobre blister, cobre refinado, oro refinado y alambrón de cobre. Con ello, la economía peruana en los últimos doce meses acumuló una expansión de 9.9%, lo que se sustenta por el lado del gasto en el dinamismo de la inversión, tanto privada como pública, y por sectores productivos por aquellos asociados a la demanda interna, como construcción y manufactura no primaria. En el caso de la construcción, el crecimiento promedio de 18.2% observado en los últimos doce meses responde a la ejecución de diversas obras de infraestructura, destacando la rehabilitación de la Av. Arequipa y la Av. Petit Thouars en Lima, los trabajos de construcción de obras subterráneas y superficial de la Central Hidroeléctrica G-1 El Platanal en Cañete, la Planta de licuefacción en la Pampa Melchorita de Pisco, las unidades de producción minera de San Cristóbal, Andaychagua, Carahuacra y Mahr Túnel en Junín y la edificación de centros comerciales, entre otras. Mientras tanto, el sector industrial no primario registra un crecimiento de +10.9% en el mismo periodo explicado por la mayor producción de bienes de capital (+31.0%) e intermedios (+15.1%), lo que refleja el continuo fortalecimiento de la producción industrial orientada a abastecer la demanda interna. Por el contrario, la manufactura primaria viene mostrando un crecimiento notablemente menor (+2.8%), influida principalmente por el menor procesamiento de harina y conservas de pescado a pesar del dinamismo registrado en la elaboración de azúcar. A pesar de los riesgos asociados a la crisis financiera internacional, las perspectivas de crecimiento de los próximos meses son favorables, sustentadas en el dinamismo de la demanda interna, aunque el mismo se iría reduciendo conforme transcurra el 2009 debido a los efectos conjuntos de mayores tasas de interés, mayor tipo de cambio y menor ingreso disponible.

**PBI y Demanda Interna**  
(Variaciones porcentuales anualizadas)



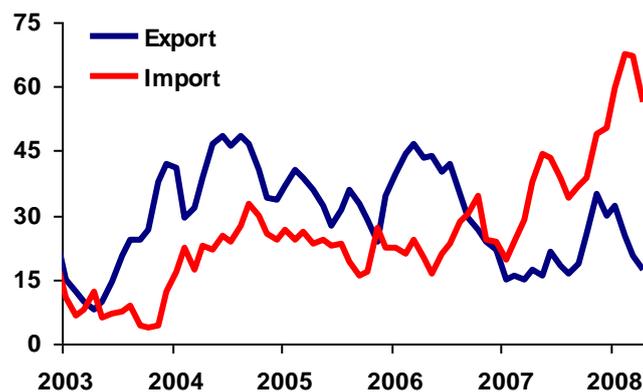
Fuente: INEI

### Sector externo

Durante los últimos doce meses (hasta agosto), el superávit de la balanza comercial fue de US\$ 6,270 MM, monto menor en US\$ 2,086 MM al superávit alcanzado

al cierre del 2007. Ello se explica por un crecimiento anualizado de 54.9% en las importaciones (principalmente, de bienes de capital e insumos, dados los mayores precios promedio del petróleo y de productos alimenticios en comparación con los registrados en el 2007), lo que más que contrarrestó la expansión de 26.6% en las exportaciones. Las exportaciones en el período septiembre 2007 - agosto 2008 llegaron a US\$ 32,612 MM, con una variación de las exportaciones no tradicionales (+25.7%) algo menor a la de las tradicionales (+26.7%). Las importaciones de insumos crecieron 56.4% y las de bienes de capital lo hicieron en 58.9%, mientras que las de bienes de consumo mostraron el menor dinamismo (44.1%). Descontando el efecto precio, las importaciones crecieron en términos anualizados 34.7% (31.8% al cierre del 2007), lo que refleja el aún fuerte dinamismo de la demanda interna. Finalmente, es de indicar que como respuesta a las continuas ventas de moneda extranjera por parte del BCR las reservas internacionales vienen decreciendo desde agosto y a mediados del mes de octubre han llegado a US\$ 34,098 MM (el máximo nivel, US\$ 35,625 MM, se había alcanzado en abril del presente año).

**Exportaciones e Importaciones**  
(Prom. Móvil 3m - var.% anual)



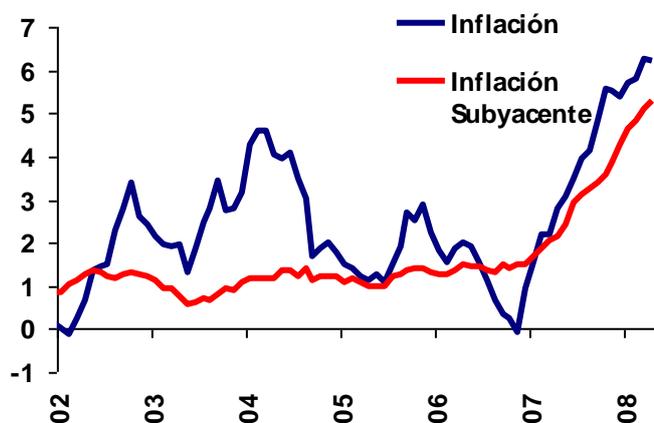
Fuente: BCRP

### Precios y tipo de cambio

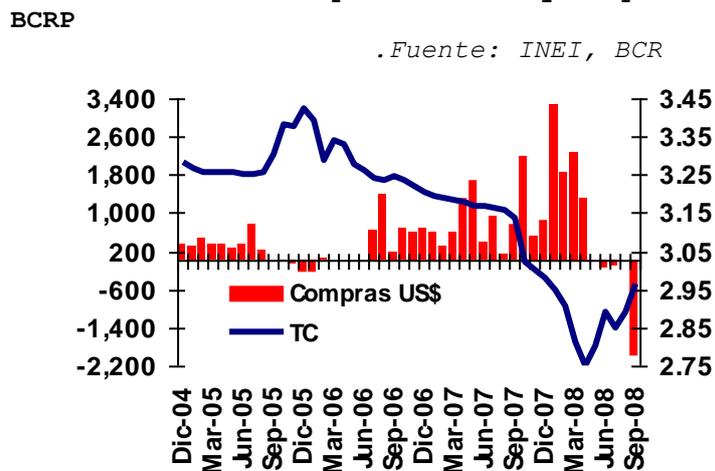
A septiembre del 2008 la inflación acumulada en Lima Metropolitana durante los últimos doce meses se ubicó en 6.2%, muy por encima del rango meta del Banco Central ( $2\% \pm 1\%$ ) y del resultado del año pasado (3.9%), alcanzando el mayor nivel desde que se implementó el esquema de inflación objetivo (en el año 2002). Ello ha ocurrido a pesar de que se ha moderado el ritmo mensual de incremento de precios, ya que a pesar de la corrección observada en los precios internacionales de alimentos los precios locales de combustibles se han incrementado como consecuencia de la decisión del gobierno de reducir los aportes al Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles. Dado el panorama recesivo en la economía mundial, los precios de *commodities* se mantendrían bajos, razón por la que las presiones inflacionarias para los próximos meses se han moderado. En este contexto, el BCR ha reducido las tasas de encaje a los depósitos en moneda nacional y extranjera, aunque las mismas se mantienen aún en niveles superiores a los registrados a inicios de año. En un escenario internacional de mayores riesgos y búsqueda activos líquidos y percibidos como seguros, se han observado salidas de posiciones en mercados emergentes, lo que ha incidido en mayores tipos de cambio en América Latina en general y en el Perú en particular. Así, se han revertido las revaluaciones que caracterizaron la primera mitad del año y ahora se observa una

depreciación del nuevo sol en lo que va del año de alrededor de 3.0%. Ello ha ocurrido a pesar de las intervenciones del BCR en el mercado cambiario, ya que dicha entidad resulta eficiente para moderar la volatilidad cambiaria, pero no para revertir la tendencia. Las ventas del BCR desde junio superan los US\$ 4,650 MM, de modo que las compras netas de dólares en lo que va del año sólo son apenas superiores a los US\$ 4,000 MM. El tipo de cambio se cotiza alrededor de S/. 3.09, aunque la volatilidad se ha incrementado en las últimas semanas.

**Índice de Precios al Consumidor**



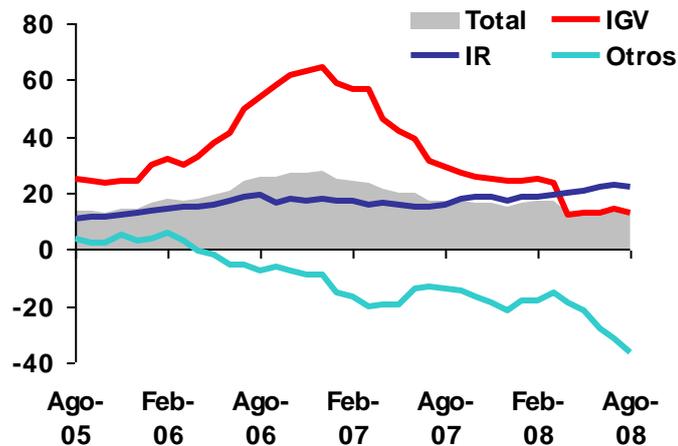
**BCRP Tipo de Cambio y compras US\$**



**Aspectos fiscales**

En los primeros nueve meses del año, los Ingresos Tributarios del Gobierno Central, excluyendo la Regularización del Impuesto a la Renta, registraron un crecimiento real de 12.3% respecto al mismo período del 2007, mientras que en el mes de septiembre este incremento fue de 15.9%. Esta evolución favorable de la recaudación se ha dado a pesar de las dos reducciones arancelarias decretadas desde octubre del año pasado y de la paulatina reducción en el impuesto selectivo al consumo de combustibles, en un contexto en el que la demanda interna se ha mantenido dinámica y sigue impulsando el crecimiento. En cuanto a los gastos, la inversión pública sigue mostrando un dinamismo destacado, tanto a nivel de gobierno central como de gobiernos locales y regionales, lo cual haría que a pesar del dinamismo de la recaudación el superávit fiscal sea inferior al del 2007 (2.2% del PBI este año frente a 3.1% del PBI el año pasado).

**Ingresos Tributarios del Gobierno Central**  
(Var. % anuales )



Fuente: Sunat

## Sistema Bancario

Según información del BCR, al mes de septiembre, el crédito en las empresas bancarias expresado en dólares ha seguido mostrando un fuerte dinamismo y creció en términos anuales 34.9% (41.0% al cierre del 2007). Ello se ha dado a pesar de la fortaleza relativa del sol (comparando el tipo de cambio de septiembre 2008 con el de septiembre del 2007, se observa una reducción de S/. 3.086 a S/. 2.976 en los últimos meses), ya que expresadas en soles las colocaciones habrían crecido a dicho mes 30.1%, mientras que al cierre del 2007 lo hicieron en 30.9%. Los créditos de mayor crecimiento anual siguen siendo los de consumo (45.1% en dólares a septiembre y 47.3% al cierre del 2007), aunque también debe destacarse la expansión en 34.3% de los créditos comerciales y a microempresas. Por su parte, la expansión del crecimiento del crédito hipotecario se ha incrementado, pasando de 16.3% en diciembre del 2007 a un ritmo de 24.3% anual en septiembre.

En cuanto a los depósitos, éstos también siguieron elevándose y crecieron en dólares 36.7% respecto a septiembre del año pasado (30.8% al cierre del 2007). El crecimiento se observó principalmente en depósitos a plazo (50.8%), ya que el resto de formas de depósito (a la vista, de ahorro y CTS) ha crecido a un ritmo inferior al promedio.

En lo que va del año, la dolarización en el sistema bancario ha decrecido, pero en los últimos meses se observa que el proceso, si no se ha revertido, al menos se ha detenido. Ello respondió sobre todo al comportamiento de los depósitos de ahorro, cuya dolarización se redujo de 59.3% a 50.9%, aunque también se observó una menor participación de depósitos en dólares a la vista (de 52.4% a 47.7%) y a plazo (de 59.9% a 55.2%). Por su parte, los créditos en dólares han pasado a representar el 58.9% del total (62.5% en setiembre del 2007), debiendo destacarse la menor dolarización del crédito hipotecario (que se redujo de 82.5% a 71.8%).

Finalmente, las tasas de interés han mostrado estabilidad y cierta tendencia al alza en los últimos meses, en línea primero con la intención del BCR de disminuir paulatinamente el crecimiento del crédito y evitar un posible sobrecalentamiento de la economía, así como posteriormente reflejando las más difíciles condiciones externas. Así, la TAMN cerró el mes de septiembre en 24.3% (22.3% al cierre del 2007), mientras que la TAMEX se incrementó moderadamente y cerró septiembre en 10.8% (10.5% al cierre del 2007). Por su parte, la TIPMN y la TIPMEX cerraron el mes de septiembre en 3.7% y 2.3%, respectivamente. Este último caso debe

destacarse pues se trata de un nivel ligeramente inferior al registrado al cierre del 2007 (3.3% y 2.5%).

### Principales Indicadores Económicos

	2006	2007				Año (E)	2008	
	Año	IT	IIT	IIIT	IVT		IT	IIT
PBI (US\$ MM)	<b>92,441</b>	23,731	27,310	26,714	29,763	<b>107,517</b>	30,160	34,695
PBI real (var. %)	<b>7.7</b>	8.5	8.1	8.9	9.8	<b>8.9</b>	9.7	10.9
PBI per-cápita (US\$)	<b>3,400</b>	3,436	3,942	3,844	4,271	<b>3,873</b>	4,315	4,949
Demanda Interna (var. %)	<b>10.3</b>	11.5	10.8	13.4	11.7	<b>11.8</b>	11.2	13.8
Consumo (var. %)	<b>6.4</b>	8.3	8.1	8.0	9.0	<b>8.3</b>	8.3	9.0
Inversión Bruta Fija (var. %)	<b>18.9</b>	17.0	22.5	27.9	23.1	<b>22.8</b>	22.9	35.8
IPC (var. % anual)	<b>1.1</b>	0.3	1.6	2.8	3.9	<b>3.9</b>	5.5	5.7
Tipo de cambio, fdp (S/. por US\$)	<b>3.20</b>	3.18	3.17	3.09	3.00	<b>3.00</b>	2.75	2.97
Devaluación (var. % anual)	<b>-6.8</b>	-5.2	-2.8	-5.0	-6.1	<b>-6.1</b>	-13.8	-6.4
Tipo de cambio, promedio del período (S/. por US\$)	<b>3.26</b>	3.19	3.17	3.14	2.98	<b>3.12</b>	2.89	2.82
Resultado del SPNF (% del PBI)	<b>2.1</b>	5.0	8.2	2.1	-2.4	<b>3.1</b>	4.6	5.6
Ingresos corrientes del gobierno central (% del PBI)	<b>17.4</b>	17.5	20.7	17.6	17.0	<b>18.2</b>	18.3	19.8
Ingresos tributarios (% del PBI)	<b>15.0</b>	15.0	17.8	15.1	14.5	<b>15.6</b>	15.5	16.5
Ingresos no tributarios (% del PBI)	<b>2.4</b>	2.4	2.9	2.5	2.5	<b>2.6</b>	2.8	3.3
Gasto Corriente (% del PBI)	<b>12.3</b>	11.8	14.3	11.5	13.0	<b>12.7</b>	10.5	10.7
Gasto de Capital (% del PBI)	<b>2.0</b>	0.8	1.4	2.2	4.1	<b>2.2</b>	1.1	1.7
Balanza Comercial (US\$ MM)	<b>8,934</b>	1,539	2,245	2,300	2,273	<b>8,356</b>	1,479	903
Exportaciones (US\$ MM)	<b>23,800</b>	5,747	6,741	7,594	7,874	<b>27,956</b>	7,742	8,443
Importaciones (US\$ MM)	<b>14,866</b>	4,208	4,497	5,294	5,601	<b>19,599</b>	6,263	7,540
Balanza en Cuenta Corriente (US\$ MM)	<b>2,755</b>	92	368	500	544	<b>1,505</b>	-922	-1,573
Balanza en Cuenta Corriente (% del PBI)	<b>3.0</b>	0.4	1.3	1.9	1.8	<b>1.4</b>	-3.1	-4.5

Fuente: BCR, INEI, Estimaciones BCP

**CREDICORP LTD. Y SUBSIDIARIAS**  
**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO**  
(Expresado en miles de US\$, NIIF)

	Sep 08	A Junio 2007	Sep 07	Sep 08/ Sep 07	Sep 08/ Jun 08
<b>ACTIVOS</b>					
<b>Fondos disponibles</b>					
Que no generan intereses	591,053	535,737	541,062	9.2%	10.3%
Que generan intereses	3,365,197	2,624,343	1,891,059	78.0%	28.2%
<b>Total fondos disponibles</b>	<b>3,956,250</b>	<b>3,160,080</b>	<b>2,432,122</b>	<b>62.7%</b>	<b>25.2%</b>
<b>Valores negociables, netos</b>	<b>32,468</b>	<b>55,240</b>	<b>49,465</b>	<b>-34.4%</b>	<b>-41.2%</b>
<b>Colocaciones</b>	<b>9,929,562</b>	<b>9,288,774</b>	<b>7,509,085</b>	<b>32.2%</b>	<b>6.9%</b>
Vigentes	9,852,112	9,219,561	7,440,873	32.4%	6.9%
Vencidas	77,449	69,213	68,212	13.5%	11.9%
Menos - Provisión colocaciones cobranza dudosa	(230,390)	(218,888)	(204,204)	12.8%	5.3%
<b>Colocaciones netas</b>	<b>9,699,172</b>	<b>9,069,886</b>	<b>7,304,881</b>	<b>32.8%</b>	<b>6.9%</b>
<b>Inversiones disponibles para la venta</b>	<b>5,209,636</b>	<b>6,514,536</b>	<b>4,657,859</b>	<b>11.8%</b>	<b>-20.0%</b>
<b>Cuentas por cobrar a reaseguradoras</b>	<b>150,936</b>	<b>130,113</b>	<b>91,325</b>	<b>65.3%</b>	<b>16.0%</b>
<b>Primas y otras pólizas por cobrar</b>	<b>110,790</b>	<b>108,444</b>	<b>86,779</b>	<b>27.7%</b>	<b>2.2%</b>
<b>Inmuebles, mobiliario y equipo, neto</b>	<b>312,653</b>	<b>292,498</b>	<b>254,820</b>	<b>22.7%</b>	<b>6.9%</b>
<b>Aceptaciones bancarias</b>	<b>217,302</b>	<b>52,358</b>	<b>51,040</b>	<b>325.7%</b>	<b>315.0%</b>
<b>Otros activos</b>	<b>1,080,273</b>	<b>1,096,926</b>	<b>853,365</b>	<b>26.6%</b>	<b>-1.5%</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>20,769,479</b>	<b>20,480,080</b>	<b>15,781,656</b>	<b>31.6%</b>	<b>1.4%</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO NETO</b>					
<b>Depósitos y obligaciones</b>					
Que no generan intereses	2,757,069	2,913,157	2,474,260	11.4%	-5.4%
Que generan intereses	10,286,385	10,043,281	7,848,572	31.1%	2.4%
<b>Total depósitos y obligaciones</b>	<b>13,043,454</b>	<b>12,956,438</b>	<b>10,322,832</b>	<b>26.4%</b>	<b>0.7%</b>
<b>Deudas a bancos y corresponsales</b>	<b>2,805,330</b>	<b>2,955,428</b>	<b>1,695,923</b>	<b>65.4%</b>	<b>-5.1%</b>
<b>Aceptaciones bancarias</b>	<b>217,302</b>	<b>52,358</b>	<b>51,040</b>	<b>325.7%</b>	<b>315.0%</b>
<b>Reservas para siniestros de seguros</b>	<b>812,990</b>	<b>777,218</b>	<b>638,270</b>	<b>27.4%</b>	<b>4.6%</b>
<b>Reservas para primas no ganadas</b>	<b>149,725</b>	<b>142,549</b>	<b>118,986</b>	<b>25.8%</b>	<b>5.0%</b>
<b>Deuda a reaseguradoras</b>	<b>50,056</b>	<b>21,410</b>	<b>30,247</b>	<b>65.5%</b>	<b>133.8%</b>
<b>Bonos y deuda subordinada</b>	<b>836,909</b>	<b>801,145</b>	<b>494,234</b>	<b>69.3%</b>	<b>4.5%</b>
<b>Otros pasivos</b>	<b>944,947</b>	<b>851,884</b>	<b>693,131</b>	<b>36.3%</b>	<b>10.9%</b>
<b>Interés Minoritario</b>	<b>114,981</b>	<b>130,584</b>	<b>133,968</b>	<b>-14.2%</b>	<b>-11.9%</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>18,975,693</b>	<b>18,689,014</b>	<b>14,178,629</b>	<b>33.8%</b>	<b>1.5%</b>
Capital social	471,912	471,912	471,912	0.0%	0.0%
Acciones de Tesorería	(73,107)	(73,107)	(73,107)	0.0%	0.0%
Capital adicional	140,693	140,693	140,693	0.0%	0.0%
Reservas	815,387	587,218	587,218	38.9%	38.9%
Otras reservas	72,713	162,593	200,583	-63.7%	-55.3%
Utilidades acumuladas	366,189	501,757	275,727	32.8%	-27.0%
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1,793,786</b>	<b>1,791,066</b>	<b>1,603,026</b>	<b>11.9%</b>	<b>0.2%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>20,769,479</b>	<b>20,480,080</b>	<b>15,781,656</b>	<b>31.6%</b>	<b>1.4%</b>
<b>COLOCACIONES CONTINGENTES</b>	<b>6,335,325</b>	<b>7,452,138</b>	<b>4,702,435</b>	<b>34.7%</b>	<b>-15.0%</b>

**CREDICORP LTD. Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS CONSOLIDADO**  
(Expresado en miles de US\$, NIIF)

	Trimestre			Variación		Año terminado		Variación
	3T08	2T08	3T07	3T08/ 3T07	3T08/ 2T08	Sep 08	Sep 08	Sep 08/ Sep 07
<b>Ingresos por intereses y gastos</b>								
Ingreso por intereses y dividendos	350,362	352,539	270,182	29.7%	-0.6%	1,028,166	740,005	38.9%
Gastos por intereses	(149,922)	(135,554)	(109,127)	37.4%	10.6%	(419,473)	(280,787)	49.4%
<b>Ingresos netos por intereses</b>	<b>200,440</b>	<b>216,986</b>	<b>161,055</b>	<b>24.5%</b>	<b>-7.6%</b>	<b>608,693</b>	<b>459,218</b>	<b>32.5%</b>
<b>Provisión colocaciones cobranza dudosa, neta</b>	<b>(16,713)</b>	<b>(9,235)</b>	<b>(7,922)</b>	<b>111.0%</b>	<b>81.0%</b>	<b>(42,139)</b>	<b>(18,430)</b>	<b>128.6%</b>
<b>Ingresos no financieros</b>								
Ingreso por comisiones	103,327	97,598	86,270	19.8%	5.9%	300,572	236,446	27.1%
Ganancia neta en operaciones de cambio	24,110	31,435	14,710	63.9%	-23.3%	76,151	39,462	93.0%
Ganancia neta en venta de valores	(6,608)	6,006	5,124	-229.0%	-210.0%	23,707	37,714	-37.1%
Otros	10,040	5,685	6,837	46.8%	76.6%	23,247	18,540	25.4%
<b>Total ingresos no financieros</b>	<b>130,869</b>	<b>140,723</b>	<b>112,942</b>	<b>15.9%</b>	<b>-7.0%</b>	<b>423,677</b>	<b>332,162</b>	<b>20.7%</b>
<b>Primas y siniestros de seguros</b>								
Primas netas ganadas	104,124	96,345	74,511	39.7%	8.1%	288,859	216,159	33.6%
Siniestros incurridos, neto	(26,710)	(30,890)	(19,617)	36.2%	-13.5%	(77,455)	(47,173)	64.2%
Aumento gastos por pólizas de vida, salud	(60,930)	(62,529)	(45,085)	35.1%	-2.6%	(179,696)	(122,536)	46.6%
<b>Total otros ingresos operativos, neto</b>	<b>16,484</b>	<b>2,926</b>	<b>9,809</b>	<b>68.0%</b>	<b>463.5%</b>	<b>31,708</b>	<b>46,450</b>	<b>-31.7%</b>
<b>Gastos operativos</b>								
Remuneraciones y beneficios sociales	(101,259)	(90,928)	(75,649)	33.9%	11.4%	(280,691)	(219,013)	28.2%
Gastos administrativos	(67,524)	(59,584)	(48,703)	38.6%	13.3%	(186,021)	(140,528)	32.4%
Depreciación y amortización	(15,396)	(14,371)	(12,857)	19.8%	7.1%	(43,500)	(37,809)	15.1%
Gastos de Fusión	-	-	-	100.0%	100.0%	-	-	0.0%
Otros	(29,662)	(27,455)	(25,916)	14.5%	8.0%	(80,067)	(75,472)	6.1%
<b>Total gastos operativos</b>	<b>(213,841)</b>	<b>(192,338)</b>	<b>(163,125)</b>	<b>31.1%</b>	<b>11.2%</b>	<b>(590,279)</b>	<b>(472,821)</b>	<b>24.8%</b>
<b>Utilidad antes del resultado por traslación, part. de empleados e imp. renta</b>	<b>117,238</b>	<b>159,062</b>	<b>112,758</b>	<b>4.0%</b>	<b>-26.3%</b>	<b>431,659</b>	<b>346,579</b>	<b>24.5%</b>
Resultado por traslación	6,979	(61,510)	13,811	-49.5%	-111.3%	14,164	17,184	-17.6%
Participación en las utilidades	(3,301)	(1,868)	(4,274)	-22.8%	76.7%	(10,585)	(10,910)	-3.0%
Impuesto a la renta	(24,241)	(21,843)	(29,144)	-16.8%	11.0%	(79,996)	(79,065)	1.2%
<b>Utilidad neta</b>	<b>96,675</b>	<b>73,841</b>	<b>93,152</b>	<b>3.8%</b>	<b>30.9%</b>	<b>355,242</b>	<b>273,788</b>	<b>29.8%</b>
Interés Minoritario	4,075	175	2,848	43.1%	2231.6%	10,978	17,068	-35.7%
<b>Utilidad neta atribuible a Credicorp</b>	<b>92,601</b>	<b>73,666</b>	<b>90,304</b>	<b>2.5%</b>	<b>25.7%</b>	<b>344,264</b>	<b>256,720</b>	<b>34.1%</b>

**CREDICORP LTD. Y SUBSIDIARIAS**  
**RATIOS SELECCIONADOS**

	Trimestre			Año terminado	
	3T08	2T08	3T07	Sep-08	Sep-07
<b>Rentabilidad</b>					
Utilidad neta por acción (US\$ por acción)(1)	1.16	0.92	1.13	4.32	3.22
Ingreso neto por intereses/ activos rentables (2)	4.35%	4.78%	4.64%	4.45%	4.59%
Retorno sobre activo promedio (2)(3)	1.80%	1.46%	2.92%	2.25%	2.55%
Retorno sobre patrimonio promedio (2)(3)	20.66%	16.18%	26.82%	25.66%	22.87%
No. De acciones (millones)(4)	79.76	79.76	79.76	79.76	79.76
<b>Calidad de la cartera de créditos</b>					
Préstamos vencidos/ total préstamos	0.78%	0.75%	0.91%	0.78%	0.91%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa/ préstamos vencidos	297.47%	316.26%	299.37%	297.47%	299.37%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa/ total préstamos	2.32%	3.26%	2.72%	2.32%	2.72%
<b>Operativos</b>					
Gastos operativos/ ingresos totales (5)	42.63%	37.27%	40.77%	40.04%	41.77%
Gastos operativos/ activos promedio(2)(3)(5)	3.57%	3.26%	4.44%	3.33%	3.94%
<b>Datos de balance promedio (millones de US\$) (3)</b>					
Activos que generan intereses	18,436.55	18,151.03	13,892.40	18,253.83	13,330.41
Activos totales	20,624.78	20,212.67	12,370.10	20,418.73	13,447.67
Patrimonio	1,792.43	1,820.87	1,346.87	1,806.65	1,412.40

(1) Basado en la utilidad neta atribuible a Credicorp. El número de acciones fue de 79.8 millones en todos los periodos.

(2) Los ratios se anualizaron.

(3) Los promedios se determinaron tomando el promedio del saldo inicial y final de cada período.

(4) No considera acciones de tesorería. El número total de acciones fue de 94.38 millones.

(5) Los ingresos totales incluyen ingresos por intereses netos, ingresos por comisiones, ganancias por operaciones en moneda extranjera y primas netas ganadas. Los gastos operativos excluyen otros gastos.

**BANCO DE CREDITO DEL PERU Y SUBSIDIARIAS**  
**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO**  
(Expresado en miles de US\$, NIIF)

	Saldo a			Variación %	
	Set 08	Jun-08	Set 07	Set 08/ Set 07	Set 08/ Jun 08
<b>ACTIVOS</b>					
<b>Fondos disponibles</b>	<b>3,871,243</b>	<b>3,093,122</b>	<b>2,250,986</b>	<b>72.0%</b>	<b>25.2%</b>
Caja y canje	3,029,179	2,716,842	1,975,785	53.3%	11.5%
Depósitos en otros bancos	721,464	367,693	269,723	167.5%	96.2%
Rendimientos devengados del disponible	113,749	1,620	1,000	11274.5%	6921.5%
Rendimientos devengados del disponible	6,851	6,967	4,478	53.0%	-1.7%
<b>Valores negociables, neto</b>	<b>32,468</b>	<b>55,240</b>	<b>49,465</b>	<b>-34.4%</b>	<b>-41.2%</b>
<b>Colocaciones</b>	<b>9,836,170</b>	<b>9,197,916</b>	<b>7,450,674</b>	<b>32.0%</b>	<b>6.9%</b>
Vigentes	9,759,601	9,129,652	7,383,196	32.2%	6.9%
Vencidas	76,569	68,264	67,478	13.5%	12.2%
Menos - Provisión para colocaciones	(229,071)	(217,569)	(202,877)	12.9%	5.3%
<b>Colocaciones Netas</b>	<b>9,607,099</b>	<b>8,980,347</b>	<b>7,247,797</b>	<b>32.6%</b>	<b>7.0%</b>
<b>Inversiones disponibles para la venta</b>	<b>3,512,873</b>	<b>4,747,724</b>	<b>2,854,728</b>	<b>23.1%</b>	<b>-26.0%</b>
<b>Inmuebles, mobiliario y equipo, neto</b>	<b>252,008</b>	<b>232,509</b>	<b>196,567</b>	<b>28.2%</b>	<b>8.4%</b>
<b>Aceptaciones bancarias</b>	<b>217,302</b>	<b>52,314</b>	<b>50,962</b>	<b>326.4%</b>	<b>315.4%</b>
<b>Otros activos</b>	<b>781,378</b>	<b>811,984</b>	<b>578,789</b>	<b>35.0%</b>	<b>-3.8%</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>18,274,371</b>	<b>17,973,240</b>	<b>13,229,294</b>	<b>38.1%</b>	<b>1.7%</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>					
<b>Depósitos y obligaciones</b>	<b>13,340,405</b>	<b>13,251,408</b>	<b>10,263,180</b>	<b>30.0%</b>	<b>0.7%</b>
Obligaciones a la vista	3,836,545	3,872,063	3,199,876	19.9%	-0.9%
Depósitos de ahorros	2,748,290	2,603,344	2,167,592	26.8%	5.6%
Depósitos a plazo	5,754,903	5,740,312	4,067,677	41.5%	0.3%
Compensación por tiempo de servicio (CTS)	928,891	969,594	785,398	18.3%	-4.2%
Gastos por depósitos y obligaciones	71,776	66,095	42,637	68.3%	8.6%
<b>Deudas a bancos y corresponsales</b>	<b>1,778,253</b>	<b>1,920,428</b>	<b>811,398</b>	<b>119.2%</b>	<b>-7.4%</b>
<b>Bonos y deuda subordinada</b>	<b>857,270</b>	<b>832,648</b>	<b>523,298</b>	<b>63.8%</b>	<b>3.0%</b>
<b>Aceptaciones bancarias</b>	<b>217,302</b>	<b>52,314</b>	<b>50,962</b>	<b>326.4%</b>	<b>315.4%</b>
<b>Otros pasivos</b>	<b>761,362</b>	<b>662,279</b>	<b>535,450</b>	<b>42.2%</b>	<b>15.0%</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>16,954,592</b>	<b>16,719,077</b>	<b>12,184,288</b>	<b>39.2%</b>	<b>1.4%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>1,319,779</b>	<b>1,254,163</b>	<b>1,045,006</b>	<b>26.3%</b>	<b>5.2%</b>
Capital social	439,474	439,474	364,706	20.5%	0.0%
Reservas	388,062	388,062	282,189	37.5%	0.0%
Ganancias y pérdidas no realizadas	43,352	70,819	56,412	-23.2%	-38.8%
Utilidades acumuladas	111,994	111,994	96,245	16.4%	0.0%
Ingreso anual	336,897	243,814	245,454	37.3%	38.2%
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>18,274,371</b>	<b>17,973,240</b>	<b>13,229,294</b>	<b>38.1%</b>	<b>1.7%</b>
<b>COLOCACIONES CONTINGENTES</b>	<b>6,296,226</b>	<b>7,452,651</b>	<b>4,392,006</b>	<b>43.4%</b>	<b>-15.5%</b>

**BANCO DE CREDITO DEL PERU Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS**  
(Expresado en miles de US\$, NIIF)

	Tres meses terminados el			Variación		Tres meses terminados el		Variación
	3T08	2T08	3T07	3T08/ 3T07	3T08/ 2T08	Sep 08	Sep 07	Sep 08/ Sep 07
<b>Ingresos y egresos financieros</b>								
Ingreso por intereses y dividendos	322,921	319,420	240,181	34.4%	1.1%	939,001	655,750	43.2%
Gasto por intereses	(144,633)	(131,061)	(97,426)	48.5%	10.4%	(399,741)	(248,559)	60.8%
<b>Ingreso por intereses neto</b>	<b>178,288</b>	<b>188,359</b>	<b>142,755</b>	<b>24.9%</b>	<b>-5.3%</b>	<b>539,260</b>	<b>407,191</b>	<b>32.4%</b>
<b>Provisión para colocaciones</b>	<b>(17,616)</b>	<b>(10,280)</b>	<b>(9,241)</b>	<b>90.6%</b>	<b>71.4%</b>	<b>(44,846)</b>	<b>(21,986)</b>	<b>104.0%</b>
<b>Ingresos no financieros</b>								
Comisiones por servicios bancarios	87,042	85,228	75,146	15.8%	2.1%	252,017	204,602	23.2%
Ganancia neta en operaciones de cambio	24,497	31,389	13,526	81.1%	-22.0%	75,857	38,241	98.4%
Ganancia neta en venta de valores	(3,128)	3,721	1,537	-303.6%	-184.1%	23,248	18,332	26.8%
Otros	4,897	2,009	1,778	175.5%	143.8%	9,095	5,895	54.3%
<b>Total fees and income from services, net</b>	<b>113,308</b>	<b>122,347</b>	<b>91,987</b>	<b>23.2%</b>	<b>-7.4%</b>	<b>360,217</b>	<b>267,070</b>	<b>34.9%</b>
<b>Gastos operativos</b>								
Remuneraciones y beneficios sociales	(83,496)	(71,871)	(59,669)	39.9%	16.2%	(225,920)	(167,836)	34.6%
Gastos administrativos	(56,266)	(50,669)	(42,485)	32.4%	11.0%	(155,455)	(122,870)	26.5%
Depreciación y amortización	(11,800)	(10,978)	(9,627)	22.6%	7.5%	(33,142)	(28,446)	16.5%
Otros	(11,915)	(12,177)	(8,033)	48.3%	-2.2%	(32,991)	(25,406)	29.9%
<b>Total gastos operativos</b>	<b>(163,477)</b>	<b>(145,695)</b>	<b>(119,814)</b>	<b>36.4%</b>	<b>12.2%</b>	<b>(447,508)</b>	<b>(344,558)</b>	<b>29.9%</b>
<b>Utilidad antes del resultado por traslación,</b>	<b>110,503</b>	<b>154,731</b>	<b>105,687</b>	<b>4.6%</b>	<b>-28.6%</b>	<b>407,123</b>	<b>307,717</b>	<b>32.3%</b>
Resultado por traslación	8,702	(49,850)	12,028	-27.6%	-117.5%	16,102	14,308	12.5%
Participación de los empleados	(2,947)	(2,473)	(3,694)	-20.2%	19.2%	(10,493)	(10,090)	4.0%
Impuesto a la renta	(23,176)	(24,368)	(23,287)	-0.5%	-4.9%	(75,836)	(66,480)	14.1%
<b>Utilidad neta</b>	<b>93,082</b>	<b>78,040</b>	<b>90,734</b>	<b>2.6%</b>	<b>19.3%</b>	<b>336,896</b>	<b>245,454</b>	<b>37.3%</b>

**BANCO DE CREDITO DEL PERU Y SUBSIDIARIAS**  
**RATIOS SELECCIONADOS**

	Tres meses terminados el			Tres meses terminados el	
	3T08	2T08	3T07	Sep 08	Sep 07
<b>Rentabilidad</b>					
Utilidad neta por acción(US\$ acción)(1)	0.062	0.052	0.071	0.223	0.191
Ingreso neto por intereses/ activos rentables (2)	4.30%	4.66%	4.82%	4.53%	4.95%
Retorno sobre activo promedio (2)(3)	2.05%	1.77%	2.80%	2.52%	2.63%
Retorno sobre patrimonio promedio (2)(3)	28.93%	25.49%	36.13%	35.75%	33.97%
No. Acciones (millones)(4)	1,508.29	1,508.29	1,286.53	1,508.29	1,286.53
<b>Calidad de la cartera de préstamos</b>					
Préstamos vencidos/ Total préstamos	0.78%	0.74%	0.91%	0.78%	0.91%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa/ préstamos vencidos	299.17%	318.72%	300.65%	299.17%	300.65%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa/ total préstamos	2.33%	2.37%	2.72%	2.33%	2.72%
<b>Operativos</b>					
Gastos operativos/ ingresos totales (4)	52.29%	43.78%	48.30%	47.80%	49.10%
Gastos operativos/ activo promedio(2)(3)(5)	3.35%	3.03%	3.45%	3.10%	3.42%
<b>Capitalización</b>					
"Patrimonio Efectivo" Total (US\$Mn)	982.0	997.0	742.0	982.0	742.0
Capital "Tier I" (millones US\$)	10,277.3	9,579.1	7,579.0	10,277.3	7,579.0
"Patrimonio Efectivo"/ act. ponderados por riesgo(6)	12.25%	13.50%	11.30%	12.25%	11.30%
<b>Datos de balance promedio (millones US\$) (3)</b>					
Activos que ganan intereses	16,568.8	16,168.8	11,843.2	15,865.6	10,976.5
Total Activos	18,123.8	17,636.3	12,976.3	17,849.0	12,451.9
Patrimonio Neto	1,287.0	1,224.9	1,004.6	1,256.5	963.6

(1) Se emplea 1,287 millones de acciones sin variación al haberse emitido acciones solo por concepto de capitalización de utilidades y ajustes por inflación.

(2) Los ratios se anualizaron.

(3) Los promedios se determinan tomando el promedio del saldo inicial y final de cada período.

(4) Los ingresos totales incluyen ingresos netos por intereses, ingreso por comisiones, y ganancias neta en operaciones en moneda extranjera. Los gastos operativos incluyen excluyen gastos de personal, gastos administrativos y depreciación y amortización. Ingresos no recurrentes.

(5) Los activos ponderados por riesgo incluyen activos con riesgo de mercado.

EL PACIFICO-PERUANO SUIZA Y SUBSIDIARIAS

Cuadro 8  
(en miles de dólares)

	SalDOS al y por el periodo de tres meses terminados el			SalDOS Acumulados a	
	30-Sep-08	30-Jun-08	30-Sep-07	Sep-08	Sep-07
	3T08	2T08	3T07		
<b>Resultados</b>					
Primas totales	148,334	149,246	114,985	435,071	336,856
Primas cedidas	25,361	24,021	23,624	76,676	71,164
Ajuste de reservas	15,973	25,936	14,236	60,515	42,496
<b>Prima neta ganada</b>	<b>107,001</b>	<b>99,289</b>	<b>77,125</b>	<b>297,881</b>	<b>223,195</b>
Siniestros directos	104,371	109,334	109,306	310,771	227,303
Siniestros recibidos	16,731	15,915	44,604	53,620	57,594
<b>Siniestros netos</b>	<b>87,640</b>	<b>93,419</b>	<b>64,702</b>	<b>257,151</b>	<b>169,709</b>
Comisiones pagadas	24,966	11,993	9,706	47,480	27,553
Comisiones recibidas	1,738	2,499	1,085	6,680	4,641
<b>Comisiones netas</b>	<b>23,228</b>	<b>9,494</b>	<b>8,621</b>	<b>40,800</b>	<b>22,913</b>
Gastos técnicos	(929)	10,612	7,543	19,026	21,297
Ingresos técnicos	2,503	2,553	1,977	7,512	5,645
<b>Gastos técnicos netos</b>	<b>(3,432)</b>	<b>8,059</b>	<b>5,566</b>	<b>11,514</b>	<b>15,652</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>(436)</b>	<b>(11,684)</b>	<b>(1,764)</b>	<b>(11,584)</b>	<b>14,922</b>
Ingresos financieros	17,128	19,629	14,392	52,159	41,507
Utilidad venta inmuebles y valores	6,738	4,336	4,905	13,581	17,711
Arrendamiento (neto gastos fincas)	720	744	742	2,193	2,019
(-) Cargas financieras	824	540	988	1,790	1,988
<b>Ingresos financieros netos</b>	<b>23,762</b>	<b>24,170</b>	<b>19,051</b>	<b>66,144</b>	<b>59,248</b>
Gastos de personal	10,190	10,427	9,395	31,804	28,323
Gastos administrativos	10,776	9,224	9,919	28,913	26,236
Servicios de terceros	4,515	3,939	4,052	12,581	11,407
Cargas diversas de gestion	1,756	1,913	2,055	5,470	5,126
Provisiones	1,230	1,281	1,034	3,685	2,897
Tributos	1,358	1,096	1,257	3,617	2,987
Otros Gastos	1,917	996	1,522	3,561	3,820
<b>Gastos generales</b>	<b>20,966</b>	<b>19,651</b>	<b>19,314</b>	<b>60,717</b>	<b>54,559</b>
Ingresos varios	90	(56)	543	909	1,705
Resultado de traslación	(154)	(6,502)	1,599	(733)	2,161
Imp. renta y participaciones	(1,726)	(4,622)	2,734	(5,553)	4,403
<b>Utilidad antes de int. minoritario</b>	<b>4,021</b>	<b>(9,101)</b>	<b>(2,620)</b>	<b>(428)</b>	<b>19,074</b>
Interés minoritario	2,800	424	1,288	4,783	7,468
<b>Utilidad neta</b>	<b>1,221</b>	<b>(9,525)</b>	<b>(3,908)</b>	<b>(5,211)</b>	<b>11,606</b>
<b>Balance (fin del periodo)</b>					
Activo total	1,303,089	1,280,650	1,115,080	1,303,089	1,115,080
Inversiones en valores (1)	853,733	852,456	798,878	853,733	798,878
Reservas técnicas	963,148	920,279	758,482	963,148	758,482
Patrimonio	152,645	185,942	208,208	152,645	208,208
<b>Ratios</b>					
Cesión	17.1%	16.1%	20.5%	17.6%	21.1%
Siniestralidad neta ganada	81.9%	94.1%	83.9%	86.3%	76.0%
Comisiones y Gasto técnico a Prima neta ganada	18.5%	17.7%	18.4%	17.6%	17.3%
Resultado técnico a Prima neta ganada	-0.4%	-11.8%	-2.3%	-3.9%	6.7%
Gastos generales a Prima neta ganada	19.6%	19.8%	25.0%	20.4%	24.4%
Retorno sobre patrimonio prom. (2)(3)	2.9%	-17.9%	-7.2%	-6.7%	11.5%
Retorno sobre primas totales	0.8%	-6.4%	-3.4%	-1.2%	3.4%
Patrimonio / Activo total	11.7%	14.5%	18.7%	11.7%	18.7%
Aumento de reservas técnicas	13.0%	20.7%	15.6%	16.9%	16.0%
Gastos Generales / activo total prom. (2)(3)	6.7%	6.3%	7.3%	9.6%	10.0%
<b>Ratio Combinado de PPS+ PS (4)</b>	<b>117.4%</b>	<b>128.6%</b>	<b>129.3%</b>	<b>120.6%</b>	<b>115.3%</b>
Siniestros Netos / Prima neta ganada	86.9%	99.2%	90.6%	90.6%	78.9%
Gastos Generales, Técnicos y Comisiones / Prima neta ganada	30.5%	29.4%	38.7%	30.0%	36.4%

(1) No se considera las inversiones en inmuebles

(2) Anualizado

(3) Los promedios se determinan tomando el promedio del saldo inicial y final de cada trimestre

(4) Sin Eliminaciones entre compañías