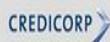


Desarrollo
sin límites



Aida G. Kleffmann
Gerente de Relaciones
con Inversionistas

Giuliana Cuzquén
Mariano Barrera
Alessandra Reyes
Giuliana Colina
Estefany Rojas

IRcredicorp@bcp.com.pe

Clarendon House,
2 Church Street
P.O. Box HM 666,
Hamilton HM CX
Bermuda

www.credicorpnet.com

CREDICORP Ltd.

Resultados al Tercer Trimestre 2014

Lima, Perú, 06 de Noviembre, 2014 – Credicorp (NYSE:BAP) anunció hoy sus resultados no auditados para el tercer trimestre del 2014. Dado el cambio de la moneda funcional de Credicorp, estos resultados son reportados en forma consolidada de acuerdo con NIIF en Nuevos Soles (PEN).

HECHOS DESTACADOS

- Credicorp reportó el 3T14 una utilidad neta de PEN 645.4 millones, que llevaron a un ROAE de 19.7%. Excluyendo Mibanco, que aún se encuentra en una fase de estabilización, la utilidad neta de Credicorp alcanzó los PEN 666.2 millones, lo que representa un ROAE de 21.7%.
- Pese a la desaceleración económica en el primer semestre, el total de colocaciones logró un crecimiento importante de 3% TaT, incluso después de incluir la contracción de la cartera de Mibanco, y lograron un crecimiento aún mayor, de 4.1% en términos de saldos promedios diarios. Esta expansión se debe principalmente a la cartera de Banca Mayorista, la cual responde a inversiones realizadas como anticipación a futuros proyectos de inversión, así como a la campaña de fin de año.
- Los ingresos netos por intereses se expandieron 4.7% TaT, en línea con el crecimiento de las colocaciones, y a pesar del aumento de 4.7% TaT de los gastos por intereses. El mayor uso de fuentes alternativas de fondeo permitió mantener estable el costo de fondeo TaT.
- Lo anterior sumado al crecimiento de 4.3% de los activos que generan intereses, resultó en una expansión del MNI en Credicorp de 8 pbs TaT, alcanzando 5.75% en el 3T.
- Las provisiones mostraron una caída significativa de 9.9%, con lo cual representaron el 2.29% del total de colocaciones frente al 2.62% logrado en el 2T, gracias a la desaceleración del crecimiento de la cartera atrasada, y la exitosa implementación de medidas para la recuperación de los clientes morosos. Por otra parte, excluyendo las provisiones de Mibanco, las provisiones totales cayeron casi 20% TaT, con lo cual representaron 1.85% del total de colocaciones, lo que refleja el importante esfuerzo para controlar y reducir la cartera morosa.
- La mejora en la calidad de la cartera se refleja también en el índice de cartera atrasada, que por primera vez en casi dos años muestra un punto de inflexión, reportando una caída de 5 pbs al pasar de 2.64% en el 2T a 2.59% en el 3T. Esta mejora también se refleja en el ratio de cobertura de cartera atrasada, que logró un nivel de 161.5% en el 3T.
- Los ingresos por comisiones de BCP crecieron 1.4% TaT, pero a nivel Credicorp, crecieron solo 0.4% TaT. Lo anterior es debido a la eliminación por consolidación de las comisiones originadas en el negocio de bancaseguros entre empresas de Credicorp; además de la reducción de las comisiones de trimestre Credicorp Capital en su negocio de finanzas corporativas, en línea con la desaceleración económica y producto de una menor actividad en los mercados de capitales.
- Pese que los ingresos por comisiones se mantuvieron estables TaT; los ingresos no financieros, como la ganancia por operaciones de cambio y la ganancia por venta de valores, generaron buenos niveles de ingresos. Sin embargo, en ausencia de ingresos extraordinarios importantes, como los que se reportaron en el 2T, los ingresos no financieros totales mostraron un crecimiento de sólo 0.9% TaT.
- El negocio de seguros continuó la tendencia positiva, con un incremento de 1.9% en primas netas ganadas y una disminución de 6.2% en los gastos, lo que originó un crecimiento de 12.9% en el resultado técnico. Por otra parte, el margen bruto de servicios médicos mejoró 14%, lo que contribuyó de manera positiva a la recuperación del negocio de seguros, y como consecuencia, logró una mayor contribución a la utilidad neta de Credicorp.
- Como consecuencia de lo anteriormente mencionado, la utilidad operativa de Credicorp creció 15.8% el 3T; 19.8% excluyendo Mibanco, pese a que aún incorpora los costos relacionados a la adquisición y fusión.
- En línea con la recuperación general del negocio, se mantuvo un estricto control de gastos, registrando una contracción de -1.8% TaT (-2% excl. Mibanco); con lo cual se amplió la brecha entre el crecimiento de ingresos y el de los gastos. La contracción en gastos y el crecimiento de los ingresos resultó en una mejora del ratio de eficiencia de Credicorp, que pasó de 43.9% (42.7% excl. Mibanco) en el 2T a 41.9% (40.4% excl. Mibanco) en el 3T.
- Sin embargo, se registraron gastos extraordinarios que afectaron la utilidad neta de Credicorp, asociados principalmente al cierre de empresas no rentables, y a un ajuste de los derivados de Credicorp Capital.
- Una limitada posición abierta en dólares americanos se mantiene en el balance general, lo que genera una pequeña ganancia de PEN 2.6 millones por traslación. Por su parte, los impuestos reflejan una mejor generación de ingresos, que aumentaron un 34% este trimestre, con una alta tasa impositiva efectiva que alcanzó niveles de 29.6%.
- Estos resultados, le permiten a Credicorp alcanzar un ROAE en línea con las expectativas de la gerencia y los estimados, logrando niveles 21.7%, y un ROAA de 2.2%. Esto último, excluyendo la adquisición reciente de Mibanco, que como era de esperar, tuvo un impacto negativo en los resultados, debido a su actual situación. Teniendo en consideración esta adquisición, el ROAE de la corporación se reduce pero se sitúa en un sólido nivel de 19.7%.
- Los resultados acumulados para el año están en línea con nuestras expectativas, ya que incluso incluyendo la reciente adquisición y todos sus costos relacionados. Es así que Credicorp alcanzó: un ROAE de 19.9% y un ROAA 2%; un ratio de eficiencia del 42.1% (una reducción de 100 pbs AaA); una excelente evolución de los márgenes, donde el MNI subió 56 pbs logrando niveles de 5.61%; un ratio de morosidad de cartera vencida de 90 días de BCP Consolidados (excluyendo Mibanco) de 1.7%; y un ratio de cobertura de 161.5%.



I. Credicorp Ltd.

Resumen

En el 3T14, Credicorp reportó una utilidad neta de PEN 645.4 millones, lo que llevó a un ROAE de 19.7% y un ROAA de 2%. Cabe resaltar que la reciente adquisición de Mibanco, que todavía está en proceso de estabilización y por lo tanto requiere la asimilación de algunos gastos, tuvo un efecto negativo en los ratios previamente mencionado afectando así el excelente desempeño de los negocios de Credicorp. Por lo tanto, es importante analizar los resultados de Credicorp excluyendo Mibanco, que muestran una utilidad neta de PEN 666.2 millones, lo que llevó a un ROAE de 21.7% y un ROAA de 2.2%.

Pese a la desaceleración económica reportada durante el año, el total de colocaciones logró un crecimiento importante de 3% TaT, incluso después de incluir la contracción en la cartera de Mibanco. Esta expansión se explica principalmente a un incremento en la demanda de préstamos de Banca Mayorista, la cual responde a inversiones realizadas como anticipación a futuros proyectos de inversión, así como a la campaña de fin de año. En el análisis AaA, las colocaciones de BCP excluyendo Mibanco, medidas en saldos promedios diarios, revelan un crecimiento de 14.4%, que aumentan a 21.4% AaA al incluir el efecto de esta adquisición.

La Banca Minorista retomó su recuperación registrando una expansión de +3.5% TaT de los saldos promedios diarios de colocaciones, tasa mayor a la registrada en trimestres anteriores (+0.5% en el 1T y + 1.4% en el 2T) los cuales reflejaron el efecto de la desaceleración económica y la mayor morosidad. Dentro de Banca Minorista, el mejor desempeño lo lideró el segmento Banca de Negocios, seguido por Hipotecario y Consumo. Sin embargo, es importante considerar que esta dinámica aún no muestra un nivel normalizado acorde con el potencial de este negocio. Por otra parte, Edyficar continúa desempeñándose por encima de la media con un crecimiento de la cartera del 6.3% respecto al trimestre anterior. AaA, la Banca Mayorista fue quien obtuvo el mayor crecimiento con 18%, y Edyficar con una fuerte expansión del 33%.

Credicorp Ltd. PEN (000)	Excluyendo Mibanco			Incluyendo Mibanco				
	Trimestre		Variación %	Trimestre			Variación %	
	2T14	3T14	TaT	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
Ingreso neto por intereses	1,434,829	1,513,111	5.5%	1,281,567	1,610,499	1,686,184	4.7%	31.6%
Provisiones netas para colocaciones	(411,624)	(330,398)	-19.7%	(331,280)	(480,731)	(433,219)	-9.9%	30.8%
Ingreso neto por intereses después de provisiones netas para colocaciones	1,023,205	1,156,021	13.0%	950,287	1,129,768	1,226,274	8.5%	29.0%
Ingresos no financieros	860,015	869,150	1.1%	755,474	873,631	881,287	0.9%	16.7%
Resultado Técnico de Seguros	104,165	117,638	12.9%	106,303	104,165	117,638	12.9%	10.7%
Resultado Técnico Servicios Médicos	25,242	28,813	14.1%	19,343	25,242	28,813	14.1%	49.0%
Gastos operativos (1)	(1,209,198)	(1,235,614)	2.2%	(1,100,645)	(1,328,766)	(1,349,566)	1.6%	22.6%
Utilidad operativa (2)	803,429	962,699	19.8%	730,762	804,041	931,137	15.8%	27.4%
Utilidad operativa excluyendo extraordinarios	754,973	962,699	27.5%	730,762	755,584	931,137	23.2%	27.4%
Ingresos (gastos) extraordinarios (3)	48,457	-	-	-	48,457	-	-	-
Resultado por traslación	711	2,478	248.5%	(9,375)	581	2,603	348.2%	-127.8%
Impuesto a la renta	(206,327)	(286,006)	38.6%	(208,887)	(204,934)	(275,364)	34.4%	31.8%
Utilidad neta	597,814	679,171	13.6%	512,500	599,687	658,376	9.8%	28.5%
Interés minoritario	15,002	12,941	-13.7%	11,451	15,002	12,941	-13.7%	13.0%
Utilidad neta atribuible a Credicorp	582,812	666,230	14.3%	501,049	584,685	645,435	10.4%	28.8%
Utilidad neta / acción (S/.)	7.31	8.35	14.3%	6.28	7.33	8.09	10.4%	28.8%
Total colocaciones	69,154,209	71,448,819	3.3%	62,358,185	73,464,928	75,680,558	3.0%	21.4%
Depósitos y obligaciones	71,639,332	71,232,928	-0.6%	66,845,892	75,611,060	74,863,615	-1.0%	12.0%
Patrimonio neto	11,972,388	12,599,399	5.2%	11,378,145	12,807,368	13,414,052	4.7%	17.9%
Margen neto por intereses	5.33%	5.41%		5.12%	5.67%	5.75%		
Ratio de eficiencia	42.7%	40.4%		42.0%	43.9%	41.5%		
Retorno sobre el patrimonio promedio	20.2%	21.7%		18.1%	18.9%	19.7%		
Retorno sobre el activo promedio	2.0%	2.2%		1.8%	1.9%	2.0%		
Préstamos Vencidos / total préstamos	2.39%	2.33%		2.18%	2.64%	2.59%		
Préstamos Vencidos 90 días / total préstamos (2)	1.67%	1.70%		1.52%	1.67%	1.70%		
Índice de cartera deteriorada (3)	2.96%	2.93%		2.76%	3.30%	3.26%		
Provisiones netas anualizadas / Total colocaciones	2.38%	1.85%		2.13%	2.62%	2.29%		
Ratio de cobertura de préstamos vencidos	152.32%	156.09%		162.6%	158.4%	161.48%		
Cobertura de cartera deteriorada	122.75%	123.27%		128.7%	126.6%	128.32%		
Empleados	28,473	28,443		27,457	31,971	32,162		

(1) Al 2T14, PEN 40.8 millones corresponde a ASB por una compensación recibida de reaseguradores por pérdidas incurridas en el 2008 y PEN 7.6 millones a Prima por la venta de un inmueble y un extorno de impuestos. Al 1T14, PEN 62.7 millones y PEN 14.4 millones son resultado de la ganancia por venta de acciones y bonos, respectivamente.

(2) Índice para BCP sin subsidiarias, no incluye MiBanco.

Los ingresos por intereses se expandieron +4.7% TaT, en línea con una mayor demanda de colocaciones. Por otro lado, los gastos por intereses aumentaron en +3.1% TaT, como resultado de la

utilización de fuentes de fondeo menos costosas, tales como fondeo institucional e instrumentos del banco central, lo cual permitió mantener estable el costo de fondeo. Como resultado de lo anteriormente mencionado, el INI mejoró 4.7% TaT y alcanzó niveles de PEN 1,686 millones.

El MNI de Credicorp se situó en 5.75% al 3T14, lo cual reflejó el excelente desempeño de nuestros márgenes en el negocio bancario (6.02% al 3T14).

La siguiente tabla muestra la composición del margen neto por intereses y explica las contribuciones individuales al margen de cada una de las subsidiarias de Credicorp:

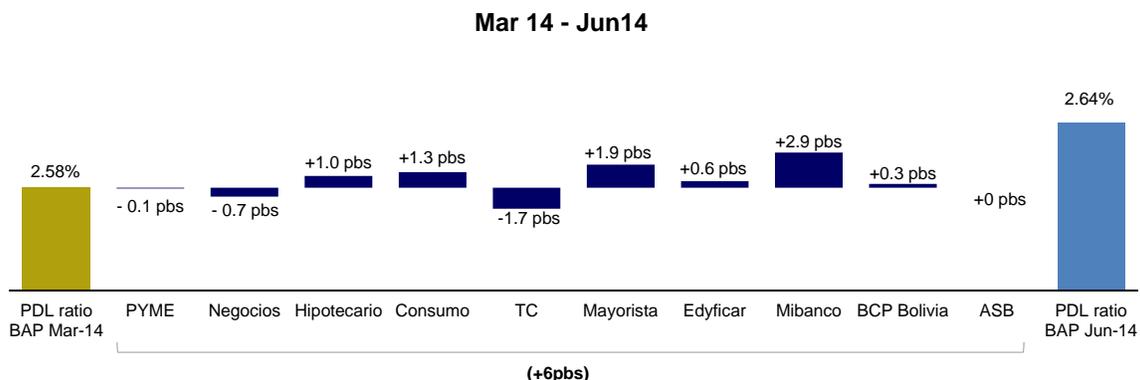
Composición del MNI PEN (000)	3Q14				
	BCP Cons.	ASB	Pacífico	Others ⁽¹⁾	Credicorp
Act. generan Int (Promedio)	105,482,495	5,460,759	5,540,922	870,961	117,355,138
% Total AGI Credicorp	90%	5%	5%	0%	100%
INI 3T14 (Aualizado)	6,351,833	113,149	270,585	9,171	6,744,737
% Total INI Credicorp	94%	2%	4%	0%	100%
MNI 3T14	6.02%	2.07%	4.88%	1.05%	5.75%

MNI: Ingreso Neto por Intereses Aualizado / Promedio Activos que generan intereses.

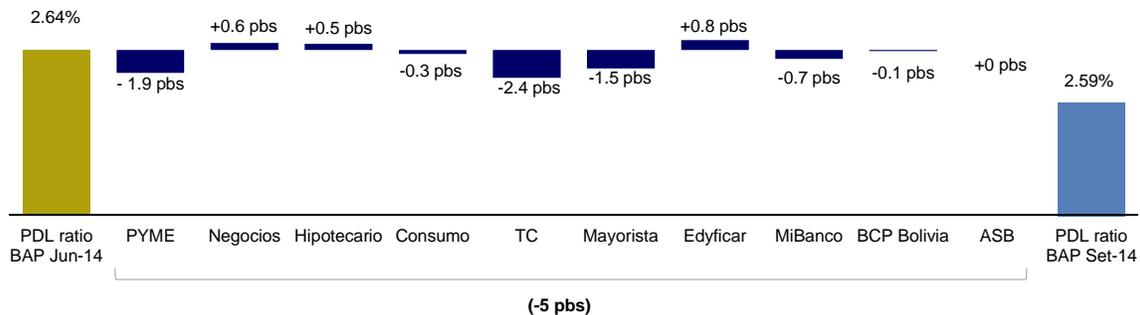
(1) Otros incluye Credicorp Capital, Prima, Grupo Crédito y Eliminaciones por consolidación.

La calidad de la cartera también muestra una mejora importante, debido a que el deterioro de la cartera disminuyó y se llevaron a cabo con éxito medidas para la recuperación de clientes morosos. En consecuencia, el ratio de morosidad mostró una inflexión, por primera vez en más de un año, y reporto una caída de 5 bps pasando de 2.64 en el 2T a 2.59 en el 3T. Esta mejora también se refleja en el ratio de cobertura, que aumentó para llegar a 161.5%. Además, y más importante aún, las provisiones mostraron una caída significativa de 9.9%, alcanzando niveles de 2.29% del total de colocaciones frente a 2.64% reportados en el 2T. Si excluimos las provisiones relacionadas a Mibanco, las provisiones totales para el trimestre cayeron casi un 20% respecto al trimestre anterior (1,85% del total de colocaciones), lo que refleja el importante esfuerzo para controlar y reducir la cartera morosa.

Las siguientes tablas muestran la descomposición del ratio de morosidad:



Jun 14 - Set 14



Los ingresos por comisiones de BCP mostraron un crecimiento de 1.4% para el trimestre, pero a nivel de Credicorp, este crecimiento fue de 0.4% al 3T. Esta diferencia se debe principalmente a: i) un ajuste en la consolidación contable que elimina los ingresos por comisiones generados por la venta de seguros, y ii) debido a que este trimestre Credicorp Capital tuvo una caída importante en los ingresos por comisiones en el área de Finanzas Corporativas. A pesar que los ingresos por comisiones se mantuvieron estables TaT; los ingresos no financieros, como la ganancia por operaciones de cambio y la ganancia por venta de valores, generaron buenos niveles de ingresos. Sin embargo, en ausencia de ingresos extraordinarios importantes, como los que se reportaron en el segundo trimestre, los ingresos no financieros totales mostraron un crecimiento de sólo el 0.9% respecto al trimestre anterior.

El negocio de seguros continuó la tendencia positiva, con un incremento de 1.9% en primas netas ganadas y una disminución de 6.2% en los gastos, lo que originó un crecimiento de 12.9% en el resultado técnico. Por otra parte, el margen bruto de servicios médicos mejoró 14%, lo que contribuyó de manera positiva a la recuperación del negocio de seguros, y como consecuencia, se logró una mayor contribución a la utilidad neta de Credicorp.

Como consecuencia de lo anterior, la utilidad operativa de Credicorp creció 15.8% el 3T; 19.8% excluyendo Mibanco, que aun incorpora los costos relacionados a la adquisición y fusión.

La modificación de nuestra cultura empresarial y estructural con el propósito de convertirnos en una institución más eficiente sigue siendo una importante labor a niveles de toda la organización, por lo que estamos enfocados en alcanzar objetivos de eficiencia agresivos. En línea con estos objetivos, se mantuvo un control en gastos, lo que logró una pequeña contracción en el total de gastos operativos; aumentando la brecha entre el ingreso y el crecimiento de los gastos. No obstante, los cargos adicionales relacionados con el cierre de algunos negocios no rentables y un ajuste de los derivados de Credicorp Capital aumentaron la línea de gastos para mostrar una pequeña expansión de 1.6% para el trimestre. Esta disminución en los gastos operativos, dio lugar a una mejora de 2 puntos porcentuales en el ratio de eficiencia de Credicorp que pasa de 43.9% (42.7% excl. Mibanco) en el 2T a 41.9% (40.4% excl. Mibanco) en el 3T.

		BCP Cons	Prima	ASB	PGA	Credicorp Capital	Otros ⁽¹⁾	Credicorp
2T14	% del Ingreso	72.3%	3.1%	1.2%	22.1%	2.9%	-1.6%	100.0%
	% del Gasto	79.7%	3.1%	0.6%	9.6%	7.4%	-0.5%	100.0%
	Ratio de Eficiencia	48.4%	43.1%	23.0%	19.1%	110.6%	12.4%	43.9%
3T14	% del Ingreso	73.1%	3.2%	1.1%	21.9%	2.8%	-2.1%	100.0%
	% del Gasto	79.2%	3.2%	0.7%	10.7%	7.2%	-1.0%	100.0%
	Ratio de Eficiencia	44.9%	41.7%	24.3%	20.2%	107.9%	18.6%	41.5%
Var. 3T14 / 2T14		-350 pbs	-140 pbs	+ 130 pbs	+110 pbs	-270 pbs	-	- 240 pbs

(1) Otros incluye Grupo Credito y eliminaciones por consolidación.

Desde el cambio en la moneda funcional al inicio del año, sólo se mantiene una pequeña posición abierta en dólares en el balance general, lo que generó una ganancia de PEN 2.6 millones por traslación como resultado de la apreciación del dólar este trimestre. Por su parte, los impuestos reflejan una mejor generación de ingresos, que aumentaron un 34% este trimestre, con una tasa de impuesto efectiva que alcanzo un pico de 29.6%.

Estos resultados, le permiten a Credicorp alcanzar un ROAE en línea las expectativas de la gerencia, logrando niveles 21.7%, y un ROAA de 2.2%. Esto ultimo, excluyendo la adquisición reciente de Mibanco, que como era de esperar, tuvo un impacto negativo en los rendimientos, debido a su actual situación.

Aun así incluyendo los resultados de Mibanco, los resultados acumulados para el año están en línea con nuestras expectativas, siendo la utilidad neta de PEN 1.94 billones; el ROAE de 19.9% y el ROAA 2%; el ratio de morosidad 2.59%, siendo el ratio de morosidad 90 días de sólo 1.7%; el ratio de cobertura de 161.5%; y el ratio de eficiencia del 41.5%.

Credicorp – La Suma de sus Partes

En este 3T, el BCP ha mostrado una importante recuperación en todos sus indicadores importantes mostrando su capacidad de gestión y su fuerte posición en el mercado que le ha permitido recuperar rentabilidad a pesar de ser un año que ha estado opacado por el menor crecimiento económico.

BCP reportó un excelente desempeño en el 3T14, logrando una utilidad neta de PEN 585.8 millones, un incremento de 35.3% con respecto al 2T14, lo que deriva en un ROAE de 25.4% y ROAA de 2.1%.

Las colocaciones totales se expandieron 4.1% TaT, en términos de saldos promedios diarios, mostrando un excelente dinamismo en un entorno complicado, y el MNI global se incrementa en 12 pbs alcanzando un nivel de 6.02% en el 3T14, principalmente como resultado del mayor dinamismo en el sector minorista y la corrección en tasas, así como un excelente control del costo de fondos.

El ratio de morosidad se redujo 6pbs alcanzando el nivel de 2.66%, lo cual refleja la desaceleración de la morosidad y la recuperación en el crecimiento del portafolio de colocaciones minorista, donde resalta el cambio en la tendencia del portafolio del segmento Pyme que venía contrayéndose y reporto este 3T un crecimiento de 1.7% TaT. En línea con lo anterior, el gasto de provisiones del portafolio del BCP disminuyó 19.8%, e incluso incluyendo las provisiones de Mibanco, la reducción se mantiene en un nivel alto de -9.9% este trimestre.

Finalmente, al cierre del 3T14, la disminución de los gastos operativos en -1.3% TaT, permitió mejorar el ratio de eficiencia alcanzando un nivel de 44.9%, menor al 48.5% registrado en el 2T14.

Contribuciones a los resultados de Credicorp PEN (000)	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA	Set 13	Set 14	Set 14 / Set 13
Banco de Crédito BCP (1)	408,523	422,951	572,056	35%	40%	853,867	1,461,935	71%
BCB (2)	11,353	19,016	17,418	-8%	53%	34,101	51,915	52%
Edyficar (3)	31,734	31,925	19,643	-38%	-38%	66,182	79,249	20%
Pacifico Grupo Asegurador	51,710	46,432	60,031	29%	16%	95,294	144,380	52%
Atlantic Security Bank	28,268	80,071	28,112	-65%	-1%	103,684	137,825	33%
Prima	36,144	40,786	37,363	-8%	3%	103,896	116,277	12%
Credicorp Capital (4)	2,718	12,105	11,308	-7%	316%	23,321	39,736	70%
Credicorp Ltd. (5)	(17,796)	(8,705)	(48,106)	453%	170%	(45,991)	27,062	-159%
Otros (6)	(8,518)	(8,956)	(15,330)	71%	80%	(17,737)	(34,970)	97%
Utilidad neta atribuible a Credicorp	501,048	584,686	645,435	10%	29%	1,116,334	1,892,245	70%

(1) Incluye al Banco de Crédito de Bolivia, Edyficar and Mibanco.

(2) Cifra menor a la utilidad neta generada por BCB porque Credicorp es dueño (directa e indirectamente) del 97.7% de BCB.

(3) Incluye la inversión en Mibanco.

(4) Es la suma de los consolidados de Credicorp Inv, que incluye IM Trust, Credicorp Capital Individual, Credicorp Capital Colombia and CSI; y Credicorp Capital Peru que incluye Credicorp Capital Bolsa, Credicorp Capital Fondos and Credicorp Capital Tituladora.

(5) Incluye la provisión del impuesto a la renta sobre los dividendos del BCP y PPS y otros gastos a nivel de la holding. Al 3T14 se incluye otros gastos asociados a la valuación de derivados en Credicorp Capital relacionados a la adquisición de IMTrust y Correal.

(6) Incluye Grupo Crédito excluyendo Prima (Servicorp and Emisiones BCP Latam), otros de Atlantic Security Holding Corporation y otros de Credicorp Ltd.

Atlantic Security Bank (ASB) reportó una utilidad neta de US\$9.7 millones que refleja un ROAE de 18% en el 3T14, siendo menor a la reportada en el 2T14 (US\$28.9 millones) producto del ingreso extraordinario recibido de reaseguradores por US\$14.6 millones por concepto de compensación al reclamo de la pérdidas incurridas durante la crisis financiera del 2008 y a menores ingresos en las ganancias netas del portafolio de inversiones, así como a las pérdidas derivadas de operaciones de cambio.

Los activos que generan intereses se reducen en US\$37 millones TaT, donde los préstamos disminuyen US\$21 millones producto de pre cancelaciones y cancelaciones al vencimientos durante el 3T14, y las inversiones se redujeron US\$11 millones debido al cambio en el valor de mercado de las posiciones.

Finalmente, los depósitos reflejan un incremento de US\$10 millones TaT (US\$1,550 millones 3T14 vs US\$1,540 millones 2T14), producto a la captación de nuevos depósitos de clientes.

La utilidad neta alcanzada por **BCP Bolivia** tuvo una reducción de 8.4% TaT, y se debió principalmente a una menor ganancia en operaciones de cambio y el crecimiento de los gastos por servicios de seguridad policial (incremento del precio instruido por el gobierno), contrarrestado sólo parcialmente por un mayor ingreso por intereses en cartera. Sin embargo, AaA, la utilidad incremento 58.9% como consecuencia de la reducción de las provisiones netas y al crecimiento de los intereses de cartera, lo que contrarrestó el crecimiento de los gastos de personal que se dieron por el incremento de ley y el segundo aguinaldo.

La expansión de las colocaciones fue de 6.0%TaT y 19.3% AaA, principalmente debido al crecimiento de la Banca Minorista en los segmentos Hipotecario de vivienda y Pyme. La estrategia prudencial permitió alcanzar un nivel de morosidad de 1.45% y un ratio de cobertura 262.2%. Por el lado de los depósitos, el incremento de 5.6% TaT, está asociado al incremento de los depósitos a plazo (+3.8% TaT).

Edyficar continúa desempeñándose en línea con nuestras proyecciones, a pesar de la desaceleración de la economía local y sobre todo del sector Pyme. Vale la pena recalcar, que el crecimiento de sus colocaciones es mayor que la de sus competidores en el sector, y sus ratios de calidad de cartera son los únicos en el sistema que se han mantenido estables (4.02%).

En este contexto, el nivel de colocaciones totales al cierre del 3T14 alcanzó PEN 3,209 millones, logrando un crecimiento (+5.7% TaT) de los ingresos netos por intereses. Estos resultados (sin incluir el efecto de MiBanco) permitieron generar una utilidad neta de PEN 38.1 millones y un ROAE de 27.7%. Sin embargo, al incorporar los efectos de MiBanco se obtiene una utilidad neta de PEN 20.2 millones y un ROAE de 7.1%, esto último se ve impactado por los aportes de capital realizados (PEN 506 millones y PEN 146 millones) para financiar la compra de acciones de Mibanco y otros gastos asociados al proceso de adquisición. Por otro lado, en línea con este crecimiento el número de oficinas se incrementó, pasando de 199 en el 2T14 a 203 en el 3T14.

Pacifico Grupo Asegurador presentó una utilidad neta en 3T14 de 55.9 millones, 33.6% mayor a los PEN 41.8 millones obtenido en 2T14, logrando así alcanzar un ROAE de 13.6%, 26.9% mayor al logrado en el 2T14. Este incremento en la utilidad es debido al mayor resultado técnico (+22.4 millones) y a los mayores ingresos financieros (+9.6 millones), acompañados de un efectivo control de gastos.

El incremento registrado en el resultado técnico se refleja en las tres líneas de negocios. En PPS por i) una mayor prima neta ganada en todos los negocios, ii) la reducción de la siniestralidad especialmente en Vehiculares y iii) el menor gasto técnico por la liberación de la provisión por incobrables de reaseguro. En la EPS, la mejora es un reflejo del incremento en la producción en SCTR (Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo); y en las subsidiarias médicas, el mejor resultado se da por el incremento en ventas.

En el tercer trimestre, los resultados de **Prima AFP** han sido favorables. Los ingresos crecieron 6.4% respecto al 2T14, lo que sumado a un control cercano de los gastos logra una Utilidad Operativa de PEN 56.9 millones y una Utilidad Neta de PEN 37.4 millones. Si bien el resultado neto fue 8.4% menor que el

2T14, se explica por efecto de la utilidad en venta de activo realizada en el 2T14, razón por la cual no afecta la generación operativa del negocio. El ROAE es de 29% en el trimestre y 31.4% al cierre del mismo.

En cuanto al fondo administrado por Prima AFP, este alcanzó un monto PEN 35,606 millones, que representa 32.1% del total de fondos del sistema privado de pensiones. La rentabilidad nominal de las inversiones de los últimos 12 meses fueron de 7.9%, 10.5% y 9.5% para los Fondos 1, 2 y 3, respectivamente, de esta manera Prima AFP se coloca en la primera posición para los fondos 2 y 3 y en segunda posición para el fondo 1 en el ranking del sistema.

Credicorp Capital no alcanza aun un nivel estable de generación de ingresos y reportó en el 3T14 una caída de 7% alcanzando un resultado neto consolidado de PEN 11.3 millones que representan un ROAE de 6.4%. La menor utilidad del trimestre responde a un rezago en actividad económica que resultó en una menor generación de ingresos, al caer 5% los Ingresos No Financieros netos, que fueron PEN 111.3 millones en el 3T14. Los menores ingresos en el tercer trimestre son explicados principalmente por los negocios de Finanzas Corporativas debido a una menor estructuración de emisiones primarias y asesorías de Fusiones y Adquisiciones; Tesorería por menores comisiones; y Mercado de Capitales por menores ingresos en monedas y derivados. Si bien la generación de ingresos sigue débil, el gasto si se vio reducido al registrarse menores niveles de provisión relacionada a incentivos de corto plazo ligados a las utilidades generadas en Perú y Chile. Esta reducción llegó a 35.3% con respecto al segundo trimestre.

La línea de **Credicorp Ltd.** principalmente incluye por la provisión de impuesto a la renta sobre los dividendos de BCP y PPS y otros gastos a nivel del holding. Sin embargo, para el 3T14 se registra una fuerte disminución en los ingresos por una pérdida de PEN 48.1 millones principalmente asociada al gasto por intereses relacionado a los ajustes en la valuación de los Calls y Puts en Credicorp Capital como consecuencia de la adquisición de IM Trust y Correval.

La cuenta **Otros** incluye principalmente los resultados de Grupo Crédito, encargada de manejar algunos emprendimientos como Tarjeta Naranja (que aún explica la mayor parte de las pérdidas reportadas como resultado del cierre de operaciones), y el negocio fiduciario. Para el 3T14 los resultados se mantuvieron negativos registrando pérdidas por PEN 15.3 millones.

Capital Regulatorio y Capitalización PEN (000)	Saldo a			Variación %	
	Set 13	Jun 14	Set 14	Set 14 / Jun 14	Set 14 / Set 13
Capital	1,379,986	1,385,849	1,410,614	1.8%	2.2%
Reservas facultativas y restringidas (1)	8,064,441	9,288,799	9,303,397	0.2%	15.4%
Interés minoritario (2)	285,054	538,564	427,182	-20.7%	49.9%
Provisiones (3)	862,653	1,036,969	1,102,385	6.3%	27.8%
Deuda Subordinada Perpetua	632,905	699,000	722,500	3.4%	14.2%
Deuda Subordinada	3,567,314	4,268,816	4,476,785	4.9%	25.5%
Inversiones en instrumentos representativos de capital y deuda subordinada emitidos por empresas financieras y de seguros	(465,684)	(482,109)	(509,210)	5.6%	9.3%
Goodwill	(1,006,441)	(1,254,236)	(1,242,768)	-0.9%	23.5%
Deducciones por límite de deuda subordinada (50% del Tier I excluyendo deducciones) (4)	-	-	-	-	-
Deducciones por límites de Tier I (50% de capital regulatorio) (4)	-	-	-	-	-
Total Capital Regulatorio de Credicorp (A)	13,320,228	15,481,651	15,690,887	1.4%	17.8%
Tier I (5)	7,894,642	9,197,001	9,131,803	-0.7%	15.7%
Tier II (6) + Tier III (7)	5,425,585	6,284,650	6,559,083	4.4%	20.9%
Requerimiento Patrimonial del grupo consolidable del sistema financiero (8)	10,421,601	11,844,509	13,117,587	10.7%	25.9%
Requerimiento Patrimonial del grupo consolidable del sistema de seguros (9)	884,360	879,268	902,190	2.6%	2.0%
Deducciones de consolidación sobre el grupo consolidable de sistema financiero	(149,892)	(140,607)	(163,420)	16.2%	9.0%
Deducciones de consolidación sobre el grupo consolidable del sistema de seguros	-	-	-	-	-
Requerimiento de Capital Regulatorio de Credicorp (B)	11,156,069	12,583,170	13,856,358	10.1%	24.2%
Ratio Capital regulatorio (A) / (B)	1.19	1.23	1.13		
Ratio de requerimiento de capital regulatorio (10)	1.00	1.00	1.00		

(1) Reservas legales y Otras reservas incluyen reservas de capital restringidas (PEN 8,071 millones) y reservas de capital opcionales (PEN 1,217 millones).

(2) Interés minoritario incluye (PEN 536.5 millones) del interés minoritario Tier I (Acciones y reservas de capital) y (PEN 2.1 millones) del interés minoritario Tier II (Acciones de capital y reservas).

(3) Hasta 1.25% del total de activos ponderados por riesgo del BCP, Solución Empresa Administradora Hipotecaria, Financiera Edyficar y Atlantic Security Bank.

(4) Tier II + Tier 3 no puede ser mayor al 50% del capital regulatorio total.

(5) Tier I = Capital + Reservas de capital restringidas + Tier I Interés minoritario (Acciones de capital y reservas) - Goodwill - (0.5 x Inversiones en instrumentos representativos de capital y deuda subordinada del sistema financiero y de seguros) + Deuda subordinada perpetua.

(6) Tier II = Deuda Subordinada + Interés minoritario tier II acciones de capital y reservas + Provisiones - (0.5 x Inversiones en subsidiarias).

(7) Tier III = Deuda subordinada para cubrir riesgo de mercado.

(8) Incluye requerimiento patrimonial del grupo consolidable del sistema financiero.

(9) Incluye requerimiento patrimonial del grupo consolidable del sistema de seguros.

(10) Capital regulatorio / Total Requerimiento de capital (mínimo legal = 1.00).

Como se puede apreciar, en líneas generales Credicorp mantiene un holgado nivel de capitalización a nivel del holding, que al cierre de setiembre del 2014 representa 1.13 veces el capital requerido por el regulador en Perú. Este ratio disminuye ligeramente con respecto al reportado al cierre del 2T14 debido a que el requerimiento de capital regulatorio creció +10.1%, tasa mayor al incremento de +1.4% TaT del patrimonio efectivo (capital regulatorio). A su vez el mayor requerimiento de capital provino del requerimiento patrimonial del grupo consolidable del sistema financiero que se explica principalmente por el crecimiento de los activos ponderados por riesgo crediticio y por los requerimientos adicionales de capital del BCP.

Lo antes indicado también explica la variación AaA, por lo que el nivel de capitalización de Credicorp disminuyó de 1.19 en el 3T13 a 1.13 en el 3T14.

Adicionalmente es importante considerar que el Tier 1 representa el 58.2% del capital regulatorio total que mantiene Credicorp (nivel similar al del trimestre pasado de 59.4%).

Como se aprecia, el mayor requerimiento de capital proviene del negocio financiero (94.1%), donde el negocio bancario a través de BCP representa más del 70% del requerimiento del grupo.

Asimismo, la capacidad de generación de ingresos de Credicorp, conjuntamente con su política de capitalización de utilidades, reparto de dividendos y constitución de reservas permiten a la organización contar con el capital que requiere para la expansión de sus negocios.

Finalmente, es necesario indicar que Credicorp cuenta con inversiones que podría liquidar e incrementar su capital regulatorio en aproximadamente de PEN 1,358 millones que implica un colchón de capital de aproximadamente 10% y que llevaría el ratio de capital regulatorio a 1.23.

II. Banco de Crédito del Perú Consolidado

Banco de Crédito y Subsidiarias	Trimestral			Variación %		Acumulado a		Variación %
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA	Set 13	Set 14	Set 14 / Set 13
PEN (000)								
Ingreso neto por intereses	1,188,024	1,507,462	1,587,958	5.3%	33.7%	3,355,396	4,386,417	30.7%
Provisiones netas para colocaciones	(332,505)	(481,036)	(433,343)	-9.9%	30.3%	(890,671)	(1,279,399)	43.6%
Ingreso neto por intereses después de provisiones netas para colocaciones	855,519	1,026,426	1,154,615	12.5%	35.0%	2,464,725	3,107,018	26.1%
Ingresos no financieros	591,130	642,331	688,818	7.2%	16.5%	1,657,175	1,942,057	17.2%
Gastos operativos	(847,610)	(1,062,699)	(1,049,175)	-1.3%	23.8%	(2,541,043)	(2,981,137)	17.3%
Utilidad Operativa	599,039	606,058	794,258	31.1%	32.6%	1,580,857	2,067,938	30.8%
Utilidad operativa excluyendo extraordinarios	599,039	606,058	794,258	31.1%	32.6%	1,580,857	2,067,938	30.8%
Ingreso extraordinario	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado por traslación	(8,144)	(1,198)	13,066	1190.7%	-260.4%	(220,998)	9,921	104.5%
Impuesto a la renta	(169,166)	(170,049)	(224,940)	32.3%	33.0%	(500,324)	(581,802)	16.3%
Utilidad neta	421,201	433,079	585,764	35.3%	39.1%	858,025	1,496,961	74.5%
Utilidad neta / acción (PEN)	0.09	0.09	0.12	35.2%	39.0%	0.18	0.32	74.5%
Total colocaciones	60,412,012	71,396,079	73,636,007	3.1%	21.9%	60,412,012	73,636,007	21.9%
Depósitos y obligaciones	63,385,310	72,094,492	70,820,124	-1.8%	11.7%	63,385,310	70,820,124	11.7%
Patrimonio atribuible a accionistas Credicorp	7,910,039	8,937,830	9,513,534	6.4%	20.3%	7,910,039	9,513,534	20.3%
Margen financiero neto	5.33%	5.90%	6.02%			5.21%	5.84%	
Ratio de eficiencia	46.1%	48.5%	44.9%			48.0%	46.1%	
Retorno de patrimonio promedio	22.0%	19.9%	25.4%			15.3%	22.4%	
Retorno de activos promedio	1.8%	1.6%	2.1%			1.2%	1.9%	
Índice de cartera atrasada	2.25%	2.72%	2.66%			2.25%	2.66%	
Índice de cartera deteriorada (1)	2.84%	3.40%	3.35%			2.84%	2.66%	
Cobertura de cartera atrasada	162.7%	158.4%	161.5%			162.7%	161.5%	
Cobertura de cartera deteriorada	128.7%	126.6%	128.3%			128.7%	128.3%	
Ratio BIS	14.12%	14.58%	14.78%			14.12%	14.78%	
Sucursales (2)	619	781	784.00			619	784	
Agentes BCP (3)	5,426	7,894	7,954			5,426	7,954	
Cajeros (3)	2,282	2,507	2,504			2,282	2,504	
Empleados	22,403	27,241	27,555			22,403	27,555	

(1) Cartera deteriorada = Cartera atrasada + refinanciados y restructurados. Índice de cartera deteriorada = Cartera deteriorada / total colocaciones.

(2) Incluye: BCP, Edyficar, Mibanco y BCP Bolivia.

(3) Incluye: BCP Mibanco y BCP Bolivia.

El BCP consolidado registró una utilidad neta de PEN 585.8 millones en el 3T14, cifra que representó un récord histórico en la utilidad trimestral del negocio bancario. Este resultado aún no refleja todo el potencial del negocio, pero si muestra claramente el punto de inflexión luego de un escenario de fuerte desaceleración económica que marcó el primer semestre, acentuado por los desafíos del negocio de Pyme, que afectó negativamente como se reflejó principalmente en el incremento significativo del costo de riesgo.

Lo anterior se tradujo en un excelente ROAE de 25.4% y un ROAA de 2.1%, acompañado de una mejora en la eficiencia operativa que se refleja en la reducción de -306 pbs situándose en niveles de 44.9%. Por el lado del MNI, también se logró una mejora tanto a nivel del ratio global como de colocaciones, los cuales ascendieron a 6.02% y 9.01%, mayores al 5.90% y 8.91% del 2T14.

De la misma manera, los ratios de calidad de cartera mostraron la recuperación del negocio como se aprecia en: i) los menores índices de morosidad de 2.66% (vs 2.72% en el 2T14) y de cartera deteriorada de 3.35% (vs 3.40% en el 2T14); ii) la mayor cobertura de cartera atrasada y deteriorada con niveles de 161.5% y 128.3%, respectivamente; y iii) el menor ratio de provisiones con relación a las colocaciones y al INI que se situaron en 2.4% y 27.3%, respectivamente, vs el 2.7% y 31.9%, respectivamente, del trimestre anterior.

El excelente resultado del 3T14 se explica principalmente por:

- i) El crecimiento de +5.3% TaT y +33.7% AaA del INI producto de los mayores intereses sobre colocaciones como resultado de la expansión de +4.1% TaT y de +21.4% AaA de los saldos promedios diarios de colocaciones; y por el menor crecimiento (+3.1% TaT y +2.0% AaA) de los gastos por intereses producto del menor costo de fondeo logrado en lo que va del año.
- ii) La reducción de -9.9% TaT de las provisiones para colocaciones producto de una mejora en la morosidad en línea con lo esperado, luego de los cambios implementados principalmente en el negocio Pyme, Tarjeta de Crédito y Consumo, que permitieron contrarrestar el mayor gasto de provisiones de Mibanco que a su vez, está asociado a la maduración del portafolio de cartera atrasada.

- iii) El aumento de +7.2% TaT, y +16.5% AaA de los Ingresos no financieros resultado de las mayores ganancias en venta de valores, ganancias por operaciones de tipo de cambio e ingreso por comisiones.
- iv) La reducción de -1.3% TaT de los gastos operativos principalmente por la reducción de gastos en casi todas las subsidiarias. En forma particular se apreció menores gastos incurridos en las remuneraciones y beneficios de empleados (-4.9% TaT), en línea con la reducción de la estructura orgánica de la organización, y la reducción de gastos administrativos y generales que en el trimestre anterior registraron gastos no recurrentes de marketing (125 años BCP) y consultoría.
- v) Las ganancias por traslación de PEN 13.1 millones por la apreciación de 3.4% del Dólar americano con relación al Nuevo Sol en el 3T14, como resultado de la posición larga en Dólares americanos considerando que la moneda funcional es ahora el Nuevo Sol.

Como se aprecia, el excelente resultado trimestral proviene del buen desempeño en todos los rubros del negocio.

En este trimestre, los activos que generan intereses del BCP se expandieron +3.9% TaT, producto principalmente de la expansión de las colocaciones totales (+3.1% TaT), los activos más rentables, que a su vez reflejan el dinamismo que mantuvo Banca Mayorista y el inicio de la recuperación de Banca Minorista. Asimismo, se registró un incremento de +43.3% TaT de los valores negociables, como consecuencia de una mayor inversión en CDs del BCRP.

La evolución de los saldos promedios diarios de colocaciones reflejó claramente el mejor dinamismo del activo más rentable, donde Banca Mayorista mantuvo el dinamismo del primer semestre del año con una tasa de crecimiento de +5.4% TaT, que fue la más alta en lo que va del año, con un mejor dinamismo del portafolio de MN asociado a mejores márgenes. A su vez, Banca Minorista retomó su recuperación registrando una expansión de +3.5% TaT de sus colocaciones, tasa mayor a la registrada en trimestres anteriores (+0.5% en el 1T y + 1.4% en el 2T). Dentro de Banca Minorista, el mejor desempeño lo lideró el segmento Banca de Negocios, seguido por Hipotecario y Consumo. Sin embargo, es importante considerar que esta dinámica aún no muestra un nivel normalizado acorde con el potencial de este negocio.

Lo anteriormente mencionado, unido a la estabilidad del costo de fondeo (2.05% en el 3T14 vs 2.04% en el 2T14) permitió la mejora de 12pbs y 10pbs en el MNI global y de colocaciones, respectivamente.

Con relación a la calidad del portafolio de colocaciones, el ratio de morosidad se redujo 6pbs registrando un nivel de 2.66% producto de la continua desaceleración de la morosidad y el mejor dinamismo de las colocaciones. La mejora del ratio de cartera atrasada fue el resultado de los menores niveles de morosidad en los segmentos Pyme, Negocios, y Tarjeta de crédito. Con relación al ratio de morosidad de más de 90 días, este se incrementó 3pbs debido al impacto de los créditos con cuotas (e.g. hipotecario y consumo), que por los primeros 90 días de morosidad reflejan solo las cuotas atrasadas, mientras que a partir del día 91 se registra el total del saldo pendiente de pago de la colocación. Por el lado del ratio de cartera deteriorada, éste alcanzó el nivel de 3.35% al cierre del 2T14, lo cual representa una ligera reducción de 5pbs TaT.

Finalmente, el ratio de adecuación patrimonial BIS (para BCP Individual, en base a los resultados de Contabilidad Local), se incrementó ligeramente pasando de 14.58% a 14.78% producto de los acuerdos de capitalización de utilidades retenidas, que también permitieron mejorar el ratio *TIER 1* y *TIER 1 Common Equity*, que se incrementaron de 9.72% a 10.19% y de 7.18% a 7.20%, respectivamente.

II.1 Activos que Generan Intereses

Los activos que generan intereses crecieron +3.9% TaT y +19.1% AaA, producto de la expansión de las colocaciones totales (+3.1% TaT), los activos más rentables, que a su vez reflejan el dinamismo que mantuvo Banca Mayorista, y el inicio de la recuperación de Banca Minorista. Asimismo, se registró un incremento de +43.3% TaT por valores negociables, como consecuencia de una mayor inversión en CDs del BCRP.

Activos que generan intereses PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
BCRP y otros bancos	18,137,053	18,891,599	19,529,988	3.4%	7.7%
Fondos interbancarios	282,544	297,004	435,939	46.8%	54.3%
Valores negociables	300,817	1,717,501	2,460,868	43.3%	718.1%
Inversiones disponibles para la venta	10,447,902	9,380,457	9,336,182	-0.5%	-10.6%
Inversiones a vencimiento	675,039	1,760,575	2,122,790	20.6%	214.5%
Colocaciones totales	60,412,012	71,396,079	73,636,007	3.1%	21.9%
Total de activos que generan intereses	90,255,367	103,443,215	107,521,774	3.9%	19.1%

Al analizar la evolución TaT de los activos del BCP que generan intereses, se evidencia el impacto de la buena dinámica de las colocaciones totales, donde se destaca el desempeño de Banca Mayorista, la cual se expandió +5.4% TaT (medido en saldos promedios diarios). El dinamismo de este portafolio se mantuvo tanto en Banca Corporativa (+4.7% TaT, medido en saldos promedios diarios) como en Banca Empresa (+6.5% TaT). A su vez Banca Minorista registró una expansión de +3.5% TaT, tasa significativamente mayor a la registrada en los trimestres anteriores (+0.5% en el 1T14; y + 1.4% en el 2T14) en línea no solo con la ligera recuperación de la economía, sino también producto de las campañas de la segunda mitad del año.

Asimismo, los valores negociables se incrementaron +43.3% TaT, asociado a una mayor inversión en Certificados de Depósitos del BCRP, los cuales evidenciaron un mayor rendimiento y fluctuación durante el 3T14. Esto último va en línea con la estrategia de manejo de activos y pasivos del BCP, para mejorar los márgenes de corto plazo.

Cabe indicar que los depósitos en el BCRP y otros bancos registraron un crecimiento de +3.4% TaT, lo cual se explica por las operaciones REPO con el BCRP del 3T14 (lo cual se detallará más adelante), y por los mayores depósitos en bancos del país y del exterior durante este último trimestre.

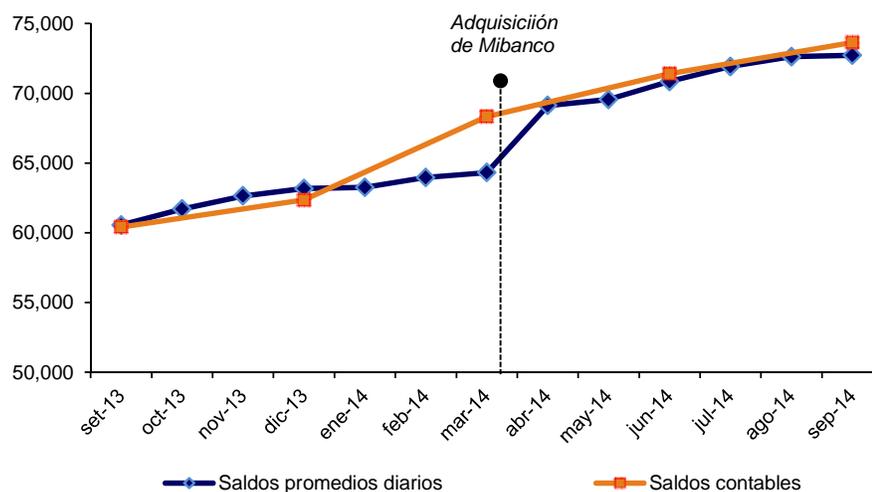
Respecto al aumento de las inversiones a vencimiento (+20.6 TaT), esta se explica por una mayor posición en bonos del Gobierno Peruano, lo cual muestra claramente nuestra estrategia de manejo de activos y pasivos.

Al analizar la evolución AaA, se observa un crecimiento de +19.1% en el total de activos que generan intereses, principalmente explicado por la inclusión de Mibanco a fines del 1T14 y la expansión del total de colocaciones (+21.9% AaA).

Portafolio de Colocaciones

En el siguiente gráfico se aprecia la evolución en los últimos 12 meses de los saldos contables (incluyendo Mibanco) de las colocaciones al cierre del trimestre, y de los saldos promedios diarios al fin de cada mes:

Colocaciones Totales (millones PEN)



Fuente: BCP

La favorable evolución de la cartera de colocaciones, medida en saldos promedios diarios, permitió obtener un incremento de +4.1% TaT, donde destaca la expansión de Banca Corporativa y Banca Empresa. Por otro lado, al cierre del 3T14, las colocaciones totales expresadas en saldos contables alcanzaron un total de PEN 73,636 millones, cifra que representa un crecimiento de +3.1% TaT y de +21.9% AaA.

La expansión TaT de las colocaciones en saldos promedio diarios es resultado del inicio de la campaña de fin de año, en línea con el mayor dinamismo que caracteriza al segundo semestre de cada año.

Cabe destacar, que el menor crecimiento registrado en saldos contables, con relación a los saldos promedios diarios, fue producto de cancelaciones de préstamos de Banca Corporativa en ME a fines del 3T14, lo cual no tuvo efecto material en los saldos promedios diarios del trimestre en un escenario de apreciación del Dólar americano y de reducción de la tasa de encaje en MN del BCRP (en Junio fue de 11.5% y al cierre de Setiembre se encontraba en 10.5%), con lo cual mejoran las condiciones de los préstamos en MN y que se refleja, esto ha generado el traspaso de préstamos en ME a MN a fin del 3T14.

En el análisis AaA, en saldos promedios diarios incluyendo Mibanco se aprecia un crecimiento de +21.4% AaA, sin embargo, al excluir Mibanco el crecimiento se sitúa en +14.4% AaA.

	COLOCACIONES TOTALES ⁽¹⁾				
	(Expresado en millones PEN)*				
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
Banca Mayorista	27,649	31,035	32,704	5.4%	18.3%
Corporativa	17,700	19,790	20,729	4.7%	17.1%
Empresa	9,948	11,245	11,975	6.5%	20.4%
Banca Minorista	26,912	28,200	29,177	3.5%	8.4%
Pyme	6,973	6,921	7,042	1.7%	1.0%
Negocios	2,528	2,517	2,835	12.6%	12.2%
Hipotecario	9,414	10,247	10,555	3.0%	12.1%
Consumo	5,378	5,555	5,737	3.3%	6.7%
Tarjeta de Crédito	2,620	2,959	3,009	1.7%	14.8%
Edyficar	2,299	2,878	3,058	6.3%	33.0%
Bolivia	2,693	3,021	3,168	4.9%	17.6%
Mibanco	-	4,259	4,167	-2.1%	-
Otros ⁽²⁾	373	444	447	0.7%	20.0%
Total BCP Consolidado	59,925	69,836	72,721	4.1%	21.4%

(1) Saldos promedios diarios.

(2) Incluye Cuentas Especiales, y No Asignado.

* Para efectos de consolidación, las colocaciones generadas en ME son convertidas a MN.

Fuente: BCP

Tal como se ha indicado, la evolución de las colocaciones (medidas en saldos promedios diarios) durante el 3T14, es resultado del incremento de +5.4% TaT en Banca Mayorista, que a su vez refleja el excelente dinamismo de Banca Corporativa (+4.7% TaT) y de Banca Empresa (+6.5% TaT). La expansión en ambas carteras se relaciona principalmente con la mayor colocación de financiamientos para capital de trabajo, de mediano y largo plazo; y de comercio exterior en ME (+5.3% TaT y +4.5% TaT, respectivamente).

Por otro lado, el portafolio de Banca Minorista experimentó un crecimiento de +3.5% TaT, explicado principalmente por la expansión de las colocaciones en MN (+3.0% TaT), en línea con el crecimiento de los segmentos de Negocios, Créditos hipotecarios y Consumo. Es importante notar la recuperación, aunque aún no muestra un nivel normalizado, en el crecimiento de este portafolio, ya que en el 1T creció +0.5%TaT y en el 2T +1.4% TaT, con lo cual se mantiene la tendencia creciente del ritmo de Banca Minorista. Las variaciones al interior de las carteras se explican por lo siguiente:

- i) El segmento de Negocios creció +12.6% TaT, principalmente por la expansión de +11.2% TaT del portafolio en ME, como consecuencia de mejores tasas en dicho portafolio. A su vez el portafolio en MN creció en +10.9% TaT. Lo anteriormente indicado se encuentra en línea con el efecto de las campañas de financiamiento de fin de año.
- ii) El segmento Hipotecario se incrementó en +3.0% TaT, producto del crecimiento del portafolio en MN (+3.7% TaT) ritmo menor al registrado en los primeros trimestres (1T14: +6.5% TaT; 2T14: +5.5% TaT), producto de la desaceleración económica. A su vez, el portafolio de ME continuó reduciéndose producto de las amortizaciones (-0.2% TaT).
- iii) Por su parte, el segmento Consumo mostró un aumento de +3.3% TaT. Nuevamente en este segmento también se aprecia un mejor ritmo con relación a lo observado hasta la primera mitad del año (+1.8% en el 1T; y +1.6% en el 2T). Al analizar la evolución por moneda, se observa un incremento de +2.7% TaT del portafolio en MN y de +3.5%TaT del portafolio en ME. Cabe mencionar que el portafolio de MN representa aproximadamente el 80% del total del segmento y, a su vez el portafolio de ME está asociado a facilidades crediticias otorgadas a clientes de niveles socioeconómicos altos.
- iv) El segmento de Tarjeta de Crédito se expandió +1.7% TaT; este trimestre ha registrado una mayor expansión en su portafolio en MN (+1.5% TaT), dicha expansión está asociada a las constantes campañas de tarjeta de crédito (Programa Lanpass) realizadas durante el 3T14. A diferencia de los otros negocios, la dinámica del segmento Tarjeta de Crédito muestra tasas de

crecimiento ligeramente por debajo de las registradas en los trimestres anteriores, +2% en el 1T y + 2.2% en el 2T.

- v) El segmento Pyme mostró un crecimiento de +1.7% TaT, principalmente como resultado de la campaña de fin de año. Este resultado contrasta a lo observado en la primera mitad del año en la que el portafolio se contrajo -1.5% en el 1T; y -0.9% en el 2T, luego de los cambios implementados en el modelo de negocio y de riesgos. De la misma forma, el portafolio de MN, que representa el 90% del total de colocaciones de Pyme, se expandió +2.1% TaT, mientras que el de ME se contrajo -3.2% TaT.

Respecto a la cartera de Edyficar, medida en saldos promedios diarios, esta experimentó un significativo aumento (+6.3% TaT), al pasar de PEN 2,878 millones en el 2T14 a PEN 3,058 millones en el 3T14. Lo anterior está en línea con el incremento de la fuerza de ventas que permitió incrementar su participación de mercado en colocaciones, pasando de 8.9% en el 2T a 9.2% en el 3T. Por su parte, las colocaciones de BCP Bolivia crecieron en +4.9% TaT, producto de la expansión de su portafolio de Banca Minorista, como se detallará más adelante.

En la evolución AaA, los saldos promedios diarios de colocaciones crecieron +21.4%, lo cual se explica principalmente por:

- i) El crecimiento del portafolio de Banca Mayorista (+18.3% AaA), donde cabe resaltar el incremento de la cartera en MN (+61.6% AaA). Este componente explica aproximadamente el 40% del crecimiento AaA.
- ii) El impacto de la adquisición de Mibanco, del cual se deriva aproximadamente el 33% del crecimiento AaA de los saldos promedios diarios.
- iii) La expansión de +8.4% AaA de las colocaciones de Banca Minorista, de donde proviene el 18% aproximadamente del incremento total y donde resalta la evolución de las carteras de créditos Hipotecarios, Consumo y Tarjetas de Crédito.
- iv) El crecimiento de +33.0% AaA del portafolio de Edyficar, que representa un dinamismo excelente y que a su vez está acompañado de una buena calidad de cartera como se refleja es su estable ratio de morosidad. Lo anterior es aún más sobresaliente si se considera el difícil escenario que atraviesa el segmento Pyme y Micro.
- v) Finalmente, BCP Bolivia logró un crecimiento de +17.6% AaA de sus colocaciones, principalmente por el continuo desarrollo de su Banca Minorista.

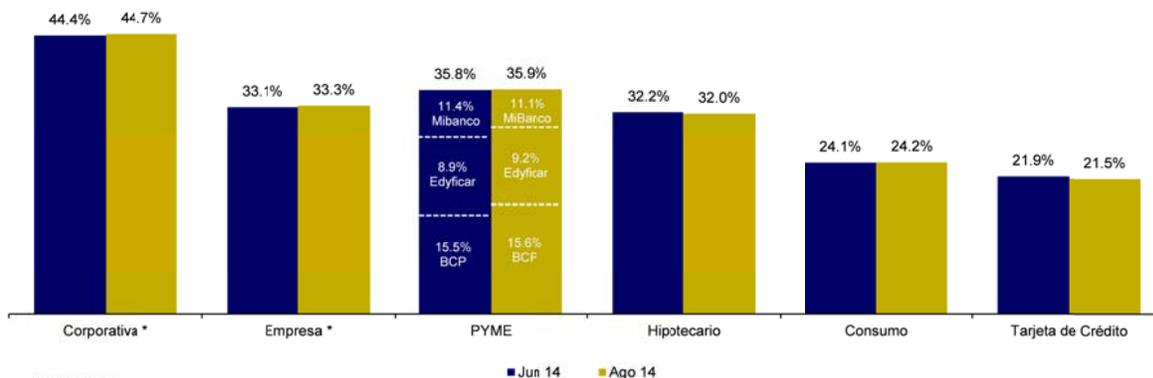
	COLOCACIONES EN MN ⁽¹⁾ (Expresado en millones PEN)					COLOCACIONES EN ME ⁽¹⁾ (Expresado en millones USD)				
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
Banca Mayorista	6,379	10,104	10,307	2.0%	61.6%	7,613	7,502	7,878	5.0%	3.5%
Corporativa	4,215	6,763	6,750	-0.2%	60.1%	4,827	4,669	4,918	5.3%	1.9%
Empresa	2,164	3,342	3,558	6.5%	64.4%	2,786	2,833	2,960	4.5%	6.3%
Banca Minorista	18,751	20,549	21,165	3.0%	12.9%	2,906	2,742	2,817	2.7%	-3.0%
Pyme	6,132	6,200	6,330	2.1%	3.2%	285	259	250	-3.2%	-12.2%
Negocios	641	782	868	10.9%	35.5%	675	622	691	11.2%	2.4%
Hipotecario	5,388	6,536	6,779	3.7%	25.8%	1,441	1,330	1,328	-0.2%	-7.9%
Consumo	4,287	4,402	4,521	2.7%	5.5%	391	413	427	3.5%	9.4%
Tarjeta de Crédito	2,304	2,629	2,667	1.5%	15.8%	113	119	120	1.2%	6.1%
Edyficar	2,270	2,853	3,033	6.3%	33.6%	10	9	9	-1.5%	-14.2%
Bolivia	-	-	-	-	-	964	1,083	1,114	2.9%	15.6%
Mibanco	-	3,686	3,622	-1.7%	-	-	206	192	-6.8%	-
Otros ⁽²⁾	115	163	142	-12.7%	23.6%	108	101	107	6.3%	-0.8%
Total BCP Consolidado	27,515	37,354	38,270	2.5%	39.1%	11,601	11,643	12,117	4.1%	4.4%

(1) Saldos promedios diarios.

(2) Incluye Cuentas Especiales, no asignados y BCP Bolivia.

Fuente: BCP

Participación de Mercado en Colocaciones



Fuente: BCP
* Data a Setiembre 2014

Al cierre de Agosto 2014, BCP consolidado continúa siendo el líder del mercado con una participación del 31.0%, más de 11% por encima del competidor más cercano.

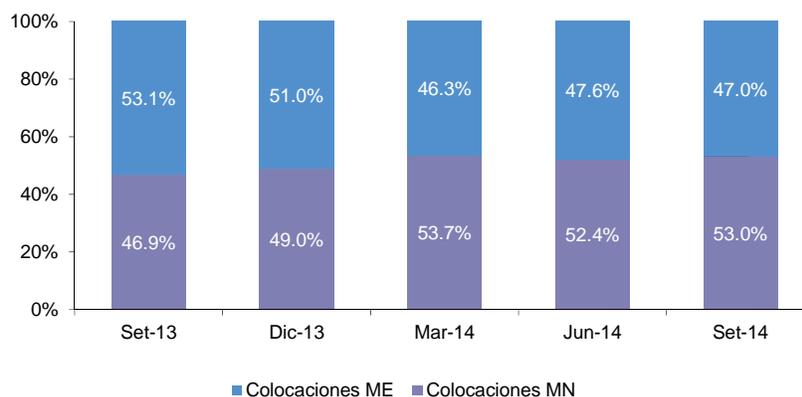
A la misma fecha, Banca Minorista mantuvo su liderazgo y participación de mercado en la mayoría de sus segmentos, con excepción de Tarjeta de Crédito en el que mantiene el segundo lugar. Cabe resaltar, que la participación de mercado de BCP sin Mibanco en el segmento Pyme se incrementó ligeramente (+0.4%) de Junio a Agosto 2014, y al incorporar la participación de Mibanco se sitúa en 35.9%.

Por su parte, Banca Mayorista continúa consolidando su liderazgo en el mercado, al incrementar su participación tanto en Banca Corporativa como en Banca Empresa, pasando de 44.4% y 33.1% en Junio 2014, respectivamente, a 44.7% y 33.3% en Setiembre 2014, respectivamente.

Dolarización

Al analizar la evolución de la dolarización del portafolio de colocaciones considerando los saldos contables de cierre de trimestre, se observa que la participación de las colocaciones denominadas en ME continuó disminuyendo mostrando una contracción TaT y AaA, al pasar de 53.1% en el 3T13 y 47.6% en el 2T14 a 47.0% en el 3T14. Lo anterior es consecuencia del proceso de desdolarización de las colocaciones impulsado no solo por la mejora de las condiciones de crédito de MN sino también por el escenario de devaluación del Nuevo Sol observado en el 2013 y en lo que va del 2014. Asimismo, dicha disminución trimestral está asociada principalmente a la expansión de la cartera en MN, liderada por el portafolio de Banca Minorista.

Dolarización de Colocaciones



*Saldo contable de cierre de trimestre.
Fuente: BCP

II. 2 Fondeo

El costo de fondeo de BCP se mantuvo estable TaT, aun cuando se registró una recomposición de las fuentes de fondeo resultado principalmente del aumento en las Deudas a bancos y Corresponsales (+30.7 TaT) que contrarrestó la reducción de los depósitos a plazo (-7.9% TaT) y CTS (-10.6% TaT). Por su parte, el ratio de colocaciones/depósitos se incrementó a 104.0% al 3T14, superior en +500 pbs al 99.0% del 2T14, como consecuencia de la reducción de los depósitos (-1.8% TaT), en contraposición al aumento del total de colocaciones (+3.1% TaT). Sin embargo, esto es un reflejo del trade-off realizado entre incrementar el ratio y defender el costo de fondeo.

Fondeo PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
Depósitos que no generan intereses	16,140,468	18,393,882	18,154,246	-1.3%	12.5%
Depósitos a la vista	3,758,975	3,996,195	4,612,503	15.4%	22.7%
Depósitos de ahorro	16,888,339	19,036,056	19,965,805	4.9%	18.2%
Depósitos a plazo	20,468,453	23,314,183	21,466,868	-7.9%	4.9%
Compensación por tiempo de servicios (CTS)	5,926,255	7,148,162	6,390,609	-10.6%	7.8%
Gastos por pagar de depósitos	202,821	206,014	230,093	11.7%	13.4%
Total de depósitos	63,385,310	72,094,492	70,820,124	-1.8%	11.7%
Deudas a bancos y corresponsales	10,662,697	13,674,528	17,871,327	30.7%	67.6%
Bonos y deuda subordinada	11,537,940	12,263,511	12,644,297	3.1%	9.6%
Otros pasivos	2,013,193	2,085,196	2,781,552	33.4%	38.2%
Total de fondeo	87,599,140	100,117,727	104,117,300	4.0%	18.9%
Costo de fondeo	2.34%	2.04%	2.05%		

Costo de Fondeo

El costo de fondeo del BCP¹ se mantuvo estable TaT al ubicarse en 2.05% en el 3T14 vs. 2.04% en el 2T14. Asimismo, si bien el total de fondeo aumentó +4.0% TaT, y se observó una recomposición, que se explicará más adelante, los gastos por intereses se expandieron moderadamente (+3.1% TaT).

Por el lado de la estructura de fondeo, si bien la participación del total de depósitos se redujo de 72% en el 2T14 a 68% en el 3T14, y la participación de Deudas a bancos y corresponsales se incrementó de 13.7% en el 2T a 17.4%, el costo de fondeo se mantuvo estable debido a que lo anterior fue resultado del mayor uso de fuentes alternativas de fondeo, las cuales resultan menos costosas que ciertos depósitos como los depósitos a plazo. Con relación al uso de fuentes de fondeo alternativo, destaca el incremento de las operaciones Repo y "Swap" con el BCRP, en línea con la mayor oferta de este tipo de operaciones durante el 3T14, las cuales tienen el objetivo inyectar liquidez en MN además de atenuar la volatilidad en el tipo de cambio.

Es importante considerar que los instrumentos del BCRR (e.g. Repo) están exentos del costo implícito del requerimiento de encaje, lo cual reduce su costo sobretodo en comparación con el de los depósitos a plazo.

Con relación a la reducción de los depósitos, esta se dio principalmente en aquellos de mayor costo como son los depósitos a plazo, básicamente por parte de clientes jurídicos. Sin embargo, es importante considerar que la principal disminución TaT de los depósitos a plazo se dio en aquellos denominados en ME, los cuales tienen tasas menores (aprox. -300 pbs) en comparación con los depósitos a plazo en MN.

Asimismo, durante el 3T14 también se registró una disminución de los depósitos CTS, producto del menor requerimiento legal (reducción del mínimo para el cálculo del excedente que puede disponer el

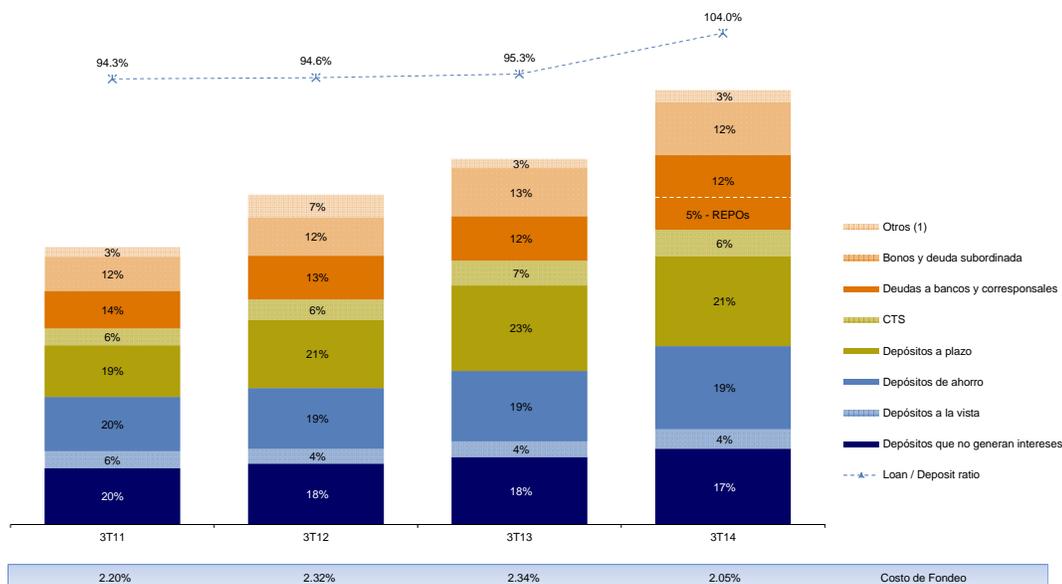
¹ El costo de fondeo es calculado usando la siguiente fórmula:

$$\text{Costo de Fondeo} = \frac{(\text{Total Gastos por Intereses}) \cdot 4}{(\text{Total Fondeo}) \cdot 100}$$

* Se considera el promedio entre el saldo inicial y de cierre del total de pasivos (sin incluir otros pasivos) para el periodo.

empleado, de 6 sueldos mensuales a 4). Cabe considerar que estos depósitos están asociados a un bajo costo de fondeo, incluso menor al fondeo con los instrumentos del BCRP.

Evolución de la estructura y costo de fondeo



Al analizar la evolución de la estructura de fondeo, se aprecia que la participación de los depósitos en el total de fondeo se ha mantenido relativamente estable entre el 2011 y 2013, representando entre el 73% y 75% del fondeo total. No obstante, durante el 3T14 el total de depósitos redujo su participación en el total de fondeo, representando el 68%². Lo anterior es resultado de la disminución de los depósitos a plazo (-7.9% TaT), seguida por la reducción de los depósitos CTS (-10.6% TaT), explicada anteriormente.

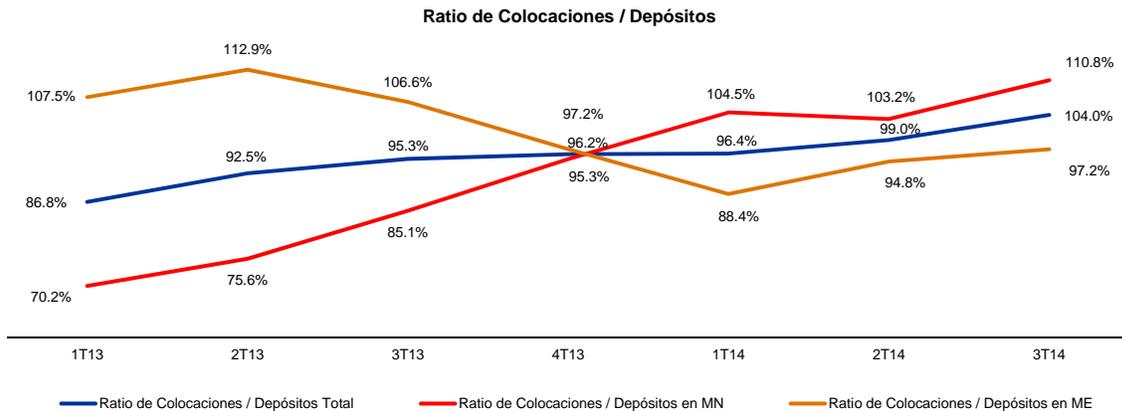
Por su parte, el ratio de colocaciones/depósitos (C/L) total ascendió a 104.0% al cierre del 3T14, nivel superior en +500 pbs, al registrado en el 2T14 (99.0%), como consecuencia principalmente de la reducción de -1.8% TaT del total de depósitos vs. el crecimiento de +3.1% TaT del total de colocaciones.

Es importante considerar que el manejo de activos y pasivos del BCP priorizó la protección del costo de fondeo (para evitar su incremento) frente a la defensa del ratio de C/L ya que prefirió tomar los instrumentos del BCRP en vez de incrementar las tasas de los depósitos a plazo en MN para atraer el volumen que requería.

Respecto al ratio de C/L por moneda, el de MN aumentó a 110.8%, +760 pbs, por encima del 103.2% del 2T14, y el de ME se incrementó a 97.2%, +240 pbs superior al 94.8% del 2T14. La evolución del ratio por moneda refleja el mayor crecimiento de la cartera en MN en saldos contables. Cabe mencionar que los ratios de C/L de MN y ME aún se mantienen en niveles razonables y dentro de los parámetros fijados por la política de manejo de activos y pasivos del banco, y se encuentra entre los más bajos de los principales bancos del sistema peruano.

² Estas cifras consideran la participación vs. el fondeo total. En el gráfico "Evolución de la estructura y costo de fondeo" no se consideran los Otros Pasivos.

El siguiente gráfico muestra la evolución del ratio colocaciones/depósitos por moneda:



Depósitos

Al analizar la evolución de los depósitos durante el 3T14 se observa que estos se mantienen como la principal fuente de fondeo; sin embargo, su participación en el total de fondeo se redujo TaT (68% al 3T14 vs. 72% al 2T14). Lo anterior, es resultado de la reducción de -1.8% TaT del total de depósitos, la cual se explica por el menor nivel de depósitos CTS (-10.6% TaT) y depósitos a plazo (-7.9% TaT).

Los depósitos CTS se redujeron -10.6% TaT, en línea con la reducción del nivel mínimo legal requerido, el cual pasó de seis a cuatro remuneraciones mensuales como tope para tener libre disponibilidad de los fondos excedentes. Asimismo, cabe mencionar que la CTS se paga en el mes de mayo, por lo que el 2T14 incorpora una expansión estacional, que lleva a una subsecuente contracción en los 3T de cada año.

Por su parte, los depósitos a plazo disminuyeron -7.9% TaT, en términos de saldos contables, principalmente por la reducción de los depósitos en MN. Asimismo, se ha registrado una disminución de los depósitos de Mibanco (83% en MN) lo cual está en línea con la estrategia de activos y pasivos de la empresa.

Es importante mencionar que la evolución de los depósitos a plazo medidos en saldos promedios diarios muestra que durante los 2 primeros meses del 3T14 se redujeron principalmente los depósitos a plazo en ME, por parte de personas jurídicas. Lo anterior se explica debido a que estos clientes optaron realizar operaciones forward en meses previos al 3T para conseguir el diferencial del mercado forward. Así, a inicios de este trimestre retiraron sus depósitos en ME para cambiarlos a MN y así cumplir con sus obligaciones en el mercado forward.

Asimismo, al cierre del trimestre, se registró una disminución de los depósitos a plazo en MN por parte de clientes jurídicos, en línea con sus expectativas de mayores diferenciales en el mercado forward.

Todo lo anterior contrarrestó el aumento de los depósitos de ahorro (+4.9% TaT) y depósitos a la vista (+15.4% TaT) tanto en MN como ME. Como resultado de lo anterior, los depósitos clave (vista, ahorro y CTS) se incrementaron solo +1.1% TaT.

En términos anuales, los depósitos crecieron +11.7%, principalmente por el aumento de +18.2% de los depósitos de ahorro, +12.5% de los depósitos que no generan intereses y +4.9% de los depósitos a plazo. Lo anterior se asocia básicamente a la incorporación de los depósitos correspondientes a Mibanco. Al excluir Mibanco del análisis, el crecimiento de los depósitos sería de +6.0% AaA como resultado de una disminución de los depósitos a plazo.

Otras fuentes de fondeo

El aumento en otras fuentes de fondeo (+18.8% TaT) se debió principalmente al mayor nivel de deuda a bancos y corresponsales (+30.7% TaT), producto básicamente de operaciones Repo y “Swap” con el BCRP equivalentes a PEN 3,588 millones. Asimismo, se incrementó el nivel de adeudados, esencialmente por nuevos adeudados con Credit Suisse, JP Morgan Chase y HSBC Bank.

El aumento de +33.4% TaT de los otros pasivos corresponde al mayor nivel de cuentas por pagar correspondientes a compra de papeles soberanos, certificados de depósito y contratos de operaciones forwards y swaps.

Por su parte, el rubro bonos y deuda subordinada se expandió +3.1% TaT asociado básicamente al mayor valor de los bonos subordinados en dólares, en línea con la devaluación de 3.4% TaT del Nuevo Sol frente al Dólar Americano.

En términos anuales, destaca también la evolución del rubro deuda a bancos y corresponsales (+67.6%) relacionado principalmente al uso de los instrumentos del BCRP y a nuevos adeudos con The Bank of Tokyo – Mitsubishi, Credit Suisse, y HSBC Bank. Asimismo, se registró un incremento del rubro Bonos y deuda subordinada de +9.6%, asociado principalmente a la reapertura de la Nota Subordinada 2027 por PEN 559.2 millones.

Participación de Mercado en Depósitos

Al cierre de Agosto 2014, el BCP continuó manteniendo su tradicional liderazgo en los depósitos con una participación de mercado de 34.0%³. En línea con ello, se logró mantener un liderazgo en los diferentes tipos de depósitos, tanto en MN como en ME.

Participación de mercado por tipo de depósito y moneda

	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorros	Depósitos a plazo	Depósitos CTS
MN	38.6%	40.1%	25.9%	38.9%
ME	35.9%	39.6%	31.7%	50.2%

MN: Moneda Nacional

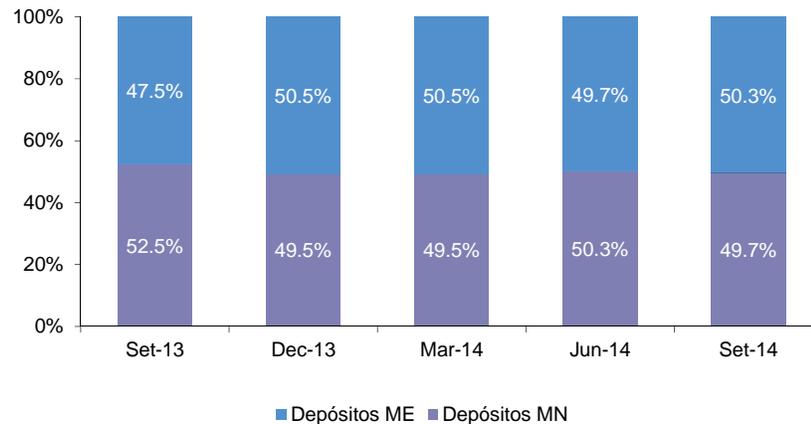
ME: Moneda Extranjera

Dolarización de Depósitos

La participación de los depósitos de MN en el total de depósitos se redujo de 50.3% al cierre del 2T14 a 49.7% al cierre del 3T14, explicado por la reducción de los depósitos a plazo y CTS. La evolución AaA, muestra un proceso de desdolarización, al registrar un reducción de -280 pbs de la participación de los depósitos en ME.

³ Incorpora la participación de mercado de Mibanco.

Dolarización de Depósitos



*Saldo contable de cierre de trimestre
Fuente: BCP

Fondos Mutuos

Los fondos mutuos en Credicorp Capital Fondos Perú crecieron +11.1% TaT, como resultado principalmente del incremento del número de clientes que al 3T14 ascendió a 99,633 (+10.4% TaT), lo cual a su vez permitió aumentar el volumen administrado. Asimismo, se han registrado mejores márgenes, en línea con la estrategia de cuentas nuevas que promueve mayores facilidades para acceder (menores montos mínimos) a productos más rentables. Lo anterior permitió a Credifondo mantener el liderazgo del mercado y aumentar su participación de mercado a 42.4% en términos de fondos administrados.

Por otro lado, Credifondo Bolivia registró una reducción de -4.2% TaT en el volumen de fondos, en línea con la necesidad de liquidez de los participantes jurídicos en el sistema, quienes en el 3T14 realizaron el pago de utilidades e impuestos. Es importante mencionar que Credifondo Bolivia mantiene altas tasas de rendimiento, por lo cual representan una inversión atractiva.

Fondos Mutuos PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
Fondos mutuos en Perú	6,712,476	6,785,892	7,540,063	11.1%	12.3%
Fondos mutuos en Bolivia	179,564	194,897	186,658	-4.2%	4.0%
Total fondos mutuos	6,892,041	6,980,789	7,726,721	10.7%	12.1%

II.3 Ingreso Neto por Intereses (INI)

El INI del BCP consolidado creció +5.3% TaT y +33.7% AaA producto de los mayores ingresos por intereses sobre colocaciones como resultado de la expansión de las mismas. El mayor crecimiento del INI con relación al incremento del promedio de activos que generan intereses (+3.2% TaT), permitió registrar una mejora en el MNI, pasando de 5.90% al cierre del 2T14 a 6.02% en el 3T14.

Ingreso neto por intereses PEN (000)	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA	Set 13	Set 14	Set 14 / Set 13
Ingresos por intereses	1,700,362	2,014,370	2,110,370	4.8%	24.1%	4,871,729	5,881,967	20.7%
Intereses sobre colocaciones	1,573,458	1,902,293	1,992,142	4.7%	26.6%	4,453,710	5,514,907	23.8%
Dividendos sobre inversiones	(110)	-	-	0.0%	-100.0%	18,124	25,576	41.1%
Intereses sobre depósitos en otros bancos	22,281	13,958	13,181	-5.6%	-40.8%	71,758	38,591	-46.2%
Intereses sobre valores y otros	103,177	95,293	101,026	6.0%	-2.1%	322,994	293,190	-9.2%
Otros ingresos por intereses	1,556	2,826	4,021	42.3%	158.4%	5,143	9,703	88.7%
Gastos por intereses	512,338	506,908	522,412	3.1%	2.0%	1,516,333	1,495,550	-1.4%
Intereses sobre depósitos	179,513	187,493	200,523	6.9%	11.7%	569,636	529,479	-7.0%
Intereses sobre préstamos	99,797	120,933	135,408	12.0%	35.7%	288,595	365,401	26.6%
Intereses sobre bonos y notas subord.	179,998	161,487	161,380	-0.1%	-10.3%	508,603	480,895	-5.4%
Otros gastos por intereses	53,030	36,995	25,101	-32.2%	-52.7%	149,499	119,775	-19.9%
Ingreso neto por intereses	1,188,024	1,507,462	1,587,958	5.3%	33.7%	3,355,396	4,386,417	30.7%
Activos promedio que generan intereses	89,136,657	102,190,303	105,482,495	3.2%	18.3%	88,285,035	103,967,460	17.8%
Margen por intereses *	5.33%	5.90%	6.02%			5.07%	5.63%	

* Anualizado.

Ingresos por Intereses

Los ingresos por intereses se incrementaron +4.8% TaT, producto básicamente del aumento del ingreso por intereses sobre colocaciones, en línea con la expansión de +4.1% TaT de los saldos promedios diarios.

La evolución TaT de los ingresos por intereses sobre colocaciones es resultado principalmente del dinamismo de las colocaciones de Banca Mayorista, seguido del buen desempeño de Banca Minorista. Cabe destacar que el crecimiento de +5.4% TaT de la cartera de Banca Mayorista (en términos de saldos promedios diarios) representa la tasa de incremento trimestral más alta en lo que va del 2014. El dinamismo se ha observado tanto en Banca Corporativa como en Banca Empresa. Otro factor importante que explica la buena evolución de los ingresos por intereses sobre colocaciones es la mejora en el dinamismo de Banca Minorista, principalmente por el segmento Banca de Negocios, en línea con la campaña de fin de año.

Asimismo, durante el 3T14 se obtuvo un mayor ingreso por intereses sobre valores y otros (+6% TaT), asociado a la mayor ganancia por mayores inversiones en Certificados de depósito con el BCRP y Bonos del gobierno peruano.

Por otra parte, el rubro Otros ingresos por intereses aumentó +42.3% TaT como resultado principalmente de la revalorización de instrumentos forwards y swaps manejados por Edyficar.

En términos anuales, los ingresos por intereses del BCP crecieron +24.1% como resultado básicamente de los mayores ingresos por colocaciones (+26.6% AaA), producto de la expansión del portafolio de los diferentes negocios, incluyendo la adquisición de Mibanco, como se explicó anteriormente.

Gastos por Intereses

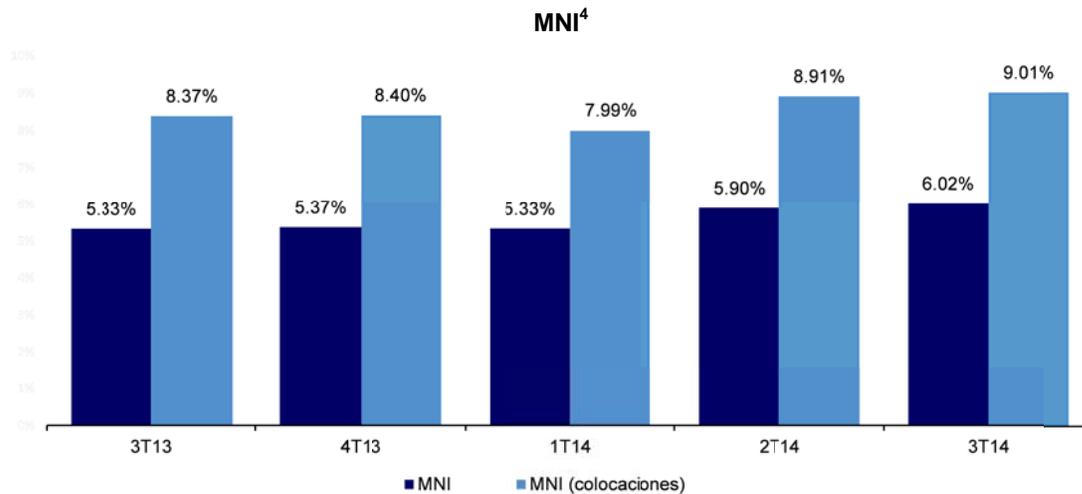
Los gastos por intereses aumentaron +3.1% TaT, como resultado principalmente del incremento de los intereses sobre préstamos (+12% TaT), seguido del mayor gasto por intereses sobre depósitos (+6.9% TaT). Lo anterior fue atenuado por la disminución de -32.2% TaT de Otros gastos por intereses, asociado al menor gasto por rendimiento de derivados producto de swaps pactados para convertir tasas fijas a tasas variables que se realizó en trimestres anteriores.

El mayor gasto por intereses sobre préstamos es resultado del mayor número de operaciones REPO con el BCRP tanto con certificados de depósitos como con moneda extranjera. Es importante considerar que este tipo de fondeo alternativo, está exento del costo implícito del requerimiento de encaje, por lo que resultó menos costoso que el fondeo tradicional con depósitos a plazo.

Por otra parte, si bien el volumen de depósitos a plazo, fondeo de mayor costo, se redujo TaT, esto no se reflejó en el gasto por intereses sobre depósitos, rubro que se incrementó TaT, ya que durante el 3T14 la reducción de los depósitos a plazo se dio principalmente en ME y no en MN, como se explicó en la sección de Fondeo, y las tasas que se pagan en ME son las más bajas.

En términos anuales los gastos por intereses del BCP se incrementaron 2% como resultado básicamente de la incorporación de los gastos por intereses de Mibanco a partir del 2T14. Es importante resaltar que al excluir Mibanco de los gastos por intereses, estos se habrían reducido en -8.3% AaA, producto de la contracción del gasto por intereses sobre bonos y notas subordinadas, Otros gastos por intereses e intereses sobre depósitos

Margen por Intereses



Fuente: BCP

El MNI global registra un aumento de +12 pbs TaT, al pasar de 5.90% en el 2T14 a 6.02% en el 3T14. Lo anterior es resultado del mayor crecimiento del Ingreso neto por intereses (+5.3%TaT) respecto al crecimiento de los activos promedios que generan intereses (+3.2% TaT). Lo cual a su vez, es reflejo del excelente desempeño de la cartera de Banca Mayorista, principalmente en MN donde hay mejores márgenes, y del mejor dinamismo mostrado en Banca Minorista durante el 3T. Lo antes indicado, explica también el aumento de +10 pbs TaT del MNI de colocaciones, que pasó de 8.91% en el 2T14 a 9.01% al cierre del 3T14.

A continuación se aprecia los márgenes por intereses por cada una de las principales subsidiarias de BCP:

Composición del MNI PEN (000)	3T14					
	BCP Individual	Edyficar	Mibanco	BCP Bolivia	Otros ⁽¹⁾	BCP Cons.
Act. generan Int (Promedio)	92,865,447	4,722,314	5,673,344	4,626,073	-2,404,683	105,482,495
% Total AGI BCP Consolidado	88%	4%	5%	4%	-2%	100%
INI 3T14 (Anualizado)	4,693,445	727,996	692,294	218,701	19,397	6,351,833
% Total INI BCP Consolidado	74%	11%	11%	3%	0%	100%
MNI 3T14	5.05%	15.42%	12.20%	4.73%	-0.81%	6.02%

MNI: Ingreso Neto por Intereses Anualizado / Promedio Activos que generan intereses.

(1) Otros incluye Financiera Solución y Eliminaciones por consolidación.

Durante el 3T14, Edyficar y Mibanco son las subsidiarias con mejores niveles de MNI (15.42% y 12.20% al 3T14, respectivamente); en línea con la mejor rentabilidad que estos negocios ofrecen, sin embargo, su participación en el total de ingresos y de activos promedio que generan intereses es menor a la del BCP *stand-alone*.

⁴ El MNI de colocaciones es calculado usando la siguiente fórmula:

$$MNI_{Colocaciones} = \frac{\text{Interés sobre colocaciones} - (\text{Gasto financiero total} + \text{participación de colocaciones totales dentro del total de activos rentables})}{\text{Promedio de colocaciones totales de inicio a cierre del periodo}} \times 4$$

La participación de las colocaciones dentro del total de activos rentables es calculada usando el promedio del saldo inicial y de cierre de colocaciones totales del periodo de reporte entre el promedio del saldo inicial y de cierre de los activos rentables del periodo del reporte.

II.4 Cartera Atrasada y Provisión para Colocaciones de Cobranza Dudosa

El ratio de morosidad se redujo 6 pbs alcanzando el nivel de 2.66%, lo cual refleja la continua desaceleración de la morosidad y el mejor dinamismo en el portafolio de colocaciones, principalmente en el segmento Pyme. En línea con lo anterior, el gasto de provisiones disminuyó -9.9% TaT como resultado de una mejora en la morosidad de la cartera, y excluyendo los resultados de Mibanco este gasto se hubiese reducido en -19.8%.

Provisión para colocaciones de cobranza dudosa PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
Provisiones	(347,369)	(527,198)	(486,522)	-7.7%	40.1%
Recuperos	33,905	46,162	53,179	15.2%	56.8%
Provisiones netas para colocaciones	(313,464)	(481,036)	(433,343)	-9.9%	38.2%
Provisiones netas / Total colocaciones	2.1%	2.7%	2.4%	-	-
Provisiones netas / Ingreso neto por intereses	26.4%	31.9%	27.3%	-	-
Total colocaciones	60,412,012	71,396,079	73,636,007	3.1%	21.9%
Reserva para pérdidas en colocaciones	2,208,998	3,071,051	3,167,014	3.1%	43.4%
Castigos *	252,600	376,712	420,715	11.7%	66.6%
Colocaciones atrasadas	1,357,950	1,938,717	1,960,466	1.1%	44.4%
Cartera deteriorada	1,716,433	2,425,341	2,467,540	1.7%	43.8%
Índice de cartera atrasada 90 días **	1.52%	1.67%	1.70%		
Índice de cartera atrasada	2.25%	2.72%	2.66%		
Índice de cartera deteriorada	2.84%	3.40%	3.35%		
Ratio de cobertura de cartera atrasada	162.7%	158.4%	161.5%		
Ratio de cobertura de cartera deteriorada	128.7%	126.6%	128.3%		

* BCP sin consolidar subsidiarias.

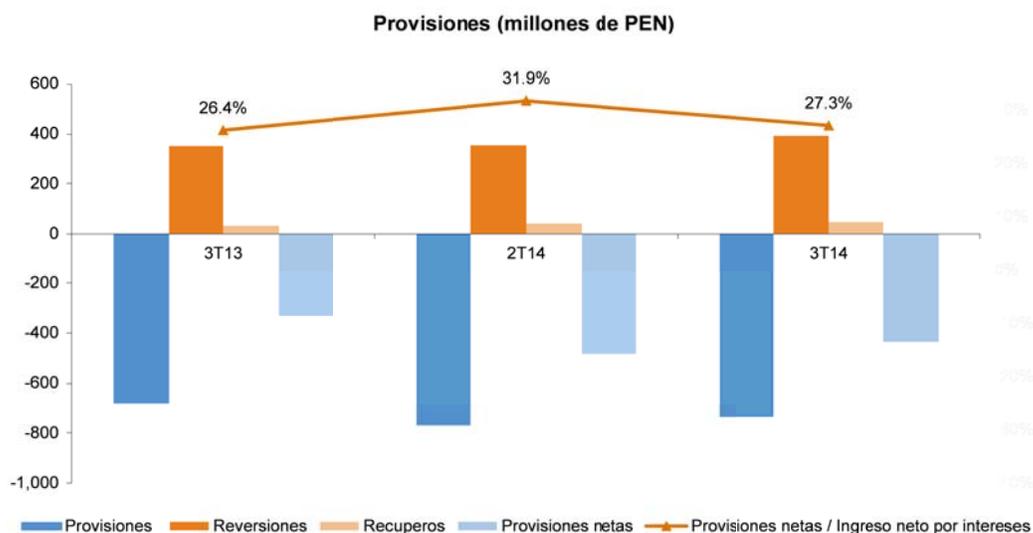
** Excluyendo Mibanco.

Provisiones

Las provisiones netas disminuyeron -9.9% TaT con lo cual se situaron en PEN 433 millones en el 3T14, como consecuencia de una mejora en la morosidad en línea con lo esperado luego de los cambios implementados principalmente en el negocio Pyme, así como también por la mejora en la morosidad de los segmentos Tarjeta de Crédito y Consumo, que se vieron afectados por el cambio regulatorio en el cálculo de pago mínimo de tarjeta de crédito implementado en octubre del 2013. La disminución antes indicada fue, sin embargo, atenuada por el mayor gasto de provisiones de Mibanco en línea con el ciclo de maduración del portafolio de cartera atrasada.

Sin embargo, es importante resaltar que el gasto de provisiones representó 27.3% del INI, nivel menor al 31.9% del 2T14; y 2.4% del total de colocaciones también por debajo del 2.7% del 2T14.

Con relación al stock de provisiones, este aumentó +3.1% TaT (vs. 4.3% TaT en el 2T13), como resultado del menor gasto de provisiones netas incurrido y del aumento de +11.7% TaT de los castigos. Así, el ratio de cobertura de cartera atrasada mejoró TaT, al pasar de 158.4% en el 2T14 a 161.5% en el 3T14, resultado de un crecimiento mayor del stock de provisiones, versus el incremento de la cartera atrasada (+1.1% TaT). La misma relación se observa al analizar la evolución del ratio de cobertura de cartera deteriorada, que aumentó de 126.6% en el 2T14 a 128.3% al cierre del 3T14.



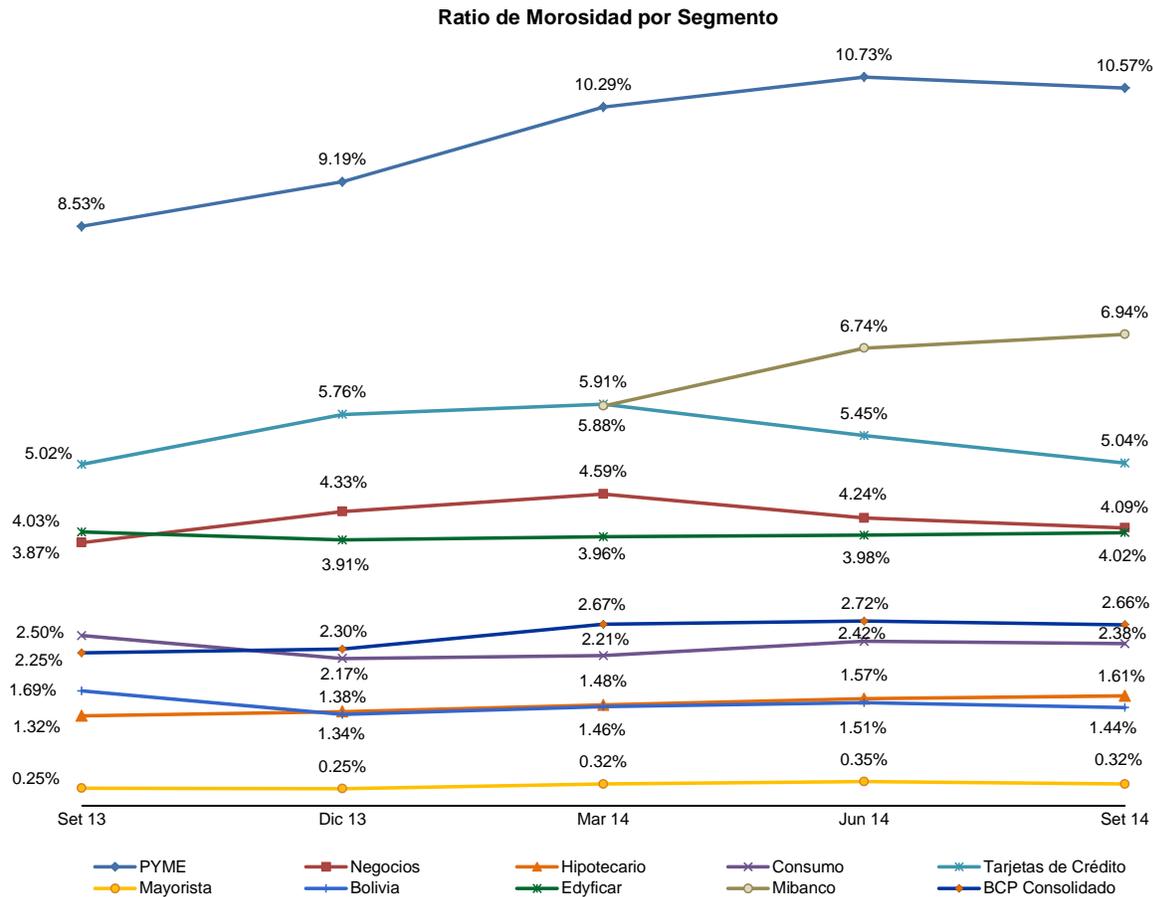
Calidad de Cartera

El ratio de morosidad, mostró una mejora de 6pbs TaT, situándose en 2.66% en el 3T14. Lo anterior refleja una mejora con relación a lo observado en el 2T14, y es resultado de un menor ritmo de ingresos a cartera atrasada (+1.1% en el 3T14 vs. +6.4% en el 2T14), mientras que la tasa de crecimiento de las colocaciones fue de +3.1% TaT.

Con relación al ratio de morosidad de más de 90 días (sin incluir Mibanco), este se situó en un nivel de 1.70%, cifra ligeramente mayor a la reportada al cierre del 2T14 que ascendió a 1.67% principalmente por la inclusión del saldo de las colocaciones atrasadas que tienen cuotas (e.g. hipotecarios, créditos de consumo) que en los primeros 90 días consideran solo las cuotas atrasadas y a partir del día 91 el saldo pendiente.

Por el lado de la cartera deteriorada (incluyendo refinanciados), ésta se incrementó en tan solo +1.7% TaT (vs. 5.4% en el 2T14), con lo que el ratio de cartera deteriorada se redujo a 3.02% (vs. 3.05% al cierre del 2T14). Es importante resaltar que el ratio de cartera deteriorada del BCP sigue siendo menor al ratio promedio de cartera deteriorada de todo el sistema bancario del Perú que se situó en 3.36% al cierre de agosto del 2014 (Data SBS).

El siguiente gráfico muestra la evolución del ratio de morosidad por banca y producto:



En el análisis de la evolución del índice de morosidad por banca y producto, se observa que:

- i) El portafolio del segmento Pyme registró una mejora en el índice de morosidad al alcanzar 10.57% en el 3T14 en comparación al 10.73% del 2T14. La reducción se explica principalmente por la desaceleración en el crecimiento de su cartera atrasada como resultado de los ajustes implementados, y por el crecimiento de su cartera total en línea con la campaña de fin de año que empieza en el 3T14, a diferencia de los trimestres anteriores en que el portafolio se contrajo.
- ii) Por su parte, el portafolio del segmento Negocios registró nuevamente una reducción aunque ligeramente menor a la del trimestre anterior. El ratio de morosidad pasó de 4.24% en Junio a 4.09% al cierre del 3T14, como resultado de la mejora de la calidad de cartera que se refleja en la mayor reducción de la cartera atrasada TaT y del crecimiento de su cartera expresada en saldos promedios diarios (+12.6% TaT).
- iii) En cuanto al segmento de Tarjeta de Crédito, este cerró el 3T14 con un ratio de morosidad de 5.04%, cifra que refleja una reducción de -41 pbs no solo por la desaceleración en el crecimiento de la cartera atrasada sino también por el impacto de los paquetes de refinanciación que se empezaron a ofrecer a los clientes principalmente a partir de agosto. Asimismo, el mayor ingreso disponible de las personas en el mes de julio (gratificación y excedente de CTS) fue en algunos casos utilizado para reducir deuda principalmente si se encuentra morosa.
- iv) El ratio de cartera atrasada de Consumo también mejoró pasando de 2.42% a 2.38%, producto de las mismas campañas de refinanciación y la reducción de deudas antes explicada.

- v) El portafolio de créditos Hipotecarios mostró un ligero aumento en el índice de morosidad al alcanzar 1.61% en el 3T14 en comparación al 1.57% del 2T14, en línea con la maduración (2 a 3 años) de los créditos *Mivivienda*.
- vi) El índice de morosidad de Banca Mayorista se redujo en +4pbs luego de que se regularizó el ingreso a vencidos de unos casos aislados registrados en el trimestre anterior.
- vii) Por otro lado, el portafolio de Mibanco muestra, en línea con lo esperado, un aumento en su ratio de morosidad, el cual asciende a 6.94% al 3T14. En este segmento de negocio, el efecto del crecimiento de la cartera atrasada en el índice de morosidad se acentúa debido a la ligera contracción de las colocaciones totales producto principalmente del reordenamiento que se está efectuando en esta cartera.
- viii) Finalmente, Edyficar (sin incorporar Mibanco) alcanzó un ratio de morosidad de 4.07% al 3T14, por encima del 3.98% registrado en el 2T14. el índice se encuentra aún por debajo del nivel histórico observado en este negocio (aproximadamente 4.1% en promedio), en línea con el excelente desempeño del modelo de negocios cuya rentabilidad ajustada por riesgo sigue siendo bastante satisfactoria. Es importante considerar que el índice se mantiene estable AaA, al pasar de 4.03% en Setiembre 2013 a 4.07% en Setiembre 2014.

II.5 Ingresos no financieros

Los Ingresos no financieros registraron un aumento de +7.2% TaT, producto de las mayores ganancias en venta de valores (152.2% TaT) registradas y ganancias por operaciones de tipo de cambio (+14.7% TaT). AaA los ingresos no financieros aumentan 16.5% AaA principalmente como resultado de la adquisición de Mibanco.

Ingresos no financieros PEN (000)	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA	Set 13	Set 14	Set 14 / Set 13
Comisiones por servicios bancarios, neto	454,557	478,007	484,541	1.4%	6.6%	1,289,802	1,434,534	11.2%
Ganacias en operac. de cambio, neto	132,653	136,567	156,641	14.7%	18.1%	394,960	419,175	6.1%
Ganancia en venta de valores, neto	(2,209)	13,897	35,055	152.2%	1686.9%	(75,200)	51,125	168.0%
Otros ingresos	6,129	13,860	12,581	-9.2%	105.3%	47,613	37,223	-21.8%
Total ingresos no financieros	591,130	642,331	688,818	7.2%	16.5%	1,657,175	1,942,057	17.2%

Las Comisiones por servicios bancarios, consideradas como un ingreso clave para el negocio, registraron una ligera aumento de +1.4%, sustentado en el incremento de la línea Cuentas varias (+4.9% TaT) resultado de mayores volúmenes transaccionales y el mayor número de cuentas en los negocios de Banca Minorista (ahorros y tarjeta de débito), así como de mayores recaudaciones, pagos y cobranzas (+3.4% TaT). Lo anterior fue atenuado por las menores comisiones registradas por préstamos comerciales (-24.9% TaT). En el análisis AaA, las Comisiones por servicios bancarios aumentaron +6.6% AaA, principalmente como resultado de la adquisición de Mibanco.

Las Ganancia neta en operaciones de cambio registró un notable crecimiento este trimestre resultado de la mayor actividad en gran parte generada por la volatilidad del tipo de cambio. En el análisis AaA, este rubro aumenta +18.1% resultado también de la mayor volatilidad registrada en el 3T14 con respecto al mismo periodo del año anterior, así como la incorporación de las ganancias de Mibanco.

Por su parte, la Ganancia neta en venta de valores aumentó en 152.2% principalmente resultado de las mayores ganancias registradas en la venta de bonos soberanos y bonos coberturados. En el análisis AaA se aprecia un aumento significativo, resultado básicamente por la venta de bonos previamente mencionada, y se acentuó dado que en el 3T13 se registró una pérdida por la posición de bonos soberanos del BCP (Perú, Colombia y Brasil).

A continuación se presenta el desglose del principal rubro de Ingresos no financieros, Comisiones por servicios bancarios:

Comisiones por Servicios Bancarios PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
Cuentas Varias (1)	131,561	134,690	141,313	4.9%	7.4%
Contingentes	31,330	32,737	35,433	8.2%	13.1%
Recaudaciones, pagos y cobranzas	69,105	75,718	78,315	3.4%	13.3%
Giros y Transferencias	25,925	26,806	28,573	6.6%	10.2%
Tarjetas de Crédito	67,610	63,168	62,917	-0.4%	-6.9%
Otras comisiones	129,026	144,889	137,989	-4.8%	6.9%
Préstamos Personales (2)	18,412	18,802	17,576	-6.5%	-4.5%
Crédito PYME (2)	17,721	18,108	17,638	-2.6%	-0.5%
Seguros (2)	12,808	15,299	15,841	3.5%	23.7%
Crédito Hipotecario (2)	11,085	10,325	9,383	-9.1%	-15.4%
Préstamos comerciales (3)	11,869	13,610	10,223	-24.9%	-13.9%
Comercio exterior (3)	12,671	9,612	10,032	4.4%	-20.8%
Credicorp Capital	15,402	19,946	19,583	-1.8%	27.1%
Otros (4)	29,059	39,187	37,259	-4.9%	28.2%
Total Comisiones	454,557	478,007	484,541	1.4%	6.6%

(1) Cuentas de ahorro, cuenta corriente y tarjeta de débito.

(2) Principalmente comisiones de Banca minorista.

(3) Principalmente comisiones de Banca mayorista.

(4) Incluye comisiones por BCP Bolivia, Edyficar, uso de Red y Otros Servicios a Terceros, entre otras.

Fuente: BCP

Canales de Distribución

Los puntos de contacto de BCP Consolidado alcanzaron 11,242 puntos al cierre del 3T14, cabe resaltar que se incluyen los puntos de contacto de Edyficar, Mibanco y BCP Bolivia.

Por su parte, BCP alcanzó un total de 7,663 puntos de contacto al cierre del 3T14, propiciando así una reducción de -4.1% TaT. Estos menores niveles de canales de distribución se explican por la disminución de Agentes BCP (-6.0% TaT) y Cajeros electrónicos (-0.1% TaT). La principal reducción en Agentes BCP está ligada a la continua evaluación en aquellos puntos de contacto que no cumplan con las pautas de eficiencia y rentabilidad. Sin embargo, en lo que va del año se ha mantenido estable el porcentaje (48%) de nuestros agentes en provincia, en línea con nuestra estrategia de bancarización.

Por otro lado, Edyficar incrementó sus oficinas, pasando de 199 en el 2T14 a 203 en el 3T14, esto va en línea con el crecimiento de su participación de mercado en colocaciones respecto al trimestre anterior (+9.2% 3T14 vs 8.9% 2T14) y se alinea a su estrategia de inclusión financiera. En relación a los puntos de contacto de Mibanco, se redujeron las oficinas (-0.9% TaT) y cajeros electrónicos (-1.1% TaT). Sin embargo, esto último fue atenuado por el incremento de Agentes Mibanco (+15.6% TaT).

Por su parte, BCP Bolivia obtuvo un ligero incremento de +0.3% TaT, principalmente por cajeros automáticos (+0.4% TaT).

Respecto al análisis AaA, en BCP, los cajeros automáticos aumentaron +6.5% AaA y las oficinas en +8.5 AaA, seguido por Edyficar que registró un incremento de +9.1% AaA. Por último, BCP Bolivia obtuvo un ligero crecimiento de +3.6% AaA. Dichos incrementos están en línea con nuestra estrategia de bancarización y plan de expansión a nivel nacional.

	Saldo a			Variación %	
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
Oficinas	387	420	420	0.0%	8.5%
Cajeros electrónicos	2039	2175	2,172	-0.1%	6.5%
Agentes BCP	5385	5394	5,071	-6.0%	-5.8%
Total puntos de contacto BCP	7,811	7,989	7,663	-4.1%	-1.9%
Total puntos de contacto Edyficar (1)	186	199	203	2.0%	9.1%
Oficinas	-	116	115	-0.9%	-
Cajeros electrónicos	-	87	86	-1.1%	-
Agentes Mibanco	-	2450	2,833	15.6%	-
Total Oficinas Mibanco	-	2,653	3,034	14.4%	-
Total puntos de contacto en Perú	7,997	10,841	10,900	0.5%	-
Oficinas	46	46	46	0.0%	0.0%
Cajeros electrónicos	243	245	246	0.4%	1.2%
Agentes BCP Bolivia	41	50	50	0.0%	22.0%
Total puntos de contacto en Bolivia	330	341	342	0.3%	3.6%
Total puntos de contacto BCP Cons.	8,327	11,182	11,242	0.5%	35.0%

(1) Edyficar sólo cuenta con oficinas.

Fuente: BCP

Transacciones por canal

N° de Transacciones por canal	Promedio mensual del trimestre						Variación %	
	3T13	%	2T14	%	3T14	%	TaT	AaA
Ventanilla	10,075,605	11.9%	9,278,615	11.2%	9,557,126	11.0%	3.0%	-5.1%
Cajeros Automáticos	14,931,056	17.7%	15,437,837	18.7%	16,774,054	19.3%	8.7%	12.3%
Módulos de Saldos	5,474,766	6.5%	3,877,297	4.7%	3,477,692	4.0%	-10.3%	-36.5%
Banca por Teléfono	2,749,498	3.3%	1,335,568	1.6%	1,282,950	1.5%	-3.9%	-53.3%
Banca por Internet ViaBCP	18,991,719	22.5%	18,576,046	22.5%	19,869,512	22.8%	7.0%	4.6%
Agente BCP	14,876,251	17.6%	15,096,261	18.3%	15,584,243	17.9%	3.2%	4.8%
Telecrédito	7,330,772	8.7%	7,505,336	9.1%	7,978,804	9.2%	6.3%	8.8%
Banca Celular	1,495,892	1.8%	2,832,566	3.4%	3,544,108	4.1%	25.1%	136.9%
Débito Automático	713,759	0.8%	770,361	0.9%	765,978	0.9%	-0.6%	7.3%
Puntos de venta P.O.S.	7,588,016	9.0%	7,634,793	9.2%	8,004,773	9.2%	4.8%	5.5%
Cajeros automáticos de otras redes	317,179	0.4%	238,506	0.3%	246,830	0.3%	3.5%	-22.2%
Totales	84,544,513	100.0%	82,583,186	100.0%	87,086,072	100.0%	5.5%	3.0%

Fuente: BCP

El promedio mensual de transacciones se incrementó en +5.5% TaT, lo cual se aprecia en el aumento TaT de las transacciones registradas a través de canales costo eficientes, tales como: Cajeros Automáticos (+8.7% TaT), Banca por internet (+7.0% TaT), este último incrementó sus transacciones producto de la renovación de la página web ViaBCP, y Banca Celular (+25.1% TaT) continua incrementando su participación como resultado de la gran aceptación en el mercado hacia sus aplicaciones móviles. Adicionalmente, se observó un crecimiento (+3.2% TaT) en las transacciones de Agentes BCP, a pesar de la disminución TaT en puntos de contacto de dicho canal.

En el análisis AaA, el promedio mensual de las transacciones aumentó +3.0% AaA, principalmente por el incremento en los volúmenes de las transacciones registradas en: Banca por celular (+136.9% AaA), Cajeros Automáticos (12.3% AaA), Banca por Internet (4.6%) y Agente BCP (4.8%) mientras que se dio una reducción a través de Módulos de saldos (-36.5% AaA), Banca por teléfono (-53.3% AaA) y Ventanilla (-5.1% AaA), lo cual evidencia los esfuerzos del banco por migrar a canales costo-eficientes.

II.6 Gastos Operativos y Eficiencia

Al cierre del 3T14, los gastos operativos disminuyeron en -1.3% TaT, principalmente por una reducción de gastos en casi todas las subsidiarias. Lo anterior, acompañado de un mayor nivel de ingresos, permitió mejorar el ratio de eficiencia alcanzando un nivel de 44.9%, menor al 48.5% registrado en el 2T14.

Gastos operativos PEN (000)	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA	Set 13	Set 14	Set 14 / Set 13
Remuneraciones y benef.de empleados	417,818	560,131	532,961	-4.9%	27.6%	1,271,149	1,565,616	23.2%
Gastos administrativos, generales e impuestos	331,203	387,550	386,242	-0.3%	16.6%	949,769	1,072,070	12.9%
Depreciación y amortización	69,910	81,439	82,570	1.4%	18.1%	197,910	236,945	19.7%
Otros gastos	28,679	33,579	47,402	41.2%	65.3%	122,215	106,507	-12.9%
Total gastos operativos	847,610	1,062,699	1,049,175	-1.3%	23.8%	2,541,043	2,981,138	17.3%
Ratio de eficiencia	46.1%	48.5%	44.9%			48.0%	46.1%	

La mejora del ratio de eficiencia se debió principalmente a los menores gastos incurridos en las remuneraciones y beneficios de empleados (-4.9% TaT) en línea con la reducción de la estructura orgánica de la organización, al igual que, una menor provisión por concepto de vacaciones gozadas durante el 3T14.

De la misma forma, se apreció una reducción (-0.3% TaT) en el rubro de gastos administrativos y generales, lo cual está en línea con los esfuerzos realizados, a lo largo del año, por el Proyecto de eficiencia. En el siguiente cuadro se puede apreciar el detalle de la composición del rubro:

Gastos Administrativos y Generales PEN (000)	Trimestre						Variación %	
	3T13	%	2T14	%	3T14	%	TaT	AaA
Marketing	40,882	12.3%	46,439	12.0%	43,284	11.2%	-6.8%	-5.5%
Programación y Sistemas	30,898	9.3%	31,642	8.2%	30,879	8.0%	-2.4%	0.1%
Tercerización de Sistemas	28,061	8.5%	30,524	7.9%	33,399	8.6%	9.4%	-16.0%
Transportes	26,140	7.9%	22,548	5.8%	22,356	5.8%	-0.9%	16.9%
Mantenimiento	11,815	3.6%	10,585	2.7%	14,010	3.6%	32.4%	-15.7%
Comunicaciones	16,073	4.9%	19,282	5.0%	20,360	5.3%	5.6%	-21.1%
Consultores	17,725	5.4%	17,173	4.4%	14,612	3.8%	-14.9%	21.3%
Otros menores	96,100	29.0%	104,121	26.9%	102,977	26.7%	-1.1%	-6.7%
Impuestos y Contribuciones	92,439	27.9%	174,093	44.9%	170,893	44.2%	-1.8%	-45.9%
Otras subsidiarias y eliminaciones, neto	28,931	8.7%	68,856	17.8%	66,528	17.2%	-3.4%	-56.5%
Total Gastos Administrativos y Generales	331,203	100.0%	387,550	100.0%	386,242	100.0%	-0.3%	-14.2%

Fuente: BCP

Respecto a la disminución de los gastos administrativos y generales, resaltan los siguientes gastos:

- i) Marketing (-6.8% TaT), dicha disminución se debe a una mejor gestión de los recursos en la organización. Asimismo, cabe destacar que en el 2T14 se realizaron mayores gastos por el lanzamiento de la nueva marca BCP y publicidad para el aniversario de los 125 años del banco.
- ii) Consultores (-14.9% TaT) explicado principalmente por menores gastos en los diferentes proyectos (Proyecto de eficiencia, Proyecto de valorización de marca, Proyecto Somos BCP, entre otros) que actualmente desarrolla el banco. Además, en el trimestre anterior se generó un incremento considerable en este rubro debido a los esfuerzos del banco por mejorar continuamente la operatividad y eficiencia en la organización.
- iii) Otros menores (-1.1% TaT), dicha disminución se dio principalmente por menores comisiones pagadas a terceros y menores comisiones por Agentes BCP.

Estas disminuciones permitieron contrarrestar el aumento generado en los siguientes gastos:

- iv) Mantenimiento (32.4% TaT), este incremento se generó por mayores mantenimientos en edificios, agencias y equipos de oficinas.
- v) Tercerización de sistemas (9.4% TaT), se debió principalmente a un mayor soporte y abastecimiento de cajeros automáticos y mantenimiento de servidores.

Finalmente, el rubro Otros gastos, el cual no se considera para el cálculo del ratio de eficiencia, registró una variación de +41.2% TaT. Dicha variación se debió principalmente a las provisiones realizadas por eventualidades referidas a gastos incurridos en cobranzas de Banca Minorista y fraudes por ATMs.

II.7 Capital Regulatorio –BCP Individual en base a Contabilidad Local

Al cierre del 3T14, el capital regulatorio se incrementó +9.2% TaT, nivel superior al crecimiento de +7.6% TaT de los activos ponderados por riesgo, principalmente como resultado del Acuerdo de Capitalización por PEN 1,000 millones. Lo anterior resultó en un aumento del ratio BIS, al pasar de 14.58% en el 2T14 a 14.78% en el 3T14. Asimismo, cabe destacar que los ratios Tier 1 y Tier 1 Common Equity, se ubicaron en 10.19% y 7.20%, respectivamente.

Capital Regulatorio y Capitalización PEN (000)	Saldo a			Variación %	
	3T13	2T14	3T14	3T14 / 2T14	3T14 / 3T13
Capital	3,752,617	4,722,752	4,722,752	0.0%	25.9%
Reservas	2,422,230	2,761,777	2,761,777	0.0%	14.0%
Utilidades Acum. Con Acuerdo de Capit.	-	-	1,000,000	-	-
Provisiones (1)	799,689	907,049	969,036	6.8%	21.2%
Deuda Subordinada Perpetua	695,500	699,000	722,500	3.4%	3.9%
Deuda Subordinada	3,404,382	3,914,557	4,029,410	2.9%	18.4%
Ganancia (Pérdida) no realizada	-	-	-	-	-
Inversiones en subsidiarias y otros, netas de ganancias no realizadas y utilidades	(738,879)	(1,410,894)	(1,559,612)	10.5%	111.1%
Inversiones en subsidiarias y otros	1386,551	1994,593	2,211,726	10.9%	59.5%
Ganancia no realizada y utilidades en subsidiarias	647,672	583,699	652,114	11.7%	0.7%
Goodwill	(122,083)	(122,083)	(122,083)	0.0%	0.0%
Total Capital Regulatorio	10,213,456	11,472,158	12,523,781	9.2%	22.6%
Tier 1 (2)	6,702,660	7,647,849	8,631,197	12.9%	28.8%
Tier 2 (3) + Tier 3 (4)	3,510,796	3,824,310	3,892,584	1.8%	10.9%
Activos ponderados por riesgo totales	72,317,018	78,708,390	84,717,945	7.6%	17.1%
Activos ponderados por riesgo de mercado (5)	3,790,142	928,060	1,270,266	36.9%	-66.5%
Activos ponderados por riesgo crediticio	63,836,444	72,563,938	77,522,908	6.8%	21.4%
Activos ponderados por riesgo operacional	4,690,432	5,216,391	5,924,771	13.6%	26.3%
Requerimiento de patrimonio por riesgo de mercado (5)	371,434	92,806	127,027	36.9%	-65.8%
Requerimiento de patrimonio por riesgo crediticio	6,255,971	7,256,394	7,752,291	6.8%	23.9%
Requerimiento de patrimonio por riesgo operacional	459,662	521,639	592,477	13.6%	28.9%
Requerimientos adicionales de capital	1,259,069	1,309,628	1,732,554	32.3%	37.6%
Ratios de Capital					
Ratio Tier 1 (6)	9.27%	9.72%	10.19%		
Ratio Tier 1 Common Equity (7)	7.26%	7.18%	7.20%		
Ratio BIS (8)	14.12%	14.58%	14.78%		
Activos ponderados por riesgo / Patrimonio Efectivo (9)	7.08	6.86	6.76		

(1) Hasta el 1.25% de los Activos ponderados por riesgo totales.

(2) Tier 1 = Capital + Reservas + Utilidades acumuladas con acuerdo de capitalización + Ganancia No realizada en Subsidiarias - Goodwill - (0.5 x Inversiones en subsidiarias) + deuda subordinada perpetua (el monto máximo que puede ser incluido es 17.65% de Capital + Reservas + Util. Acum. con acuerdo de capitalización + Ganancia No realizada - Goodwill).

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

(4) Tier 3 = Bonos subordinados destinados a cubrir únicamente riesgo de mercado. Tier 3 desde 1T10.

(5) Incluye requerimientos de capital para cubrir riesgo de precios y tasas de interés.

(6) Tier 1 / Activos ponderados por riesgo totales.

(7) Tier 1 Common Equity = Capital + Reservas - 100% deducciones (inversiones en subsidiarias, goodwill, activos intangibles y activos tributarios diferidos basados en rendimientos futuros) + Utilidades Retenidas + Ganancias no realizadas.

(8) Capital Regulatorio / Activos ponderados por riesgo totales (mínimo legal= 10% desde julio 2011).

(9) Desde Julio 2012, Activos ponderados por riesgo = activo ponderado por riesgo crediticio * 1.00 + Requerimiento de patrimonio por riesgo crediticio * 10 + Requerimiento de patrimonio por riesgo operacional * 10 * 0.8 (desde Julio 2013)

Al cierre del 3T14, el ratio de adecuación patrimonial BIS (para BCP Individual, en base a los resultados de Contabilidad Local), alcanzó un nivel de 14.78%, cifra superior en +20 pbs respecto a la registrada al cierre del 2T14 (14.58%) como resultado básicamente del mayor crecimiento del capital regulatorio (+9.2% TaT) en comparación con la evolución de los activos ponderados por riesgo (APPR,+7.6% TaT).

La expansión del capital regulatorio se explica por el acuerdo de capitalización por PEN 1,000 millones que fueron aprobados por el directorio en la sesión de Setiembre 2014. Por su parte, los activos ponderados por riesgo aumentaron +7.6% TaT, principalmente por el incremento en los activos ponderados por riesgo de crédito que crecieron +6.8% TaT, en línea con el crecimiento de los activos,

principalmente por mayores inversiones y por la expansión de la cartera de colocaciones de BCP Individual (+12.0% TaT y 2.9% TaT, respectivamente medido en saldos contables y en base a los resultados de Contabilidad Local).

El ratio *TIER 1* se incrementó al pasar de 9.72% en el 2T14 a 10.19% en el 3T14 debido a la evolución del *TIER 1* en comparación con los APPRs. Por su parte, el ratio *TIER 1 Common Equity*, considerado el ratio más riguroso para medir niveles de capitalización, registró una ligera mejora TaT al incrementarse de 7.18% en el 3T14 a 7.20% en el 2T14, debido a que la variación de TaT del *Common Equity Tier 1* fue muy similar al de los APPRs.

Finalmente, es necesario indicar que BCP mantiene una inversión que a valor de mercado representa aproximadamente PEN 692 millones que podría liquidarse para fortalecer el capital regulatorio.

III. Banco de Crédito de Bolivia

Banco de Crédito de Bolivia PEN millones	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA	Sep 13	Sep 14	Sep 14 / Sep 13
Margen por intermediación	48.4	52.6	54.7	3.9%	12.9%	132.8	158.0	19.0%
Provisiones netas para colocaciones	-12.0	-5.4	-4.6	-14.3%	-61.6%	-20.0	-13.2	-34.2%
Ingresos no financieros	24.1	26.8	24.1	-10.2%	0.2%	68.2	74.4	9.0%
Gastos operativos	-44.2	-47.4	-48.8	3.0%	10.4%	-128.5	-142.5	10.9%
Utilidad operativa	16.2	26.6	25.3	-5.0%	55.9%	52.5	76.7	46.1%
Resultado por traslación	0.0	0.0	-0.3	-	-	-1.7	-0.2	-88.9%
Impuesto a la renta	-5.0	-7.2	-7.2	0.1%	43.0%	-15.9	-23.4	46.9%
Utilidad neta	11.2	19.5	17.8	-8.4%	58.9%	34.9	53.1	52.4%
Total colocaciones	2,822.6	3,151.5	3,339.8	6.0%	18.3%			
Préstamos vencidos	47.3	47.4	48.2	1.5%	1.8%			
Provisiones netas	-99.0	-115.1	-120.8	4.9%	22.0%			
Inversiones totales	939.6	898.6	829.0	-7.7%	-11.8%			
Total activos	4,385.3	4,736.3	5,034.6	6.3%	14.8%			
Total depósitos	3,873.8	4,135.7	4,369.0	5.6%	12.8%			
Patrimonio neto	400.6	427.6	459.1	7.4%	14.6%			
Préstamos vencidos / total préstamos	1.69%	1.51%	1.45%					
Ratio de cobertura de los préstamos vencidos	224.6%	255.8%	262.2%					
ROAE*	12.4%	18.6%	16.1%					
Oficinas	46	46	46					
Agentes	41	50	50					
Cajeros Automáticos	243	245	246					
Empleados BCP Bolivia	1,678	1,654	1,643					
Empleados Inversiones Credicorp Bolivia (Holding)	16	18	17					

* El ROAE a septiembre 2014 y 2013 fue de 16.5% y 12.4%, respectivamente.

La utilidad neta alcanzada por el BCP Bolivia en el 3T14 fue de PEN 17.8 millones, lo cual representó una disminución de 8.4% TaT. Esto se debió principalmente a la: i) reducción de 10.2% TaT de los ingresos no financieros, como resultado de la menor ganancia en operaciones de cambio de moneda extranjera, asociado a la migración de las operaciones a plataforma FX, ya que brinda mejores servicios y facilita las gestiones de las operaciones de nuestros clientes; ii) al crecimiento de 3.0% TaT de los gastos operativos, efecto del incremento por servicios de seguridad policial instruido por el Gobierno de Bolivia. Lo anterior fue atenuado por: i) la contracción de 14.3% TaT en provisiones netas para colocaciones, asociado principalmente a la mejora en la calidad de la cartera, y ii) el crecimiento del margen por intermediación (+3.9% TaT), efecto de la expansión del portafolio de cartera.

En términos anuales, la utilidad neta del BCP Bolivia presentó una variación positiva +(58.9% AaA), principalmente como resultado de: i) la reducción de 61.6% AaA en provisiones netas para colocaciones, debido principalmente a la mejora en la calidad de la cartera; y ii) al crecimiento en el margen por intermediación (+12.9% AaA), asociado principalmente a la expansión del portafolio de cartera. Sin embargo, esto fue atenuado por: i) el incremento en los gastos operativos (+10.4% AaA), debido principalmente al incremento salarial de ley y a la provisión para el pago del segundo aguinaldo, decretado en noviembre de 2013 por el gobierno del Estado Plurinacional de Bolivia, y ii) el crecimiento del impuesto a la renta (+43.0% AaA), efecto del crecimiento de la utilidad.

La estrategia prudencial de BCP Bolivia en el manejo de riesgo crediticio permitió alcanzar una morosidad de 1.45% en el 3T14 (1.51% en 2T14 y 1.69% en 3T13) y un ratio de cobertura de 262.2% (255.8% en 2T14 y 224.6% en 3T13). Por su parte, el sistema bancario boliviano registró un ratio de morosidad de 1.65% y un índice de cobertura 261.1% al finalizar el 3T14, lo cual demuestra que BCP Bolivia continúa posicionándose como una de las entidades más estables y confiables en el sistema. El ROAE de BCP Bolivia al cierre del 3T14 fue de 16.1%.

Activos y Pasivos

El saldo de las colocaciones del BCP Bolivia a septiembre 2014 fue de PEN 3,339.8 millones, superior en 6.0% a los PEN 3,151.5 millones reportados a junio de 2014. Este crecimiento se explica principalmente por el importante aporte de la Banca Minorista (representa actualmente el 60.7% de la cartera de BCP Bolivia), que se expandió 2.0% TaT y 17.4% AaA. Dentro de esta banca, los segmentos que presentaron mayor crecimiento fueron: i) Pyme (+1.4% TaT y +30.6% AaA) ii) Hipotecario de

vivienda (+2.3% TaT y +18.3% AaA) y iii) Efectivo Personal (+3.6% TaT y +3.8% AaA). Por otro lado, la cartera de Banca Mayorista, la cual representa el 36.8% del portafolio del BCP Bolivia, mostró un crecimiento de +3.2% TaT y +8.3% AaA.

El saldo de inversiones del BCP Bolivia a septiembre 2014 alcanzó los PEN 829.0 millones, mostrando una contracción de 7.7% TaT y de 11.8% AaA. La tendencia mostrada TaT está asociada al vencimiento de inversiones en letras del Banco Central de Bolivia.

En el pasivo, los depósitos del BCP Bolivia experimentaron un crecimiento de 5.6% TaT, que se explica principalmente por los crecimientos en depósitos a plazo (3.8%) y a la vista (0.4%). El análisis AaA refleja un incremento de 12.8%, efecto de la expansión de los depósitos a plazo (31.7%). Lo cual ayudo a cubrir el crecimiento del portafolio de cartera.

El patrimonio neto muestra un crecimiento de 7.4% TaT y 14.6% AaA. La variación AaA se explica por la reinversión del 55% de las utilidades generadas en la gestión 2013.

Finalmente, BCP Bolivia mantiene una sólida y estable participación de mercado de 10.5% en colocaciones vigentes (cuarta posición en el sistema bancario) y 10.6% en total depósitos (quinta posición en el sistema bancario).

IV. Financiera Edyficar

Edyficar excluyendo Mibanco PEN (000)	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	3T13	2T14 ⁽¹⁾	3T14	TaT	AaA	Set 13	Set 14	Set 14 / Set 13
Ingreso por intereses, neto	141,707	166,301	181,999	9.4%	28.4%	433,334	503,460	16.2%
Provisiones netas para colocaciones	(22,540)	(31,641)	(28,843)	-8.8%	28.0%	(68,787)	(88,770)	29.1%
Ingresos no financieros	1,327	1,204	691	-42.6%	-47.9%	3,254	3,619	11.2%
Gastos operativos	(75,760)	(90,389)	(96,632)	6.9%	27.6%	(225,328)	(275,700)	22.4%
Utilidad Operativa	44,735	45,475	57,215	25.8%	27.9%	142,473	142,608	0.1%
Resultado por tipo de cambio	(578)	20	(4,397)	-	-	(40,006)	(4,733)	-88.2%
Impuesto a la Renta	(11,800)	(11,948)	(14,591)	22.1%	23.6%	(32,375)	(37,685)	16.4%
Utilidad neta	32,356	33,547	38,228	14.0%	18.1%	70,092	100,191	42.9%
Contribución a BCP	32,288	33,477	38,147	14.0%	18.1%	69,945	99,980	42.9%
Total colocaciones	2,432,032	3,035,921	3,208,745	5.7%	31.9%	2,432,032	3,208,745	31.9%
Préstamos vencidos	97,961	119,232	128,977	8.2%	31.7%	97,961	128,977	31.7%
Provisiones netas	(167,943)	(209,694)	(221,716)	5.7%	32.0%	(167,943)	(221,716)	32.0%
Total de activos	3,317,329	4,380,396	4,460,332	1.8%	34.5%	3,317,329	4,460,332	34.5%
Depósitos y obligaciones	1,313,827	1,773,480	1,652,448	-6.8%	25.8%	1,313,827	1,652,448	25.8%
Patrimonio neto	327,432	394,486	415,888	5.4%	27.0%	327,432	415,888	27.0%
Préstamos vencidos / total préstamos	4.03%	3.93%	4.02%			4.03%	4.02%	
Ratio de cobertura de los préstamos vencidos	171.4%	175.9%	171.9%			171.4%	171.9%	
Ratio de eficiencia	52.9%	53.8%	53.7%			56.4%	54.4%	
Retorno de patrimonio promedio*	28.7%	25.8%	27.7%			21.2%	24.9%	
Oficinas	186	199	203					
Empleados	4,187	5,024	5,301					

Edyficar incluyendo Mibanco	2T14	3T14	TaT	AaA
Utilidad neta	32,772	20,164	-38.5%	-37.7%
Contribución a BCP	32,703	20,122	-38.5%	-37.7%
Patrimonio neto	900,718	1,067,673	118.5%	226.1%
Ratio de eficiencia	55.1%	60.5%		
Retorno de patrimonio promedio*	12.8%	7.1%		

* El patrimonio neto incluye US\$ 50.7 millones de goodwill.

(1) Las cifras excluyendo Mibanco al 2T14 difieren de las previamente reportadas, debido a una reasignación de gastos, como consecuencia de la adquisición de Mibanco.

En el 3T14, Edyficar sin incluir el efecto de Mibanco, alcanzó una utilidad neta de PEN 38.2 millones originando un crecimiento de +14.0% TaT. Este incremento se explica principalmente por la expansión de los ingresos netos por intereses (+9.4% TaT) y una disminución en las provisiones netas para colocaciones de -8.8% TaT. Lo anterior permitió contrarrestar el aumento de los gastos operativos (+6.9% TaT), como efecto del mayor gasto en remuneraciones producto del aumento de personal TaT. No obstante, al incorporar el efecto de Mibanco, la utilidad neta disminuye -38.5% TaT y se sitúa en PEN 20.2 millones.

En relación al volumen y calidad del portafolio, las colocaciones totales crecieron +5.7% TaT situándose en se PEN 3,209 millones, lo cual a su vez representó una expansión de 31.9% AaA, continuando con el incremento en la participación del mercado en el sector. Esta evolución positiva se explica tanto por factores tangibles como intangibles, dentro de los que destacan: i) el incremento de la fuerza laboral, llegando así a más clientes, ii) y a la mejora continua de la escuela de capacitación, con la que se profesionaliza aún más la labor de los analistas.

La cartera atrasada registró un crecimiento de +8.2% TaT y de +31.7% AaA, alcanzando un índice de morosidad de 4.02% en el 3T14. Esto último representa un ligero incremento de +9pbs al registrado en el 2T14 (3.93%). Asimismo, el ratio de cobertura de préstamos vencidos alcanzó niveles de 171.9% al cierre del 3T14, lo cual fue 397pbs menor al registrado en el 2T14 (175.9%). Sin embargo, dichos resultados se encuentran dentro del límite interno (150%).

El total de activos creció 1.8% TaT y 34.5% AaA, producto principalmente por el crecimiento de las colocaciones, seguido de la expansión de los activos fijos como efecto del continuo crecimiento de oficinas que pasó de 186 en el 3T13 a 199 en el 2T14 y a 203 en el 3T14.

El patrimonio neto sin incluir Mibanco se encuentra en niveles de PEN 416 millones, registrando un incremento de +5.4% TaT como resultado de las utilidades generadas durante el período. Asimismo, el ROAE sin Mibanco ascendió a 27.7% en el 3T14, nivel superior al 25.8% registrado en el 2T14. Sin embargo, al incluir el efecto de Mibanco, el ROAE se ubica en 7.1% en el 3T14, de acuerdo a lo esperado y como consecuencia del incremento de capital realizado a fines del 1T14 por la compra de acciones de Mibanco, el Patrimonio de Edyficar (incluyendo Mibanco) al 3T14 asciende a PEN 1,068 millones.

Los resultados obtenidos por Financiera Edyficar muestran la continua contribución a los objetivos del BCP, en términos de crecimiento de colocaciones y generación de ganancias.

V. Credicorp Capital

La contribución de Credicorp Capital a Credicorp se redujo 6.6% este trimestre comparado al trimestre anterior y alcanza en el 3T14 los PEN 11.4 millones, al que la operación en Perú aportó una utilidad de PEN 2.4 millones, Credicorp Capital Colombia, una utilidad de PEN 3.3 millones, IM Trust una utilidad de PEN 1.5 millones y Credicorp Capital Securities una pérdida de PEN 0.7 millones.

Contribuciones a los resultados *	Trimestre		Variación %	Acumulado a
	2T14	3T14	TaT	Set 14
PEN (000)				
Credicorp Capital Perú	5,862	2,478	-57.7%	15,915
Credicorp Investments	6,381	8,887	39.3%	24,193
Credicorp Investments (Holding)	2,239	4,663	108.3%	8,739
Credicorp Capital Colombia (1)	2,042	3,339	63.5%	9,977
IM Trust	1,904	1,557	-18.2%	5,852
CSI	195	-671	-443.6%	-375
Credicorp Capital	12,243	11,366	-7.2%	40,109
Contribución a Credicorp (2)	12,105	11,308	-6.6%	39,736

* Cifras proforma no-auditado.

(1) Corresponde a las utilidades de Credicorp Capital Colombia que son parte del Consolidado recién a fines del 2T13.

(2) Credicorp Capital Peru contribuye con el 97.66% y Credicorp investment con el 100% de sus resultados.

La menor utilidad del trimestre responde a un rezago en actividad económica que resultó en menor generación de ingresos, al caer 5% los ingresos no financieros netos en relación al 2T, y recaudando PEN. 111.1 millones en el 3T14. Los ingresos no financieros provienen del negocio de Mercado de Capitales en 32%, Gestión de Activos en un 15%, Finanzas Corporativas en 17%, y los negocios de Comisiones de confianza, Fideicomisos, Comercial y Tesorería generaron el 36% restante.

En líneas generales, los resultados del 3T14 de Credicorp Capital cayeron frente al 2T debido a que este último, fue marcadamente extraordinario en términos de ingresos en lo que va del año para la compañía. Los menores ingresos del 3T son explicados principalmente por los negocios de: Finanzas Corporativas por menor estructuración de emisiones primarias y asesorías de fusiones y adquisiciones, Tesorería menores comisiones y Mercado de Capitales menores ingresos en monedas y derivados. Los tres negocios disminuyeron 20.6%, 34.9% y 8.3% respectivamente con respecto al 2T14.

A pesar de ello, al cierre del 3T14, Credicorp Capital Perú, Credicorp Capital Colombia e IM Trust mantienen su liderazgo en los mercados secundarios locales de renta fija con participaciones de mercado de 41%, 11% y 23%, respectivamente. Credicorp Capital Perú igualmente terminó como líder en el mercado secundario local de renta variable con 44% de participación.

En lo que va del 2014, Credicorp Capital con sus equipos de finanzas corporativas ha concretado un buen número de transacciones importantes. En Perú destacan dos estructuraciones de financiamientos de mediano plazo y una emisión de bonos por PEN 325 millones aproximadamente. En Chile el 80% de los ingresos netos generados en el 3T corresponden al negocio de Fusiones y Adquisiciones.

Al cierre del 3T14, Credicorp Capital mantiene AuM por PEN 23,506 millones, de los cuales 57% corresponden a Credicorp Capital Perú, 24% a Credicorp Capital Colombia y 19% a IM Trust. Tal nivel de activos representa un crecimiento de 8% respecto al nivel de activos administrados por Credicorp Capital en el 2T14. Cabe mencionar que Credicorp Capital Perú se mantiene como líder en Fondos Mutuos con una participación de mercado de 42.3% en cuanto a activos administrados al cierre del 3T14.

En cuanto a los Gastos Operativos, estos se redujeron a PEN 89.9 millones en el 3T14, siendo los principales rubros las remuneraciones, gastos administrativos y gastos de soporte. La principal disminución del gasto vino por los incentivos de corto plazo ligados a las utilidades generadas que implicó menores niveles de provisión en Perú y Chile, reduciendo en 35.3% con respecto al 3T. A nivel de gastos administrativos los gastos aumentaron en 11 % explicado por el evento de Mercado de Capitales que organiza Perú todo los años. Consecuentemente, el índice de eficiencia de Credicorp Capital se redujo de 78.7% a 74.7% en el 3T14.

Credicorp Capital *	Trimestre		Variación %	Acumulado a
	2T14	3T14		
PEN (000)				
Ingreso Financiero	4,978	10,769	116%	21,847
Ingresos No-financieros	115,536	109,655	-5%	342,841
Gastos Financieros	-2,000	-10,883	444%	-17,468
Gastos Operativos (1)	-94,824	-89,904	-5%	-273,150
Utilidad neta antes de IR	23,690	19,637	-17%	74,069
Impuesto a la Renta	-7,495	-6,359	-15%	-21,899
Resultado por traslación	148	2,293	1449%	2,634
Interes Minoritario (2)	-4,100	-4,205	3%	-14,696
Utilidad Neta	12,243	11,366	-7%	40,109
Contribución a Credicorp	12,105	11,308	-7%	39,736
Patrimonio Neto	696,305	726,209	4%	726,209
Activos Administrados	21,779,915	23,505,597	8%	23,505,597
Ratio de Eficiencia	78.7%	74.7%	-5%	74.9%
ROAE (3)	7.1%	6.4%	-10%	11.0%

* Cifras proforma no-auditado.

(1) Incluye Remuneraciones + Gastos Generales y Administrativos + Gastos asignados + Depreciación y Amortización + Impuestos y Contribuciones + Otros Gastos.

(2) Participación sobre los resultados de Correval e IMT que no corresponden a BCP Colombia y BCP Chile (49% y 39.4% respectivamente).

(3) ROAE = Utilidad neta anualizada / Promedio del Patrimonio del inicio y fin del periodo.

VI. Atlantic Security Bank

Atlantic Security Bank (ASB) reportó una utilidad neta de US\$ 9.7 millones en el 3T14, lo que representa un nivel de retorno sobre patrimonio anualizado de 18%. Sin embargo, cabe considerar que la utilidad fue menor en 66.5%TaT, relacionado al ingreso extraordinario (otros ingresos) recibido en el 2T14 (US\$ 14.6 millones) producto de la compensación del reclamo relacionado a pérdidas incurridas durante la crisis financiera de 2008. Al excluir dichos ingresos extraordinarios del 2T, la utilidad se reduce en 32.2% TaT debido a menores ingresos por ganancias netas del portafolio de inversiones producto de la volatilidad experimentada en el trimestre en los mercados de valores tanto de renta fija como de renta variable.

Los principales ingresos disminuyeron -6.1% TaT, por menores dividendos ganados sobre el portafolio de renta variable y por las pérdidas derivadas por operaciones de cambio respecto al 2T14. Igualmente en la comparación anual menores ingresos por dividendos, sumado a mayores pérdidas en operaciones de cambio explican la disminución AaA de -2.9%.

ASB US\$ millones	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA	Set 13	Set 14	Set 14 / Set 13
Ingreso por intereses, neto	9.4	9.9	9.9	0.1%	4.8%	29.6	29.3	-0.9%
Dividendos	0.3	0.5	0.1	-89.0%	-79.9%	0.9	0.8	-10.9%
Comisiones	2.2	1.9	2.0	6.0%	-7.9%	6.4	5.7	-10.7%
Ganancia neta en operaciones de cambio	-0.1	0.0	-0.5	-986.2%	-728.9%	-1.2	-0.5	-57.5%
Principales Ingresos	11.8	12.2	11.5	-6.1%	-2.9%	35.7	35.3	-1.0%
Provisiones netas	0.0	0.0	0.0	100.0%	100.0%	-0.3	0.0	-95.6%
Ganancia realizada	0.2	4.9	1.1	-77.5%	345.2%	10.1	7.4	-27.0%
Otros ingresos	0.1	14.6	0.0	-100.1%	-113.3%	0.2	14.6	7475.4%
Gastos operacionales	-2.4	-2.8	-2.9	-2.8%	-21.9%	-7.0	-8.2	16.8%
Utilidad neta	9.8	28.9	9.7	-66.5%	-1.0%	38.7	49.1	27.0%
Utilidad neta / acción	0.14	0.41	0.14	-66.5%	-1.0%	0.55	0.70	27.0%
Contribución a Credicorp	9.8	28.9	9.7	-66.5%	-1.0%	38.7	49.1	27.0%
Total colocaciones	778.1	816.1	795.2	-2.6%	2.2%	778.1	795.2	
Total inversiones	825.7	893.5	890.6	-0.3%	7.9%	825.7	890.6	
Total activos	1,703.1	1,881.1	1,861.6	-1.0%	9.3%	1,703.1	1,861.6	
Total depósitos	1,349.1	1,539.5	1,549.9	0.7%	14.9%	1,349.1	1,549.9	
Patrimonio neto	182.5	216.1	213.8	-1.0%	17.2%	182.5	213.8	
Margen neto	2.3%	2.4%	2.4%			3.8%	7.0%	
Ratio de eficiencia	19.5%	8.8%	22.9%			15.2%	14.2%	
ROAE	22.1%	58.3%	18.0%			25.7%	31.6%	
Préstamos vencidos / préstamos totales	0.00	0.00	0.00			0.00	0.00	
Ratio de cobertura	0.1%	0.1%	0.1%			0.1%	0.1%	
Ratio BIS (*)	15.37%	14.75%	15.00%			15.37%	15.00%	

(*) Basilea II Ratio BIS= (Patrimonio elegible - Deducciones) / (APR RC + Cargo RO + Cargo RM).

Con relación a la eficiencia operativa, ASB registró un ratio de eficiencia de 22.9% en el 3T14, mayor al ratio del trimestre anterior (2T14: 8.8%). El incremento en este indicador es producto de una menor utilidad neta en el trimestre, reducción que se ha explicado en las líneas superiores, sumado al incremento en los gastos de operaciones de TaT del 2014 (+US\$75 mil), y respecto al 3T13, éstos resultaron mayores en US\$ 519 mil. En la comparación AaA, el ratio de eficiencia resultó mayor por 340pbs.

Activos y Pasivos

Los activos que generan intereses alcanzaron niveles de US\$ 1,717 millones, como se muestra en la tabla a continuación. Al compararlos contra el 2T14, se evidencia una reducción de 2.1%, mientras que contra el mismo período al año anterior incrementa un 8.1%.

A nivel individual se destacan las variaciones principalmente en Caja y bancos en -3.5% TaT y +104.2% AaA, producto de una reducción en los saldos del disponible hacia el cierre del trimestre y, en el cálculo anual, por el incremento en las posiciones de depósitos de clientes.

En términos absolutos, la reducción en activos que generan intereses de US\$ 37 millones es consecuencia del flujo de las operaciones de préstamos e inversiones realizadas y de los fondos destinados al repago de financiamientos en el trimestre.

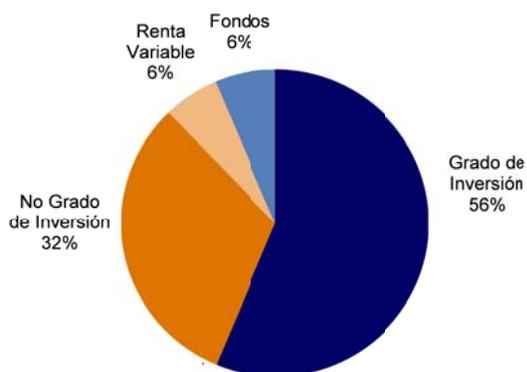
En el año, estos mismos rubros presentan un resultado al alza de US\$ 129 millones (US\$ 68 millones en Caja y bancos, US\$ 17 millones en Colocaciones y US\$ 44 millones en Inversiones) explicado por i) los desembolsos de créditos, ii) el crecimiento en el portafolio de inversiones de renta variable y renta fija, y iii) por mayores saldos en el disponible en caja y bancos por las nuevas captaciones recibidas hacia finales del tercer trimestre del 2014. Es relevante mencionar que ASB continúa manteniendo un buen perfil de riesgos, lo cual se refleja en una cartera con alto nivel de cumplimiento.

Activos que generan intereses*	Trimestre			Variación %	
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
US\$ millones					
Caja y bancos	65	137	133	-3.5%	104.2%
Colocaciones	778	816	795	-2.6%	2.2%
Inversiones	745	800	789	-1.4%	5.9%
Total Activos que generan intereses	1,588	1,754	1,717	-2.1%	8.1%

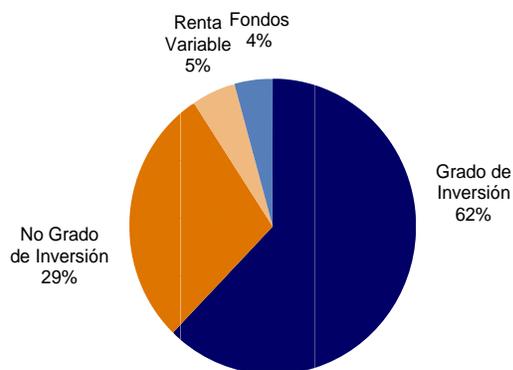
* Excluye inversiones en renta variable y fondos.

Con relación al portafolio de inversiones es importante señalar que ASB se mantiene constante en su política de inversión en instrumentos de un buen perfil de riesgo. Por ello, la participación de instrumentos con grado de inversión representa un 56% del total del portafolio, lo que evidencia la estrategia sostenida y conservadora de concentrar una parte importante de su portafolio de inversiones en instrumentos de alta calidad crediticia.

**Distribución del Portafolio
Setiembre 2014**



**Distribución de Portafolio
Setiembre 2013**



La administración de ASB mantiene un estricto control y seguimiento sobre las estrategias de diversificación, concentración de riesgos y establecimiento de límites por tipo de inversión. Esto se hace con la finalidad de que se mantenga un sano equilibrio en el portafolio propietario, así como en el nivel de calidad crediticia y en los niveles de rendimiento, contribuyendo al margen financiero y por consiguiente al retorno esperado por los accionistas.

Por otro lado de los pasivos, los depósitos de clientes reflejan un incremento marginal de 0.7% TaT y un incremento de 14.9% AaA. El incremento TaT en depósitos está relacionado a captaciones de nuevos depósitos de clientes (+US\$ 10 millones), mientras que en la comparación AaA los depósitos se han incrementado en US\$ 201 millones como parte de la gestión de la Tesorería para retener y captar nuevos depósitos mediante campañas de fidelización dirigidas a clientes individuales e institucionales. Asimismo, los otros pasivos, mayormente compuestos por financiamientos tomados (US\$ 65.8 millones) y obligaciones por pagar (US\$ 32.0 millones, que incluyen intereses por pagar por US\$ 10.2 millones), resultan menores en 21.8% TaT y 42.9% AaA debido a los niveles de liquidez al cierre del 3T14.

Pasivos US\$ millones	Trimestre			Variación %	
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
Depósitos	1,349	1,540	1,550	0.7%	14.9%
Otros Pasivos	171	125	98	-21.8%	-42.9%
Total Pasivos	1,521	1,665	1,648	-1.0%	8.4%

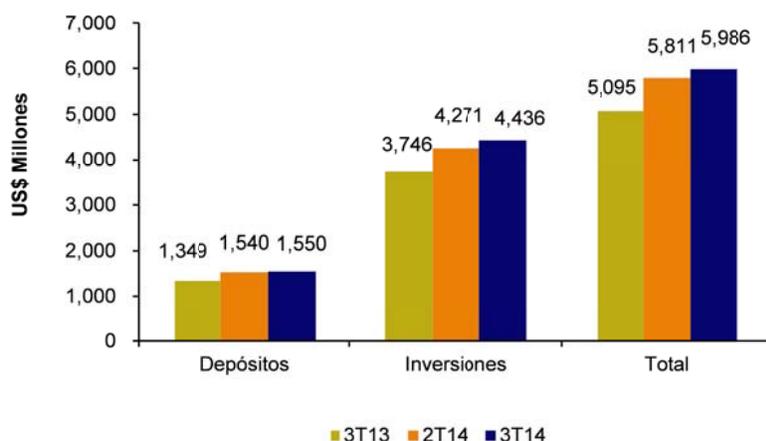
El patrimonio registra una leve reducción de 1% TaT, efecto que se atribuye principalmente al descenso en la ganancia no realizada del portafolio de inversiones disponible para la venta como consecuencia de la volatilidad de los mercados de valores internacionales ante la incertidumbre del incremento de tasas, y a la menor actividad económica reportada de la Zona Euro y Estados Unidos. Esto sumado a las preocupaciones por la desaceleración de China, las cuales registraron un cambio negativo de 36.5% TaT (-US\$12.1 millones).

El Ratio BIS al cierre del 3T14 se ubica en 15.0%, mayor en 25pbs al registrado en el 2T14 (14.75%). El incremento del ratio BIS está relacionado principalmente a la disminución en el valor de los activos ponderados por riesgo del balance, principalmente en préstamos e inversiones. Cabe mencionar que para el Banco el ratio mínimo exigido se mantiene en 12%.

Administración de Activos

Los activos administrados de terceros, que incluyen depósitos de clientes, inversiones en fondos y custodia de instrumentos financieros, alcanzaron US\$ 5,986 millones a valor de mercado al 3T14; incrementándose 3.0% TaT y 17.5% AaA. El resultado TaT, se ve afectado por la volatilidad de los mercados durante el trimestre donde solo se muestra un incremento de US\$ 175 millones, sin embargo el incremento del stock de inversiones de clientes por los flujos de compras netas y traslados durante el trimestre incrementaron en US\$ 165 millones, y los depósitos en US\$ 10 millones. En el último año, el incremento de los activos administrados por terceros es de US\$ 891 millones, el incremento del stock de inversiones alcanza los US\$ 391 millones, y los depósitos se incrementan en US\$ 201 millones (+14.9%).

Activos Bajo Administración y Depósitos



VII. Pacífico Grupo Asegurador (PGA)

PGA PEN (000)	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA	Set 13	Set 14	Set 14 / Set 13
Prima neta ganada	584,880	553,864	573,853	3.6%	-1.9%	1,656,909	1,662,728	0.4%
Siniestros netos	386,646	356,355	358,492	0.6%	-7.3%	1,103,791	1,051,677	-4.7%
Comisiones netas	107,495	99,233	105,668	6.5%	-1.7%	286,699	311,420	8.6%
Gastos técnicos netos	15,771	23,648	12,710	-46.3%	-19.4%	70,386	55,318	-21.4%
Resultado técnico	74,968	74,629	96,982	30.0%	29.4%	196,033	244,312	24.6%
Margen bruto de Servicios Médicos (1)	19,343	25,242	28,813	14.1%	49.0%	51,157	74,765	46.1%
Resultado técnico total (1)	94,311	99,871	125,795	26.0%	33.4%	247,190	319,077	29.1%
Ingresos financieros netos	93,750	77,457	87,035	12.4%	-7.2%	257,819	244,814	-5.0%
Gastos generales	134,043	131,759	138,085	4.8%	3.0%	389,864	396,254	1.6%
Ingresos varios	3,868	5,635	1,853	-67.1%	-52.1%	5,018	10,679	112.8%
Resultados por traslación	640	1,235	740	-40.1%	15.6%	-21,819	2,465	-111.3%
Impuesto a la renta	7,774	4,697	15,075	221.0%	93.9%	3,325	31,618	850.9%
Utilidad antes de int. minoritario	50,752	47,742	62,264	30.4%	22.7%	95,019	149,162	57.0%
Utilidad neta	45,266	41,833	55,874	33.6%	23.4%	80,031	131,939	64.9%
Contribución a Credicorp	51,710	46,432	60,031	29.3%	16.1%	95,294	144,380	51.5%
Activo total	7,561,700	8,119,771	8,521,038	4.9%	12.7%	7,561,700	8,521,038	12.7%
Inversiones en valores	4,636,852	5,112,710	5,229,270	2.3%	12.8%	4,636,852	5,229,270	12.8%
Reservas técnicas	4,840,325	5,143,041	5,322,961	3.5%	10.0%	4,840,325	5,322,961	10.0%
Patrimonio	1,396,035	1,593,792	1,611,494	1.1%	15.4%	1,396,035	1,611,494	15.4%
Siniestralidad neta ganada	66.1%	64.3%	62.5%			66.6%	63.3%	
Retorno sobre patrimonio prom. (2)(3)(4)	13.7%	11.0%	13.9%			10.6%	17.6%	
Ratio Combinado de PPS + EPS (5)	101.9%	99.6%	94.6%			105.5%	97.9%	

(1) Considerando el resultado técnico de las subsidiarias médicas.

(2) Anualizado.

(3) Los promedios se determinan en base al saldo de inicio y fin del periodo.

(4) ROE sin GNR al 3T13: 13.5%, 2T14: 11.1% y 3T14: 13.6%. Acumulado a Set 13: 7.9% y Set 14: 14.2%.

(5) Sin eliminaciones entre compañías.

Pacífico Grupo Asegurador reportó una utilidad neta antes de interés minoritario de PEN 62.3 millones en el 3T14, nivel superior en 30.4% a los PEN 47.7 millones registrados el 2T14 y 22.7% mayor a los PEN 50.8 millones del 3T13. La evolución TaT se explica principalmente por:

- i) el mayor resultado técnico de PPS (+PEN 29.0 millones TaT) asociado a la mayor prima neta ganada (PNG) especialmente en el negocio de Asistencia Médica y Líneas Mayoristas, la menor siniestralidad en el negocio Vehicular y al menor gasto técnico neto producto de la liberación de incobrables de reaseguros, que se explicarán más adelante; y
- ii) a los mayores ingresos financieros netos por venta de valores, en Vida Crédito, como consecuencia de la distribución de utilidades del Fondo de Inversión Enfoca por la venta de Maestro.

Lo anterior logró mitigar el aumento de los gastos generales (+4.8% TaT) asociado principalmente a gastos por reorganización y honorarios por consultorías registrados en PPS, la menor ganancia por traslación (-40.1% TaT) y el mayor impuesto a la renta (+PEN 10.4 millones TaT).

Así, el resultado técnico total de PGA fue mayor en +26.0% TaT, explicado por el incremento del resultado técnico en PPS (+PEN 29.0 millones), subsidiarias médicas (+PEN 3.6 millones) y EPS (+PEN 2.9 millones) que contrarrestaron el menor resultado técnico de PV. En el caso de PPS, la evolución TaT es resultado del mayor nivel de primas netas ganada en todos los negocios, seguida de una menor siniestralidad producto de una reducción importante de la siniestralidad del negocio de vehiculares y por un menor costo de adquisición asociado a la liberación de provisión de incobrables de reaseguros (cobro de reaseguro por el siniestro de cliente IIRSA Norte ocurrido en 2008). En el caso de EPS, se explica básicamente por un incremento de 4.9% TaT de las primas asociado a mayores aportes de afiliados. Mientras que el menor resultado de PV es producto de: i) el mayor ratio de reservas en línea con la mayor producción de primas en Rentas Vitalicias, ii) la mayor siniestralidad principalmente en Vida Crédito iii) las mayores comisiones resultado de la mayor producción en todos los negocios y iv) un aumento del gasto técnico por mayores rescates en Vida Individual.

Los ingresos financieros crecieron 12.4% TaT como consecuencia de la mayor utilidad por venta de valores (+PEN 13.2 millones) resultado de: i) la distribución de utilidades por parte del Fondo de Riesgo

ENFOCA producto de la venta de su participación en la tienda de mejoras para el hogar Maestro, ii) la utilidad obtenida en la venta de bonos TESCO y iii) la redención de la nota estructurada de *Bank of America Merrill Lynch*. Cabe indicar que lo anterior permitió atenuar los menores ingresos financieros en PV asociados a menores dividendos percibidos (-PEN 3.7 millones) y a un menor ajuste por inflación (-PEN 3.7 millones) para los activos VAC del portafolio.

Por otro lado, el incremento de los gastos generales se presenta principalmente en PPS y PV. PPS, registró un gasto único por concepto de reorganización (+PEN 6.2 millones) y por honorarios de consultorías (+PEN 2.0 millones) asociados al negocio de vehiculares. En cuanto a PV, el aumento de los gastos se generó debido al registro de una provisión por contingencia Essalud 2009 (+PEN 0.8 millones) y a gastos asociados a servicios de sistemas.

Con respecto a los resultados AaA, la utilidad neta antes de interés minoritario reportada por PGA muestra un incremento de 22.7%, como resultado de un importante incremento del resultado técnico tanto en PPS (+PEN 32.6 millones) como en subsidiarias médicas (+PEN 2.9 millones). Lo cual, atenuó los mayores gastos generales (+PEN 4.0 millones), menores ingresos financieros (-PEN 6.7 millones) y menores ingresos varios (-PEN 2.0 millones).

El resultado técnico que incluye subsidiarias registró un incremento de 33.4% AaA (+PEN 31.5 millones). Por el lado de PPS, el mayor resultado técnico fue generado por i) la mayor prima neta ganada en todos los negocios, ii) el efecto extraordinario registrado en 3T14 por la liberación de provisión de incobrables de reaseguros (cliente IIRSA Norte), y iii) la menor siniestralidad producto de las mejoras en tarificación implementadas en el negocio vehicular. Por otra parte, el incremento del resultado técnico de subsidiarias médicas fue resultado de un mayor margen bruto (24.5% en 3T13 versus 29.3% en 3T14) generado por el aumento de las ventas de las clínicas por un mayor número de atenciones.

PGA PEN (000)	Utilidad neta *			Variación %	
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
PGA **	50,752	47,742	62,264	30.4%	22.7%
PV	38,643	39,097	39,345	0.6%	1.8%
EPS ***	1,773	1,665	3,823	129.7%	115.6%
Ajustes de consolidación	958	-1,310	-2,233	70.5%	-333.0%
Contribución a Credicorp	51,710	46,432	60,031	29.3%	16.1%

* Antes de interés minoritario.

** Razón Social: El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. y Subsidiarias.

*** Incluye resultados de subsidiarias médicas.

Pacífico Seguros Generales (PPS)

PPS reportó una utilidad de PEN 18.0 millones en el 3T14, 168.8% mayor a los PEN 6.7 millones obtenidos en 2T14. Este mayor resultado es producto del aumento del resultado técnico, mayores ingresos financieros e ingresos varios. Lo cual atenuó el incremento de los gastos generales (+PEN 10.3 TaT), el desfavorable resultado por traslación en 2T14 (-PEN 4.7 millones) y el mayor impuesto a la renta del periodo (+PEN 9.8 millones).

El resultado técnico registró un incremento de 53.3% TaT principalmente por: i) la mayor prima neta ganada (+PEN 14.5 millones), ii) el menor costo de adquisición (-PEN 10.4 millones) y iii) la menor siniestralidad (-PEN 4.0 millones TaT). El primer efecto se explica por una mayor prima neta ganada en todos los negocios, especialmente en Asistencia Médica (+PEN 6.0 millones) debido a las mayores primas, y en Líneas Mayoristas (+PEN 5.8 millones) básicamente por ajuste del contrato de reaseguro 2013/2014 y mejoras en las condiciones del nuevo contrato en beneficio de la compañía. Cabe resaltar que ambos negocios presentaron una tasa de crecimiento a nivel de prima neta ganada TaT de 8.2% y 11.7%, respectivamente.

Con respecto al menor costo de adquisición del periodo, este se debe a un efecto neto de menor gasto técnico (-PEN 12.6 millones) y mayores comisiones (+PEN 2.2 millones). La disminución del gasto técnico neto (-19.2% TaT) es resultado de un efecto extraordinario en el 3T14 asociado a la liberación de incobrables de reaseguros en Líneas Mayoristas por PEN 11.7 millones debido al recupero del siniestro

ocurrido en el 2008 del cliente IIRSA Norte. Por el lado de las comisiones, el aumento se presenta principalmente en el negocio de Vehiculares (+PEN 2.4 millones), mientras que en Líneas Mayoristas hubo una disminución (-PEN 1.2 millones) al igual que en Asistencia Médica (-PEN 0.9 millones). Cabe mencionar que, sin tomar en cuenta el efecto extraordinario del 3T14 registrado en el gasto técnico, el ratio de costo de adquisición sería 15.1% en el 3T14 contra 15.6% del 2T14.

Finalmente, la menor siniestralidad se presenta principalmente en el negocio vehicular, como resultado de los incrementos de las tasas y deducibles iniciadas a mediados del 2013, y al ajuste de la cartera de buses de uso público e interprovincial, que suelen tener altos niveles de siniestralidad. Adicionalmente, es importante mencionar que se registró una mejora TaT del ratio de siniestralidad a PNG en todos los negocios. A nivel compañía la reducción fue de 58.8% en 2T14 a 53.3% en 3T14.

En resumen, el incremento del resultado técnico de PEN 83.4 millones en 3T14 a PEN 54.4 millones en 2T14 es generado principalmente por el mayor resultado técnico de Líneas Mayoristas (+PEN 19.5 millones), seguido de Vehiculares (+PEN 3.4).

Asimismo, los ingresos financieros netos registraron un incremento de +PEN 4.1 millones TaT explicado por la mayor utilidad en la venta de valores, principalmente de renta variable. Esto último producto de distribución de utilidades por parte del Fondo de Inversión ENFOCA, luego de la venta de Maestro.

Por otro lado, el incremento de los gastos generales (+PEN 10.3 millones) se asocia principalmente a gastos de reorganización (PEN 6.2 millones) realizados por única vez en el 3T14 y a las provisiones realizadas por honorarios de consultorías por un total de PEN 2.0 millones. Estos efectos generaron un mayor ratio de gastos a prima neta ganada versus el trimestre anterior (28.3% versus 25.4%).

Por último, el resultado de traslación del periodo fue -PEN 4.4 millones, por debajo de la ganancia de PEN 0.3 millones obtenida en 2T14; mientras que el impuesto a la renta fue PEN 11.3 millones en 3T14, por encima de los PEN 1.5 millones de 2T14,

A continuación se detallan los resultados de las líneas de negocio en seguros generales:

Resultado Técnico por línea de negocios millones de PEN	3T13				2T14				3T14			
	Seguros Vehic.	Asist. Médica	RRGG	TOTAL PPS	Seguros Vehic.	Asist. Médica	RRGG	TOTAL PPS	Seguros Vehic.	Asist. Médica	RRGG	TOTAL PPS
Prima neta ganada	88.8	71.7	52.8	213.3	89.9	73.1	49.6	212.5	92.6	79.0	55.4	227.0
Resultado técnico	8.2	12.6	30.0	50.7	20.7	10.0	23.7	54.4	24.1	16.0	43.3	83.4
Siniestralidad neta ganada	64.5%	73.1%	32.1%	59.4%	55.2%	77.0%	38.6%	58.8%	49.3%	70.5%	35.5%	53.3%
Resultado técnico a PNG	9.2%	17.6%	56.7%	23.8%	23.0%	13.7%	47.9%	25.6%	26.0%	20.3%	78.2%	36.7%

- i) El negocio de Seguros Vehiculares alcanzó un resultado técnico de PEN 24.1 millones en el 3T14, mayor en 16.4% TaT y en 194.4% AaA. Este mayor resultado técnico se explica principalmente por la menor siniestralidad generada a partir del incremento de las tasas y deducibles, y del cambio en el proceso de atención de los siniestros, ambos iniciados a mediados del 2013. Adicionalmente, se redujo la exposición en buses de uso público e interprovincial. Estas mejoras implementadas ocasionaron una reducción del ratio de siniestralidad a PNG (49.3% en 3T14 versus 55.2% en 2T14). AaA el mayor resultado técnico fue producto principalmente de: i) crecimiento de la prima neta ganada (5.7% AaA) especialmente en los canales de Alianzas y Bancaseguros, ii) reducción del ratio de siniestralidad (de 64.5% en 3T13 a 49.3% en 3T14) producto de las mejoras implementadas, y iii) por las menores comisiones (-PEN 4.1 millones).
- ii) El negocio de Asistencia Médica alcanzó un resultado técnico de PEN 16.0 millones en el 3T14, mayor en 60.5% TaT y en 27.2% AaA. Dicho resultado se explica por mayor prima neta ganada (+PEN 6.0 millones) asociada a mayores primas. Por otra parte, el costo medio de atenciones del negocio presentó una disminución TaT debido a la mayor frecuencia de casos ambulatorios asociados a menores costos, lo que contribuyó a disminuir el ratio de SNG de 77.0% en 2T14 a 70.5% en 3T14. AaA el incremento del resultado técnico se explica principalmente por la mayor producción (+PEN 7.4 millones), tanto en los productos destinados a personas como a empresas. Por el lado de la siniestralidad, el ratio presentó una mejora (73.1% en 3T13 versus 70.5% 3T14) producto de una menor frecuencia de casos en 3T14.

- iii) El negocio de Ramos Generales (RRGG) alcanzó un resultado técnico de PEN 43.3 millones en el 3T14, mayor en 82.4% TaT (+PEN 19.6 millones) y en 44.4% (+PEN 13.3 millones). Dicho resultado se explica principalmente por el menor costo de adquisición asociado al menor gasto técnico neto TaT (-PEN 13.1 millones). Esto último por un ingreso extraordinario en 3T14 producto de una liberación de incobrables de reaseguro por el recupero del siniestro ocurrido con IIRSA Norte (PEN 11.7 millones). Cabe mencionar que se registró un crecimiento TaT a nivel de prima neta ganada de 11.7% (+PEN 5.8 millones) especialmente en el ramo incendio, y un ahorro en comisiones de 15.2% (-PEN 1.2 millones), los cuales contribuyeron a alcanzar este mayor resultado técnico.

Con estos resultados, PPS obtiene en el 3T14 un ratio combinado de 91.6%, el cual se descompone en 53.3 puntos en siniestros netos, 9.9 puntos de costos de adquisición del negocio, y 28.3 puntos a los gastos generales. Tal resultado representa una mejora de 820 puntos básicos respecto al 2T14 que registró un ratio combinado de 99.8%, el cual se descompone en 58.8 puntos en siniestros netos, 15.6 puntos de costos de adquisición del negocio, y 25.4 puntos a los gastos generales.

Con respecto a los resultados AaA, la utilidad neta presentó una caída de 14.9% (-PEN 3.1 millones), sin embargo este resultado es consecuencia básicamente de la mayor pérdida por efecto de diferencia en cambio (-PEN 4.4 millones en 3T14, vs. -PEN 0.4 millones en 3T13) y el mayor impuesto a la renta (+PEN 1.3 millones). Así, al comparar los resultados antes de impuestos y diferencia en cambio, la utilidad en 3T14 resulta PEN 33.7 millones, 6.7% por encima de los PEN 31.5 millones obtenidos en 3T13.

El incremento en la utilidad antes de impuestos y traslación fue producto del mayor resultado técnico (+PEN 32.6 millones AaA) en línea con el aumento de las primas netas ganadas liderado por el negocio de Asistencia Médica y Vehiculares, el menor costo de adquisición y la menor siniestralidad, que permitió mitigar principalmente los menores ingresos financieros (-PEN 29.2 millones AaA) como consecuencia del ingreso extraordinario del 3T13 asociado a la venta de activos inmobiliarios.

Pacífico Vida (PV)

Pacífico Vida reportó una utilidad de PEN 39.3 millones en 3T14, ligeramente por encima de los PEN 39.1 millones obtenidos en el 2T14. Sin embargo, la evolución TaT es resultado básicamente del efecto traslación que generó una mayor ganancia TaT (PEN 6.3 millones en el 3T14 vs. PEN 0.8 millones en el 2T14). Así, al excluir la ganancia por traslación, la utilidad se redujo 14% TaT (PEN 33.0 millones en el 3T14 vs. PEN 38.3 en el 2T14). Esta menor utilidad es producto de la disminución en el resultado técnico y de mayores gastos generales, que contrarrestaron el aumento de los ingresos financieros e ingresos varios.

El resultado técnico registró una caída de -PEN 10.0 millones TaT producto de la menor prima neta ganada (-PEN 4.3 millones), el mayor costo de adquisición (+PEN 4.9 millones) y la mayor siniestralidad (+PEN 0.9 millones). El primer efecto se explica por un incremento del ratio de reservas (de 37.8% en 2T14 a 46.1% en 3T14) debido principalmente a la: i) mayor constitución de reservas en el negocio de Rentas Vitalicias (+PEN 30.1 millones) por mayores primas, ii) por mayor constitución en Vida Individual debido al mayor rendimiento de la bolsa a favor de los clientes, y iii) en Vida Grupo por mayor constitución de reservas en Vida Ley (+PEN 3.8 millones). Sin embargo, lo anterior fue mitigado por mayor producción principalmente en Rentas Vitalicias (+PEN 28.3 millones) debido a la mayor participación de mercado alcanzada y a la mejora en las tasas de venta ofrecidas.

Con respecto al mayor costo de adquisición, este se debe a mayores comisiones (+PEN 2.9 millones) y al mayor gasto técnico neto (+PEN 2.0 millones). El incremento de las comisiones está asociado a la mayor producción en todas las líneas de negocio especialmente en Rentas Vitalicias, Vida Individual y Vida Crédito. Cabe mencionar que el ratio de comisiones a prima directa disminuyó de 24.2% en 2T14 a 22.7% en 3T14. Por otro lado, el mayor gasto técnico neto es producto de menor ingreso técnico (-PEN 1.2 millones) y mayor gasto técnico (+PEN 0.7 millones). El menor ingreso técnico del periodo fue producto de la re-facturación realizada en 2T14 por la venta de productos SCTR (Seguro Complementario de Trabajo Riesgo) Mix y Prevención; mientras que el mayor gasto técnico, por mayores rescates en Vida Individual, a pesar de menores bonificaciones a las fuerzas de ventas.

Finalmente, la mayor siniestralidad del periodo (+PEN 0.9 millones) es resultado principalmente de mayores siniestros en Vida Crédito (+PEN 3.7 millones) debido a un ajuste realizado en 3T14 por los siniestros que fueron reportados en forma desfasada. Sin embargo, este efecto fue atenuado por menor siniestralidad en Vida Grupo, explicada por menores casos recibidos en SCTR, y Vida Individual.

Los gastos generales se incrementaron 4.1% TaT (+PEN 1.2 millones) debido principalmente a que en 3T14 se registró una provisión extraordinaria de PEN 0.8 millones por una contingencia Essalud 2009, y por mayores gastos en servicios de sistemas (+PEN 0.4 millones). Sin embargo, el ratio de gastos disminuyó de 11.0% en 2T14 a 10.1% en 3T14 por mayor producción en el último periodo.

Por otra parte, los ingresos financieros ascendieron a PEN 75.8 millones en 3T14, 6.1% mayor a los PEN 71.4 millones obtenidos en 2T14 principalmente por mayor utilidad en venta de valores (+PEN 7.5 millones) debido a la venta bonos y a la redención del depósito de Bank of America Merrill Lynch. Sin embargo, este efecto fue atenuado por menores intereses (-PEN 1.6 millones TaT) por una reducción del ajuste por inflación en PEN 3.7 millones para los activos VAC del portafolio y menores ingresos por dividendos (-PEN 1.7 millones).

Pacífico Vida

Productos millones de PEN	Producción			Variación %	
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
Rentas vitalicias	81.1	81.4	109.7	34.8%	35.2%
Vida crédito	57.8	64.1	66.2	3.3%	14.6%
Vida individual	59.2	62.0	64.3	3.7%	8.6%
Vida grupo	41.6	42.4	42.7	0.7%	2.6%
Accidentes personales	14.1	14.5	14.8	1.9%	4.8%
AFP	66.3	0.6	0.5	-12.5%	-99.2%
Total	320.2	265.0	298.2	12.5%	-6.8%

AaA, Pacífico Vida reportó una utilidad de PEN 39.3 millones en 3T14, ligeramente por encima de los PEN 38.6 millones obtenidos en el 3T13. Sin embargo el resultado AaA, es efecto de la mayor ganancia por traslación (PEN 6.3 millones en el 3T14 vs PEN 0.6 millones en el 3T13). Al comparar los resultados antes de traslación, la utilidad en 3T14 resulta 13.2% menor AaA (PEN 33.0 millones en el 3T14 vs. PEN 38.0 en el 3T13). La menor utilidad fue producto de i) un menor resultado técnico (-PEN 11.4 millones) consecuencia del menor nivel de primas netas ganadas, mayores comisiones y gastos técnicos y ii) mayores gastos generales (+PEN 2.1 millones). Lo anterior atenuó los mayores ingresos financieros e ingresos varios.

La menor prima neta ganada se explica principalmente por la menor producción debido de la finalización del contrato de AFP (-PEN 65.8 millones), a pesar de mayor producción en los demás negocios especialmente Rentas Vitalicias y Vida Crédito. Además se constituyeron mayores reservas generada por la mayor producción en Rentas Vitalicias. Por otra parte, las mayores comisiones las generaron los negocios de Vida Crédito y Rentas Vitalicias.

Pacífico Salud EPS

EPS reportó una utilidad neta de PEN 2.7 millones en el 3T14, 82.7% mayor a los PEN 1.5 millones obtenidos en el 2T14. Esta mayor utilidad es producto especialmente del mayor resultado técnico (+PEN 2.9 millones) presentado principalmente en el negocio de SCTR. Sin embargo, este efecto fue atenuado por los mayores gastos generales (+PEN 0.2 millones) generados por menor ingreso por costo de transferencia, y los menores ingresos financieros netos (-PEN 0.2 millones).

El mayor resultado técnico es producto especialmente del incremento en la producción en 4.9% TaT (+PEN 9.1 millones), donde el negocio de SCTR registró un importante crecimiento (+22.7%) respecto a 2T14 debido a los aportes adicionales por gratificaciones de Julio. Este efecto permitió mitigar la mayor siniestralidad (+PEN 4.7 millones) registrada principalmente en el negocio de Regulares (+PEN 4.5 millones) dado el mayor costo medio de casos médicos. Sin embargo, a pesar de mayores siniestros, el ratio de siniestralidad descendió de 85.2% en 2T14 a 83.6% en 3T14 por mayor producción.

El resultado por diferencia en cambio del periodo fue de -PEN 0.4 millones frente a la pérdida de PEN 0.07 millones de 2T14, mientras que el impuesto a la renta alcanzó los PEN 1.6 millones, 157.0% por encima de los PEN 0.6 millones registrados en 2T14. Esto último principalmente por mayor utilidad.

Con respecto a los resultados AaA, la utilidad neta disminuyó en 24.6% (-PEN 0.9 millones) producto de un menor resultado técnico (-PEN 1.3 millones), mayores gastos generales (+PEN 1.1 millones), un menor resultado de traslación (-PEN 0.7 millones). Sin embargo, lo anterior fue mitigado por mayores ingresos financieros (+PEN 0.3 millones) y menor impuesto a la renta del periodo (-PEN 1.8 millones) principalmente por menor utilidad y menores provisiones.

La reducción del resultado técnico se explica por una mayor siniestralidad (+PEN 25.4 millones) principalmente por el incremento del costo medio de casos médicos. Tal efecto fue mitigado, en gran parte, por la mayor producción (+PEN 24.7 millones) tanto en los negocios de Regulares & Potestativos como SCTR, los cuales presentan una tasa crecimiento de 14.8% y 13.0% respectivamente.

Subsidiarias Médicas

Las subsidiarias medicas reportaron una utilidad después de interés minoritario de PEN 1.1 millones en el 3T14, 475% mayor a la utilidad de PEN 0.2 millones obtenida en 2T14. Este mayor resultado se explica principalmente por un mayor resultado técnico generado por un mayor margen bruto (27.4% en 2T14 versus 29.3% en 3T14) y por la reducción de las cargas financieras en 19.9% TaT producto de capitalización de deuda por PEN 21.0 millones. Sin embargo este efecto fue atenuado por mayores gastos generales (+PEN 0.9 millones) principalmente por el reconocimiento de gastos extraordinarios producto de litigios (+PEN.0.4 millones) y a ajustes de auditoría (+PEN 0.3 millones).

PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA
Margen bruto	25,111	32,976	35,997	9%	43%
Ingresos Financieros *	326	1,048	-382	-136%	-217%
Gastos Generales	28,296	31,362	32,293	3%	14%
Utilidad antes de Int. Minoritario	-1,967	221	1,327	501%	-167%
Utilidad Neta	-1,784	199	1,143	475%	-164%

* Considera Ingresos varios.

VIII. Prima AFP

Principales Indicadores financieros PEN (000) (1)	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	3T13	2T13	3T14	TaT	AaA	Set 13	Set 14	Set 14 / Set 13
Ingresos por comisiones	95,797	92,370	98,312	6.4%	2.6%	274,681	287,930	4.8%
Gastos de administración y ventas	(36,284)	(34,475)	(36,391)	5.6%	0.3%	(112,213)	(106,322)	-5.2%
Depreciación y amortización	(4,902)	(5,050)	(5,043)	-0.1%	2.9%	(14,240)	(15,108)	6.1%
Utilidad operativa	54,611	52,846	56,878	7.6%	4.2%	148,228	166,500	12.3%
Otros ingresos y gastos, neto	(1,612)	4,459	(763)	-117.1%	-52.7%	(2,401)	3,069	-227.8%
I.R.	(17,777)	(16,613)	(18,961)	14.1%	6.7%	(44,492)	(53,605)	20.5%
Utilidad neta antes de resultados de traslación	35,221	40,692	37,154	-8.7%	5.5%	101,335	115,963	14.4%
Resultado por traslación	(186)	96	209	118.1%	-212.4%	2,800	314	-88.8%
Utilidad neta	35,035	40,787	37,363	-8.4%	6.6%	104,135	116,277	11.7%
ROAE (2)	31.7%	34.8%	29.0%	-	-	32.6%	31.4%	-
Activos totales	761,142	781,871	844,349	8.0%	10.9%			
Pasivos totales	303,136	286,870	308,820	7.7%	1.9%			
Patrimonio neto	458,006	495,001	535,529	8.2%	16.9%			

(1) IFRS.

(2) El cálculo considera patrimonio total (incluye ganancias no realizadas).

En el tercer trimestre del 2014, la utilidad neta de Prima AFP fue de PEN 37.4 millones, lo que representa un excelente retorno sobre patrimonio de 29%. Sin embargo, cabe considerar que la utilidad fue menor en 8.4% a la registrada en el 2T14 (PEN 40.8 millones), la cual incorporó el efecto de una ganancia por la venta de un inmueble por PEN 5.6 millones (otros ingresos) y el extorno de PEN 2.0 millones de provisiones por impuesto a la renta del 2013. Al excluir dichos ingresos extraordinarios del 2T, la utilidad se incrementa 7.5% TaT, como resultado de la expansión en los ingresos por comisiones de 6.4% TaT, que fue atenuado por un mayor gasto por reducción de personal de FFVV (ceses) y por mayor provisión de participación de trabajadores en las utilidades.

En el siguiente cuadro se presentan los principales indicadores de Prima AFP y del SPP:

Principales indicadores trimestrales y participación de mercado	PRIMA	Sistema	Part. %	PRIMA	Sistema	Part. %
	2T14	2T14	2T14	3T14	3T14	3T14
Afiliados	1,465,058	5,593,435	26.2%	1,462,728	5,681,955	25.7%
Nuevas afiliaciones (1)	277	66,275	0.4%	189	101,335	0.2%
Fondo administrado (millones de PEN)	34,670	108,499	32.0%	35,606	110,947	32.1%
Recaudación de aportes (millones de PEN) (1)	695	2,013	34.5%	684	2,041	33.5%
Aportes voluntarios (millones de PEN)	249	570	43.6%	249	575	43.3%
RAM PEN millones (2)	2,049	6,003	34.1%	2,036	6,111	33.3%

Fuente Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

(1) Acumulado del trimestre. En el caso de nuevas afiliaciones de Prima AFP, corresponde a trabajadores pesqueros

(2) Remuneración asegurable mensual, base de cálculo de ingresos. Estimados realizados sobre los ingresos promedio de últimos 4 meses.

Fuente: Elaboración propia

Resultados Comerciales

Al término del 3T14, se registró 5.7 millones de afiliados a nivel SPP. En el tercer trimestre del 2014 las nuevas afiliaciones al Sistema alcanzaron 101,335 afiliados, lo que representa un incremento de 52.9% respecto a la captación del 2T14. Este incremento se debe a la entrada en vigencia de la Ley N° 29903 / Ley N° 30082 (a partir del 01 de agosto), que establece la obligatoriedad de aportes a los trabajadores independientes (aproximadamente 38,800 nuevos afiliados independientes). Cabe mencionar, que el 18 de setiembre de 2014 dicha ley fue derogada por parte del gobierno (Ley N°30237), asimismo, mediante Resolución SBS N° 6568-2014 publicada en octubre, se estableció el mecanismo para las respectivas devoluciones en caso sea solicitado por el afiliado independiente.

En cuanto a los fondos administrados por Prima AFP a fines de setiembre de 2014, la compañía alcanzó PEN 35,606 millones, cifra que representa 32.1% de la cartera total del Sistema. En comparación con el trimestre anterior (PEN 34,670 millones), la cartera administrada por la compañía refleja un crecimiento de 2.3%.

Por otro lado, la recaudación de nuevos aportes al fondo administrado por Prima AFP ascendió a PEN 684 millones durante el tercer trimestre del año, lo que representa 33.5% de la recaudación total del SPP. Según estimaciones de la compañía, esta disminución de 1.0% respecto al 2T14 en la

participación de mercado, se explica principalmente por una mayor recaudación de la competencia en rubros distintos al aporte obligatorio, tales como Bonos de Reconocimiento, capital adicional - seguros, entre otros, lo que se consideraría un hecho puntual. Es preciso señalar que, los conceptos previamente señalados, no están vinculados a la remuneración asegurable mensual, que es fuente de las comisiones que cobran las AFP, por lo que esta disminución en la participación no afecta los resultados de la compañía.

En términos del indicador de RAM (remuneración asegurable mensual, base de ingresos de AFP), la compañía alcanzó PEN 2,036 millones a setiembre de 2014, con una participación de mercado de 33.3%. En comparación con el trimestre anterior, la participación de mercado disminuye 0.8%. Esta disminución se debe al incremento en participación por parte de la AFP ganadora del proceso de licitación dada la exclusividad de las afiliaciones.

Inversiones

En lo que respecta al ámbito internacional, durante el tercer trimestre del presente año, se observaron diferencias relevantes en el comportamiento de las principales regiones. Por un lado, la Reserva Federal de los EE.UU. continuó con el recorte progresivo del estímulo monetario en un contexto de reducción de tasas de crecimiento para el 2014. Por otro lado, el Banco Central Europeo (BCE) continuó implementando medidas de política monetaria expansiva, en un contexto de datos económicos por debajo de lo esperado. Finalmente, la economía China mostró ligeros signos de recuperación, no obstante, aún se mantiene la incertidumbre sobre su comportamiento futuro.

En el panorama local, los indicadores de actividad mantuvieron una tendencia a la desaceleración, tal como se reflejó en las cifras económicas que se ubicaron por debajo de lo estimado.

Se estima que estos niveles de bajo crecimiento continuarán durante los siguientes meses del año. Sin embargo, para el 2015, se espera una mejora sustentada por: la ejecución de proyectos relacionados al sector minero e infraestructura, el aumento de las exportaciones, el mayor gasto e inversión por parte del gobierno, entre otros. Asimismo, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) redujo la tasa de referencia, en dos oportunidades por un total de 0.50% hasta llegar a un nivel de 3.50%. En tal sentido, el comunicado mencionó que dicha decisión no implicaba el inicio de una secuencia de reducciones aun que no descartaba que, en caso sea necesario, se podría continuar con esta medida expansiva.

Durante el tercer trimestre del 2014 el mercado local mostró un comportamiento negativo. Así, el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL) retrocedió 2.6% debido a una caída en los precios de los *commodities* y de las acciones mineras globales más importantes. Por otro lado, la incertidumbre respecto al crecimiento de la economía China, tuvo un efecto negativo sobre los distintos activos relacionados a los mercados emergentes. En este contexto, Prima AFP mantiene sus esfuerzos de diversificación y optimización de los portafolios de inversión para poder obtener los mejores niveles de rentabilidad ajustada por riesgo.

Los acontecimientos previamente mencionados tuvieron un efecto en la rentabilidad de nuestros fondos administrados, que en los últimos 12 meses (Setiembre 2014 / Setiembre 2013) obtuvieron rentabilidades nominales de 7.9%, 10.5% y 9.5% para los Fondos 1, 2 y 3, respectivamente. De esta manera, Prima AFP se coloca en el segundo lugar en el Fondo 1, y primer lugar en los Fondos 2 y 3, dentro del ranking de rentabilidad del sistema.

En una medición de largo plazo, se observa que desde la creación del SPP a la fecha (2014 / 1994) la rentabilidad nominal anualizada de los fondos administrados por las AFP para el fondo 2⁵, ha sido de 12.0% en términos nominales y de 7.4% en términos reales.

⁵ Información de mayor antigüedad disponible www.sbs.gob.pe

En el siguiente cuadro se muestra la estructura de la cartera administrada por Prima AFP al término del tercer trimestre de 2014:

Cartera administrada a Setiembre 2014	Jun 14	Part. %	Set 14	Part. %
Fondo 1	4,076	11.8%	4,212	11.8%
Fondo 2	22,801	65.8%	23,447	65.9%
Fondo 3	7,793	22.5%	7,947	22.3%
Total de millones de PEN	34,670	100.0%	35,606	100%

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Resultados Financieros

Ingresos

Los ingresos por comisiones de Prima AFP, en el tercer trimestre del año, ascendieron a PEN 98.3 millones, aumentando 6.4% TaT y 2.6% AaA. Este incremento de los ingresos se debe principalmente al efecto de diferimiento de ingresos, que el en 2T14 fue de PEN 5.4 millones y en el 3T14 fue de PEN 0.8 millones. Sin considerar este efecto, el crecimiento en los ingresos del 3T14 frente al 2T14 sería de 1.5%. La provisión por diferimiento de ingresos se origina por aquellos afiliados que en el futuro podrían dejar de pagar comisiones a la AFP, y a quienes se les deberá continuar brindándole el servicio de administración de sus fondos de pensiones (este es el caso de los no aportantes y los jubilados). El importe de ingresos a diferir se calcula en base al descuento (valor presente) de las proyecciones de gastos relacionados al servicio de administración de fondos y servicios al pensionista, vinculado a dichos clientes. Es por eso que trimestralmente Prima actualiza las proyecciones y cualquier diferencia del resultado, a favor o en contra, es registrada en el Estado de Resultados en la línea de ingresos.

A continuación presentamos los esquemas actuales de comisiones que aplican a nuestros afiliados, según su elección (opciones excluyentes):

- i) Comisión por flujo: 1.60% aplicada sobre la remuneración mensual de los afiliados.
- ii) Comisión mixta: compuesta por una comisión por flujo de 1.51% aplicada sobre la remuneración mensual de los afiliados, más una comisión de 1.25% anual aplicada sobre el nuevo saldo (generado a partir de febrero 2013 para los nuevos afiliados al sistema y a partir de junio 2013 para los afiliados antiguos que optaron por este esquema de comisión).

Gastos

Los gastos de administración y ventas del 3T14, alcanzaron PEN 36.4 millones, lo que significó un aumento de 5.6% respecto al trimestre anterior, principalmente por incremento en los gastos de personal de ventas y administrativo (ceses de personal, participación de los trabajadores).

Los gastos de depreciación y amortización se mantuvieron en PEN 5.0 millones al igual que en el trimestre previo. Estos gastos incluyen las cargas de amortización de activos intangibles (obtenidos en el marco de la fusión con Unión Vida), así como depreciación y amortización de inmuebles, equipos y sistemas.

En el tercer trimestre del 2014 se registró una utilidad operativa de PEN 56.9 millones. En comparación con la utilidad registrada en 2T14, esta se incrementa en 7.6% debido al mayor nivel de ingresos registrado en este último trimestre. De igual manera, los resultados operativos AaA, muestran un incremento de 4.2%.

Con relación a otros ingresos y egresos, los menores ingresos registrados en el 3T14 con respecto al 2T14 es producto que en el 2T14 se ejecutó la venta de un inmueble que generó una utilidad PEN 5.6 millones, hecho que no se repitió en el último trimestre. Luego de incorporar este efecto y el del impuesto

a la renta, se alcanzó una utilidad neta de PEN 37.4 millones, que representa una reducción de 8.4% TaT y un crecimiento de 6.6% AaA.

En el 3T14, la rentabilidad patrimonial (ROAE)⁶ alcanzó un nivel de 29.0%, mientras que en el periodo enero-setiembre 2014, el ROAE de Prima AFP alcanzó 31.4%.

Aislado los efectos extraordinarios sucedidos en lo que va del año (ajuste por diferimiento de ingresos, extorno impuesto a la renta y utilidad por venta de inmueble), el ROAE de Prima AFP sería de 31.0% y 32.2% para el 3T14 y el 2T14, respectivamente.

A fines de setiembre de 2014, Prima AFP reportó un nivel de activos de PEN 844.3 millones, un patrimonio que asciende a PEN 535.5 millones y pasivos por un monto total de PEN 308.8 millones.

Otros aspectos relevantes

De acuerdo a la Ley N° 29903 / Ley N° 30082, a partir del 01 de agosto de 2014, los trabajadores independientes nacidos a partir del 01 de agosto de 1973 en adelante, se encontraron en la obligación de aportar con fines previsionales, en alguno de los dos sistemas pensionarios vigentes en el país (AFP u ONP). Es debido a esta legislación, que el volumen de nuevos afiliados en el SPP fue mayor en comparación con otros periodos anteriores. Sin embargo, el 18 de setiembre de 2014, entra en vigencia la Ley N° 30237 que deroga la ley mencionada anteriormente y establece que el trabajador independiente puede afiliarse al SSP o al ONP de manera voluntaria, dejando de lado la obligatoriedad existente.

De esta manera, los aportes previsionales obligatorios que se cobraron en cumplimiento de las normas materia de derogación, podrían ser devueltos o ser considerados para el reconocimiento del cálculo de la pensión a elección del trabajador independiente.

Mediante Resolución SBS N° 6568-2014 se estableció el mecanismo para hacer efectivo dichas devoluciones, de ser el caso.

Por otro lado, bajo la Circular N° 032-2014-BCRP, el Directorio del BCRP ha aprobado elevar el límite de inversión que realicen los fondos de pensiones administrados por las AFP en instrumentos emitidos por Gobiernos, entidades financieras y no financieras cuya actividad económica mayoritariamente se realice en el exterior. Esta ampliación del límite de inversión en el exterior, de 40% a 42%, se llevará a cabo de forma gradual desde el 01 de octubre de 2014 hasta el 01 de enero de 2015 (se ampliará 0.5% cada mes). La normativa entró en vigencia el 18 de setiembre del presente año.

² Cálculo de ROAE sobre patrimonio total (incluye ganancias no realizadas del encaje).

IX. Perspectivas Económicas

(Se presenta información al cierre del 2T14 debido a que la información al 3T14 es publicada por el BCRP a partir del 15 de Noviembre)

En el 2T14, la economía registró un crecimiento 1.7% AaA, tasa menor a la registrada en el 1T14 (5.1%) y el menor crecimiento desde el 3T09 (-0.2%). La demanda interna creció solo 2.2% (1T14: 4.0%), la menor tasa registrada en los últimos cinco años (4T09: -1.0%).

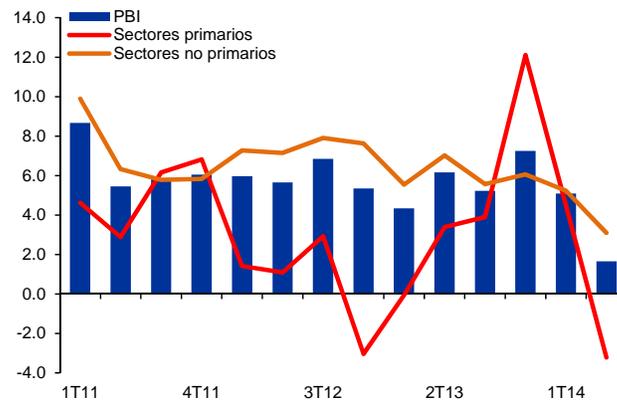
El principal motor de la desaceleración en el 2T14 fue el factor externo, ante la caída de 5.1% AaA en las exportaciones (restando 1.2 pp. al crecimiento del PBI). Esto respondió al menor envío de productos tradicionales, especialmente mineros. Asimismo, la inversión privada continuó desacelerándose y cayó 3.9% en el 2T14 (1T14: 0.9%), restándole 0.9 pp. al crecimiento. Además, la inversión pública se redujo 4.5% (1T14: 7.9%), restando 0.2 pp. al desempeño del 2T14 en respuesta a la baja ejecución de los gobiernos regionales (-23.9%). Como consecuencia de este menor dinamismo de la inversión y exportaciones, se dio un menor crecimiento del consumo privado que pasó de crecer 5.1% en el 1T14 a 4.2% en el 2T14.

En julio y agosto, la actividad económica creció en promedio 1.2% AaA y los sectores no primarios lo hicieron en 1.8% AaA. La economía acumuló una expansión de 2.8% en los ocho primeros meses del año y 4.1% en los últimos doce meses. En setiembre, la economía se acelerará y se expandiría por encima del 2% AaA debido a que: i) la producción de electricidad creció 5.4% (por encima del 4.8% registrado en agosto), ii) el consumo interno de cemento aumentó 4.5% luego de dos meses de caídas, iii) la venta de vehículos nuevos disminuyó 4.2%, la menor caída en el año, iv) el circulante promedio real creció 7.4%, la mayor expansión del año, v) la inversión pública creció 13.2% en términos reales revirtiendo la caída de 7.3% de agosto 2014, y vi) el indicador de expectativas de producción alcanzó en setiembre 2014 su nivel más alto en siete meses.

Sin embargo, a pesar del mejor resultado esperado para setiembre, el crecimiento del 3T14 sería similar al del 2T14 (1.7% AaA), y el crecimiento del 4T14 podría ubicarse en torno de 3.0%, de darse una recuperación de la inversión pública, producción minera y expectativas, con lo que en el 2014 cerraría con una expansión cercana al 3.0%.

Para el 2015, se espera que la economía crezca en torno del 5% impulsada por los siguientes factores: i) la normalización o entrada a producción de nuevas minas de cobre (Toromocho, Constanza, Antamina), ii) la mayor inversión en infraestructura de proyectos ya concesionados (Línea 2 del Metro, Gaseoducto del Sur, Refinería de Talara), iii) un mayor crecimiento de los principales socios comerciales (especialmente EE.UU.), y iv) un mayor impacto de las políticas monetarias y fiscales expansivas en el 2015 (el Banco Central de Reserva ha reducido su tasa de referencia en dos ocasiones este año hasta 3.50% y el Ministerio de Economía y Finanzas ha implementado un paquete contra cíclico por 1% del PBI). Asimismo, no se descartan nuevas medidas de política en lo que queda del año para estimular la economía en el 2015.

Crecimiento del PBI (Var. % AaA)



Fuente: BCRP

Sector Externo

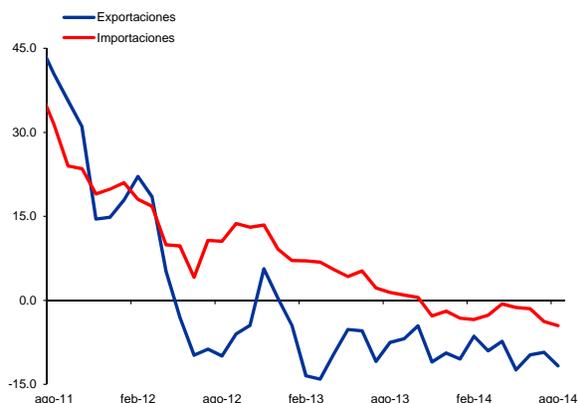
El déficit en cuenta corriente durante el 2T14 ascendió a USD 3,469 MM (6.8% del PBI). Este nivel respondió en gran parte al déficit comercial (USD -1,424 MM), el cual se explicó, en su mayoría, por los menores precios de exportación (cobre y oro), y los menores envíos de productos tradicionales.

En el 2T14 las exportaciones cayeron 10.6% (-5.8% en precios y -5.1% en volúmenes). Los factores transitorios que afectaron a la economía en el 2T14 (retrasos en la producción minera y problemas climáticos) golpearon el volumen de las exportaciones tradicionales (metales: -16.0%, agrícolas: -5.1%), lo que explicó cerca de 3.0 pp. del déficit registrado como porcentaje del PBI. Parte del déficit en cuenta corriente fue financiado por la cuenta financiera (4.7% del PBI).

En agosto, se registró un déficit comercial de USD 311 MM, déficit menor al observado en julio (USD -395 MM). Durante agosto, las exportaciones disminuyeron 21.1%, debido a la contracción de los volúmenes (-19.7%), considerada la mayor reducción en el año. La caída en el volumen exportado fue en respuesta a los menores envíos de oro (-40.6%), cobre (-8.8%) y zinc (-20.0%). Por su parte, las importaciones cayeron 9.4% ante la reducción en los volúmenes (-8.4%). Este resultado, se debió a la caída de las importaciones de bienes de capital (-13.2%) y bienes de consumo duradero (-11.1%). De esta forma, la balanza comercial registró en los primeros ocho meses del año un déficit de USD 2,655 MM, muy por encima del déficit registrado en el mismo periodo del año pasado (USD -677 MM).

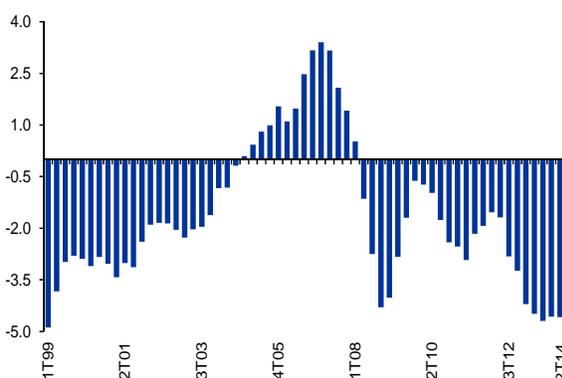
En adelante, esperamos que se reduzca el déficit en cuenta corriente a medida que entren en producción nuevos proyectos mineros. De esta forma, el déficit en cuenta corriente se reduciría paulatinamente de alrededor de 5.0% en el 2014, a por debajo de 4.0% en el 2016 de acuerdo a las nuevas estimaciones del Banco Central.

Exportaciones e Importaciones
(Prom. Móvil 3m – Var. % Anual)



Fuente: BCRP

Balanza de Cuenta Corriente
(% del PBI, promedio cuatro trimestres)



Fuente: BCRP

Precios y Tipo de Cambio

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Lima Metropolitana se incrementó 0.16% MaM en setiembre. Así, en lo que va del año el IPC acumuló una tasa de 2.75% mientras que la inflación anual se ubicó en 2.74% a setiembre, dentro del rango meta del BCRP (2.0% +/- 1pp.).

En los próximos meses, la inflación anual se mantendría sobre el límite superior del rango meta del Banco Central, con lo que la inflación cerraría el año alrededor de 3.0%. Por su parte, para el 2015 esperamos que la inflación converja al punto medio del rango meta. Ello bajo un contexto de brecha de producto negativa, caída de precios de importaciones y presiones depreciatorias que serán contenidas por el accionar del BCRP.

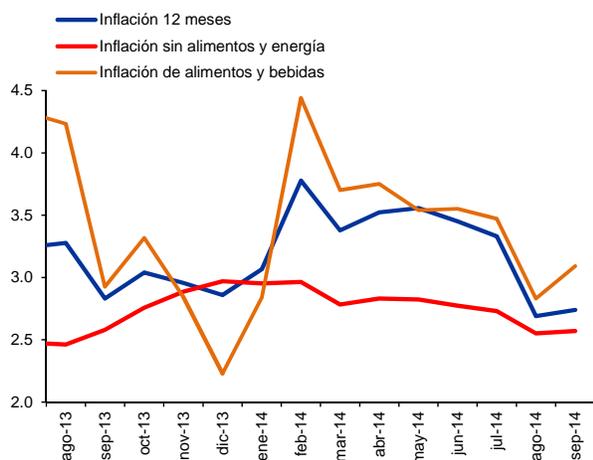
Ante la moderación de las presiones al alza en la inflación, y en vista que la economía no muestra aún señales robustas de recuperación, el BCRP redujo nuevamente la tasa de referencia en setiembre, de 3.75% a 3.50% y la mantuvo estable en octubre. De acuerdo con el comunicado, el actual nivel de tasas es consistente con una inflación que se mantiene en el rango meta para el cierre del 2014, y que converge a 2.0% para el 2015. Esta decisión tomó en cuenta que: i) los indicadores adelantados y actuales de actividad económica aún muestran un crecimiento por debajo de su potencial, ii) las expectativas de inflación se mantienen dentro del rango meta, iii) existen señales mixtas de recuperación de la economía mundial, así como una mayor volatilidad en los mercados financieros; y iv) los choques de oferta que elevaron la inflación se han moderado. En un contexto de brecha de producto negativa e inflación que converge a la meta, no descartamos que el BCRP recorte nuevamente su tasa de referencia antes de fin de año para compensar el débil estímulo fiscal por el lado de la inversión pública.

Por otro lado, después de tener un comportamiento relativamente estable durante casi doce meses, el tipo de cambio desde mediados de agosto empezó a mostrar una tendencia al alza. De esta forma, la moneda se depreció 3.73% entre el 15 de agosto y el 15 de octubre, ubicándose al final de ese periodo en USD-PEN 2.905, su mayor nivel desde noviembre 2009. El principal motivo detrás de este cambio es el fortalecimiento del dólar a nivel global. Así, la depreciación en el mercado cambiario no fue particular al Perú, ya que la mayoría de monedas de la región mostraron un comportamiento similar. En este contexto, el Banco Central (BCRP) intervino en el mercado de forma puntual. Inicialmente compró dólares para mantener un tipo de cambio por encima de USD-PEN 2.79, mientras que poco después intervino para evitar una rápida depreciación.

El contexto de expectativa de subida de las tasas de la Fed en el 2015; el fortalecimiento a nivel global del dólar; y el déficit en la cuenta corriente de balanza de pagos, harán que el PEN se continúe depreciando frente al dólar, pero el Banco Central de Reserva moderará la velocidad de depreciación para evitar efectos adversos en la hoja de balance de una economía aún con niveles relativamente

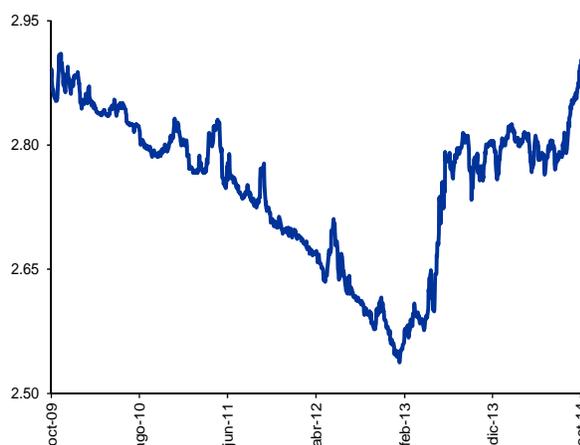
elevados de dolarización en ciertos segmentos, así el nuevo sol se mantendrá como una de las monedas de menor volatilidad en la región.

Índice de Precios al Consumidor
(Variaciones Porcentuales Anuales)



Fuente: BCRP

Tipo de Cambio (fin de período)
(PEN por USD)



Fuente: BCRP

Aspectos Fiscales

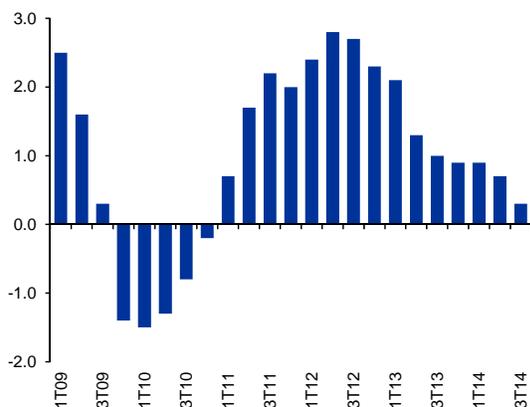
En setiembre, el sector público no financiero registró un superávit de PEN 125 MM, menor en PEN 744 MM al registrado en el mismo periodo del año pasado. El resultado fue en respuesta al aumento de los gastos no financieros del gobierno general (9.8% en términos reales) y al ligero aumento de los ingresos corrientes del gobierno general, los cuales se incrementaron en 0.8%.

Los ingresos corrientes del gobierno general ascendieron a PEN 10,105 MM en setiembre ante los mayores ingresos tributarios (1.0%) y de los no tributarios (0.4%). Por su parte, los gastos del gobierno general ascendieron a PEN 9,619 MM en respuesta de los mayores gastos corrientes (9.9%) y por los de capital (9.4%). Así, se registraron aumentos en los tres niveles del gobierno (gobierno nacional: 10.6%, gobierno regional: 7.3%, gobierno local: 9.8%).

En el periodo enero - setiembre 2014 se acumuló un superávit fiscal de PEN 10,259 MM, por debajo de lo observado en el mismo periodo del año pasado (PEN 13,390 MM).

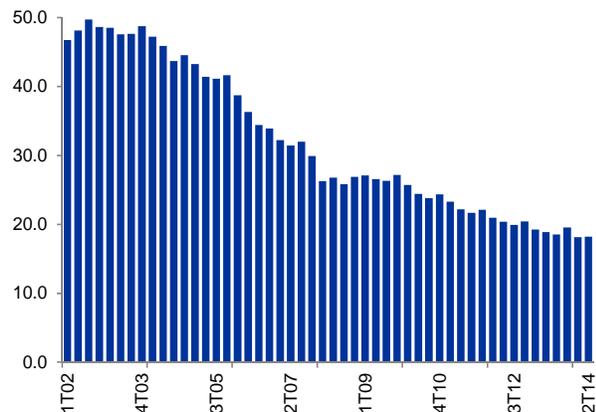
De esta forma, el año registraría un ligero superávit fiscal en torno del 0,2% del PBI este año y un déficit de alrededor de 0.3% del PBI en el 2015. Por su parte, la deuda pública cerraría en 19.2% del PBI este año y 18.6% el próximo.

Resultado Económico
(% del PBI, prom. 3 meses)



Fuente: BCRP

Tipo de Cambio (fin de periodo)
(PEN por USD)



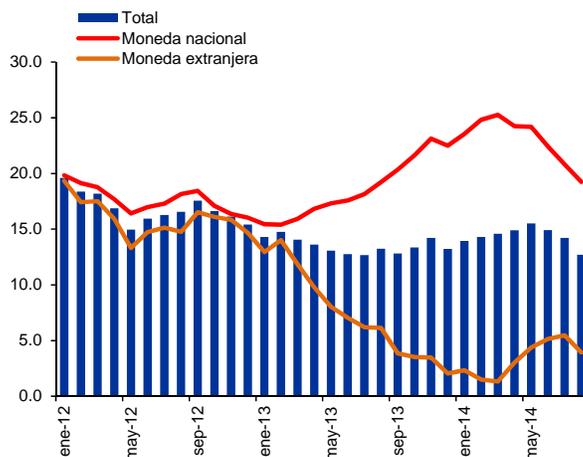
Fuente: BCRP

Sector financiero

En lo que va del año, el crédito al sector privado ha moderado su ritmo de crecimiento. Así, el crédito total pasó de una expansión de 14.0% en enero de este año a 12.7% en agosto (la menor tasa desde julio del 2013). Se continúa observando la dinámica diferenciada entre los créditos en soles y dólares, los cuales registraron en agosto tasas de crecimiento de 19.2% y 3.9%, respectivamente. Este comportamiento ha sido inducido por las medidas del BCRP respecto a los movimientos en la tasa de encaje en moneda nacional, la que se redujo desde 20.0% en junio 2013 a 10.5% en octubre 2014. De esta forma, el BCRP ha liberado liquidez por poco más de PEN 10,000 MM desde junio 2013, dinamizando el crédito en soles, en línea con el objetivo de desdolarización que busca la autoridad monetaria.

Por tipo de destinatario, el crédito a empresas se expandió 12.9%, cerca de 2.0 pp. menor al resultado de julio 2014 (15.0%). Respecto a los créditos de consumo e hipotecarios, estos continuaron mostrando un crecimiento moderado, registrando tasas de 11.8% AaA y 13.2% AaA, respectivamente.

Crédito al Sector Privado
(Var. % AaA)



Fuente: BCRP

Principales Indicadores Económicos

	2012	2013				Año	2014	
	Año	IT	IIT	IIIT	IVT		IT	IIT
PBI (US\$ MM)	192,933	48,092	50,906	49,569	53,752	202,319	47,986	51,191
PBI real (var. %)	6.0	4.3	6.2	5.2	7.2	5.8	5.1	1.7
PBI per-cápita (US\$)	6,387	6,334	6,690	6,500	7,032	6,639	6,264	6,668
Demanda Interna (var. %)	8.0	10.0	7.1	5.0	6.3	7.0	4.0	2.2
Consumo (var. %)	6.1	5.0	5.3	5.1	5.9	5.3	5.1	4.2
Inversión Bruta Fija (var. %)	16.3	11.4	12.8	6.7	1.4	7.5	1.8	-4.0
IPC (var. % anual)	2.6	2.59	2.77	2.83	2.86	2.9	3.38	3.45
Tipo de cambio, fdp (S/. por US\$)	2.55	2.59	2.78	2.78	2.80	2.80	2.81	2.80
Devaluación (var. % anual)	-5.4	-2.97	4.19	7.07	9.63	9.63	8.50	0.47
Tipo de cambio, promedio del período (S/. por US\$)	2.63	2.59	2.75	2.78	2.79	2.73	2.81	2.80
Resultado del SPNF (% del PBI)	2.3	6.5	4.1	-0.1	-5.7	0.9	6.1	3.2
Ingresos corrientes del gobierno central (% del PBI)	19.1	20.4	19.6	17.9	17.8	18.9	20.8	19.6
Ingresos tributarios (% del PBI)	16.5	17.5	16.6	15.7	15.7	16.3	19.6	17.8
Ingresos no tributarios (% del PBI)	2.6	2.9	3.0	2.2	2.1	2.5	3.1	2.8
Gasto Corriente (% del PBI)	12.4	11.0	11.5	13.6	14.9	12.8	12.4	14.0
Gasto de Capital (% del PBI)	4.4	3.2	3.9	5.6	5.8	4.7	4.1	4.0
Balanza Comercial (US\$ MM)	5,232	48	-525	16	422	-40	-608	-1,424
Exportaciones (US\$ MM)	46,367	10,278	10,004	11,143	10,752	42,177	9,349	8,945
Importaciones (US\$ MM)	41,135	10,230	10,529	11,128	10,331	42,217	9,957	10,369
Balanza en Cuenta Corriente (US\$ MM)	-6,281	-2,696	-2,593	-2,742	-1,095	-9,126	-2,717	-3,469
Balanza en Cuenta Corriente (% del PBI)	-3.3	-5.6	-5.1	-5.5	-2.0	-4.5	-5.7	-6.8

Fuente: BCRP. Información sujeta a revisión.

Company Description:

Credicorp Ltd. (NYSE: BAP) is the leading financial services holding company in Peru. It primarily operates via its four principal Subsidiaries: Banco de Credito del Peru (BCP), Atlantic Security Holding Corporation (ASHC), El Pacífico-Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros (PPS) and Grupo Credito. Credicorp is engaged principally in commercial banking (including trade finance, corporate finance and leasing services), insurance (including commercial property, transportation and marine hull, automobile, life, health and pension fund underwriting insurance) and investment banking (including brokerage services, asset management, trust, custody and securitization services, trading and investment). BCP is the Company's primary subsidiary.

Safe Harbor for Forward-Looking Statements

This material includes "forward-looking statements" within the meaning of Section 21E of the Securities Exchange Act of 1934. All statements other than statements of historical information provided herein are forward-looking and may contain information about financial results, economic conditions, trends and known uncertainties.

The Company cautions readers that actual results could differ materially from those expected by the Company, depending on the outcome of certain factors, including, without limitation: (1) adverse changes in the Peruvian economy with respect to the rates of inflation, economic growth, currency devaluation, and other factors, (2) adverse changes in the Peruvian political situation, including, without limitation, the reversal of market-oriented reforms and economic recovery measures, or the failure of such measures and reforms to achieve their goals, and (3) adverse changes in the markets in which the Company operates, including increased competition, decreased demand for financial services, and other factors. Readers are cautioned not to place undue reliance on these forward-looking statements, which speak only as of the date hereof.

The Company undertakes no obligation to release publicly the result of any revisions to these forward-looking statements which may be made to reflect events or circumstances after the date hereof, including, without limitation, changes in the Company's business strategy or planned capital expenditures, or to reflect the occurrence of unanticipated events.

CREDICORP LTD. Y SUBSIDIARIAS
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO
(Expresado en miles de PEN, NIIF)

	A			Variación %	
	Set 13	Jun 14	Set 14	TaT	AaA
ACTIVOS					
Fondos disponibles					
Que no generan intereses	2,625,501	3,481,347	3,563,714	2.4%	35.7%
Que generan intereses	18,877,453	19,627,203	20,739,067	5.7%	9.9%
Total fondos disponibles	21,502,954	23,108,550	24,302,780	5.2%	13.0%
Valores negociables	791,017	2,249,019	3,259,704	44.9%	312.1%
Colocaciones	62,358,185	73,464,928	75,680,558	3.0%	21.4%
Vigentes	60,998,683	71,524,773	73,718,663	3.1%	20.9%
Vencidas	1,359,501	1,940,155	1,961,895	1.1%	44.3%
Menos - provisión netas para colocaciones	(2,210,745)	(3,072,244)	(3,168,154)	3.1%	43.3%
Colocaciones netas	60,147,439	70,392,684	72,512,404	3.0%	20.6%
Inversiones disponibles para la venta	18,612,207	17,782,454	18,023,977	1.4%	-3.2%
Inversiones al vencimiento	242,646	1,760,576	2,122,790	20.6%	774.9%
Cuentas por cobrar a reaseguradoras	538,696	491,821	477,182	-3.0%	-11.4%
Primas y otras pólizas por cobrar	579,780	584,692	609,194	4.2%	5.1%
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	1,792,604	2,163,838	2,199,091	1.6%	22.7%
Aceptaciones bancarias	179,730	152,901	175,687	14.9%	-2.2%
Otros activos	7,431,426	8,454,883	8,971,223	6.1%	20.7%
Total de activos	111,818,498	127,141,418	132,654,031	4.3%	18.6%
PASIVOS Y PATRIMONIO NETO					
Depósitos y obligaciones					
Que no generan intereses	17,077,691	19,669,034	19,182,921	-2.5%	12.3%
Que generan intereses	49,768,202	55,942,026	55,680,694	-0.5%	11.9%
Total depósitos y obligaciones	66,845,892	75,611,060	74,863,615	-1.0%	12.0%
Deudas a bancos y corresponsales	8,449,042	11,659,253	16,107,331	38.2%	90.6%
Aceptaciones bancarias	179,730	152,901	175,687	14.9%	-2.2%
Reservas para siniestros de seguros	4,168,037	918,490	912,306	-0.7%	-78.1%
Reservas para primas no ganadas	670,630	4,220,503	4,409,593	4.5%	557.5%
Deuda a reaseguradoras	199,238	229,201	221,007	-3.6%	10.9%
Bonos y deuda subordinada	14,364,704	14,910,646	15,229,395	2.1%	6.0%
Otros pasivos	5,045,438	5,805,852	6,655,236	14.6%	31.9%
Total pasivos	99,922,711	113,507,906	118,574,168	4.5%	18.7%
Capital	1,312,858	1,318,993	1,318,993	0.0%	0.5%
Acciones en tesorería	(207,159)	(208,176)	(208,305)	0.1%	0.6%
Capital adicional	274,287	275,032	299,927	9.1%	9.3%
Reservas	8,064,441	9,288,799	9,303,397	0.2%	15.4%
Ganancia no realizada	699,490	811,774	734,502	-9.5%	5.0%
Resultados acumulados	1,234,228	1,320,946	1,965,538	48.8%	59.3%
Interes Minoritario	517,642	826,144	665,812	-19.4%	28.6%
Total pasivo y patrimonio neto	111,818,498	127,141,418	132,654,031	4.3%	18.6%
Créditos contingentes	40,041,817	46,931,610	53,438,835	13.9%	33.5%

CREDICORP LTD. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS CONSOLIDADO
(Expresado en miles de PEN, NIIF)

	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA	Set 13	Set 14	Set 14 / Set 13
Ingresos por intereses y gastos								
Ingreso por intereses y dividendos	1,824,879	2,147,801	2,248,936	4.7%	23.2%	5,266,248	6,296,014	19.6%
Gastos por intereses	(543,312)	(537,302)	(562,752)	4.7%	3.6%	(1,621,120)	(1,597,606)	-1.45%
Ingresos netos por intereses	1,281,567	1,610,499	1,686,184	4.7%	31.6%	3,645,129	4,698,407	28.9%
Provisiones netas para colocaciones	(331,280)	(480,731)	(433,219)	-9.9%	30.8%	(889,297)	(1,278,551)	43.8%
Ingresos no financieros								
Ingreso por comisiones	577,029	612,585	614,777	0.4%	6.5%	1,663,993	1,836,467	10.4%
Ganancia neta en operaciones de cambio	135,965	140,839	164,097	16.5%	20.7%	406,796	437,125	7.5%
Ganancia neta en venta de valores	28,240	56,103	75,592	34.7%	167.7%	53,556	251,214	369.1%
Otros	14,241	64,104	26,821	-58.2%	88.3%	61,462	114,485	86.3%
Total ingresos no financieros	755,474	873,631	881,287	0.9%	16.7%	2,185,806	2,639,290	20.7%
Primas y siniestros de seguros								
Primas netas ganadas	569,576	544,731	555,160	1.9%	-2.5%	1,611,617	1,618,388	0.4%
Siniestros incurridos, neto	(386,646)	(356,355)	(358,492)	0.6%	-7.3%	(1,103,791)	(1,051,677)	-4.7%
Comisiones y gastos técnico, Netos	(76,626)	(84,211)	(79,030)	-6.2%	3.1%	(226,762)	(247,806)	9.3%
Total Resultados Técnicos de seguros	106,303	104,165	117,638	12.9%	10.7%	281,065	318,905	13.5%
Resultado Técnico Servicios Médicos	19,343	25,242	28,813	14.1%	49.0%	51,157	74,765	46.1%
Gastos operativos								
Remuneraciones y beneficios sociales	(567,904)	(699,013)	(672,540)	-3.8%	18.4%	(1,688,211)	(1,978,785)	17.2%
Gastos administrativos y generales	(429,177)	(485,342)	(487,216)	0.4%	13.5%	(1,237,699)	(1,364,020)	10.2%
Depreciación y amortización	(88,376)	(103,939)	(105,443)	1.4%	19.3%	(254,258)	(304,171)	19.6%
Otros	(15,188)	(40,472)	(84,368)	108.5%	455.5%	(95,298)	(159,569)	67.4%
Total gastos operativos	(1,100,645)	(1,328,766)	(1,349,566)	1.6%	22.6%	(3,275,466)	(3,806,544)	16.2%
Utilidad Operativa	730,762	804,041	931,137	15.8%	27.4%	1,998,393	2,646,273	32.4%
Resultado por traslación	(9,375)	581	2,603	348.2%	-127.8%	(270,508)	2,182	-100.8%
Impuesto a la renta	(208,887)	(204,934)	(275,364)	34.4%	31.8%	(589,183)	(711,113)	20.7%
Utilidad neta	512,500	599,687	658,376	9.8%	28.5%	1,138,702	1,937,342	70.1%
Interés minoritario	11,451	15,002	12,941	-13.7%	13.0%	22,368	45,097	101.6%
Utilidad neta atribuible a Credicorp	501,049	584,685	645,435	10.4%	28.8%	1,116,335	1,892,245	69.5%

**CREDICORP LTD. Y SUBSIDIARIAS
RATIOS SELECCIONADOS**

	Trimestre			Acumulado a	
	3T13	2T14	3T14	Set 13	Set 14
Rentabilidad					
Utilidad neta por acción (S/. por acción) (1)	6.28	7.33	8.09	14.00	23.72
Ingreso neto por intereses / activos rentables (2)	5.12%	5.67%	5.75%	5.05%	5.61%
Retorno sobre activo promedio (2) (3)	1.8%	1.9%	2.0%	1.3%	2.0%
Retorno sobre patrimonio promedio (2) (3)	18.1%	18.9%	19.7%	13.5%	19.9%
No. de acciones (millones) (4)	79.76	79.76	79.76	79.76	79.76
Calidad de la cartera de créditos					
Índice de cartera atrasada	2.18%	2.64%	2.59%	2.18%	2.59%
índice de cartera deteriorada	2.76%	3.30%	3.26%	2.76%	3.26%
Cobertura de cartera atrasada	162.61%	158.35%	161.48%	162.61%	161.48%
Cobertura de cartera deteriorada	128.68%	126.60%	128.32%	128.68%	128.32%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa / total colocaciones	3.55%	4.18%	4.19%	3.55%	4.19%
Eficiencia Operativa					
Gastos operativos / ingresos totales (5)	42.0%	43.9%	41.5%	43.1%	42.1%
Gastos operativos / activos promedio (2) (3) (5)	3.9%	4.1%	3.9%	3.8%	3.8%
Datos de balance promedio (millones de PEN) (3)					
Activos que generan intereses	100,196.72	113,550.76	117,355.14	96,213.61	111,688.19
Activos totales	111,339.47	125,577.30	129,897.73	110,944.19	128,333.60
Patrimonio neto	11,093.28	12,382.64	13,110.71	11,022.65	12,685.98

(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 PEN, NIIF)

	A			Variación %	
	Set 13	Jun 14	Set 14	TaT	AaA
ACTIVOS					
Fondos disponibles	21,030,253	22,661,390	23,523,820	3.8%	11.9%
Caja y bancos	18,344,750	19,268,178	18,797,146	-2.4%	2.5%
Depósitos en otros bancos	2,390,435	3,090,242	4,286,929	38.7%	79.3%
Interbancario	282,544	297,004	435,939	46.8%	54.3%
Rendimientos devengados del disponible	12,524	5,966	3,806	-36.2%	-69.6%
Valores negociables	300,817	1,717,501	2,460,868	43.3%	718.1%
Colocaciones	60,412,012	71,396,079	73,636,007	3.1%	21.9%
Vigentes	59,054,062	69,457,362	71,675,541	3.2%	21.4%
Vencidas	1,357,950	1,938,717	1,960,466	1.1%	44.4%
Menos - Provisiones netas para colocaciones	(2,208,998)	(3,071,051)	(3,167,014)	3.1%	43.4%
Colocaciones Netas	58,203,014	68,325,028	70,468,993	3.1%	21.1%
Inversiones disponibles para la venta	10,447,902	9,380,457	9,336,182	-0.5%	-10.6%
Inversiones a vencimiento	675,039	1,760,575	2,122,790	20.6%	214.5%
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	1,243,043	1,513,366	1,547,011	2.2%	24.5%
Aceptaciones bancarias	179,730	152,901	175,687	14.9%	-2.2%
Otros activos	3,446,484	3,880,598	4,165,529	7.3%	20.9%
Total de Activos	95,526,282	109,391,816	113,800,880	4.0%	19.1%
PASIVO Y PATRIMONIO NETO					
Depósitos y obligaciones	63,385,311	72,094,494	70,820,125	-1.8%	11.7%
Obligaciones a la vista	19,899,443	22,390,079	22,766,750	1.7%	14.4%
Depósitos de ahorros	16,888,339	19,036,056	19,965,805	4.9%	18.2%
Depósitos a plazo	20,468,453	23,314,183	21,466,868	-7.9%	4.9%
Compensación por tiempo de servicio (CTS)	5,926,255	7,148,162	6,390,609	-10.6%	7.8%
Gastos por depósitos y obligaciones	202,821	206,014	230,093	11.7%	13.4%
Deudas a bancos y corresponsales	10,662,697	13,674,528	17,871,327	30.7%	67.6%
Bonos y deuda subordinada	11,537,940	12,263,511	12,644,297	3.1%	9.6%
Aceptaciones bancarias	179,730	152,901	175,687	14.9%	-2.2%
Otros pasivos	1,833,463	1,932,295	2,605,865	34.9%	42.1%
Total Pasivo	87,599,141	100,117,729	104,117,301	4.0%	18.9%
Patrimonio neto	7,910,039	8,937,830	9,513,534	6.4%	20.3%
Capital social	3,443,147	4,429,372	4,429,372	0.0%	28.6%
Reservas	2,193,120	2,542,915	2,542,915	0.0%	15.9%
Ganancias y pérdidas no realizadas	421,272	423,344	413,285	-2.4%	-1.9%
Utilidades acumuladas	994,474	631,001	631,001	0.0%	-36.5%
Utilidad del periodo	858,026	911,198	1,496,961	64.3%	74.5%
Interes Minoritario	17,103	336,257	170,046	-49.4%	894.2%
Total pasivos y patrimonio, neto	95,526,283	109,391,816	113,800,881	4.0%	19.1%
Colocaciones contingentes	39,661,115	45,253,550	52,342,183	15.7%	32.0%

BANCO DE CREDITO DEL PERU Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
(Expresado en miles de PEN, NIIF)

	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA	Set 13	Set 14	Set 14 / Set 13
Ingresos y egresos financieros								
Ingreso por intereses y dividendos	1,700,362	2,014,370	2,110,370	4.8%	24.1%	4,871,729	5,881,967	20.7%
Gasto por intereses	(512,338)	(506,908)	(522,412)	3.1%	2.0%	(1,516,333)	(1,495,550)	-1.4%
Ingreso neto por intereses	1,188,024	1,507,462	1,587,958	5.3%	33.7%	3,355,396	4,386,417	30.7%
Provisiones netas para colocaciones	(332,505)	(481,036)	(433,343)	-9.9%	30.3%	(890,671)	(1,279,399)	43.6%
Ingresos no financieros								
Comisiones por servicios bancarios, neto	454,557	478,007	484,541	1.4%	6.6%	1,289,802	1,434,534	11.2%
Ganancia en operaciones de cambio, neta	132,653	136,567	156,641	14.7%	18.1%	394,960	419,175	6.1%
Ganancia en venta de valores, neta	(2,209)	13,897	35,055	152.2%	1686.9%	(75,200)	51,125	168.0%
Otros	6,129	13,860	12,581	-9.2%	105.3%	47,613	37,223	-21.8%
Total ingresos no financieros, netos	591,130	642,331	688,818	7.2%	16.5%	1,657,175	1,942,057	17.2%
Gastos Operativos								
Remuneraciones y beneficios sociales	(417,818)	(560,131)	(532,961)	-4.9%	27.6%	(1,271,149)	(1,565,616)	23.2%
Gastos administrativos	(331,203)	(387,550)	(386,242)	-0.3%	16.6%	(949,769)	(1,072,070)	12.9%
Depreciación y amortización	(69,910)	(81,439)	(82,570)	1.4%	18.1%	(197,910)	(236,945)	19.7%
Otros	(28,679)	(33,579)	(47,401)	41.2%	65.3%	(122,215)	(106,506)	-12.9%
Total gastos operativos	(847,610)	(1,062,699)	(1,049,174)	-1.3%	23.8%	(2,541,043)	(2,981,137)	17.3%
Utilidad operativa	599,039	606,058	794,259	31.1%	32.6%	1,580,857	2,067,938	30.8%
Resultado por traslación	(8,144)	(1,198)	13,066	1190.7%	260.4%	(220,998)	9,921	104.5%
Impuesto a la renta	(169,166)	(170,049)	(224,940)	32.3%	33.0%	(500,324)	(581,802)	16.3%
Interes minoritario	(528)	(1,732)	3,379	295.1%	740.0%	(1,510)	904	159.9%
Utilidad neta	421,201	433,079	585,764	35.3%	39.1%	858,025	1,496,961	74.5%

BANCO DE CREDITO DEL PERU Y SUBSIDIARIAS
RATIOS SELECCIONADOS

	Trimestre			Acumulado a	
	3T13	2T14	3T14	Set 13	Set 14
Rentabilidad					
Utilidad neta por acción (PEN acción) (1)	0.09	0.09	0.12	0.18	0.32
Ingreso neto por intereses / activos rentables (2)	5.33%	5.90%	6.02%	5.21%	5.84%
Retorno sobre activo promedio (2)(3)	1.8%	1.6%	2.1%	1.2%	1.9%
Retorno sobre patrimonio promedio (2)(3)	22.0%	19.9%	25.4%	15.3%	22.4%
No. acciones (millones)	4,722.8	4,722.8	4,722.8	4,722.8	4,722.8
Calidad de la cartera de préstamos					
Cartera atrasada / total colocaciones	2.25%	2.72%	2.66%	2.25%	2.66%
Cartera deteriorada / total colocaciones	2.84%	3.40%	3.35%	2.84%	3.35%
Cobertura de cartera atrasada	162.7%	158.4%	161.5%	162.7%	161.5%
Cobertura de cartera deteriorada	128.7%	126.6%	128.3%	128.7%	128.3%
Provisiones para colocaciones de cobranza dudosa / total colocaciones	3.7%	4.3%	4.3%	3.7%	4.3%
Eficiencia Operativa					
Gastos operativos / ingresos totales - reportado (4)	46.1%	48.5%	44.9%	48.0%	46.1%
Gastos operativos / activo promedio (2)(3)(4)	3.4%	3.8%	3.6%	3.5%	3.6%
Capitalización					
"Patrimonio Efectivo" Total (millones de PEN)	10,213	11,472	12,524	10,213	12,524
Capital "Tier I"	9.27%	9.72%	10.19%	9.27%	10.19%
Ratio "Tier I" Common Equity	7.26%	7.18%	7.20%	7.26%	7.20%
Ratio BIS (5)	14.12%	14.58%	14.78%	14.12%	14.78%
Datos de balance promedio (millones de PEN) (3)					
Activos que ganan intereses	89,137	102,190	105,482	85,924	85,924
Total Activos	95,266	108,234	111,596	93,399	93,399
Patrimonio Neto	7,670	8,709	9,226	7,494	7,494

(1) Se emplea 4,722 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 gastos de personal, gastos administrativos (incluyen impuestos y contribuciones) y depreciación y amortización.

(5) Capital regulatorio / activos ponderados por riesgo. Los activos ponderados por riesgo incluyen activos con riesgo de mercado y riesgo operativo.

PACIFICO GRUPO ASEGURADOR (PGA)
(en miles de PEN)

	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	3T13	2T14	3T14	TaT	AaA	Set 13	Set 14	Set 14 / Set 13
Resultados								
Primas totales	779,524	745,001	776,148	4.6%	0.4%	1,524,525	1,502,546	1.5%
Primas cedidas	125,731	95,043	103,563	32.3%	21.4%	220,774	212,414	3.9%
Ajuste de reservas	99,929	114,947	117,310	-13.1%	-14.8%	214,876	218,104	-1.5%
Prima neta ganada	553,864	535,010	555,275	3.5%	-0.3%	1,088,875	1,072,029	1.6%
Siniestros directos	375,557	380,299	393,003	-1.2%	-4.4%	755,856	799,576	-5.5%
Siniestros recibidos	19,202	43,469	16,181	-55.8%	18.7%	62,671	82,431	-24.0%
Siniestros netos	356,355	336,830	376,822	5.8%	-5.4%	693,185	717,145	-3.3%
Comisiones pagadas	110,808	115,194	103,662	-3.8%	6.9%	226,002	197,729	14.3%
Comisiones recibidas	11,575	8,675	10,898	33.4%	6.2%	20,250	18,525	9.3%
Comisiones netas	99,233	106,519	92,763	-6.8%	7.0%	205,752	179,204	14.8%
Gastos técnicos	34,479	29,761	37,853	15.9%	-8.9%	64,240	73,694	-12.8%
Ingresos técnicos	10,831	10,801	9,790	0.3%	10.6%	21,632	19,079	13.4%
Gastos técnicos netos	23,648	18,960	28,063	24.7%	-15.7%	42,608	54,615	-22.0%
Resultado técnico antes de Servicios Médicos	74,629	72,701	57,627	2.7%	29.5%	147,330	121,064	21.7%
Resultado técnico de Servicios Médicos	25,242	20,710	17,526	21.9%	18.2%	45,952	31,815	44.4%
Ingresos financieros	77,885	70,211	71,774	10.9%	8.5%	148,096	130,562	13.4%
Utilidad venta inmuebles y valores	573	11,875	17,146	-95.2%	-96.7%	12,447	35,058	-64.5%
Arrendamiento (neto gastos fincas)	5,619	5,339	5,182	5.3%	8.4%	10,958	10,163	7.8%
(-) Cargas financieras	6,621	7,102	6,110	-6.8%	8.4%	13,723	11,714	17.2%
Ingresos financieros netos	77,457	80,322	87,992	-3.6%	-12.0%	157,778	164,069	-3.8%
Gastos de personal	59,255	58,398	63,268	1.5%	-6.3%	117,653	124,471	-5.5%
Gastos administrativos	72,504	68,012	69,773	6.6%	3.9%	140,516	131,349	7.0%
Servicios de terceros	28,592	27,998	33,138	2.1%	-13.7%	56,590	64,772	-12.6%
Cargas diversas de gestión	14,837	15,178	15,738	-2.2%	-5.7%	30,015	27,971	7.3%
Provisiones	15,977	14,279	11,847	11.9%	34.9%	30,256	21,423	41.2%
Tributos	7,557	6,957	5,752	8.6%	31.4%	14,515	11,580	25.3%
Otros Gastos	5,540	3,601	3,298	53.8%	68.0%	9,141	5,603	63.1%
Gastos generales	131,759	126,410	133,041	4.2%	-1.0%	258,169	255,820	0.9%
Otros ingresos	5,635	3,190	-1,398	76.7%	-503.1%	8,825	1,150	667.5%
Resultado de traslación	1,235	490	-17,340	152.1%	-107.1%	1,724	-22,459	107.7%
Imp. renta	4,697	11,846	-3,278	-60.4%	-243.3%	16,543	-4,449	471.8%
Utilidad antes de int. minoritario	47,742	39,156	14,645	9.3%	113.5%	86,898	44,268	96.3%
Interés minoritario	5,909	4,924	4,395	20.0%	34.4%	10,833	9,503	14.0%
Utilidad neta	41,833	34,232	10,249	7.9%	132.9%	76,065	34,765	118.8%
Balance (fin del periodo)								
Activo total	8,119,771	7,895,296	6,799,886	224,475	1,319,886	8,119,771	6,799,886	1,319,886
Inversiones en valores (1)	5,112,710	4,909,974	4,211,689	202,737	901,022	5,112,710	4,211,689	901,022
Reservas técnicas	5,143,041	5,136,815	4,378,320	6,226	764,721	5,143,041	4,378,320	764,721
Patrimonio	1,593,792	1,452,715	1,255,574	141,076	338,218	1,593,792	1,255,574	338,218
Ratios								
Cesión	16.1%	12.8%	13.3%	3.4	2.8	14.5%	14.1%	0.3
Siniestralidad neta ganada	64.3%	63.0%	67.9%	1.4	(3.5)	63.7%	66.9%	(3.2)
Comisiones y gasto técnico a prima neta ganada	22.2%	23.5%	21.8%	(1.3)	0.4	22.8%	21.8%	1.0
Resultado técnico a prima neta ganada	13.5%	13.6%	10.4%	(0.1)	3.1	13.5%	11.3%	2.2
Gastos generales a prima neta ganada	23.8%	23.6%	24.0%	0.2	(0.2)	23.7%	23.9%	(0.2)
Retorno sobre patrimonio prom. (2)(3)	11.0%	9.6%	2.8%	1.3	8.2	10.2%	4.7%	5.5
Retorno sobre primas totales	5.4%	4.6%	1.3%	0.8	4.0	5.0%	2.3%	2.7
Ratio Combinado de PPS + EPS (4)(5)	99.6%	99.3%	106.4%	0.3	(6.8)	99.5%	106.8%	(7.4)
Siniestros netos / prima neta ganada	71.1%	68.6%	72.3%	2.5	(1.3)	69.8%	71.6%	(1.7)
Gastos generales, técnicos y comisiones / prima neta ganada	28.5%	30.7%	34.1%	(2.2)	(5.5)	29.6%	35.3%	(5.6)

(1) No se considera las inversiones en inmueble.

(2) Anualizado.

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

(4) Sin eliminaciones entre compañías.

(5) EPS incluye Médica, Doctor +, Clínica San Borja, Análisis Clínicos, Galeno, Oncocare, Prosemedic, Clínica El Golf, Clínica Sanchez Ferrer y Centro Odontológico Americano.