

CREDICORP Ltd.

Resultados del Cuarto Trimestre 2011

Lima, Perú, Febrero 02, 2012 – Credicorp (NYSE:BAP) anunció hoy sus resultados no auditados para el cuarto trimestre del 2011. Estos resultados son reportados en forma consolidada de acuerdo con NIIF en Dólares nominales de los Estados Unidos de América.

HECHOS DESTACADOS

- Los resultados de Credicorp del 4T confirman la tendencia positiva de crecimiento de los trimestres anteriores, alcanzando los US\$ 189.2 millones de utilidad neta y marcando un nuevo récord para la Corporación. Este resultado refleja un ROAE de 23.4%.
- La utilidad neta del 2011 alcanzó una cifra sin precedentes de US\$ 709.3 millones, reflejando un destacable crecimiento de 24.2%. Estas cifras son particularmente significativas dada la difícil situación en los mercados internacionales y la incertidumbre local en el ámbito político y de inversiones.
- El crecimiento de las colocaciones mantuvo su ritmo, alcanzando un crecimiento de 6.4% TaT en colocaciones totales de fin de periodo. En términos acumulados, el crecimiento total de colocaciones para el 2011 fue de 21.3%, un desempeño ciertamente notable y que superó nuestras expectativas iniciales.
- La expansión del INI registró un importante incremento de 7.5% para el 4T, revelando un aumento en márgenes asociado al crecimiento de 6.4% TaT en colocaciones. De esta manera, el MNI mejoró a 5.2% en contraste con el 5% del trimestre anterior. Esto confirma la estabilidad del MNI de Credicorp, el cual últimamente ha permanecido estable para el año comparado con el 5% del 2010.
- La calidad del portafolio también continuó siendo buena y mostró mejoras en el ratio de morosidad, el cual se situó en 1.49%. El significativo crecimiento de las colocaciones conllevó a un mayor nivel de provisiones en el trimestre. Para el año completo, el incremento de las provisiones netas estuvo también en línea con la expansión anual del portafolio de colocaciones.
- Los ingresos no financieros también mostraron una fuerte evolución y se expandieron 10.9% TaT, con el ingreso por comisiones creciendo a una sólida tasa de 15.8% para el año.
- El negocio de seguros reportó resultados ligeramente inferiores, con primas netas ganadas que se redujeron 1.7% TaT y mayores siniestros (+2.2% TaT), los cuales llevaron a una disminución de 9.8% en los resultados. Sin embargo, los resultados acumulados mostraron un crecimiento de 19.4% AaA en las primas totales netas de siniestros.
- Las mayores provisiones y el menor crecimiento de las primas de seguros resultaron en una disminución en el resultado operativo de 13.1% en el 4T. Sin embargo, la utilidad operativa del año creció en 17% confirmando el sólido desempeño general.
- El crecimiento de los gastos operativos este 4T alcanzó un pico de 15.2% TaT; sin embargo, este valor al final del año refleja un comportamiento estacional común. En términos acumulados, los gastos operativos se incrementaron 19.5%, en línea con el plan expansión de Credicorp. El fuerte crecimiento de las operaciones fue compensado con el aun más fuerte crecimiento de la generación de ingresos. En este contexto, el ratio de eficiencia continuó mejorando, reportando 41.6% vs. 42.5% del 2010.
- La continua apreciación de la moneda local también contribuyó a los excelentes resultados. Las expectativas relacionadas al fortalecimiento de la moneda local llevaron a Credicorp a mantener una posición abierta en Nuevos Soles durante todo el año, lo cual generó tanto una importante ganancia en traslación como menores impuestos en la contabilidad en Dólares americanos.
- Este trimestre, BCP reportó su mayor resultado trimestral del año con una contribución de US\$ 161 millones a Credicorp. Este excelente resultado se atribuyó al sólido crecimiento de las colocaciones, particularmente en el segmento minorista. Esto, unido al aumento de los ingresos por comisiones y mayores resultados por traslación, permitió que la organización pueda absorber las mayores provisiones y el alto nivel de gastos del trimestre. En este contexto, el ROAE para el 4T se situó en 29.4% y en 27.6% para el 2011.
- La contribución de ASB a Credicorp del 4T se elevó en 24% alcanzando los US\$ 9.2 millones. Sin embargo, en términos acumulados, el desempeño de ASB refleja las dificultades asociadas a la volatilidad de los mercados y a la contracción de los márgenes, mostrando una caída del 16% en la contribución neta, alcanzando los US\$ 41.1 millones.
- Como se indicó anteriormente, el resultado de PGA fue ligeramente menor este 4T, reflejándose en una contribución a Credicorp 10% menor. Las menores primas netas ganadas, mayores siniestros, parcialmente compensados con menores comisiones netas pagadas, llevaron a una disminución del 14% TaT en el resultado técnico. Lo anterior, sumado a los mayores gastos generales (a pesar de los mayores ingresos financieros y ganancias por traslación) llevaron a una menor contribución este trimestre. No obstante, en términos acumulados, el resultado operativo se elevó 7.6%, mientras que la contribución a Credicorp para el 2011 se incrementó en un sólido 38% producto de la consolidación total de las acciones de Alico, adquirida en Octubre 2010.
- El desempeño de Prima de este 4T fue destacable, con un crecimiento de 16% alcanzando un total de US\$ 8.9 millones, lo cual refleja un ROAE de 23.2%. Para el año, los resultados también mejoraron 27% y reflejan un ROAE de 21.9%. Este buen desempeño se atribuye al sólido y continuo crecimiento de la base de clientes y el buen control de gastos.
- En general y a pesar de la incertidumbre en los mercados durante el año, Credicorp reportó una vez más excelentes resultados para el 4T y en términos acumulados. En efecto, los resultados del 2011 revelan un ROAE de 23.5%, MNI de 5%, eficiencia de 41.6%, morosidad de 1.49% y cobertura de 200%.



CREDICORP

Aida G. Kleffmann
Investor Relations Officer

Phone (+511) 313-2123
akleffmann@bcp.com.pe

Giuliana Cuzquén
Renato Monzón
Jorge Morey
Investor Relations

Phone (+511) 313-2170
gcuzquen@bcp.com.pe
rmonzan@bcp.com.pe
jmorey@bcp.com.pe

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

www.credicorpnet.com

I. Credicorp Ltd.

Resumen

Credicorp reportó una utilidad neta de US\$ 189.2 millones en el 4T11, cifra que representó un incremento de 10.7% TaT y 46.3% AaA y que marcó un nuevo récord para la Corporación. Este resultado refleja un ROAE de 23.4% y confirma claramente la tendencia positiva apreciada en los últimos trimestres. En términos acumulados, la utilidad neta del 2011 alcanzó la cifra sin precedentes de US\$ 709.3 millones, la cual representó un notable incremento de 24.2% en la utilidad neta. Esta mejora es particularmente significativa por el contexto adverso en los mercados financieros internacionales así como por la incertidumbre en el entorno político y empresarial a nivel local.

La actividad crediticia y empresarial fue una vez más sólida en este 4T, contribuyendo al crecimiento de 6.4% TaT y de 21.3% AaA en el portafolio de colocaciones.

La tasa de crecimiento alcanzada en la cartera de colocaciones es aún más meritoria dada la calidad de los activos que se han agregado al portafolio. De hecho, la calidad del portafolio se mantuvo e incluso mostró una mejora en el indicador de cartera atrasada, el cual se situó en 1.49%. Este ratio mejora a 1.10% si se considera el ratio de morosidad de más de 90 días, lo cual es práctica común en la evaluación de bancos regionales. Sin embargo, las provisiones se incrementaron debido al crecimiento de los saldos de colocaciones para el final del período y complementadas por provisiones voluntarias definidas en base a los modelos internos para la determinación del requerimiento de provisiones. En este contexto, las provisiones aumentaron a US\$ 70.5 millones en el trimestre. No obstante, en términos acumulados, el crecimiento total en provisiones se situó en 23%, cifra perfectamente en línea con el crecimiento de nuestra cartera. Asimismo, las provisiones como porcentaje del total de colocaciones se mantuvieron en 1.23%, indicador muy similar al registrado el año pasado.

La sólida actividad crediticia y un costo de fondeo estable dio como resultado un incremento en el INI, el cual aumentó a un ritmo ligeramente mayor de 7.5% revelando una mejora en los márgenes. Consecuentemente, el MNI subió a 5.2% este trimestre. Sin embargo, en términos acumulados, el MNI permaneció en 5% y no mostró variación respecto al 2010.

La expansión de los ingresos no financieros fue también importante en el 4T y contribuyó con el incremento de 12.1% anual de esta línea. El ingreso por comisiones creció a un ritmo más dinámico de 15.8% en términos acumulados mientras que los otros ingresos, particularmente provenientes de la venta de valores, fueron más volátiles y explicaron el menor ritmo de crecimiento de los ingresos no financieros en el 2011.

El negocio de seguros reportó unos resultados para el trimestre ligeramente menores con primas netas ganadas 1.7% por debajo y un aumento de 2.2% de siniestros totales (con menores siniestros para seguros generales que no pudieron contrarrestar los mayores siniestros en las líneas de vida y salud), lo que resultó en una caída de 9.8% en el resultado. Sin embargo, en términos acumulados se observa un crecimiento de 19.4% en las primas totales netas de siniestros cuando se compara con los resultados del 2010.

Los gastos operativos alcanzaron un pico en el 4T alcanzando una expansión de 15.2% TaT; sin embargo, este pico en gastos al final del año refleja un comportamiento estacional común. En el año, los gastos operativos alcanzaron un crecimiento de 19.5%, en línea con el plan de expansión de Credicorp. Sin embargo, el fuerte crecimiento en gastos fue compensado por el aun mayor crecimiento en la generación de ingresos. El ratio de eficiencia continúa mejorando, alcanzando los 41.6% vs. 42.5% del 2010.

Los menores resultados del negocio de seguros en el 4T y las provisiones adicionales voluntarias, así como los mayores gastos reportados en el trimestre llevaron a una disminución en el resultado operativo del 4T. Sin embargo, en términos acumulados para el 2011, el resultado operativo muestra una excelente expansión de 17%, la cual refleja la fuerte generación de ingresos, el impacto de resultados más volátiles de la venta de valores y mayores gastos operativos.

En general, y a pesar de la incertidumbre en los mercados durante el año, Credicorp reportó una vez más excelentes resultados para el 4T y en términos acumulados. En efecto, los resultados del 2011 revelan un ROAE de 23.5%, MNI de 5%, eficiencia de 41.6%, morosidad de 1.49% y una cobertura de 2 a 1.

Credicorp Ltd. US\$ 000	Trimestre			Variación %		Año terminado		Variación %
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA	Dic 11	Dic 10	AaA
Ingreso neto por intereses	355,290	330,473	282,131	7.5%	25.9%	1,306,297	1,057,587	23.5%
Provisiones netas para colocaciones	(70,447)	(42,676)	(48,304)	65.1%	45.8%	(214,898)	(174,682)	23.0%
Ingresos no financieros	228,947	206,445	191,866	10.9%	19.3%	841,319	750,215	12.1%
Primas y siniestros de seguros	44,414	49,227	42,498	-9.8%	4.5%	196,664	164,721	19.4%
Gastos operativos (1)	(349,159)	(302,967)	(293,141)	15.2%	19.1%	(1,232,966)	(1,031,573)	19.5%
Utilidad operativa (2)	209,046	240,503	175,050	-13.1%	19.4%	896,416	766,268	17.0%
Utilidad operativa excluyendo extraordinarios	209,046	240,503	175,050	-13.1%	19.4%	883,479	731,282	20.8%
Ingreso extraordinario (3)	-	-	-	-	-	12,937	34,986	-63.0%
Resultado por traslación	31,433	(7,213)	(7,074)	535.8%	544.4%	37,881	24,128	57.0%
Impuesto a la renta	(48,021)	(58,646)	(35,759)	-18.1%	34.3%	(210,508)	(187,081)	12.5%
Utilidad neta	192,458	174,645	132,217	10.2%	45.6%	723,790	603,315	20.0%
Interés minoritario	3,277	3,744	2,935	-12.5%	11.7%	14,518	32,013	-54.6%
Utilidad neta atribuible a Credicorp	189,180	170,900	129,282	10.7%	46.3%	709,272	571,302	24.2%
Utilidad neta / acción (US\$)	2.37	2.14	1.62	10.7%	46.3%	8.89	7.16	24.2%
Total colocaciones	17,442,766	16,401,270	14,375,358	6.4%	21.3%	17,442,766	14,375,358	21.3%
Depósitos y obligaciones	18,987,734	18,066,891	18,068,118	5.1%	5.1%	18,987,734	18,068,118	5.1%
Patrimonio neto	3,375,742	3,092,778	2,873,749	9.1%	17.5%	3,375,742	2,873,749	17.5%
Margen neto por intereses	5.2%	5.0%	4.6%			5.0%	5.0%	
Ratio de eficiencia	44.9%	40.6%	44.7%			41.6%	42.5%	
Retorno sobre el patrimonio promedio	23.4%	22.6%	18.6%			23.5%	22.7%	
Cartera vendida / total colocaciones	1.49%	1.54%	1.46%			1.49%	1.46%	
Índice de cartera deteriorada	2.03%	2.08%	1.99%			2.03%	1.99%	
Cobertura de cartera atrasada	200.5%	191.2%	198.0%			200.5%	198.0%	
Cobertura de cartera deteriorada	146.6%	141.8%	145.0%			146.6%	145.0%	
Empleados	22,276	21,514	19,641			22,276	19,641	

(1) La participación de empleados se registra dentro de Remuneraciones y Beneficios Sociales desde el 1T11 por decisión del regulador local.

(2) Utilidad antes de traslación e impuesto a la renta.

(3) Incluye ingresos extraordinarios por ganancia neta en venta de valores.

Credicorp –La Suma de sus Partes

Los resultados de Credicorp del 4T11 fueron una vez más mejores a los esperados. La desaceleración de la actividad económica es aún moderada y no ha afectado al negocio minorista que parece mantener su propia dinámica. La ligera contracción de las inversiones en el mundo corporativo parece estar contrarrestada con el fuerte y continuo crecimiento de las colocaciones en la Banca Minorista, en donde se observa la expansión de algunos márgenes a favor de nuestros MNIs. Todo esto llevó a un excelente resultado neto y una sólida expansión en el 2011 en todos los negocios, excepto en ASB, que se vio afectado por las bajas tasas de mercado y la volatilidad de los mercados internacionales.

Este trimestre, BCP alcanzó el mejor desempeño trimestral del negocio bancario durante el 2011, logrando una contribución a Credicorp de US\$161 millones (+15% TaT y 62% AaA). Este excelente resultado fue producto de la expansión del portafolio de colocaciones, el cual creció +3.9% en saldos promedios diarios y +5.9% en saldos de fin de trimestre siendo liderado principalmente por la Banca Minorista, e impactó positivamente en el INI, el cual creció +6.9%. Lo anterior, sumado al incremento de las comisiones por servicios bancarios (+6.3% TaT) y la mayor ganancia por traslación registrada en el trimestre, permitió atenuar las mayores provisiones para colocaciones (+64.1% TaT) y el incremento en gastos operativos (+13.7%), y lograr así este notable resultado. Cabe destacar que el mayor nivel de provisiones del 4T11 incorpora el efecto la expansión del portafolio de colocaciones y de las provisiones adicionales realizadas de acuerdo con el requerimiento definido por nuestros modelos internos. De esta manera se logra mantener sólidos niveles de ROAE y ROAA de 29.4% y 2.5%, respectivamente. El excelente desempeño del negocio bancario durante el 2011 se ve también reflejado en las cifras anuales de contribución de US\$ 564 millones, el cual refleja un crecimiento del 21%, ROAE de 27.6% y ROAA de 2.2%.

Contribuciones a los resultados US\$ 000	Trimestre			Variación %		Año terminado		Variación %
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA	Dic 11	Dic 10	AaA
Banco de Crédito BCP (1)	161,007	140,420	99,129	15%	62%	563,968	464,360	21%
BCB	7,966	5,404	3,222	47%	147%	21,766	15,422	4%
Edyficar	7,376	5,972	4,420	24%	67%	25,564	21,492	19%
PPS	11,945	13,286	15,962	-10%	-25%	65,613	47,411	38%
Atlantic Security Bank	9,162	7,414	11,759	24%	-22%	41,091	48,896	-16%
Prima	8,854	7,617	8,006	16%	11%	32,397	25,505	27%
Credicorp Ltd. (2)	(1,388)	326	(781)	-525%	-78%	(1,181)	(12,123)	90%
Otros (3)	(400)	1,836	(4,793)	-130%	88%	7,383	(2,747)	327%
Utilidad neta atribuible a Credicorp	189,180	170,900	129,282	11%	46%	709,272	571,302	24%

(1) Incluye al Banco de Crédito de Bolivia y Edyficar.

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

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

BCP Bolivia logró un destacable incremento de 47% TaT en la contribución a Credicorp, alcanzando los US\$8 millones. Este excelente resultado fue producto del crecimiento sostenido de la cartera de colocaciones (+4.9% TaT), la cual llevó a un incremento del 12.4% TaT del margen por intermediación. Lo anterior, unido a un menor nivel de provisiones (-103.2% TaT), permitió alcanzar este trimestre un sólido ROAE de 30.4%. El 2011 muestra también un desempeño muy favorable, con un incremento en la contribución de 41% y un ROAE de 22.1% (vs 16.8% del 2010).

Financiera Edyficar continuó con la expansión de su negocio, reportando una contribución a Credicorp de US\$7.4 millones. Esto se traduce en un incremento en la contribución de 24% TaT y 67% AaA. La fuerte expansión de la cartera de colocaciones (+15% TaT) se vio reflejada en el incremento de 5.2% TaT del INI, el cual fue sin embargo amortiguado por los mayores gastos financieros producto de la emisión de certificados negociables y bonos subordinados. Lo anterior, aunado a un significativamente mayor resultado por traslación en este trimestre, permitió contrarrestar el importante aumento en los gastos operativos (+21.1% TaT) asociado a la estacionalidad propia de fin de año, campaña navideña y consultorías; alcanzando así este notable resultado trimestral. De esta manera, se logra un ROAE de 42.1% para el trimestre, el cual es equivalente a un ROAE de 24.7% cuando se consolidan las cifras y se incluye el goodwill proveniente de la adquisición. En términos anuales, Edyficar obtuvo también un excelente desempeño, alcanzando un crecimiento en las colocaciones de 42.3% y un incremento en la contribución de 19% respecto al 2010.

Para *Pacífico Grupo Asegurador (PGA)*, la reducción de -1.9% TaT en primas netas ganadas (asociadas a la menor venta de productos de jubilación en PV), y el incremento de +2.2% TaT en siniestros netos en PV y EPS, no pudieron ser del todo compensados con la disminución de -6.9% TaT en las comisiones netas pagadas. Esto originó una caída de -17.3% TaT en el resultado técnico. Este resultado se vio a su vez acompañado de mayores gastos operativos (+23.5% TaT), que a pesar de haber sido parcialmente atenuados por los mayores ingresos financieros netos (+22.8%) y un mayor resultado por traslación, llevaron a una menor utilidad neta y contribución de PGA respecto al trimestre anterior. Sin embargo, en términos acumulados, el resultado técnico creció solo 7.6% en el 2011. El significativo incremento de 38% en la contribución a Credicorp es más un reflejo de la adquisición de las acciones de ALICO que se dio en Octubre del 2010.

Atlantic Security Bank (ASB) reportó este trimestre una contribución a Credicorp de US\$9.2 millones, 24% por encima de la registrada el trimestre anterior. Este resultado se explica principalmente por la importante recuperación del margen financiero en un escenario de mayor estabilidad en los mercados de valores internacionales, el cual no registra en este trimestre la fuerte pérdida por valorización de instrumentos financieros derivados que se observó en el 3T11. Como consecuencia, se logra un ROAE de 20.3% en el 4T11 (vs. 16.6% en el 3T11). En términos anuales, la estructuración de nuevos productos de inversión llevó a una expansión en el ingreso por comisiones (+38.9%). Sin embargo, esto no fue suficiente para contrarrestar el menor ingreso por intereses (-16.2%) asociado a las bajas tasas de retorno en el mercado y pérdidas en instrumentos derivados, ni las menores utilidades por venta de inversiones (disminución de 49.8% en ganancias realizadas), llevando a una reducción de 16% en la contribución respecto al 2010.

Prima AFP superó los resultados de periodos anteriores, alcanzando una contribución de US\$8.8 millones (+16% TaT). Este excelente resultado se atribuye a un mayor ingreso por comisiones, producto de la sólida base de clientes que se va consolidando con la incorporación de nuevos afiliados. Esto, unido a reversiones de impuesto a la renta diferido, permitió contrarrestar el incremento en gastos de administración y ventas. Es así como se logra un ROAE para el 4T11 de 23.2%, manteniendo el liderazgo en términos de RAM, volumen de

recaudación de aportes y valor de la cartera administrada. En términos acumulados anuales, se logra un incremento en la contribución de 27% y un ROAE de 21.9% (vs. 18% en el 2010).

La línea *Credicorp Ltd.* incluye principalmente las provisiones por retención de impuestos por los dividendos pagados a Credicorp y los ingresos por dividendos e intereses provenientes de inversiones en compañías peruanas seleccionadas. El incremento en este trimestre se explica principalmente por la mayor provisión por retención de impuesto a la renta respecto al trimestre anterior. En términos acumulados, la reducción del 2011 respecto al año anterior se debe a menores gastos administrativos así como menores provisiones por retención de impuesto a la renta resultado de la reestructuración de accionariado para incluir a la holding local Grupo Crédito y lograr mejoras en los flujos de caja, realizada en noviembre del 2010.

La cuenta *Otros* incluye diferentes compañías de la holding, incluyendo Grupo Crédito. Este trimestre, la línea *Otros* incluye una pérdida inicial de US\$1.6 millones por la participación de Grupo Crédito en la recientemente lanzada Tarjeta Naranja, reportada a partir de Oct-11. En términos anuales, el mayor resultado del año se atribuye al ingreso extraordinario explicado en el 1T11 por la venta de un paquete de acciones compradas como una inversión de capital privado, que generó una ganancia después de impuestos de US\$8.9 millones.

En su conjunto, no cabe duda que todas las empresas del grupo se encuentran alineadas a los objetivos de Credicorp, lo cual se evidencia en los excelentes resultados alcanzados por sus subsidiarias que llevan a un destacable crecimiento de la generación de ingresos de 24% anual.

II. Banco de Crédito del Perú Consolidado

Resumen 4T11

Los resultados logrados por el BCP en el 4T11 representaron el mejor desempeño trimestral del negocio bancario durante el 2011, el cual se tradujo en una utilidad neta de US\$ 164.8 millones, cifra 14.5% mayor a la utilidad neta generada en el 3T11 y que permitió mantener sólidos niveles de ROAE y ROAA de 29.4% y 2.5%, respectivamente.

La excelente evolución trimestral del negocio bancario se explica principalmente por:

- i) El incremento de +6.9% del ingreso neto por intereses (INI) producto de la expansión del portafolio de colocaciones de 5.9% y 3.9% en total de colocaciones y en saldos promedios diarios, respectivamente;
- ii) El aumento de +8.9% de los ingresos no financieros como resultado principalmente del crecimiento de 6.3% de las comisiones por servicios bancarios; y
- iii) La ganancia por traslación de US\$ 27.5 millones obtenida por el impacto de la apreciación de 2.8%, del Nuevo Sol con relación al Dólar Americano, sobre la posición abierta en moneda local.

La excelente generación de ingresos del trimestre permitió a la organización incrementar las provisiones no solo por el crecimiento de la cartera, sino también en forma voluntaria en anticipación al futuro crecimiento esperado en segmentos minoristas de mayor riesgo, llevando estas a un incremento sustancial de (64.1% TaT). Al mismo tiempo permitió también contrarrestar el incremento de los gastos operativos (+13.7% TaT). Es así que el mayor nivel de provisiones registrado en el 4T incorpora el efecto de la provisión genérica voluntaria por aproximadamente US\$ 12 millones realizada con el objetivo de mejorar la cobertura de cartera atrasada y de la expansión del portafolio de colocaciones. A su vez, el aumento de los gastos operativos se explica por la estacionalidad que estos incorporan al final del año así como el inicio de la expansión de infraestructura necesaria para acompañar el crecimiento del sector minorista.

La comparación AaA también muestra un favorable crecimiento de +62.2% AaA de la utilidad neta como efecto de:

- (i) la significativa expansión de +27.1% AaA del INI debido principalmente al crecimiento de las colocaciones;
- (ii) los mayores ingresos no financieros (+23.6%) resultado del aumento de las comisiones por servicios bancarios, operaciones netas de cambio y ganancia en venta de valores; y
- (iii) la ganancia por traslación por US\$ 27.5 millones en contraposición a la pérdida por US\$ 6.3 millones generada en el 4T10.

Todo lo anterior permitió contrarrestar tanto el aumento de 45.2% AaA de las provisiones como también el incremento de 20.8% AaA de los gastos operativos.

Banco de Crédito y subsidiarias US\$ 000	Trimestre			Variación %		Año terminado		Variación %
	4T11	3T11	4T10	QoQ	YoY	Dec 11	Dec 10	Dic 11 / Dic 10
Ingreso por intereses, neto	323,393	302,463	254,533	6.9%	27.1%	1,183,688	944,634	25.3%
Provisiones netas para colocaciones	(70,490)	(42,960)	(48,531)	64.1%	45.2%	(215,513)	(175,773)	22.6%
Ingresos no financieros	197,610	181,379	159,912	8.9%	23.6%	708,534	634,642	11.6%
Gastos operativos (1)	(269,604)	(237,182)	(223,101)	13.7%	20.8%	(952,159)	(795,363)	19.7%
Utilidad operativa (2)	180,909	203,700	142,813	-11.2%	26.7%	724,550	608,140	19.1%
Utilidad operativa excluyendo extraordinarios	180,909	203,700	142,813	-11.2%	26.7%	724,550	573,154	26.4%
Ingreso extraordinario (3)	-	-	-	0.0%	0.0%	-	34,986	-100.0%
Resultado por traslación	27,498	(6,622)	(6,281)	515.3%	537.8%	34,459	23,267	48.1%
Impuesto a la renta	(43,151)	(53,001)	(34,815)	-18.6%	23.9%	(180,333)	(154,399)	16.8%
Utilidad neta	164,782	143,964	101,567	14.5%	62.2%	577,711	476,317	21.3%
Utilidad neta / acción (US\$)	0.064	0.056	0.040	14.4%	62.2%	0.226	0.186	21.3%
Total colocaciones	16,934,911	15,998,891	14,334,841	5.9%	18.1%	16,934,911	14,334,841	18.1%
Depósitos y obligaciones	17,835,960	16,967,412	17,069,817	5.1%	4.5%	17,835,960	17,069,817	4.5%
Patrimonio atribuible a accionistas Credicorp	2,341,409	2,149,132	1,992,545	8.9%	17.5%	2,341,409	1,992,545	17.5%
Margen financiero neto	5.3%	5.1%	4.5%			5.0%	4.9%	
Ratio de eficiencia	52.2%	48.9%	53.0%			49.4%	50.9%	
Retorno de patrimonio promedio	29.4%	27.4%	21.1%			27.6%	27.1%	
Préstamos vencidos / total préstamos	1.53%	1.56%	1.46%			1.53%	1.46%	
Ratio de Cobertura de préstamo vencidos	200.8%	192.9%	198.5%			200.8%	198.5%	
Ratio BIS	14.5%	14.8%	12.8%			14.5%	12.8%	
Sucursales	342	337	327			342	327	
Agentes BCP	4,674	4,417	3,513			4,674	3,513	
Cajeros	1,485	1,384	1,159			1,485	1,159	
Empleados	18,616	17,964	16,148			18,616	16,148	

(1) La participación de empleados se registra dentro de Remuneraciones y Beneficios Sociales desde el 1T11 por decisión del regulador local.

(2) Utilidad antes de traslación e impuesto a la renta.

(3) Incluye ingresos extraordinarios por ganancia neta en venta de valores.

La excelente evolución del negocio bancario se reflejó en la significativa expansión de +6.6% TaT y de 24.2% AaA de los principales ingresos operativos, la cual estuvo liderada por el crecimiento de 6.9% TaT y de 27.1% AaA de los INI. Los ingresos por comisiones y por ganancia en operaciones de moneda extranjera también contribuyeron con el buen desempeño al registrar incrementos de 6.3% y 4.9% TaT, respectivamente y de 17.3% y 28.1% AaA, respectivamente.

Principales ingresos US\$ 000	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	4T11	3T11	4T10	QoQ	YoY	Dic 11	Dic 10	Dic 11 / Dic 10
Interés neto e ingreso por dividendos	323,393	302,463	254,533	6.9%	27.1%	1,183,688	944,634	25.3%
Ingreso por comisiones, neto	140,896	132,509	120,136	6.3%	17.3%	527,637	461,775	14.3%
Ganancia neta por op. en moneda extranjera	37,021	35,281	28,909	4.9%	28.1%	138,912	104,361	33.1%
Principales ingresos	501,310	470,253	403,578	6.6%	24.2%	1,850,237	1,510,770	22.5%

Durante el 4T11, los activos totales crecieron 3.3% TaT resaltando la expansión de las colocaciones netas de +5.8% TaT así como también el incremento de 11.7% TaT de los fondos disponibles mientras que las inversiones disponibles para la venta se redujeron 12.6% TaT. Cabe mencionar que el crecimiento de las colocaciones fue liderado por el dinamismo del negocio de Banca Minorista que en saldos promedio diarios creció 9.8% TaT, la tasa trimestral de crecimiento más alta del año y cuyos mayores márgenes contribuyeron al aumento del margen neto por intereses (MNI) el cual pasó de 5.1% al cierre del 3T11 a 5.3% al finalizar el 4T11.

Por el lado de los pasivos, se observó un incremento de 2.8% TaT producto del crecimiento de 5.1% TaT de los depósitos, siendo importante notar la expansión de los depósitos clave mientras que los depósitos a plazo se redujeron 1.0% TaT, lo cual favorece el costo del fondeo; y del aumento de 5.5% TaT de los bonos y deuda subordinada, rubro que a lo largo del 2011 ha cobrado mayor importancia dentro del total de fondeo del BCP como resultado de las emisiones realizadas para fortalecer el capital y mejorar el calce de activos y pasivos, las mismas que tuvieron muy buena acogida por parte de los mercados internacionales.

Por el lado de la calidad de cartera, el índice de morosidad disminuyó ligeramente con relación al trimestre anterior (1.53% al cierre del 4T11 vs 1.56% al finalizar el 3T11) esto fue principalmente efecto del mayor crecimiento de las colocaciones que alcanzó + 5.9% TaT en comparación con el incremento de 3.3% TaT de la cartera atrasada. Es importante considerar que al analizar el índice de morosidad de más de 90 días se aprecia que éste se mantuvo también en un nivel similar al del trimestre anterior (1.10% en el 4T11 vs 1.13% en el

3T11). Es así que el índice de cobertura de la cartera atrasada se incrementó a 200.8% vs. 192.9% del trimestre anterior.

Por el lado de gastos operativos se observó el típico aumento significativo de fin de año por lo que crecieron 13.7% TaT principalmente por mayores gastos de personal, y gastos administrativos y generales. El mayor gasto en remuneraciones y beneficios de empleados se explica básicamente por el incremento de las remuneraciones variables (+51.4%) asociadas al pago de incentivos por campañas, y los mayores beneficios para empleados de fin de año. Por su lado, los gastos administrativos y generales crecieron impulsados por un aumento en los niveles de gastos en Marketing (+49.0%) y en el rubro Otros menores (+18.4%), en el cual resaltó el aumento de los gastos en Edyficar. En ambos casos, el mayor gasto por campañas navideñas es la principal explicación a este incremento.

Finalmente, si bien los principales ingresos se incrementaron 6.6% TaT, los gastos considerados para el ratio de eficiencia fueron 13.8% mayores a los del 3T11 por lo cual el índice de eficiencia operativa se deterioró al pasar de 48.9% en el 3T11 a 52.2% en el 4T11. Sin embargo, en términos anuales el aumento de los gastos operativos fue moderado y menor al crecimiento de los ingresos por lo cual se registra una mejora en el ratio de eficiencia que pasó de 50.9% en el 2010 a 49.4% en el 2011).

Resultados 2011 vs 2010

Los resultados del negocio bancario en el 2011 representan un excelente desempeño que se reflejó en un nivel de utilidad neta de US\$ 577.7 millones, un record en la historia del BCP que representó un crecimiento de 21.3% con relación a las cifras del año anterior, y que a su vez está estrechamente ligado al satisfactorio resultado operativo, el cual se expandió 19.1% con relación al nivel registrado en el 2010.

La excelente evolución con relación a los resultados del 2010 se explica principalmente por:

- i) El incremento de +25.3% del ingreso neto por intereses (INI) producto de la expansión de 18.1% y de 22.0% de las colocaciones brutas y de los saldos promedios, respectivamente;
- ii) El aumento de +11.6% de los ingresos no financieros como resultado principalmente del crecimiento de 14.3% de las comisiones por servicios bancarios, así como también del incremento de 33.1% de la ganancia por operaciones de cambio; y
- iii) La ganancia por traslación de US\$ 34.5 millones obtenida por el impacto de la apreciación de 4%, del Nuevo Sol con relación al Dólar Americano, sobre la posición abierta en moneda local, superior a la ganancia por US\$ 23.3 millones registrada en el 2010.

Lo anterior permitió absorber cómodamente el incremento de 22.6% de las provisiones por colocaciones que reflejan una posición conservadora respecto al riesgo, así como contrarrestar el crecimiento de 19.7% de los gastos operativos. Todo ello permitió alcanzar un excelente nivel de rentabilidad reflejado tanto en el ROAE de 27.6%, ligeramente superior al 27.1% registrado en el 2010, como en el ROAA de 2.2%. Por el lado del margen neto por intereses, este alcanzó un nivel de 5.0% durante el 2011, ligeramente por encima del 4.9% observado en el 2010.

Con relación a la calidad del portafolio de colocaciones, al cierre del 2011 el ratio de morosidad se situó en 1.53%, por encima del 1.46% registrado al finalizar el 2010, lo cual refleja el cambio en la composición del portafolio, donde la cartera de Banca Minorista incrementó su participación en el total de saldos promedio diarios pasando de 39.6% a 43.8%, y no un deterioro de la calidad de las colocaciones. La misma evolución se observa cuando se analiza el ratio de morosidad a más de 90 días el cual se incrementó ligeramente de 0.99% a 1.10%, reflejando el mismo efecto. Con relación a la cobertura de cartera atrasada, esta aumentó a 200.8% al cierre del 2011, ligeramente por encima del 198.5% registrado al finalizar el 2010.

Finalmente en términos de eficiencia operativa, si bien los principales ingresos del negocio crecieron 22.5%, los gastos operativos se incrementaron en 18.8% por lo cual el ratio de eficiencia se redujo ligeramente

pasando de 50.9% a 49.4%. Es importante resaltar que los mayores gastos operativos están estrechamente ligados a la expansión de la infraestructura y del personal que se requiere para poder capturar el potencial de crecimiento del mercado.

II.1 Activos que generan intereses

Los activos que generan intereses se incrementaron 3.7% TaT y 5.6% AaA, lo cual se reflejó principalmente en la expansión de las colocaciones vigentes las cuales crecieron 5.9% TaT y 18.1% AaA.

Activos que generan intereses US\$ 000	Trimestre			Variación %	
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA
BCRP y otros bancos	4,553,358	4,054,084	7,661,891	12.3%	-40.6%
Fondos interbancarios	5,786	7,000	59,000	-17.3%	-90.2%
Valores negociables	75,611	118,289	114,430	-36.1%	-33.9%
Inversiones disponibles para la venta	3,476,430	3,979,007	1,503,201	-12.6%	131.3%
Colocaciones vigentes	16,676,479	15,748,718	14,125,859	5.9%	18.1%
Total de activos que generan intereses	24,787,664	23,907,098	23,464,381	3.7%	5.6%

Durante el 4T11, el activo más rentable, las colocaciones vigentes, registró la mayor expansión trimestral que se reflejó en una tasa de crecimiento de 5.9%, producto de la buena dinámica observada en la economía durante el último trimestre lo que permitió obtener excelentes resultados de las campañas de fin de año principalmente del negocio de Banca Minorista. Se observó también una disminución de las inversiones disponibles para la venta producto de la cancelación de instrumentos del BCRP y venta de bonos del Gobierno que finalmente se mantuvieron en fondos disponibles (BCRP y otros bancos).

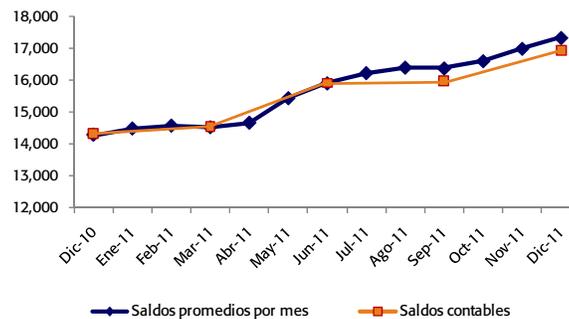
Al analizar la evolución AaA se observa una reducción de los fondos en el BCRP que en parte se re-direccionaron hacia activos más rentables como colocaciones e inversiones, los cuales crecieron 18.1% y 131.3% AaA, respectivamente.

Portafolio de Colocaciones

Al término del 4T, las colocaciones totales del BCP alcanzaron un total de US\$ 16,935 millones, cifra que evidencia el crecimiento sostenido registrado a lo largo del año y que representa una expansión de 5.9% TaT y de 18.1% AaA. Esta tasa de crecimiento anual del portafolio es el reflejo de una economía que en el 2011 estará reportando un incremento del PBI estimado de 6.5%, a pesar de la incertidumbre generada en el mercado por las elecciones presidenciales durante la primera mitad del año.

El siguiente gráfico muestra la evolución de los saldos contables a fin de trimestre y saldos promedios diarios de cada mes. Un primer análisis revela que entre enero y abril las colocaciones crecieron sólo marginalmente, mientras que a partir de mayo se aprecia una tendencia creciente a nivel de saldos promedios diarios (sólo con excepción de septiembre). El segundo y el cuarto trimestre fueron los más dinámicos a nivel de saldos contables.

Colocaciones Totales (en millones de US\$)



Fuente: BCP

Al analizar los saldos promedios diarios por Banca se observa una fuerte expansión de todos los segmentos de Banca Minorista, tanto TaT (+9.8%) como en la evolución AaA (34.4%). Este resultado es consecuencia de una agresiva estrategia de crecimiento en los segmentos de Banca Minorista, muchos de los cuales cuentan con gran potencial de expansión dado el bajo nivel de penetración bancaria en el país. Por otro lado, el portafolio de Banca Mayorista, donde el segmento corporativo tiene la mayor participación, mostró una contracción de 0.7% TaT pero una expansión de 12.9% AaA, liderada por la cartera de Banca Empresa.

SalDOS Promedios Diarios

	COLOCACIONES TOTALES (1) (Expresado en millones de US\$)				
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA
Banca Mayorista	8,636.0	8,700.9	7,650.8	-0.7%	12.9%
- Corporativa	5,427.6	5,555.8	5,087.8	-2.3%	6.7%
- Mediana Empresa	3,208.3	3,145.1	2,563.0	2.0%	25.2%
Banca Minorista	6,963.9	6,343.8	5,182.5	9.8%	34.4%
- PYME + Negocios	2,501.9	2,217.5	1,798.3	12.8%	39.1%
- Hipotecario	2,406.3	2,253.3	1,869.2	6.8%	28.7%
- Consumo	1,275.5	1,168.0	949.9	9.2%	34.3%
- Tarjeta de Crédito	780.2	705.0	565.0	10.7%	38.1%
Edyficar	475.9	425.1	333.3	12.0%	42.8%
Otros (2)	913.2	874.1	762.0	4.5%	19.8%
Total BCP Consolidado	16,989.0	16,343.9	13,928.5	3.9%	22.0%

(1) SalDOS promedios diarios.

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

Fuente: BCP

Al observar el comportamiento dentro de las Bancas cabe mencionar:

- El portafolio de Banca Corporativa creció a un ritmo moderado de 6.7% AaA, esta desaceleración se explica por los significativos prepagos de deuda que algunas empresas realizaron en los últimos dos trimestres, debido a que sus respectivas matrices realizaron emisiones en el extranjero en condiciones más atractivas. De hecho la actividad empresarial se mantuvo dinámica.
- Banca Empresa registró un incremento de 2% TaT y 25.2% AaA. El crecimiento de cartera a nivel anual se explica por el aumento de operaciones de mediano plazo que se concretaron principalmente a principios del 2011, complementado por el efecto de un mayor financiamiento a las campañas de pesca durante el año 2011 sobretodo durante la primera campaña (Mayo-Julio).
- Dentro de Banca Minorista, sólo a excepción del segmento hipotecario, todos los demás registraron las tasas de crecimiento TaT más altas del año. El segmento PYME-Negocios fue el que lideró el crecimiento de cartera con una expansión de 12.8% TaT impulsado por el significativo incremento de Créditos Efectivos de capital de trabajo debido a la Campaña Navideña, registrando además un aumento AaA de 39.1%.

- Por último, cabe destacar la trayectoria creciente de la cartera de colocaciones de Edyficar registrada a lo largo del año y que ascendió a US\$ 475.9 millones al cierre del 2011, lo que significó un aumento de 12.0% TaT y 42.8% AaA.

Cuando se analiza la evolución trimestral de las colocaciones por tipo de moneda, se observa que el mayor crecimiento se registró en el portafolio denominado en MN (+5.3%), impulsado por la cartera de Banca Minorista (+9.8%). Por el lado de Banca Mayorista, la desaceleración en el crecimiento de créditos se apreció principalmente en los préstamos en MN, particularmente aquellos provenientes de Banca Corporativa (-8.3%).

Saldos Promedios Diarios

	COLOCACIONES EN MN (1) (Expresado en millones de S/.)					COLOCACIONES EN ME (1) (Expresado en millones de US\$)				
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA
Banca Mayorista	5,507.7	5,746.5	5,069.6	-4.2%	8.6%	6,694.8	6,686.0	5,848.4	0.1%	14.5%
- Corporativa	3,518.7	3,836.5	3,443.7	-8.3%	2.2%	4,126.0	4,159.2	3,863.4	-0.8%	6.8%
- Empresa	1,989.0	1,910.0	1,625.9	4.1%	22.3%	2,568.8	2,526.7	1,985.0	1.7%	29.4%
Banca Minorista	12,208.7	11,121.7	8,946.6	9.8%	36.5%	2,460.3	2,303.1	2,001.7	6.8%	22.9%
- PYME + Negocios	4,562.2	4,045.9	3,228.1	12.8%	41.3%	829.4	753.7	650.7	10.1%	27.5%
- Hipotecario	3,064.7	2,887.7	2,378.8	6.1%	28.8%	1,271.6	1,201.7	1,023.5	5.8%	24.2%
- Consumo	2,709.7	2,475.4	1,956.2	9.5%	38.5%	272.3	266.5	254.4	2.2%	7.0%
- Tarjeta de Crédito	1,872.1	1,712.7	1,383.5	9.3%	35.3%	87.0	81.2	73.2	7.1%	19.0%
Edyficar	1,254.9	1,136.5	900.9	10.4%	39.3%	11.3	11.1	13.0	1.1%	-13.1%
Otros (2)	128.9	126.5	165.2	1.9%	-22.0%	865.5	828.1	703.3	4.5%	23.1%
Total BCP Consolidado	19,100.1	18,131.2	15,082.3	5.3%	26.6%	10,031.9	9,828.3	8,566.3	2.1%	17.1%

(1) Saldos promedios diarios.

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

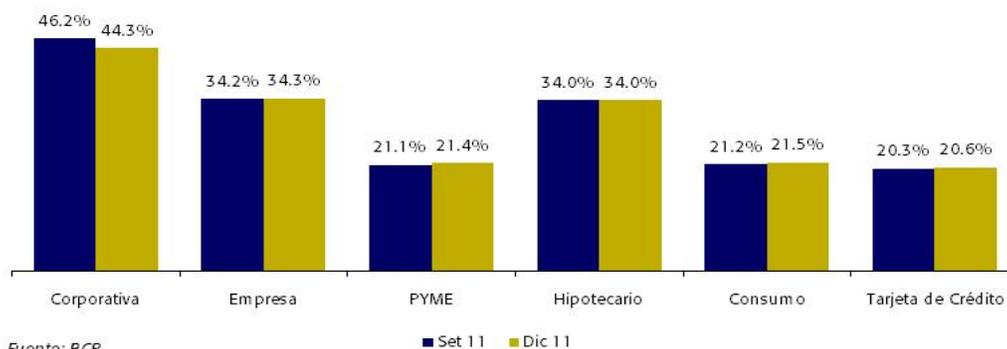
Fuente BCP

El crecimiento de la cartera en MN se explica principalmente por la expansión del portafolio de Banca Minorista, siendo los segmentos PYME-Negocios y Consumo los que más contribuyeron con esta tendencia. En términos de evolución trimestral, las tasas de crecimiento registradas en dichos segmentos fueron de 12.8% y 9.5% TaT (éstas fueron las tasas de crecimiento más altas en el año) mientras que en términos de evolución anual se registraron incrementos de 41.3% y 38.5% AaA, respectivamente, con lo que se superaron las tasas de crecimiento registradas en 2010 para la cartera en MN de estos dos segmentos.

Asimismo Edyficar mantiene su portafolio concentrado en MN con un importante crecimiento de 10.4% TaT y 39.3% AaA.

Por el lado del portafolio de créditos denominado en ME, la ligera expansión trimestral (+2.1%) fue impulsada también por el negocio de Banca Minorista; no obstante en términos anuales (+17.1%) la contribución al crecimiento de esta cartera provino principalmente de Banca Empresa (+29.4% AaA).

Participación de Mercado en Colocaciones

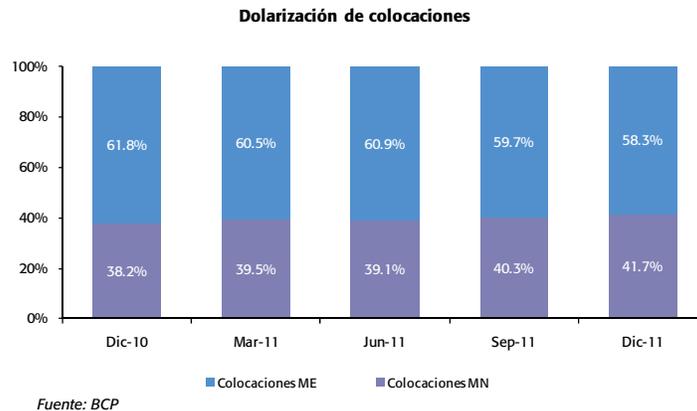


Al cierre de diciembre, BCP consolidado continúa siendo el líder del mercado con una participación del 30.7%, 10 puntos porcentuales por encima del competidor más cercano.

Banca Corporativa y Banca Empresa continuaron liderando la participación de mercado con 44.3% y 34.3%, respectivamente. Con respecto al 3T11, dentro del portafolio de Banca Minorista la participación de mercado aumentó 0.3% en los segmentos PYME, Consumo y Tarjeta de crédito. Finalmente, con respecto a diciembre del 2010, los segmentos en los que se ganó más cuota de mercado fueron PYME (de 19.6% a 21.4%) y Tarjeta de Crédito (de 19.5% a 20.6%).

Dolarización

La participación del portafolio denominado en MN se incrementó TaT y AaA alcanzando un nivel de 41.7% al cierre del 2011 (38.2% a diciembre del 2010), lo cual está estrechamente relacionado a la significativa expansión registrada a lo largo del año en el portafolio de Banca Minorista donde la mayor parte de las colocaciones se concentran en MN.



II. 2 Pasivos

Al cierre del 4T11, los depósitos registraron un incremento de 5.1% TaT y 4.5% AaA, resaltando el crecimiento de los depósitos clave que pasaron a representar el 54.4% del fondeo total (vs. 52.1% en el 3T11 y 47.7% al cierre del 2010). Destaca también la mayor relevancia de los bonos y deuda subordinada como fuente de fondeo que al cierre del 2011 representó el 12.6% del total vs. el 8.4% al finalizar el 2010.

Depósitos y fondos mutuos US\$ 000	Trimestre			Variación %	
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA
Depósitos que no generan intereses	5,106,225	4,858,189	4,203,023	5.1%	21.5%
Depósitos a la vista	1,427,270	1,473,318	1,394,650	-3.1%	2.3%
Depósitos de ahorro	5,096,442	4,705,850	4,244,940	8.3%	20.1%
Depósitos a plazos	4,396,676	4,441,832	5,872,455	-1.0%	-25.1%
Compensación por tiempo de servicios (CTS)	1,757,124	1,440,930	1,313,122	21.9%	33.8%
Gastos por pagar de depósitos	52,223	47,293	41,627	10.4%	25.5%
Total de depósitos de clientes	17,835,960	16,967,412	17,069,817	5.1%	4.5%
Deudas a bancos y corresponsales	2,966,524	3,251,910	3,646,026	-8.8%	-18.6%
Bonos y deuda subordinada	3,114,960	2,952,120	1,957,343	5.5%	59.1%
Otros pasivos	712,924	785,886	707,205	-9.3%	0.8%
Total pasivos	24,630,367	23,957,329	23,380,392	2.8%	5.3%

Al analizar la evolución por tipo de depósito en el 4T11, se aprecia que el crecimiento fue liderado por los depósitos de ahorro (+8.3% TaT) y CTS (+21.9% TaT), este último impulsado por un factor estacional ya que

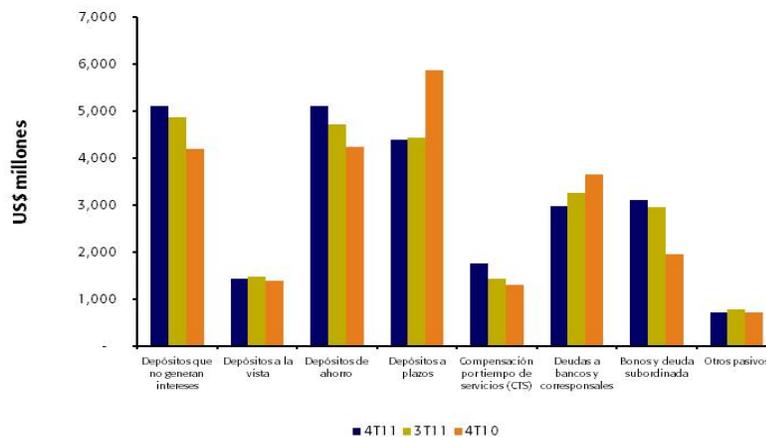
se pagan en noviembre. Por el lado de los depósitos a plazo se apreció una reducción de 1.0% TaT y de 25.1% AaA, explicada principalmente por la reducción en el nivel de depósitos a plazo en ME de la Banca Corporativa (particularmente en el primer semestre), y a la política poco agresiva (bajas tasas de interés) en este período, dado el alto nivel de liquidez producto de la excelente gestión de activos y pasivos.

Al analizar la evolución de las otras fuentes de fondeo del Banco destaca el incremento en la emisión de bonos y deuda subordinada a lo largo del año, principalmente con la finalidad de respaldar el crecimiento futuro del portafolio, fortalecer el capital y mantener el calce de activos y pasivos. Como resultado de la mayor dinámica por el lado de la emisión de bonos y deuda subordinada estos representaron el 12.6% del total del fondeo, nivel superior al 8.4% observado al finalizar el 2010.

Finalmente, el costo de fondeo del Banco a diciembre del 2011 se situó en 2.20%, 10 puntos básicos por debajo del 2.30% obtenido al cierre del 3T11. Esta reducción se explica por: (i) un menor costo de fondeo por depósitos (de 1.3% a 1.2%) debido al mencionado incremento de la participación de los depósitos clave y a la caída en el costo promedio de los depósitos a plazo; así como también por (ii) un menor costo por adeudos con bancos (de 1.9% a 1.2%) producto de que no se renovaron algunas de estas operaciones que se mantenían con bancos del exterior ante el incremento de tasas de interés en diciembre y los cómodos niveles de liquidez. Lo anterior permitió contrarrestar el mayor gasto por intereses sobre bonos y deuda subordinada en línea con el crecimiento de esta fuente de fondeo producto de las emisiones realizadas.

Con relación a diciembre del 2010, el costo de fondeo se incrementó de 1.91% a 2.20%, principalmente como efecto del aumento del costo de fondeo por depósitos en MN observado en la primera parte del 2011, que estuvo asociado al crecimiento de la tasa de referencia durante ese periodo (+125 pbs), y a la política de fondeo.

Depósitos y Obligaciones



Participación de Mercado en Depósitos

Al finalizar diciembre, el BCP mantuvo el liderazgo de depósitos con una participación de mercado de 31.6%, por debajo de la cifra obtenida en el 3T11 (32.0%) pero 10 puntos porcentuales por encima del competidor más cercano. Asimismo, el BCP mantiene un contundente liderazgo en todos los productos tanto en MN y ME, logrando este trimestre el mayor incremento de participación de mercado en depósitos CTS en MN (de 39.9% en el 3T11 a 41.4%).

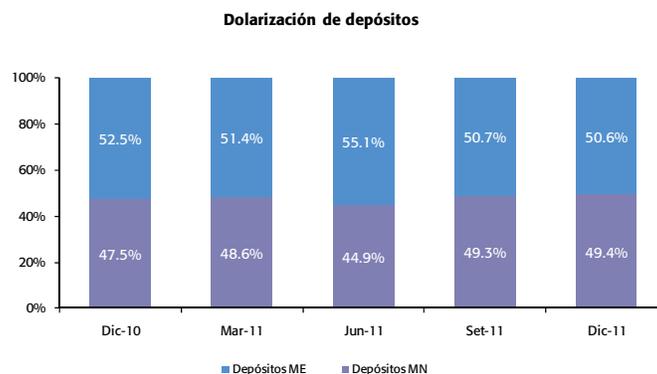
Participación de mercado por tipo de depósito y moneda				
	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorros	Depósitos a plazo	Depósitos CTS
MN	36.9%	37.4%	23.4%	41.4%
ME	43.8%	38.6%	24.1%	55.4%

MN: Moneda Nacional

ME: Moneda Extranjera

Dolarización de Depósitos

El proceso de desdolarización de depósitos continuó a lo largo del 2011 de la mano con el fortalecimiento del Nuevo Sol, aunque con una ligera interrupción hacia el segundo trimestre (en el que los depósitos en ME pasaron de 51.4% del 1T11 a 55.1% 2T11) debido a un entorno de mayor aversión al riesgo ante la coyuntura política del país. Este último factor explica el menor dinamismo del proceso de desdolarización de depósitos este año con relación al 2010, año en el que los depósitos en MN del BCP ganaron casi 10 puntos porcentuales de participación (de 37.9% a 47.5%). Es así que en el 2011 los depósitos en MN pasaron de 47.5% a 49.4%, como efecto de la apreciación de 4.0% del Nuevo Sol con relación al Dólar Americano durante el año.



Fondos mutuos

Fondos mutuos US\$ 000	Trimestre			Variación %	
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA
Fondos mutuos en Perú	2,131,048	2,095,211	2,369,634	1.7%	-11.6%
Fondos mutuos en Bolivia	79,665	68,922	102,586	15.6%	-22.3%
Total fondos de clientes	2,210,713	2,164,133	2,472,220	2.2%	-12.5%

El patrimonio administrado en Perú tuvo un ligero incremento de 1.7% TaT y mantuvo el liderazgo en términos de volumen administrado y número de partícipes con participaciones de 42.0% y 31.1%, respectivamente. En tanto, el patrimonio administrado en Bolivia sí exhibió un claro repunte (+15.6% TaT) tras un 3T11 algo volátil en sus operaciones. Finalmente, en términos anuales, los patrimonios administrados en Perú y Bolivia cayeron 11.6% y 22.3% en línea con la alta volatilidad de los mercados bursátiles y las bajas tasas de retorno que en general ofrecieron los mercados de renta fija durante el 2011.

II.3 Ingreso Neto por Intereses

El margen neto por intereses se incrementó a 5.3%, el nivel más alto del año, producto de la significativa expansión del Ingreso por intereses (+6.5%) principalmente como efecto de la expansión de las colocaciones la cual siguió siendo liderada por Banca Minorista.

Ingreso por intereses, neto US\$ 000	Trimestre			Variación %		Año terminado		Variación %
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA	Dic 11	Dic 10	Dic 11 / Dic 10
Ingresos por intereses	462,115	433,949	368,460	6.5%	25.4%	1,702,110	1,331,867	27.8%
Intereses sobre colocaciones	416,453	393,955	330,701	5.7%	25.9%	1,516,975	1,214,987	24.9%
Dividendos sobre inversiones	65	110	59	-40.9%	10.2%	5,867	3,591	63.4%
Intereses sobre depósitos en otros bancos	6,644	5,145	26,823	29.1%	-75.2%	41,944	31,881	31.6%
Intereses sobre valores y otros	32,805	34,429	12,431	-4.7%	163.9%	118,494	72,815	62.7%
Otros ingresos por intereses	6,148	310	(1,554)	1883.2%	-495.6%	18,830	8,593	119.1%
Gastos por intereses	138,722	131,486	113,927	5.5%	21.8%	518,422	387,233	33.9%
Intereses sobre depósitos	50,403	48,608	40,538	3.7%	24.3%	186,255	120,128	55.0%
Intereses sobre préstamos	29,144	31,447	30,100	-7.3%	-3.2%	126,869	130,041	-2.4%
Intereses sobre bonos y notas subord.	49,760	42,963	36,222	15.8%	37.4%	170,330	108,696	56.7%
Otros gastos por intereses	9,415	8,468	7,067	11.2%	33.2%	34,968	28,368	23.3%
Ingreso por intereses, neto	323,393	302,463	254,533	6.9%	27.1%	1,183,688	944,634	25.3%
Activos rentables promedio	24,347,381	23,973,040	22,500,740	1.6%	8.2%	24,076,259	19,966,924	20.6%
Margen por intereses*	5.3%	5.1%	4.5%			5.0%	4.9%	

*Anualizado.

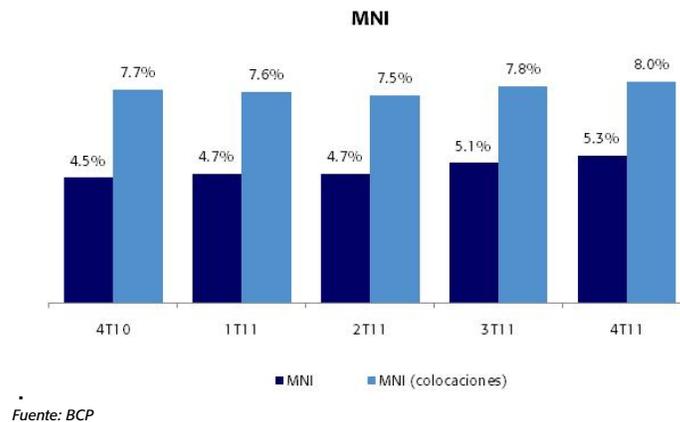
El INI se incrementó 6.9% TaT, lo cual se explica principalmente por:

- i) La expansión de 5.7% TaT de los intereses sobre colocaciones en línea con el crecimiento del portafolio de colocaciones medido en saldos promedios diarios (+3.9% TaT) el cual fue liderado por la dinámica del negocio de Banca Minorista (segmento de mayores márgenes) que permitió contrarrestar la ligera reducción de la cartera de Banca Mayorista principalmente asociada a la pre-cancelación de financiamientos de mediano plazo que a su vez fue atenuada por el incremento del portafolio de Banca Empresa;
- ii) Una estrategia de manejo de activos que se caracterizó por la reducción de fondos en el BCRP y priorizó activos más rentables como colocaciones, inversiones y valores negociables; y
- iii) El aumento de otros ingresos por intereses producto de un mejor rendimiento de los forwards de moneda extranjera.

Lo anterior permitió contrarrestar el bajo incremento en los gastos por intereses (+5.5% TaT), el cual está asociado al menor gasto de intereses por depósitos (ya que crecieron los depósitos clave de menor costo) y por adeudados (producto de cancelaciones como se mencionó anteriormente), todo lo cual atenuó el mayor gasto por intereses sobre bonos y deuda subordinada producto de las emisiones realizadas en el 3T11.

Respecto al MNI, dado que los activos rentables promedio del trimestre se incrementaron ligeramente (+1.6% TaT) y los ingresos por intereses crecieron +6.5% TaT, el margen se incrementó de 5.1% al cierre del 3T11 a 5.3% al finalizar el 4T11 (+20 pbs TaT).

En línea con la significativa expansión de los ingresos por intereses sobre colocaciones, que explica en gran parte el crecimiento del INI, el MNI de colocaciones se incrementó de 7.8% al culminar el 3T11 a 8.0% al cierre del 4T11.



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

Las provisiones netas aumentaron +64.1% TaT debido a la constitución de provisiones genéricas voluntarias y a la significativa expansión de las colocaciones durante el trimestre. En términos de calidad del portafolio, el ratio de cartera atrasada de más de 90 días se redujo a 1.10%, menor al registrado al cierre del 3T11.

Provisión para colocaciones de cobranza dudosa US\$ 000	Trimestre			Variación %	
	4T11	3T10	4T10	TaT	AaA
Provisiones	(81,820)	(54,219)	(56,171)	50.9%	45.7%
Recuperos	11,331	11,259	7,640	0.6%	48.3%
Provisiones netas para colocaciones	(70,489)	(42,960)	(48,531)	64.1%	45.2%
Provisiones netas anualizadas / colocaciones totales	1.7%	1.1%	1.4%	-	-
Provisiones netas / Ingreso neto por intereses	21.8%	14.2%	19.1%	-	-
Total colocaciones	16,934,911	15,998,891	14,334,841	5.9%	18.1%
Reserva para pérdidas en colocaciones	518,882	482,457	414,806	7.5%	25.1%
Castigos	49,936	36,871	38,938	35.4%	28.2%
Cartera atrasada	258,432	250,173	208,982	3.3%	23.7%
Cartera deteriorada	353,757	338,156	284,752	4.6%	24.2%
Índice de cartera atrasada de más de 90 días	1.10%	1.13%	0.99%		
Índice de cartera atrasada	1.53%	1.56%	1.46%		
Índice de cartera deteriorada	2.09%	2.11%	1.99%		
Cobertura de cartera atrasada	200.8%	192.8%	198.5%		
Cobertura de cartera deteriorada	146.7%	142.7%	145.7%		

Las provisiones netas registraron un nivel de US\$ 70.5 millones, lo cual representa 21.8% del ingreso neto por intereses (vs. 14.2% en el trimestre anterior) y, en términos anualizados, el 1.7% del total de la cartera de colocaciones (vs. 1.1% en el 3T11). Dicho monto significó un incremento de 64.1% TaT debido principalmente al mayor nivel de provisiones brutas (+50.9%), lo cual estuvo asociado a:

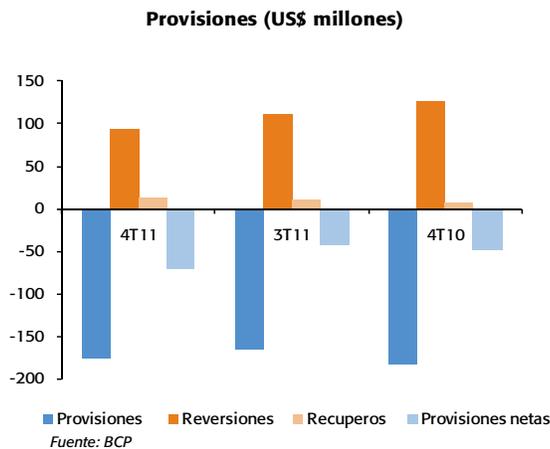
- i) la expansión de +5.9% TaT de la cartera de créditos; y
- ii) provisiones genéricas realizadas durante el trimestre por US\$ 12.6 millones, lo cual no representa un deterioro en la calidad de la cartera (se registra un menor nivel de morosidad respecto del 3T11) sino que refleja los requerimientos adicionales de provisiones en base a los modelos internos, y a una decisión de la Gerencia de moverse a una zona más conservadora dentro del rango razonable definido por dichos modelos.

Por otro lado, cabe mencionar que los ingresos por recuperos se mantuvieron estables en el 4T11 en relación al trimestre previo y registraron un tenue crecimiento de +0.6%.

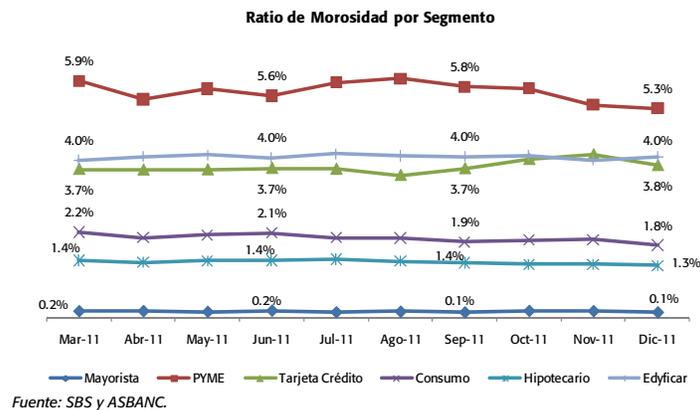
Además, el monto de castigos realizados en el 4T11 fue de US\$ 49.9 millones, superior en 35.4% al monto registrado en el trimestre previo (US\$ 36.9 millones).

Con relación a la calidad del portafolio de colocaciones, es importante destacar el menor índice de cartera atrasada de más de 90 días al cierre del 4T11, el cual se ubicó en 1.10%, menor a la cifra registrada en el trimestre previo (1.13%). De la misma manera, el índice de cartera atrasada según las normas de la SBS registró un nivel de 1.53%, menor a lo alcanzado al cierre del 3T11 (1.56%). De la misma manera, el índice de cartera deteriorada (que, además, incluye las colocaciones reestructuradas y refinanciadas) alcanzó un nivel de 2.09%, por debajo del valor del 3T11 (2.11%). Lo anterior se explica por el crecimiento de la cartera total (+5.9% TaT), el cual fue superior al dinamismo experimentado durante el 3T11; lo cual contrarrestó el efecto del incremento de 3.3% TaT de la cartera atrasada que a su vez registró un ritmo menor al experimentado en el trimestre anterior (+3.5% TaT).

Por su parte, el stock de provisiones al cierre del 4T11 (US\$ 518.9 millones) registró un incremento de +7.5% respecto de la cifra del 3T11 (US\$ 482.5 millones). Es así que el ratio de cobertura de la cartera atrasada se ubicó en 200.8% al cierre del 4T11, mientras que el indicador de cobertura de la cartera deteriorada alcanzó un nivel de 146.7%, ambos por encima de los niveles registrados en el trimestre previo.



En el análisis del ratio de morosidad por segmentos, la mejora en la calidad del portafolio es evidente. Se aprecian mejoras en la calidad de cartera de: (i) créditos PYME, cuyo ratio de morosidad pasó de 5.8% en septiembre a 5.3% en diciembre; (ii) créditos hipotecarios, que registró una morosidad de 1.4% al cierre del 3T11 y 1.3% al cierre del 4T11 y (iii) créditos de consumo, que pasó de 1.9% a 1.8% entre septiembre y diciembre. Además, la cartera de créditos de Edyficar y de la Banca Mayorista permanecieron estables a lo largo del 4T11, en donde mantuvieron ratios de morosidad de 4.0% y 0.1%, respectivamente. Únicamente, se observó un ligero deterioro en el trimestre en tarjetas de crédito, cuyo ratio de morosidad pasó de 3.7% en septiembre a 3.8% al cierre de diciembre.



II.5 Ingresos No Financieros

Los ingresos no financieros registraron un incremento de +8.9% TaT producto esencialmente del crecimiento de 6.3% de las comisiones por servicios bancarios. La evolución AaA y acumulada muestran una expansión aún mayor de 23.6% y 11.6%, respectivamente producto principalmente del incremento de las comisiones por servicios bancarios, y en menor medida por las mayores ganancias por operaciones de cambio.

Ingresos no financieros US\$ 000	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación % Dic 11 / Dic 10
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA	Dic 11	Dic 10	
Comisiones por servicios bancarios	140,896	132,509	120,136	6.3%	17.3%	527,637	461,775	14.3%
Ganancias netas en operac. de cambio	37,021	35,281	28,909	4.9%	28.1%	138,912	104,361	33.1%
Ganancia neta en venta de valores	13,066	12,001	2,264	8.9%	477.1%	22,984	51,139	-55.1%
Otros ingresos	6,627	1,588	8,603	317.3%	-23.0%	19,001	17,367	9.4%
Total ingresos no financieros	197,610	181,379	159,912	8.9%	23.6%	708,534	634,642	11.6%

Por el lado de las comisiones por servicios bancarios, durante el 4T11 estas registraron un crecimiento de 6.3% TaT producto del incremento observado en casi todos los rubros, aunque destacan las comisiones por Tarjeta de Débito, Cuenta Corriente, Ahorros y Cuenta Maestra (Cuentas Varias, +9.6% TaT), Recaudaciones, Pagos y Cobranzas (+ 9.1% TaT), Tarjetas de Crédito (+6.9% TaT) y Finanzas Corporativas (+70.2% TaT). En la evolución AaA y acumulada resalta la expansión significativa de +17.3% y +14.3%, respectivamente, donde el excelente desempeño se aprecia a lo largo de todos los rubros, destacando las comisiones referidas a Tarjeta de Débito, Cuenta Corriente, Ahorros y Cuenta Maestra; Recaudaciones y Cobranzas; Préstamos Personales, Finanzas Corporativas; Seguros; y Crédito PYME.

Comisiones por Servicios Bancarios US\$ 000	Trimestre			Variación %		Año terminado		Variación % Dic 11 / Dic 10
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA	Dic 11	Dic 10	
Cuentas varias*	39,102	35,683	32,024	9.6%	22.1%	139,387	118,964	17.2%
Contingentes	8,503	8,999	7,445	-5.5%	14.2%	34,248	27,167	26.1%
Recaudaciones, pagos y cobranzas	19,694	18,059	15,900	9.1%	23.9%	70,132	59,786	17.3%
Giros y transferencias	8,501	8,220	7,105	3.4%	19.6%	32,013	27,764	15.3%
Tarjetas de crédito	18,071	16,906	16,029	6.9%	12.7%	67,031	59,792	12.1%
Otros	47,025	44,641	41,632	5.3%	13.0%	184,826	168,303	9.8%
Total Comisiones	140,896	132,509	120,136	6.3%	17.3%	527,637	461,775	14.3%

* Cuentas de ahorro, cuenta corriente y tarjeta de débito.
Fuente: BCP

Con relación a las ganancias por operaciones de cambio, estas se incrementaron 4.9% TaT, pero destaca aún más el crecimiento 28.1% y 33.1% AaA y en términos acumulados, respectivamente, lo cual reforzó la tendencia creciente de los ingresos no financieros.

Por el lado de las ganancias en venta de valores en el 4T11 se mantuvo un nivel similar al del trimestre anterior, sin embargo, en términos acumulados se redujeron en 55.1% debido a que en el año 2010 se registraron las ganancias extraordinarias en venta de valores obtenidas en el 3T y 2T provenientes de la recompra por parte del Gobierno Peruano de bonos denominados en euros.

Finalmente, en el rubro Otros Ingresos se observó un aumento de 317.3% TaT asociado al ingreso extraordinario por la indemnización que recibimos como consecuencia de un siniestro que requirió de una provisión el año 2010.

Canales de Distribución y Transacciones

El número de transacciones aumentó +4.7% TaT reflejándose un crecimiento más significativo en las operaciones canalizadas a través de canales costo-eficientes como son los ATMs, Banca por Internet ViaBCP, Telecrédito, y Agentes BCP. En la evolución anual se observa la misma tendencia por canal. Es importante resaltar que la tasa de crecimiento más alta tanto TaT como AaA se registró en las operaciones canalizadas por la Banca Celular, donde el BCP tiene un especial interés debido a la significativa penetración que la telefonía celular ha alcanzado en nuestro país. Adicionalmente, otro aspecto que es necesario destacar es el resultado exitoso de la estrategia para derivar clientes del canal ventanilla a canales costo-eficientes, como se refleja en la contracción AaA del número de transacciones realizadas por Ventanilla.

N° de Transacciones por canal	Promedio mensual del trimestre			Variación %	
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA
Ventanilla	9,792,521	9,689,954	9,949,522	1.1%	-1.6%
Cajeros Automáticos ViaBCP	12,299,099	11,450,450	10,312,343	7.4%	19.3%
Módulos de Saldos ViaBCP	3,805,341	3,429,950	3,468,512	10.9%	9.7%
Banca por Teléfono ViaBCP	2,163,687	2,249,447	1,752,745	-3.8%	23.4%
Banca por Internet ViaBCP	14,128,630	13,614,030	12,815,523	3.8%	10.2%
Agente BCP	10,966,961	10,737,235	6,656,935	2.1%	64.7%
Telecrédito	6,309,965	5,835,783	5,397,323	8.1%	16.9%
Banca Celular	756,745	583,182	399,782	29.8%	89.3%
Débito Automático	481,233	492,565	450,729	-2.3%	6.8%
Puntos de venta P.O.S.	5,794,072	5,411,589	4,768,425	7.1%	21.5%
Cajeros automáticos de otras redes	374,615	361,096	351,283	3.7%	6.6%
Totales	66,872,870	63,855,281	56,323,123	4.7%	18.7%

Fuente: BCP

La red de canales de distribución del BCP (sólo a nivel Perú) continúa su expansión, alcanzando un total de 6,501 puntos de contacto en el 4T11, lo cual representa un aumento de +5.9% TaT y de 30.0% AaA. Dicha expansión continúa siendo liderada por los Agentes BCP.

	Saldo a			Variación %	
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA
Oficinas	342	337	327	1.5%	4.6%
Cajeros electrónicos	1,485	1,384	1,159	7.3%	28.1%
Agentes BCP	4,674	4,417	3,513	5.8%	33.0%
Total puntos de contacto	6,501	6,138	4,999	5.9%	30.0%

Fuente: BCP

II.6 Gastos Operativos y Eficiencia

Al cierre del 4T11, los gastos operativos se incrementaron 13.7% TaT. Esto llevó a que el ratio de eficiencia del periodo se sitúe en 52.2%, sin embargo, los resultados acumulados del año muestran una ligera mejora en la eficiencia operativa que se tradujo en la reducción del índice de eficiencia el cual pasó de 50.9% al cierre del 2010 a 49.4% al finalizar el 2011.

Gastos operativos US\$ 000	Trimestre			Variación %		Año terminado		Variación %
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA	Dic 11	Dic 10	Dic 11 / Dic 10
Remuneraciones y benef.de empleados	137,715	125,764	113,475	9.5%	21.4%	495,099	417,283	18.6%
Gastos administrativos, generales e impuestos	100,721	84,025	81,579	19.9%	23.5%	337,228	282,779	19.3%
Depreciación y amortización	23,411	20,304	18,796	15.3%	24.6%	81,820	69,448	17.8%
Otros	7,757	7,089	9,251	9.4%	-16.1%	38,012	25,853	47.0%
Total gastos operativos	269,604	237,182	223,101	13.7%	20.8%	952,159	795,363	19.7%
Ratio de eficiencia	52.2%	48.9%	53.0%			49.4%	50.9%	

Los gastos operativos mostraron un incremento de 13.7% TaT asociado a la evolución de los gastos administrativos y generales (+19.9%) y gastos por remuneraciones y beneficios de empleados (+9.5%) producto de la estacionalidad que estos rubros incorporan hacia fines del año. El mayor gasto en remuneraciones y beneficios de empleados se explica básicamente por mayores remuneraciones variables (+51.4%) asociadas al pago de incentivos por campañas. Por su lado, los gastos administrativos y generales crecieron impulsados por un aumento en los niveles de gastos en Marketing (+49.0%) y en el rubro Otros menores (+18.4%), en el cual resaltó el aumento de los gastos en Edyficar. En ambos casos, el mayor gasto por campañas navideñas es la principal explicación a este incremento.

En términos anuales, los gastos operativos se incrementaron 20.8%, liderados claramente por el aumento en el rubro remuneraciones y beneficios de empleados (+21.4%) producto de: (i) los mayores gastos de personal asociado a la expansión del negocio, especialmente en el segmento minorista, y (ii) del incremento de la remuneración variable en línea con el sólido crecimiento de la cartera. Por otro lado, el incremento anual en gastos administrativos y generales estuvo ligado al mayor gasto en Marketing (+67.1%), como parte de la estrategia del Banco enfocada en los negocios de Banca Minorista y sobretodo considerando que los costos de los programas de fidelización como “los kilómetros LANPASS” se incluyen en esta línea de gastos.

El siguiente cuadro contiene el detalle de los gastos administrativos y sus respectivas variaciones trimestrales:

Gastos Administrativos US\$ (000)	Trimestre						Variación %	
	4T11	%	3T11	%	4T10	%	4T11 / 3T11	4T11 / 4T10
Marketing	18,867	18.7%	12,663	15.1%	11,291	13.8%	49.0%	67.1%
Programación y Sistemas	11,003	10.9%	10,797	12.9%	10,384	12.7%	1.9%	6.0%
Transportes	8,681	8.6%	7,559	9.0%	6,213	7.6%	14.8%	39.7%
Mantenimiento	4,302	4.3%	2,743	3.3%	3,579	4.4%	56.8%	20.2%
Comunicaciones	5,125	5.1%	4,856	5.8%	4,337	5.3%	5.5%	18.2%
Consultores	7,476	7.4%	5,608	6.7%	4,928	6.0%	33.3%	51.7%
Otros menores	26,206	26.0%	22,140	26.3%	21,958	26.9%	18.4%	19.3%
Impuestos y Contribuciones	8,072	8.0%	8,132	9.7%	7,946	9.7%	-0.7%	1.6%
Otras subsidiarias y eliminaciones, neto	10,989	10.9%	9,525	11.3%	10,943	13.4%	15.4%	0.4%
Total Gastos Administrativos	100,721	100.0%	84,025	100.0%	81,579	100.0%	19.9%	23.5%

Fuente: BCP

II. 7 Patrimonio Neto y Capital Regulatorio

El BCP alcanzó un alto nivel de rentabilidad en el 4T11 al registrar un ROAE de 29.4%, en línea con el crecimiento de +14.5% TaT de la utilidad neta. Además, se mantiene un sólido nivel de solvencia con un ratio BIS de 14.5%.

Patrimonio neto US\$ 000	Trimestre			Variación %	
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA
Acciones de capital	783,213	783,213	783,213	0.0%	0.0%
Reservas	628,987	628,987	388,309	0.0%	62.0%
Ganancias y pérdidas no realizadas	114,760	87,464	157,564	31.2%	-27.2%
Utilidad retenida	236,738	236,540	187,143	0.1%	26.5%
Utilidad	577,711	412,928	476,316	39.9%	21.3%
Total patrimonio neto	2,341,409	2,149,132	1,992,545	8.9%	17.5%
ROAE	29.4%	27.4%	21.1%		

La rentabilidad alcanzada por el BCP en el 4T11 registró un nivel muy sobresaliente, con un retorno sobre el patrimonio promedio (ROAE) de 29.4%, dos puntos por encima de la cifra del trimestre previo (27.4%). Esta notable mejora se debe a la fuerte generación de ganancias durante el 4T11, en donde la utilidad neta creció +14.5% TaT, muy por encima del crecimiento experimentado en el 3T11 (+4.4% TaT). Por su parte, el patrimonio neto se expandió +8.9% TaT debido principalmente a las mayores ganancias acumuladas del año.

En términos anuales, la rentabilidad en el 2011 resultó ser mayor que en el 2010, es así que se alcanzó un ROAE de 27.6% en el último año en comparación con la cifra de 27.1% del 2010, lo cual está asociado al crecimiento de las utilidades anuales (+21.3%).

Por otro lado, el ratio de adecuación patrimonial (BIS) se mantuvo relativamente estable a lo largo del trimestre, y alcanzó un nivel de 14.5% al cierre del 4T11, el cual fue ligeramente inferior a la cifra alcanzada al cierre del 3T11 (14.8%). Dicho comportamiento se da en un contexto en el cual los activos ponderados por riesgo (APPR) crecieron +3.9% TaT, debido principalmente al incremento de los APPR asociados a riesgo crediticio (+5.0%) y en línea con la expansión del portafolio de colocaciones (+5.9% TaT). Por su parte, el capital regulatorio se incrementó a una tasa menor (+2.1% TaT) fundamentalmente por la apreciación de la moneda local durante el trimestre (+2.8%) dado que el capital regulatorio del BCP se encuentra denominado en Nuevos Soles.

Capital Regulatorio y Capitalización US\$ (000)	Saldo a			Variación %	
	Dic 11	Set 11	Dic 10	Dic 11 / Set 11	Dic 11 / Dic 10
Capital	948,716	922,372	917,739	2.9%	3.4%
Reservas	743,332	722,691	476,912	2.9%	55.9%
Utilidades Acum. con Acuerdo de Capit.	-	-	-	-	-
Provisiones (1)	212,497	202,259	181,715	5.1%	16.9%
Deuda Subordinada Perpetua	250,000	250,000	251,973	0.0%	-0.8%
Deuda Subordinada	763,293	757,546	444,092	0.8%	71.9%
Ganancia (Pérdida) no realizada	-	-	-	-	-
Inversiones en subsidiarias y otros, netas de ganancias no realizadas y utilidades	(201,357)	(195,498)	(248,981)	3.0%	-19.1%
Goodwill	(45,283)	(44,026)	(43,805)	2.9%	3.4%
Total Capital Regulatorio	2,671,198	2,615,344	1,979,646	2.1%	34.9%
Tier 1 (2)	1,906,509	1,843,892	1,571,250	3.4%	21.3%
Tier 2 (3) + Tier 3 (4)	764,689	771,452	408,396	-0.9%	87.2%
Activos ponderados por riesgo totales	18,382,429	17,685,063	15,416,468	3.9%	19.2%
Activos ponderados por riesgo de mercado (5)	602,351	743,950	384,111	-19.0%	56.8%
Activos ponderados por riesgo crediticio	16,960,579	16,157,488	14,520,461	5.0%	16.8%
Activos ponderados por riesgo operacional	819,499	783,624	511,896	4.6%	60.1%
Requerimiento de patrimonio por riesgo de mercado (5)	60,235	74,395	37,643	-19.0%	60.0%
Requerimiento de patrimonio por riesgo crediticio	1,696,058	1,615,749	1,423,005	5.0%	19.2%
Requerimiento de patrimonio por riesgo operacional	81,950	78,362	50,166	4.6%	63.4%
Ratios de Capital					
BIS ratio (6)	14.53%	14.79%	12.84%		
Activos ponderados por riesgo (7) / Patrimonio Efectivo	6.88	6.76	7.79		

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

(2) Tier 1 = Capital + Reservas + Util. Acum. 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 requerimiento de patrimonio para cubrir riesgo de precio y de tasa de interés.

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

(7) Desde julio 2009 y hasta junio 2011, Activos ponderados por riesgo totales = Activos ponderados por riesgo de Crédito * 0.96 + Requerimiento de capital por riesgo de mercado * 10.5 + Requerimiento de capital por riesgo operacional * 10.5.

Desde julio 2011, Activos ponderados por riesgo totales = Activos ponderados por riesgo de Crédito * 0.98 + Requerimiento de capital por riesgo de mercado * 10 + Requerimiento de capital por riesgo operacional * 10.

III. Banco de Crédito de Bolivia

Resultados

En el 4T11, BCP Bolivia alcanzó una utilidad neta de US\$ 8.2 millones, lo que representó un incremento de 47.4% TaT y 136.6% AaA. Por su parte, el ROAE en el 4T11 fue 30.4%, mayor al 22.0% alcanzado durante el 3T11 y al 14.7% del 4T10. Este resultado se debió principalmente a:

- (i) Mayor ingresos por intermediación financiera (+12.4%) producto del crecimiento sostenido de la cartera de colocaciones (+4.9%);
- (ii) y la menor constitución de provisión para colocaciones (-103.2%), por la liberación de provisión genérica de cartera y mayor recupero de operaciones castigadas.

En términos acumulados, la utilidad neta del 2011 alcanzó los US\$ 22.3 millones, cifra 40.8% superior a la obtenida en el 2010, con lo que se obtuvo un ROAE de 22.1% para este año (vs. 16.8% en el 2010). Los mayores ingresos por intermediación financiera (+26.7%) explicaron la favorable evolución en la rentabilidad del negocio

La estrategia prudente en el manejo de riesgo crediticio permitió alcanzar un ratio de morosidad de 1.17% en el 4T11 (1.18 % en 3T11 y 1.47% en 4T10) y un ratio de cobertura de 314.0% (332.0% en 3T11 y 272.6% en 4T10). Así, estos indicadores muestran que el BCP Bolivia posee uno de los mejores indicadores de calidad de cartera en el sistema bancario boliviano, el cual reportó ratios de 1.7% y 281.1%, respectivamente, al finalizar el 4T11.

Activos y Pasivos

El saldo de colocaciones del BCP Bolivia a diciembre 2011 fue US\$ 762.9 millones, 4.9% superior a los US\$ 727.3 millones correspondientes a septiembre 2011 y 26.1% por encima del nivel registrado a diciembre 2010. El crecimiento de las colocaciones en el cuarto trimestre del año fue producto del dinamismo de la Banca Mayorista cuyo portafolio se expandió +6.2% TaT y +32.9% AaA. Cabe resaltar que dicho portafolio representa el 44.6% de la cartera del BCP Bolivia.

La Banca Minorista, que representa el 53.2% de la cartera, mostró una variación positiva de 4.4% TaT y 22.2% AaA. Los segmentos más dinámicos dentro de la cartera minorista fueron el segmento Pyme (+6.0% TaT y +33.7% AaA), que representa el 27.9% de dicha cartera; y, el segmento Hipotecario para Viviendas (+3.4% TaT y 18.2% AaA), que representa el 42.1% de la dicho portafolio.

En el pasivo, los depósitos del BCP Bolivia experimentaron un crecimiento de 7.5% TaT, el cual se explica principalmente por el incremento de 13.9% y 9.4% en las obligaciones a plazo y depósitos por cuenta de ahorro, respectivamente, mientras que el incremento de 6.8% AaA ha sido producto del crecimiento de 7.9% y 6.9% en obligaciones a plazo y depósitos por cuenta de ahorro, respectivamente.

El patrimonio neto muestra un incremento de 8.2% TaT y 16.8% AaA como consecuencia del mayor nivel de utilidades obtenidas en el ejercicio.

Finalmente, BCP Bolivia mantiene una participación de mercado de 11.3% en colocaciones vigentes y 11.3% en depósitos totales, lo cual ubica al Banco en la tercera posición en colocaciones y quinta posición por depósitos en el sistema bancario.

Banco de Crédito de Bolivia US\$ millones	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA	Dic 11	Dic 10	Dic 11 / Dic 10
Margen por intermediación	12.5	11.1	8.4	12.4%	48.8%	41.8	33.0	26.7%
Provisiones netas para colocaciones	0.0	-1.1	-0.2	-103.2%	-114.4%	-5.3	-3.6	48.4%
Ingresos no financieros	8.4	8.5	9.4	-2.1%	-10.8%	35.2	36.3	-3.0%
Gastos operativos	-11.8	-12.3	-13.2	-4.4%	-11.1%	-48.3	-46.9	3.0%
Resultado por traslación	0.1	0.1	0.2	26.4%	-62.1%	0.8	0.2	218.5%
Impuesto a la renta	-1.1	-0.8	-1.1	35.2%	-1.1%	-1.8	-3.2	-42.9%
Utilidad neta	8.2	5.5	3.4	47.4%	136.6%	22.3	15.8	40.8%
Total préstamos	762.9	727.3	605.2	4.9%	26.1%			
Préstamos vencidos	8.9	8.5	8.8	4.1%	0.7%			
Provisiones netas	-26.9	-27.4	-23.0	-2.0%	17.0%			
Inversiones totales	205.8	168.1	223.0	22.4%	-7.7%			
Total activos	1,195.5	1,107.7	1,122.0	7.9%	6.6%			
Total depósitos	1,055.5	981.8	988.3	7.5%	6.8%			
Patrimonio neto	111.6	103.1	95.5	8.2%	16.8%			
Préstamos vencidos/total préstamos	1.17%	1.18%	1.47%					
Ratio de cobertura de los préstamos vencidos	314.0%	332.0%	272.6%					
ROAE (1)	30.4%	22.0%	14.7%					
Oficinas	42	44	66					
Agentes	33	35	34					
Cajeros	196	198	176					
Empleados	1,343	1,340	1,415					

(1) El ROAE acumulado a diciembre 2011 fue de 22.1% y a diciembre 2010 fue de 16.8%.

IV. Financiera Edyficar

Edyficar US\$ 000	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA	2011	2010	2011 / 2010
Ingreso por intereses, neto	30,767	29,239	24,060	5.2%	27.9%	111,546	82,431	35.3%
Provisiones netas para colocaciones	(4,951)	(3,785)	(2,443)	30.8%	102.7%	(15,891)	(5,431)	192.6%
Ingresos no financieros	537	115	190	366.6%	183.4%	1,121	723	55.0%
Gastos operativos	(19,245)	(15,894)	(13,318)	21.1%	44.5%	(64,696)	(47,223)	37.0%
Utilidad Operativa	7,108	9,675	8,489	-26.5%	-16.3%	32,081	30,500	5.2%
Resultado por traslación	3,048	(934)	(676)	426.3%	550.7%	4,366	2,292	90.5%
Participación Trabajadores	(2,584)	(2,611)	(2,785)	-1.0%	-7.2%	(10,204)	(9,088)	12.3%
Impuesto a la renta	-	-	(489)	-	-	-	(1,594)	-
Utilidad neta	7,572	6,130	4,538	23.5%	66.8%	26,243	22,110	18.7%
Contribución a BCP	7,556	6,117	4,529	23.5%	66.8%	26,188	22,063	18.7%
Total colocaciones	506,796	440,593	356,235	15.0%	42.3%	506,796	356,235	42.3%
Préstamos vencidos	20,445	18,099	14,281	13.0%	43.2%	20,445	14,281	43.2%
Provisiones netas	(35,484)	(31,020)	(26,223)	14.4%	35.3%	(35,484)	(26,223)	35.3%
Total de activos	590,991	500,038	465,888	18.2%	26.9%	590,991	465,888	26.9%
Depósitos y obligaciones	226,285	164,722	154,173	37.4%	46.8%	226,285	154,173	46.8%
Patrimonio neto	75,790	68,206	52,419	11.1%	44.6%	75,790	52,419	44.6%
Préstamos vencidos / total préstamos	4.0%	4.1%	4.0%			4.0%	4.0%	
Ratio de cobertura de los préstamos vencidos	173.6%	171.4%	183.6%			173.6%	183.6%	
Retorno de patrimonio promedio *	24.7%	21.2%	18.0%			22.9%	25.2%	
Oficinas	123	109	101					
Empleados	2,359	2,297	1,693					

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

La cartera de colocaciones de Edyficar mostró un gran dinamismo logrando un notable crecimiento de 15% en el 4T11 como resultado de una agresiva campaña navideña superando así los US\$ 506 millones. Esto se tradujo en un importante crecimiento del ingreso por intereses, el cual fue, sin embargo, amortiguado por los mayores gastos financieros debido a la emisión de certificados negociables por S/. 100 millones y bonos subordinados por S/. 70 millones en el 4T11 para diversificar las fuentes de financiamiento y sentar las bases para el crecimiento del 2012, respectivamente. Es así que el INI crece únicamente 5.2%.

A pesar de este dinamismo, Edyficar reportó una menor utilidad operativa, la cual se redujo en 26.5% TaT como consecuencia de este menor crecimiento del INI, el cual estuvo acompañado de:

- (i) El incremento de +21.1% de los gastos operativos debido a: (i) la regularización de pagos a proveedores que normalmente se realiza en los últimos meses del año causando un efecto estacional en este rubro y los gastos de la campaña navideña; y (ii) por gastos de consultorías asociados a la búsqueda de nuevos productos.
- (ii) Y, en menor medida, por el crecimiento de las provisiones (+30.8%), en línea con el fuerte crecimiento de la cartera de colocaciones (+15.0%).

Sin embargo, también se reportó en este T una importante ganancia por traslación que ascendió a US\$ 3.0 millones (en línea con la apreciación de la moneda local en 2.8% TaT) frente a la pérdida de US\$ 0.9 millones registrada en el trimestre previo. Esta logró contrarrestar con creces la menor utilidad operativa logrando así los excelentes resultados obtenidos por Financiera Edyficar en el cuarto trimestre de 2011 que alcanzaron una utilidad neta de US\$ 7.6 millones, 23.5% superior al nivel registrado en el 3T11.

El importante crecimiento de la cartera reportado estuvo acompañado de un menor crecimiento de los préstamos vencidos, los cuales crecieron 13.0% TaT. Es así que el ratio de morosidad disminuyó a 4.0%. Por su parte, el ratio de cobertura de los préstamos vencidos alcanzó un nivel de 173.6%, lo que refleja la prudencia con la que Financiera Edyficar gestiona la cartera vencida.

Los depósitos y obligaciones se incrementaron ampliamente en 37.4% TaT en un contexto donde la liquidez de Sistema Financiero tuvo una mejora. Esto se logró gracias a que Financiera Edyficar mantiene captaciones de fondos institucionales, tanto de Fondos Mutuos, Empresas de Seguros, AFPs y otras empresas. La mayor parte de estos recursos son destinados a la cartera de *Money Market* que mantiene la institución invertida en Depósitos a Plazo y Certificados de Depósito principalmente en el Banco Central.

Otro aspecto relevante en este trimestre fue la Emisión de bonos subordinados a los que hicimos referencia anteriormente, que fueron emitidos por S/. 70 millones por un plazo de 10 años a una tasa de 8.14% y con una demanda de 150% por encima de lo ofertado. Esta gran acogida refleja la confianza de los inversionistas en los resultados de Edyficar.

Además, es importante resaltar que a pesar de que el patrimonio se incrementó en 11.1% durante el 4T11, el rendimiento sobre el patrimonio promedio (ROAE), incluyendo el *Goodwill*, se ubicó en 24.7%, mayor al 21.2% reportado en el trimestre anterior. Adicionalmente, el ROAE sin incluir el *Goodwill* fue de 42.1%.

Por otro lado, el análisis AaA revela que el resultado del 4T11 resultó ser 66.8% superior al del 4T10. Esto fue posible por: (i) mayores ingresos por intereses producto de la campaña navideña (la más importante en microfinanzas) y (ii) el resultado positivo por traslación. Todo ello, compensó el crecimiento de las provisiones y de gastos operativos.

En términos anuales, la utilidad neta del 2011 resultó ser 18.7% mayor a la del 2010. Esto es debido a que: (i) los ingresos financieros netos crecieron en 35.3% y en menor medida por (ii) un mejor resultado por traslación (+90.5%); los cuales permitieron contrarrestar el efecto negativo de: (a) mayores provisiones (+192.6%) y (b) mayores gastos operativos (+37.0%).

Asimismo, el fondeo de la institución tuvo un importante crecimiento de +18% AaA, en donde destaca el incremento de S/.102 MM (+162% AaA) asociado a la emisión de bonos subordinados en el 4T11. Esto permitió sostener el fuerte crecimiento del crédito (+42.3% AaA).

Así mismo, fue notable la apertura de nuevas agencias, cuyo número pasó de 101 a 123 oficinas entre diciembre 2010 y diciembre 2011.

Finalmente, es evidente que Edyficar continúa contribuyendo en los objetivos del BCP, tanto respecto a los niveles de colocaciones, como en la utilidad generada y la mayor bancarización y penetración del sistema micro financiero.

V. Pacífico Grupo Asegurador

Pacífico Grupo Asegurador, el cual consolida los negocios de seguros generales (PPS), seguros de vida (PV) y seguros de salud (EPS), obtuvo una utilidad antes de interés minoritario de US\$ 11.8 millones en el 4T11, 13.1% menor a la utilidad de US\$ 13.6 millones reportada en el 3T11. Este resultado se explica principalmente por la reducción del Resultado técnico y el incremento de los Gastos operativos.

El resultado técnico en el 4T11 registró una caída de 17.3% TaT, asociada al resultado operativo en PV y EPS. Por el lado del negocio de seguros de Vida, el resultado se explica por una disminución en las primas directas (-9.4%) y un incremento en la siniestralidad neta (+5.4%). A su vez el resultado técnico de EPS se contrajo debido a las mayores comisiones producto de la fuerte competencia y la mayor siniestralidad (+11.3% TaT) asociada al incremento de costos (inflación médica).

Los gastos operativos en el 4T11 se incrementaron en 23.5% TaT. En las tres líneas de negocio se apreció un incremento de estos gastos, principalmente en PV (+23.9%) y en EPS (+32.5%), por las partidas de gastos de personal y pago de honorarios.

Por su parte, los ingresos financieros pasaron de US\$ 21.1 millones en el 3T11 a US\$ 25.9 millones en el 4T11 (+22.8% TaT), explicado principalmente por PV (+US\$ 4.9 millones).

En tanto, el resultado por traslación pasó de haber representando una pérdida de US\$ 0.5 millones en el 3T11 a una ganancia de US\$ 3.9 millones en este trimestre (debido a la apreciación de 2.8% del Nuevo Sol).

Con ello, la contribución a Credicorp fue de US\$ 11.9 millones en el 4T11, 10.1% menor a la registrada en el 3T11 y 25.2% inferior a la del 4T10.

Periodo US\$ miles	Utilidad neta (1)				Ajustes de consolidación	Contribución a Credicorp
	PPS	PV	EPS (2)	PGA		
4T10	6,737	8,667	1,045	16,450	(488)	15,962
1T11	4,798	8,924	1,929	15,651	(326)	15,325
2T11	3,333	21,012	1,431	25,776	(719)	25,057
3T11	731	11,665	1,206	13,601	(315)	13,286
4T11	5,354	8,408	(1,533)	11,825	120	11,945
TaT	632%	-28%	-227%	-13%	n.d.	-10.1%
AaA	-21%	-3%	-247%	-28%	n.d.	-25.2%

(1) Antes de interés minoritario.

(2) Incluye Médica, una empresa adicional que presta servicios de asistencia médica.

Pacífico Seguros (PPS)

Respecto a la utilidad neta del 4T11, ésta alcanzó los US\$ 5.4 millones, cifra mayor en comparación con la ganancia de US\$ 0.7 millones del 3T11. Este mejor resultado se explica básicamente por un a) mayor Resultado técnico, y, en menor medida, b) por una mayor ganancia por traslación. Los resultados del negocio fueron ligeramente atenuados por una mayor provisión de impuesto a la renta (IR).

Evaluando el desempeño operativo de PPS a través del resultado técnico, se pudo apreciar que éste registró un fuerte incremento de 51.4% TaT. El incremento de la PNG (+2.8%) estuvo acompañado de una reducción de la siniestralidad neta (-7.4%), así como de las comisiones y gastos técnicos (-21.9% y -10.5% respectivamente). Dentro de este resultado, las líneas de negocio que presentan una importante reducción en la SNG son las de riesgos generales y seguros vehiculares.

En tanto, el resultado por traslación pasó de una pérdida de US\$ 0.01 millones en el 3T11 a una ganancia de US\$ 0.6 millones en el 4T11. Finalmente, la mayor provisión por impuesto a la renta es explicada principalmente por el efecto de ganancias no gravables registradas en el 3T11 que resultó en un nivel atípico de US\$ - 0.2 millones, que en el 4T11 se normalizó alcanzando los US\$ 1.5 millones.

Resultado Técnico por línea de negocios.

Resultado Técnico por línea de negocios US\$ millones	4T11				3T11				4T10			
	Seguros Vehic.	Asist. Médica	RRGG	TOTAL PPS	Seguros Vehic.	Asist. Médica	RRGG	TOTAL PPS	Seguros Vehic.	Asist. Médica	RRGG	TOTAL PPS
Prima neta ganada	25.2	19.1	16.3	60.6	24.5	17.6	16.9	58.9	22.3	16.0	16.1	54.3
Resultado técnico	8.1	1.6	8.9	22.3	4.9	2.3	5.3	12.4	9.2	2.2	6.1	18.8
Siniestralidad neta ganada	44.8%	79.9%	37.5%	53.9%	52.5%	76.4%	53.2%	59.8%	37.7%	77.2%	56.4%	54.8%
Resultado técnico a PNG	32.1%	8.5%	54.9%	36.8%	20.2%	13.0%	31.2%	20.1%	41.1%	13.7%	37.9%	34.5%

- El negocio de Seguros Vehiculares alcanzó un resultado técnico de US\$ 8.1 millones en el 4T11 (+64% TaT). Este incremento se explica por la menor siniestralidad neta ganada (SNG) en el 4T11 (44.8% vs. 52.5% en el 3T11) observada principalmente en la línea SOAT (-16%) y Autos (-11%).
- En el 4T11 el negocio de Asistencia Médica reportó un resultado técnico de US\$ 1.6 millones, (-30% TaT). Este resultado estuvo asociado al incremento de la SNG que pasó de 76.4% en el 3T11 a 79.9% en este trimestre debido al incremento de frecuencia de atenciones ambulatorias de productos colectivos y mayores costos (inflación médica).
- El negocio de ramos generales (RRGG) obtuvo en el 4T11 un resultado técnico de US\$ 8.9 millones (+70% TaT). Esta mejora está asociada a una importante reducción de la SNG la cual se redujo más de 15.7 puntos porcentuales con respecto al 3T11 (37.5% vs. 53.2%).

Con estos resultados, se obtiene para el negocio de PPS un ratio combinado de 98.4% en este 4T11, el cual puede descomponerse de la siguiente manera: 53.9 puntos corresponden a los costos o egresos por siniestros netos (siniestralidad), 15.2 puntos a los costos de adquisición del negocio, y los 29.3 puntos restantes corresponden a los gastos operativos o administrativos.

Pacífico Vida (PV)

Pacífico Vida obtuvo una utilidad antes de interés minoritario de US\$ 8.4 millones en el 4T11, menor en 27.9% al monto obtenido en el 3T11 (US\$ 11.7 millones) como consecuencia de: a) un menor resultado técnico y b) mayores gastos operativos.

El resultado técnico de -US\$ 2.4 millones alcanzado en el 4T11 fue significativamente menor al obtenido en el 3T11 (US\$ 7.0 millones), lo cual se dio principalmente por la baja producción de primas en el negocio de rentas vitalicias por una caída en la venta de productos de jubilación particularmente en octubre. Adicionalmente hubo un incremento en la siniestralidad (+5.4%) especialmente en los negocios de Vida Grupo y Seguros Previsionales (se registraron dos eventos en el mes de diciembre relacionadas con las empresas Río Santa Constructora JME y Palmas del Espino).

Por otro lado, los gastos operativos crecieron 23.9% TaT. Las partidas que básicamente explican esta evolución son las de gastos de personal y servicios de terceros, que pasaron de US\$ 8.3 millones en el 3T11 a US\$ 10.5 millones en el 4T11.

**Pacífico Vida
(US\$ millones)**

Productos US\$ millones	Producción			Variación %	
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA
Vida individual	17.6	17.1	15.4	3.0%	14.5%
Rentas vitalicias	19.6	29.6	36.0	-33.8%	-45.6%
AFP	15.6	14.8	12.2	5.3%	27.0%
Vida crédito	12.1	11.3	9.6	7.1%	25.8%
Accidentes personales	4.4	4.3	3.1	2.4%	43.3%
Vida ley	3.1	3.1	2.5	-1.0%	27.0%
Vida grupo	3.1	3.1	3.0	-1.1%	2.1%
SCTR	4.2	4.6	3.6	-9.5%	16.9%
TOTAL	79.7	88.0	85.4	-9.4%	-6.7%

En cuanto a los ingresos financieros netos éstos se incrementaron 31.7% TaT. Esta evolución estuvo relacionada al rendimiento positivo del portafolio, sin embargo, esta partida se vio parcialmente atenuada por la constitución de reservas y por una pérdida por Impairment de US\$ 1.4 millones debido a una pérdida de valor de mercado de 2 instrumentos mantenidos en el portafolio.

Finalmente, en el 4T11 se obtuvo un resultado por traslación mayor en US\$ 3.7 millones a la cifra registrada en el 3T11.

Pacífico Salud EPS

Durante el 4T11, Pacífico Salud EPS registró una pérdida de US\$ 1.5 millones, cifra inferior al US\$ 1.2 millones de utilidad del 3T11. Este resultado está asociado básicamente a (i) menor resultado técnico y (ii) mayores gastos operativos; efectos que fueron parcialmente compensados por una menor provisión de IR.

El resultado técnico alcanzado en el 4T11 fue de US\$ 4.0 millones, significativamente menor al obtenido en el 3T11 (-40.9%). Esto se debe principalmente a la mayor competencia en el trimestre lo que llevó a mayores gastos en comisiones a corredores, los cuales no se pudieron trasladar a mayores primas. Además, lo anterior fue acentuado por mayores costos (inflación médica) que impactaron en la siniestralidad del negocio (+11.3% TaT).

Por otro lado, los gastos operativos crecieron 32.5% TaT principalmente por las provisiones y gastos extraordinarios producto de la compra de unidades de negocio relacionada a la estrategia de integración vertical. Además, se registraron mayores gastos de servicios de terceros y gastos de personal, que en conjunto pasaron de US\$ 5.0 millones a US\$ 6.2 millones en el 4T11.

Por último, se registró un efecto positivo de US\$ 1.5 millones por concepto de IR vs el 3T11.

Resultados 2011

En el 2011 PGA obtuvo resultados favorables en sus tres unidades de negocio –Seguros Generales, Salud y Vida– destacando el sobresaliente resultado alcanzado por Pacífico Vida. De esta manera, la utilidad neta alcanzó los US\$ 66.8 millones antes de interés minoritario en el 2011, cifra similar a la ganancia de US\$ 66.3 millones obtenida en el año anterior. Sin embargo, la contribución a Credicorp ascendió a US\$ 65.6 millones, 38.4% mayor a los US\$ 47.4 millones registrados en el 2010, un incremento significativo que se explica por la consolidación del 100% de los resultados de Pacífico Vida luego de la adquisición del accionariado de ALICO en octubre del 2010.

Pacífico Seguros (PPS)

En el negocio de Seguros Generales, la producción alcanzó los US\$ 378.6 millones a nivel de primas directas y US\$ 228.9 millones en términos de PNG, cifras que superan en 13.5% a las obtenidas en el año anterior. Este crecimiento se concentró principalmente en los negocios de Seguros Vehiculares, Asistencia Médica y Líneas Personales.

Los ratios de Siniestralidad y de Gastos de Adquisición, sin embargo, se vieron afectados por una mayor competencia, especialmente en el canal tradicional de corredores. Así, el ratio de Siniestralidad se incrementó en 4% y el ratio de Comisiones a PNG se incrementó en 1.1% con respecto al 2010.

Si bien nuestro ratio de gastos administrativos a PNG continúa siendo más eficiente que el de la competencia, éste se deterioró en el 2011 como consecuencia de las inversiones efectuadas para diversificar nuestros canales de distribución y fortalecer nuestra presencia en provincias. Así, los gastos operativos crecieron en un 22% con respecto al año anterior, lo cual explica en buena parte la caída en la utilidad neta de US\$ 28.2 millones en el 2010 a US\$ 14.2 millones este año en esta línea de negocio.

Pacífico Vida (PV)

Las cifras del negocio de Seguros de Vida revelan un notable desempeño en el 2011, logrando un volumen total de primas de US\$ 324.8 millones, mayor en 17.4% al obtenido en el 2010. Todas las líneas de negocio experimentaron crecimientos de producción importantes: Vida Crédito (+33.5%), Seguros Previsionales (+25.2%) y Vida Individual (+15.3%).

Así, la utilidad neta alcanzó US\$50 millones, superior en 47.6% a la registrada el año anterior. Aparte de la mayor producción, los factores que explican este excelente resultado fueron los mayores ingresos financieros, las mejores rentabilidades en los Negocios de Vida Grupo, Vida Crédito y Seguros Previsionales, la ganancia por venta de valores y un estricto control de gastos.

Pacífico Salud EPS

Pacífico Salud EPS alcanzó una prima directa de US\$ 171.5 millones, cifra superior en 17.2% a la obtenida el año anterior. Al igual que en seguros generales, el negocio de seguros de salud se vio afectado por una mayor competencia en el canal de corredores, que en este caso representa aproximadamente el 92% de la producción total. Esto último originó deterioros en los ratios de siniestralidad y gastos de adquisición a primas, los cuales se ubicaron en 80.4% y 7.5%, respectivamente.

No obstante, la reducción de la utilidad neta de US\$ 6.3 millones a US\$ 2.9 millones este año (-54.7%) se atribuye básicamente a la adquisición de las subsidiarias médicas, la cual generó un gasto extraordinario de alrededor de US\$ 2 millones. En ese sentido, lo que se busca es explotar el potencial del mercado peruano en el que la demanda por servicios de salud viene creciendo en línea con el incremento del ingreso por cápita de sus habitantes en los últimos años; y en el que la oferta de servicios de los actuales prestadores es insuficiente y deficiente. Asimismo, se busca asegurar la competitividad de la empresa en el largo plazo ya que la situación de mercado descrita venía generando una presión sobre los costos de prestación de Pacífico Salud EPS (+8% en el 2011). Todo lo anterior en línea con la estrategia de integración vertical explicada en trimestres anteriores.

VI. Atlantic Security Bank

Atlantic Security Bank (ASB), subsidiaria 100% de Atlantic Security Holding Corporation (ASHC), reportó para el 4T11 una utilidad neta de US\$ 9.2 millones, cifra que representó un incremento de 23.6% con relación a la utilidad del 3T11, atribuible al incremento del ingreso neto por intereses.

A diferencia del 3T11, en este trimestre no se registraron fuertes pérdidas por valorización de instrumentos derivados, las cuales se contabilizan dentro del ingreso por intereses, dado que hubo una significativa reducción en la volatilidad de los mercados de valores internacionales, como consecuencia principalmente de algunas señales de recuperación provenientes de la economía de Estados Unidos, las cuales contribuyeron a mantener el flujo de ingresos financieros de ASB en niveles relativamente estables.

En términos acumulados al 2011, la contribución a Credicorp alcanza los US\$ 41.1 millones, 16% por debajo de la cifra reportada al cierre del año anterior.

ASB US\$ millones	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	4Q11	3Q11	4Q10	QoQ	YoY	Dec 11	Dec 10	Dec 11 / Dec 10
Ingreso por intereses, neto	9.3	5.5	10.0	69.7%	-7.3%	30.9	36.8	-16.2%
Dividendos	0.3	0.3	0.3	9.8%	10.5%	1.0	0.7	42.2%
Comisiones	2.5	2.9	1.9	-11.2%	33.3%	11.6	8.3	38.9%
Ganancia neta en operaciones de cambio	-0.1	-0.1	0.0	-20.2%	451.1%	-0.2	-0.3	-39.1%
Ingresos totales	12.0	8.5	12.2	41.8%	-1.2%	43.3	45.6	-5.3%
Provisiones netas	-1.1	0.0	-1.8	100.0%	-35.4%	-1.1	-3.3	-65.2%
Ganancia realizada	0.6	1.0	3.4	-38.7%	-83.1%	6.9	13.8	-49.8%
Otros ingresos	0.0	-0.1	0.0	27.2%	2.9%	0.0	0.2	-83.9%
Gastos operacionales	-2.3	-2.0	-2.1	16.2%	10.2%	-8.0	-7.5	7.1%
Utilidad neta	9.2	7.4	11.8	23.6%	-22.1%	41.1	48.9	-16.0%
Utilidad neta / acción	0.13	0.11	0.17	23.6%	-22.1%	0.59	0.70	-16.0%
Contribución a Credicorp	9.2	7.4	11.8	23.6%	-22.1%	41.1	48.9	-16.0%
Total colocaciones	606.1	564.0	468.1	7.5%	29.5%	606.1	564.0	
Total inversiones disponibles para la venta	811.6	792.6	751.6	2.4%	8.0%	811.6	792.6	
Total activos	1,523.5	1,419.7	1,337.8	7.3%	13.9%	1,523.5	1,419.7	
Total depósitos	1,320.6	1,234.6	1,117.7	7.0%	18.2%	1,320.6	1,234.6	
Patrimonio neto	189.2	172.4	205.0	9.8%	-7.7%	189.2	172.4	
Margen neto	2.6%	1.5%	3.0%			2.2%	2.8%	
Ratio de eficiencia	18.2%	21.0%	13.3%			16.0%	12.6%	
ROAE	20.3%	16.6%	23.2%			21.7%	25.5%	
Préstamos vencidos / préstamos totales	0.00%	0.00%	0.00%			0.00%	0.00%	
Ratio de cobertura	0.1%	0.1%	0.2%			0.1%	0.2%	
Ratio BIS ⁽¹⁾	19.36%	17.96%	23.43%			19.36%	23.43%	

(1) Hasta Diciembre del 2010, Ratio Bis = Patrimonio efectivo / Activos Ponderados por Riesgo (APR).
A partir de enero 2011, se implementa Basilea II, siendo el Ratio Bis = (Patrimonio elegible - deducciones) /
(APR riesgo crediticio + Cargo riesgo operativo + Cargo riesgo de mercado.)

El incremento en los ingresos totales (41.8%) fue impulsado por la recuperación del margen financiero que subió casi 70% TaT. Los ingresos y gastos financieros se mantuvieron relativamente estables, sin embargo en este trimestre no se registró la fuerte pérdida por valorización de instrumentos financieros derivados que se apreció en el 3T11, contribuyendo de esta manera a que los ingresos totales se ubiquen en similar nivel al registrado en el 4T10 (US\$ 12.0 millones vs US\$ 12.2 millones). En tanto, las comisiones reportaron un descenso de 11.2% respecto al trimestre anterior relacionado al menor ingreso por entradas a fondos y productos administrados durante el 4T11.

Por su parte, las ganancias realizadas registraron una reducción de 38.7% TaT y 83.1% AaA principalmente por las menores utilidades generadas por venta de inversiones, propio de las condiciones de mercado ya descritas.

Durante el trimestre se constituyeron \$1.1 millones en provisiones, distribuidas en US\$ 1.0 millón para deterioro de inversiones y US\$ 130 mil para créditos.

Con relación a la eficiencia operativa, en el 4T11 ASB registró un ratio de eficiencia de 18.2%, lo que significó una disminución de 2.8 puntos porcentuales respecto al trimestre anterior. A pesar de que los gastos operativos se incrementaron durante el trimestre, los mayores ingresos reportados explican la mejora en este

indicador. Sin embargo, en términos acumulados se aprecia un deterioro en este ratio (16.0% en 2011 vs. 12.6% en 2010) producto del mayor gasto efectuado y menor utilidad neta.

Por su parte, el ROAE anualizado del trimestre alcanzó el 20.3%, mayor al 16.6% del 3T11 pero por debajo del 23.2% obtenido en el 4T10. El incremento TaT se explica por la mayor utilidad neta, producto de la recuperación del margen financiero.

Resultados 2011

En términos acumulados, los ingresos totales del 2011 se situaron en US\$ 43.3 millones, lo que significó una reducción de 5.3% respecto al cierre de 2010. Este resultado se explica principalmente por el menor ingreso por intereses (-16.2%), a consecuencia de las bajas tasas de retorno en el mercado durante el 2011, así como por las menores utilidades generadas por venta de inversiones este año (caída de 49.8% en ganancias realizadas). Estos dos efectos se vieron parcialmente mitigados por la expansión del ingreso por comisiones (+38.9%) asociada a la estructuración de nuevos productos de inversión, particularmente en la primera mitad del año y como consecuencia de la coyuntura política en el Perú.

Con este resultado, la contribución anual de ASB a Credicorp se ubicó en US\$ 41.1 millones, 16% por debajo de la cifra alcanzada en 2010. Por su parte, el ROAE alcanzó el 21.7% versus 25.5% en 2010, una disminución de 3.8 puntos porcentuales que se explica justamente por la caída en la utilidad de este ejercicio.

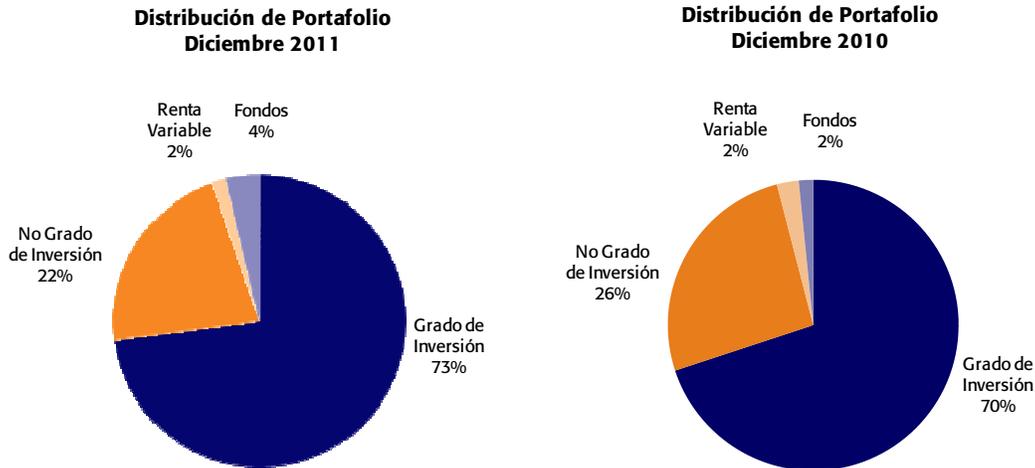
Activos y Pasivos

Los activos que devengan intereses alcanzaron los US\$ 1,457 millones como se muestra en la tabla inferior. El incremento TaT de 7.8% se explica principalmente por la mayor disponibilidad en caja y bancos y por el aumento en la cartera de colocaciones e inversiones como consecuencia del crecimiento en la captación de fondos. ASB se ha caracterizado por el manejo de una cartera de inversiones de alto nivel crediticio y una cartera de colocaciones saludable por lo que es en estos productos donde se concentra el crecimiento, particularmente en colocaciones.

Activos que devengan intereses* US\$ millones	Trimestre			Variación %	
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA
Caja y bancos	80	37	98	115.4%	-18.5%
Colocaciones	606	564	468	7.5%	29.5%
Inversiones	771	751	721	2.7%	7.0%
Total Activos que devengan intereses	1,457	1,352	1,287	7.8%	13.2%

(*) Excluye inversiones en renta variable y fondos.

La participación de instrumentos con grado de inversión alcanza el 72.9%, lo que evidencia la estrategia sostenida y conservadora de concentrar las inversiones del portafolio en instrumentos de alta calidad crediticia.



La administración de ASB mantiene un estricto control y seguimiento sobre las estrategias de diversificación y límites establecidos por tipo de inversión, 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 retornos que contribuyan al margen financiero y por consiguiente al retorno esperado por los accionistas.

Por su parte, los depósitos de clientes reflejan un incremento de 7.0% TaT y 18.2% AaA, lo que guarda estrecha relación con el incremento de la posición activa. En tanto, los otros pasivos no presentan mayor variación.

Pasivos US\$ millones	Trimestre			Cambio %	
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA
Depósitos	1,321	1,235	1,118	7.0%	18.2%
Otros Pasivos	14	13	15	7.6%	-9.6%
Total Pasivos	1,334	1,247	1,133	7.0%	17.8%

El patrimonio registra un incremento de 9.8% con respecto al 3T11 producto de las utilidades reportadas durante el trimestre mientras que la disminución AaA (-7.7% AaA) se atribuye al descenso en el valor absoluto del portafolio de inversiones producto de la ampliación de los spreads crediticios para bonos con grado de inversión y alta rentabilidad reportada a mediados del 2011.

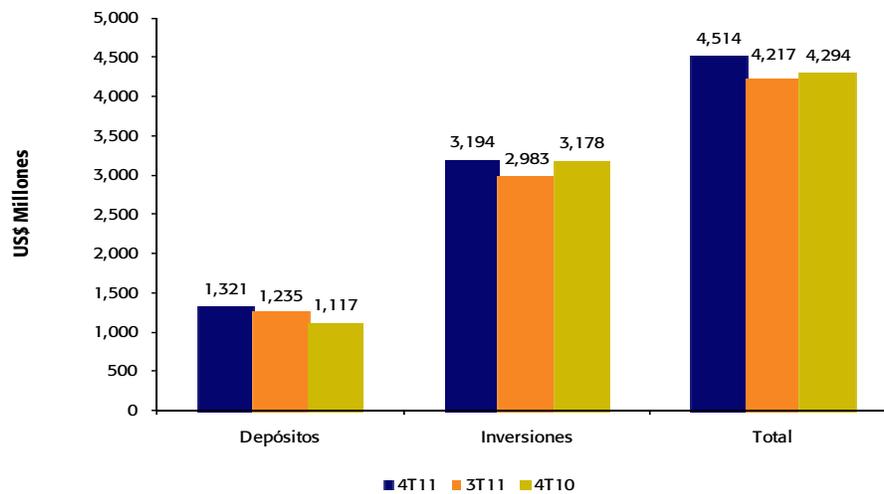
Para el 2011 el método de cálculo del Ratio BIS sufre una modificación basada en la implementación del modelo de Basilea II adoptado por el ente regulador, la Autoridad Monetaria de Islas Caimán (CIMA). Bajo este nuevo método de cálculo, el ratio se sitúa en 19.4% (18.0% en el 3T11), impulsado por el nivel de utilidades y calidad de la cartera de los activos financieros. Esta metodología introduce los conceptos de riesgo crediticio, riesgo operacional y riesgo de mercado, y además deduce del capital elegible aquellas operaciones securitizadas, todo esto con miras de fortalecer y procurar que las entidades financieras mantengan un patrimonio más robusto a través de activos de alta calidad crediticia. Cabe anotar que bajo el nuevo método el ratio mínimo exigido al ASB permanece en 12%.

Administración de Activos

Los activos administrados de terceros incluyen depósitos de clientes e inversiones en fondos y custodia de instrumentos financieros. El total de estos fondos aumentó en 7.1% TaT debido a la revalorización en algunas posiciones de inversión y al incremento en depósitos de clientes, en tanto que el incremento de 5.1% AaA se atribuye principalmente al crecimiento en depósitos de clientes.

El rubro de inversiones administradas aumenta también en 7.1% TaT atribuido al efecto de la valorización de mercado de las inversiones de clientes que registró una recuperación importante en el trimestre luego de la disminución reportada durante el 3T11 a causa de la ampliación de los spreads crediticios. Sin embargo, en la comparación interanual se aprecia un incremento de sólo 0.5% AaA por la disminución en el valor de mercado del portafolio como consecuencia del incremento en la percepción de riesgo, la rebaja en la calificación de crédito de Estados Unidos y la crisis europea.

Activos Bajo Administración y Depósitos



VII. Prima AFP

La utilidad neta de PRIMA en el 4T11 ascendió a US\$ 8.9 millones, superior a los US\$ 7.6 millones de utilidad registrada en el trimestre anterior. A nivel de resultado operativo, en el 4T11 se observó un ligero crecimiento TaT, explicado por mayores ingresos por comisiones que compensaron incrementos en gastos de marketing, provisiones por proyectos de mejora operativa, y gastos vinculados al aumento de la prima de seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio. De otro lado, se dieron reversiones de impuesto a la renta diferido que favorecieron el resultado neto del 4T11.

A nivel de resultados acumulados anuales, el desenvolvimiento de PRIMA ha sido favorable durante el 2011, con una utilidad neta anual de US\$ 32.4 millones, lo que significa un crecimiento de 27.0% respecto al resultado neto del año 2010. Esto se explica principalmente por el aumento de los ingresos por comisiones, sustentado en nuestra sólida base de clientes que se va consolidando con la incorporación de nuevos afiliados, en el marco de un sostenido crecimiento económico. A esto se suma un cercano control y seguimiento de gastos, y la búsqueda de eficiencias operativas.

Principales indicadores trimestrales y participación de mercado	PRIMA	Sistema	Part. %	PRIMA	Sistema	Part. %
	4T11	4T11	4T11	3T11	3T11	3T11
Afiliados	1,203,363	4,928,298	24.4%	1,183,087	4,852,951	24.4%
Nuevas afiliaciones (1)	21,968	79,786	27.5%	23,256	82,169	28.3%
Fondo administrado US\$ millones	9,486	30,360	31.2%	8,797	28,113	31.3%
Recaudación de aportes US\$ millones (1)	180	552	32.6%	170	525	32.4%
Aportes voluntarios US\$ millones	86	204	42.2%	85	201	42.3%
RAM US\$ millones (2)	535	1,660	32.2%	505	1,562	32.3%

Fuente Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

(1) Acumulado del trimestre.

(2) Estimados de PRIMA: remuneración asegurable mensual, base de cálculo de ingresos. Estimados realizados sobre los ingresos promedio de los últimos 4 meses, excluye efecto de cobranzas especiales y comisión por aportes voluntarios.

Resultados Comerciales

Respecto de las nuevas afiliaciones, es importante destacar que durante el 4T11 se registró un volumen de 79,786 afiliados incorporados al SPP, lo cual representó una disminución de 2.9% con relación al nivel del trimestre anterior. En PRIMA, la captación fue de 21,968 nuevos afiliados, lo que representó un buen resultado, a pesar de ser 5.5% menor que la captación del 3T11. Cabe destacar que a nivel anual, las nuevas captaciones de afiliados al SPP han crecido en 42.5% respecto al año 2010; y en el caso de PRIMA, el incremento ha sido de 55.1%.

Con relación al nivel de RAM (remuneración asegurable mensual), en el 4T11 se mantuvo la tendencia creciente observada en meses anteriores, es así que la RAM aumentó 5.9% TaT y se ubicó en US\$ 534.6 millones al cierre del 4T11. De esta manera, PRIMA consolida su liderazgo con una participación de mercado de 32.2% en términos de RAM, base de ingresos para las AFPs.

De otro lado, al mes de diciembre de 2011 la cartera administrada por PRIMA ascendió a US\$ 9,486 millones, lo que representó el 31.2% del total de fondos administrados en el SPP, con lo que se ubica en la primera posición de mercado.

Respecto a la recaudación de nuevos aportes, PRIMA logró recaudar US\$ 179.8 millones durante el 4T11, lo que representó el 32.6% del sistema, ligeramente superior a lo registrado durante el 3T11 (32.4%).

Los resultados anteriores demuestran que PRIMA sigue creciendo junto con el mercado, manteniendo su liderazgo en términos de RAM, volumen de recaudación de aportes y valor de cartera administrada.

Inversiones

En el cuarto trimestre continuó la volatilidad de los mercados globales, por la incertidumbre frente al panorama económico mundial y a la implementación de las medidas fiscales adoptadas en países europeos. De otro lado, hay señales de una lenta pero consistente recuperación de la economía americana, y de una gradual desaceleración de la economía china.

En el plano local, si bien el mercado estuvo contagiado por la volatilidad internacional, los indicadores de la economía peruana se muestran sólidos. Asimismo, las inversiones de PRIMA se mantienen en empresas con buenos fundamentos, dentro de este entorno de mayores riesgos globales.

En términos de la rentabilidad de los fondos administrados, en los últimos 12 meses (diciembre 2011 / diciembre 2010) los resultados fueron de 3.3%, -7.1% y -19.8% para los fondos 1, 2 y 3, respectivamente. De otro lado, el valor de los fondos administrados por PRIMA alcanzó a diciembre de 2011 el importe de US\$ 9,486 millones, cifra 7.8% mayor que la registrada al término del tercer trimestre de 2011.

En un periodo de evaluación de 5 años (diciembre 2011 / diciembre 2006), el fondo 2 administrado por PRIMA, que representa el 66.3% del total de la cartera que administra, alcanzó una rentabilidad nominal anualizada de 8.1%, mientras que la rentabilidad promedio del SPP fue de 7.5%. Cabe destacar que en dicho periodo la rentabilidad del fondo 2 de PRIMA ocupó la primera posición en el sistema.

Desde la creación del SPP a la fecha (diciembre 2011/diciembre 1993) la rentabilidad anualizada de los fondos administrados por las AFP ha sido de 13.1% nominal y de 8.1% real.

En el siguiente cuadro se muestra la estructura de la cartera administrada por PRIMA al término del cuarto trimestre de 2011:

Cartera administrada a Diciembre de 2011	Dic 11	Part. %	Set 11	Part. %
Fondo 1	901	9.5%	788	9.0%
Fondo 2	6,289	66.3%	5,834	66.3%
Fondo 3	2,295	24.2%	2,175	24.7%
Total US\$ millones	9,486	100%	8,797	100%

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Resultados Financieros

Ingresos

En el último trimestre del año, los ingresos por comisiones de PRIMA fueron de US\$ 27.8 millones, lo que representó un crecimiento de 4.8% TaT y de 27.0% AaA. Este incremento se debe a la solidez de nuestra base de ingresos producto del crecimiento de la economía peruana, y también a la labor comercial de captación de nuevos afiliados. En términos acumulados, los ingresos por comisiones del año 2011 fueron US\$ 104.4 millones, lo cual significó un incremento de 22.6% respecto al 2010.

Asimismo, la solidez de nuestra base de ingresos se refleja en nuestro indicador de RAM, que es el agregado de los salarios de nuestros afiliados, el cual alcanzó al término de 2011 un nivel de US\$ 534.6 millones, que viene a ser 5.9% superior al registrado en el 3T11, como se mencionó anteriormente.

Estimado de base de cálculo de ingresos	PRIMA	Sistema	Part. %
US\$ millones	Dic 2011	Dic 2011	
Ingresos (1)	1.75%	1.92%	n.d.
Comisión (2)	535	1,660	32.2%

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

(1) Comisión del sistema: promedio simple.

(2) RAM: Remuneración asegurable mensual, base de cálculo de ingresos. Estimado en base a promedio de últimos 4 meses.

Gastos

En el 4T11 los gastos de administración y ventas alcanzaron US\$ 13.0 millones, lo que representó un crecimiento de 11.8% respecto al tercer trimestre. Este aumento en gastos se sustenta en mayores cargas de publicidad y marketing (que presentan una mayor concentración en el último trimestre del año), en cargas vinculadas a mejoras de procesos operativos, y en gastos relacionados a la prima del seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio sobre la cartera de afiliados.

Los gastos de depreciación y amortización fueron de US\$ 2.1 millones durante el trimestre, e incluyen 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.

Como resultado de todo lo anterior, la utilidad operativa del 4T11 fue de US\$ 12.7 millones, lo que representó un incremento de 1.1% TaT. Además, luego de descontar otros ingresos y gastos, así como la provisión de impuesto a la renta (que incluyó reversiones de periodos anteriores), se alcanzó una utilidad neta de US\$ 8.9 millones, lo que representó un incremento de 16.2% respecto a los resultados del 3T11.

De esta manera, la rentabilidad patrimonial (ROAE) ha mostrado una mejora notable. En el 4T11, el mencionado indicador alcanzó un nivel de 23.2%, superior al registrado en el trimestre anterior (20.4%) y por encima de la rentabilidad del 4T10 (21.8%). En términos anuales, se alcanzó un ROAE de 21.9% en el 2011, lo que representó un mejor resultado respecto del 2010 (18.0%).

A diciembre de 2011, PRIMA reportó un nivel de activos de US\$ 270.2 millones, un patrimonio que asciende a US\$ 177.9 millones y pasivos por un monto total de US\$ 92.3 millones.

En el siguiente cuadro, se presentan los resultados financieros:

Principales Indicadores financieros (US\$ miles) (1)	Trimestre			Variación %		Año terminado		Variación %
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA	Dic 11	Dic 10	Dic 11 / Dic 10
Ingresos por comisiones	27,829	26,549	21,909	4.8%	27.0%	104,380	85,158	22.6%
Gastos de administración y ventas	(13,044)	(11,666)	(11,181)	11.8%	16.7%	(46,159)	(38,507)	19.9%
Depreciación y Amortización	(2,079)	(2,317)	(2,314)	-10.3%	-10.2%	(9,147)	(9,689)	-5.6%
Utilidad operativa	12,706	12,565	8,414	1.1%	51.0%	49,074	36,962	32.8%
Otros ingresos y gastos, neto	(473)	(355)	(505)	33.1%	-6.3%	(1,377)	(2,168)	-36.5%
Participación de Trabajadores (2)	-	-	2,719	-	-	-	1,228	-
Impuesto a la Renta	(3,406)	(4,544)	(2,629)	-25.1%	29.6%	(15,125)	(10,140)	49.2%
Utilida neta antes de resultados de traslación	8,828	7,666	8,000	15.2%	10.4%	32,572	25,881	25.9%
Resultado por traslación y ajuste pasivo diferido	25	(48)	8	-152.1%	208.9%	(177)	(375)	-52.9%
Utilidad neta	8,853	7,618	8,008	16.2%	10.6%	32,396	25,506	27.0%
ROAE	23.2%	20.4%	21.8%	2.8%	6.2%	21.9%	18.0%	3.9%
Activos totales	270,242	264,139	276,139	2.3%	-2.1%			
Pasivos totales	92,311	87,576	92,437	5.4%	-0.1%			
Patrimonio neto	177,931	176,563	183,703	0.8%	-3.1%			

(1) IFRS.

(2) De acuerdo a cambios en la normativa contable, a partir de 2011 la participación de trabajadores se incluye como gasto de administración y ventas.

VIII. Perspectivas Económicas

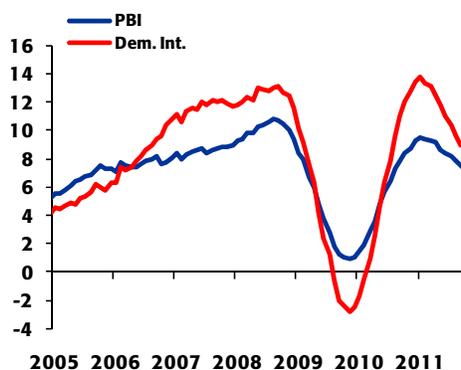
Actividad Económica

Durante 3T11, la economía continuó moderándose hasta alcanzar una tasa de crecimiento de 6.6% AaA, frente a 6.8% en el trimestre previo. El crecimiento en el 3T11 se debió a la expansión del gasto privado, aunque a tasas más moderadas, (particularmente en la inversión) y fue atenuado por la contracción (por segundo trimestre consecutivo) del gasto público, como consecuencia de la aún lenta ejecución del gasto a nivel de los gobiernos nacional y local. Así, en función de estos datos, y teniendo en cuenta que la reactivación en las expectativas empresariales es sólo paulatina, el crecimiento del 4T11 habría sido de alrededor de 5.0%, liderado por sectores no primarios como Comercio, Electricidad y Servicios, que habrían crecido por encima de 7.0%, debiendo destacarse además la mejora en el comportamiento del sector construcción, de la mano de la inversión pública, aunque la expansión total del PBI resultó moderada por el bajo dinamismo de los sectores primarios. De este modo, el 2011 habría cerrado con un crecimiento de alrededor 6.8%.

En noviembre, el crecimiento del PBI alcanzó 5.0% AaA (el menor resultado desde ene-10) lo que se debió a la contracción en los sectores manufactura primaria y no primaria, cuya evolución en los meses previos ya mostraba un deterioro (por la menor demanda externa e interna). Dichos efectos fueron atenuados por el resultado de los sectores construcción (que viene recuperándose tras la contracción registrada en junio y julio de 2011) y comercio, y la continuidad en el ritmo de crecimiento de otros sectores no primarios como electricidad y servicios.

Teniendo en cuenta lo anterior, el crecimiento esperado para los próximos trimestres sería menor, en línea con una moderación en la demanda interna. Al respecto, aunque se espera que la mejora en las expectativas empresariales, los paquetes de estímulo fiscal e incentivos a la ejecución de inversión pública impacten positivamente en la inversión, las protestas y el descontento social alrededor de la actividad minera podrían atenuar dichos efectos. Por otro lado, y tomando en cuenta el deterioro del panorama externo (visible ya en los datos de crecimiento de noviembre), nuestro estimado de crecimiento 2012 (5.5%) cobra un sesgo a la baja, en función del agravamiento de la situación externa.

PBI y Demanda Interna
(Variaciones porcentuales anualizadas)



Fuente: INEI, BCR

Sector Externo

En noviembre, la balanza comercial alcanzó un saldo de US\$ 6 millones, monto significativamente menor a los US\$ 607 millones alcanzados el mismo mes del 2010. La reducción del superávit comercial se explica por la contracción en las exportaciones, frente a la continuidad en el crecimiento (aunque a tasas moderadas) de las importaciones. Así, las primeras se contrajeron en 2.3% en noviembre 2011 en comparación con noviembre 2010, influidas por la caída de las exportaciones tradicionales en -8.3% (principalmente por minería e hidrocarburos); las importaciones, por su parte, crecieron en 19.4% en el mismo periodo, impulsadas por las

de bienes de consumo (+20.9%), insumos (+19.9%) y bienes de capital (+18.2%). Así, la balanza comercial acumulada a noviembre llegó a US\$ 7,579 millones, monto que supera ligeramente los US\$ 5,722 millones alcanzados en similar periodo del año pasado.

Durante el mes de noviembre 2011, las exportaciones crecieron sólo por precios (5.8%), mientras que en volumen se registró una contracción, (-7.7%) esta última explicada por la caída en las exportaciones tradicionales y no tradicionales como zinc, petróleo crudo y derivados (-4.9%); y productos siderometalúrgicas (-3.1%). Por otro lado, el crecimiento de las importaciones respondió tanto a precios como a volumen (+9.5% y +9.0%, respectivamente), destacando en el caso de estas últimas la menor expansión en las importaciones de insumos (+3.5%), en línea con la moderación de la demanda interna.

Por su parte, al 10-ene, las RIN ascendieron a US\$ 49,570 millones, monto mayor en US\$ 754 millones respecto a lo alcanzado al cierre de 2010. El incremento de las RIN registrado hasta ese día se debió principalmente a los mayores depósitos del sistema financiero y del sector público (en US\$ 319 millones y US\$ 118 millones, respectivamente), así como por las compras netas de moneda extranjera en mesa de negociación del BCRP por US\$ 245 millones y la mayor valuación de inversiones en US\$ 75 millones.



Fuente: BCR

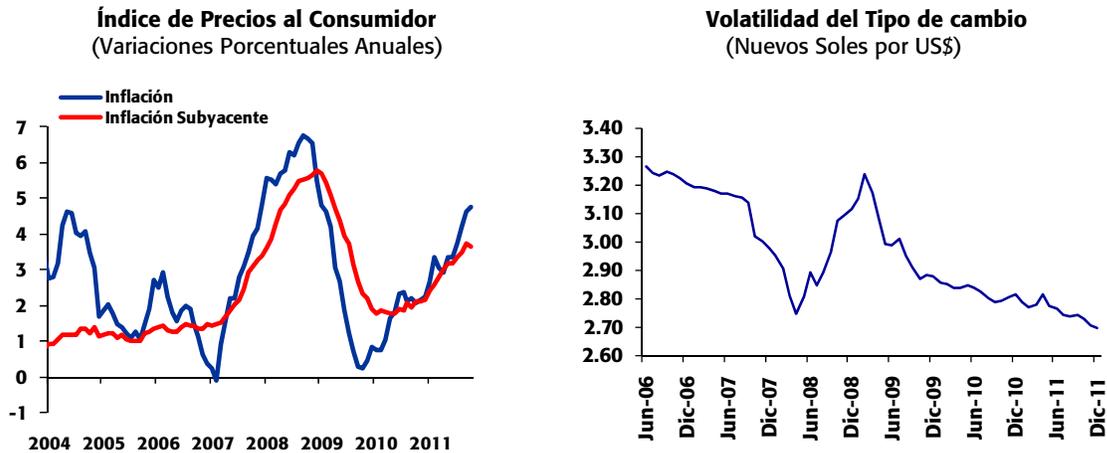
Precios y Tipo de Cambio

La inflación anual en 2011 se ubicó en 4.7%, por encima del objetivo del BCR (2% +/- 1pp). El aumento de precios del año pasado respondió principalmente a la inflación observada en el grupo Alimentos y Bebidas, el cual registró una variación anual de 8.0% como consecuencia de los choques de oferta tanto internacionales como locales observados a lo largo del año. Si bien la trayectoria de la inflación anual continúa al alza, se espera que ésta converja al rango meta del BCR durante 1T12 a medida que se disipen los choques de oferta mencionados, sobre todo los observados en los primeros meses del año, cuando la inflación fue atípicamente alta.

A pesar de la tendencia al alza de la inflación, el BCR ha mantenido estable la tasa de referencia en 4.25% desde el último incremento en may-11. Esta decisión responde al hecho de que la inflación estaría respondiendo principalmente a factores temporales de oferta y no de demanda. En adelante, se espera que el BCR implemente su postura expansiva de política monetaria en función de la mayor información sobre el contexto externo y de la evolución de algunos componentes del gasto. Mientras tanto, el Banco Central de Brasil ha reducido su tasa de referencia de manera preventiva ante un probable deterioro de la economía mundial, seguido recientemente por el Banco Central de Chile.

En el último trimestre de 2011, el tipo de cambió mostró una tendencia a la baja en línea con los fundamentos económicos del país. Así, el tipo de cambio se ubicó al cierre del año en S/. 2.6964, registrando una apreciación de 3.91% en 2011. A pesar de que la moneda local se apreció en 4T11, en sep-11 mostró un acentuado período de depreciación en línea con el resto de las monedas de la región, asociado al empeoramiento de las perspectivas sobre

una crisis de deuda soberana en Europa. Ello sugiere que, dado el deterioro del panorama internacional, no se puede descartar la aparición de breves episodios de depreciación en función de los próximos eventos sobre la crisis internacional.



Fuente: INEI, BCR

Aspectos Fiscales

Entre enero y noviembre, el resultado económico del Sector Público no Financiero (SPNF) llegó a S/. 16,031 millones, lo que casi quintuplica el resultado acumulado en el mismo período del 2010 (S/. 3,506 millones). Ello responde a que mientras los ingresos corrientes han crecido 14.0% en los primeros once meses del año, la expansión de los gastos fue significativamente menor. Así, el gasto corriente se incrementó 5.0%, mientras que el de capital se contrajo en 17.3% (-15.5% si se considera únicamente la formación bruta de capital). Más aún, a pesar de la recuperación del gasto no financiero en los gobiernos locales y regionales, el dinamismo del gasto del gobierno nacional aún es bajo (en noviembre incluso se contrajo 15.1%).

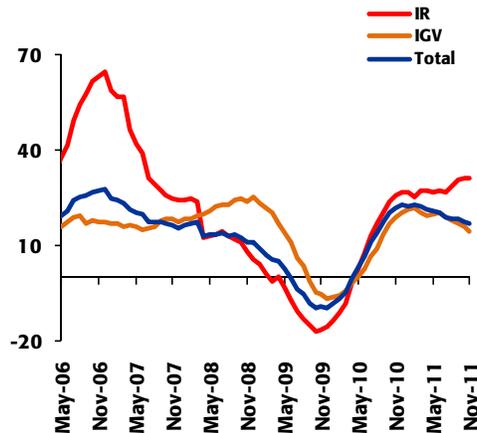
En cuanto a los ingresos, el mayor crecimiento en lo que va del año (+27.5%) le corresponde al impuesto a la renta, tanto por personas jurídicas (+27.7%) en un contexto de crecimiento mayor al esperado tras las elecciones presidenciales, como por personas naturales (+24.3%), lo que refleja la evolución del empleo. Además, los mejores precios promedio en los minerales de exportación impulsaron los ingresos por regularización (+32.6% entre enero y noviembre).

Por su parte, el IGV muestra un crecimiento acumulado de 10.6%, menor al ritmo promedio de los ingresos, debido a la reducción de la tasa aplicable de 17% a 16% (más 2% de Impuesto de Promoción Municipal), a partir del 01-mar por Ley 29666. Sin embargo, la tasa anual de crecimiento de este impuesto mostró comportamientos atípicos en mayo y junio del 2011 (cuando creció 25% y 15%, respectivamente, frente a las tasas de 8% registradas desde marzo) debido al fuerte crecimiento de las importaciones en un contexto en el que la incertidumbre política era alta. Al contrario, la recaudación acumulada por otros impuestos, como el ISC a los combustibles (-12.5%), aranceles (-24.6%) o ITF (-55.8%) muestra contracciones que responden a reducciones durante el año en las tasas aplicadas.

El superávit fiscal acumulado hasta noviembre superaba el 3.2% del PBI, lo cual se había generado sobre todo por el estancamiento del gasto no financiero. Considerando la estacionalidad del gasto, se estima que el superávit del año bordea el 2.0% del PBI. Sin embargo, se han observado comportamientos diferenciados entre los componentes del gobierno general, ya que mientras el correspondiente al gobierno nacional ha crecido 4.0%, el de gobiernos regionales se contrajo en 3.2% y de gobiernos locales se redujo en 16.9%. En este contexto, en los próximos meses se observaría una fuerte recuperación del gasto público, más aún teniendo en cuenta el Plan de Estímulo Económico anunciado por el Ministerio de Economía, con el que se busca enfrentar los efectos de una crisis internacional con un paquete que supera el 2% del PBI. La

experiencia de la crisis 2008-09 demostró que la inercia del gasto público es difícil de vencer, por lo que resulta positivo esta dinamización del gasto ante un eventual escenario adverso, aunque en el mediano plazo sí se debe apuntar a la consolidación fiscal.

Ingresos Tributarios del Gobierno Central
(Anualizado en billones de Nuevos Soles)



Fuente: Sunat

Sistema Financiero

Al mes de noviembre, el crédito otorgado por las entidades financieras autorizadas a captar depósitos del público creció 21.6% (promedio móvil del trimestre), mostrando así una leve desaceleración respecto al mes anterior cuando mostró una tasa de 21.9%. Por tipo de crédito, destacó el crecimiento del crédito hipotecario (+27.4%, promedio móvil del trimestre a nov-11), a pesar de su desaceleración en los últimos meses del año, seguido por el crédito a las empresas (+23.8%). Por monedas, el dinamismo en soles continuó siendo mayor en los créditos de consumo (+21.7% vs. 16.6% en dólares) y en hipotecarios (+33.8% vs. 21.7% en dólares), mientras que el dinamismo en dólares se debió principalmente a créditos a las empresas (+29.6% vs. 17.1% en soles).

Por otra parte, las tasas de mercado se mantuvieron relativamente estables en 4T11, en línea con la pausa en la política monetaria del BCR. De esta forma, la TIPMN se ubicó en 2.47% en dic-11, tras ubicarse en 2.55% en sep-11. En el mismo período, la TAMN se incrementó de 18.72% a 18.86%. Asimismo, las tasas locales en dólares mostraron ligeros cambios durante el período mencionado. Así, la TIPMEX se redujo de 0.71% en sep-11 a 0.66% en el último mes del año, mientras que la TAMEX pasó de 7.98% a 7.76% en dicho período.

Principales Indicadores Económicos

	2009	2010				2011	2011		
	Año	1T	2T	3T	4T	Año	1T	2T	3T
PBI (US\$ MM)	127,153	35,272	39,078	38,545	41,024	153,919	41,006	44,616	44,625
PBI real (var. %)	0.9	6.2	10.0	9.6	9.2	8.8	8.9	6.8	6.6
PBI per-cápita (US\$)	4,365	4,739	5,204	5,087	5,366	5,099	5,316	5,732	5,682
Demanda Interna (var. %)	-2.9	8.5	14.2	15.2	13.2	12.8	10.6	8.1	6.3
Consumo (var. %)	2.4	5.4	5.8	6.2	6.5	6.0	6.4	6.4	6.3
Inversión Bruta Fija (var. %)	-8.6	12.7	29.5	27.5	23.2	23.2	12.3	4.7	1.4
IPC (var. % anual)	0.3	0.8	1.6	2.4	2.1	2.1	2.4	3.1	3.5
Tipo de cambio, fdp (S/. por US\$)	2.89	2.84	2.84	2.79	2.82	2.82	2.78	2.76	2.74
Devaluación (var. % anual)	-8.0	-10.2	-5.6	-3.2	-2.4	-2.4	-2.1	-2.7	-1.6
Tipo de cambio, promedio del período (S/. por US\$)	3.01	2.85	2.84	2.81	2.80	2.83	2.78	2.78	2.74
Resultado del SPNF (% del PBI)	-1.9	3.0	2.1	-1.1	-5.6	-0.5	5.9	5.5	1.2
Ingresos corrientes del gobierno central (% del PBI)	15.9	18.1	18.0	16.6	16.2	17.2	18.9	19.5	17.1
Ingresos tributarios (% del PBI)	13.8	15.4	15.6	14.3	14.1	14.8	16.2	16.5	14.6
Ingresos no tributarios (% del PBI)	2.1	2.7	2.4	2.3	2.1	2.4	2.6	3.0	2.5
Gasto Corriente (% del PBI)	12.7	11.3	10.3	13.3	12.6	11.9	11.0	12.5	11.2
Gasto de Capital (% del PBI)	6.1	3.9	5.9	6.4	9.2	6.4	2.7	4.6	4.7
Balanza Comercial (US\$ MM)	5,873	1,589	1,554	1,484	2,123	6,750	1,913	2,149	2,889
Exportaciones (US\$ millones)	26,885	7,924	8,164	9,299	10,178	35,565	10,108	11,719	12,618
Importaciones (US\$ millones)	21,011	6,336	6,610	7,815	8,054	28,815	8,195	9,570	9,729
Balanza en Cuenta Corriente (US\$ MM)	247	-553	-342	-889	-531	-2,315	-819	-1,117	121
Balanza en Cuenta Corriente (% del PBI)	0.2	-1.6	-0.9	-2.3	-1.3	-1.5	-2.0	-2.5	0.3

Fuente: BCR, INEI, Estimaciones BCP

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 Pacifico-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 US\$, NIIF)

	A			Variación %	
	Dic 11	Set 11	Dic 10	TaT	AaA
ACTIVOS					
Fondos disponibles					
Que no generan intereses	1,137,385	1,027,480	1,624,377	10.7%	-30.0%
Que generan intereses	4,498,359	4,036,187	6,958,478	11.5%	-35.4%
Total fondos disponibles	5,635,745	5,063,666	8,582,855	11.3%	-34.3%
Valores negociables, netos	75,611	118,289	115,568	-36.1%	-34.6%
Colocaciones	17,442,766	16,401,270	14,375,358	6.4%	21.3%
Vigentes	17,183,620	16,148,626	14,165,450	6.4%	21.3%
Vencidas	259,146	252,644	209,908	2.6%	23.5%
Menos - provisión netas para colocaciones	(519,708)	(483,163)	(415,703)	7.6%	25.0%
Colocaciones netas	16,923,058	15,918,107	13,959,655	6.3%	21.2%
Inversiones disponibles para la venta	5,981,935	6,342,142	3,768,248	-5.7%	58.7%
Cuentas por cobrar a reaseguradoras	151,080	132,289	160,249	14.2%	-5.7%
Primas y otras pólizas por cobrar	170,743	138,207	129,136	23.5%	32.2%
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	443,097	402,401	372,913	10.1%	18.8%
Aceptaciones bancarias	61,695	84,225	70,331	-26.7%	-12.3%
Otros activos	1,473,242	1,456,890	1,254,225	1.1%	17.5%
Total de activos	30,916,206	29,656,217	28,413,180	4.2%	8.8%
PASIVOS Y PATRIMONIO NETO					
Depósitos y obligaciones					
Que no generan intereses	5,389,868	5,104,702	4,360,570	5.6%	23.6%
Que generan intereses	13,597,866	12,962,189	13,707,548	4.9%	-0.8%
Total depósitos y obligaciones	18,987,734	18,066,891	18,068,118	5.1%	5.1%
Deudas a bancos y corresponsales	2,067,283	2,246,074	2,244,446	-8.0%	-7.9%
Aceptaciones bancarias	61,695	84,225	70,331	-26.7%	-12.3%
Reservas para siniestros de seguros	1,157,491	1,116,277	1,008,724	3.7%	14.7%
Reservas para primas no ganadas	220,807	177,926	187,599	24.1%	17.7%
Deuda a reaseguradoras	75,366	59,056	60,775	27.6%	24.0%
Bonos y deuda subordinada	3,962,306	3,797,410	3,001,698	4.3%	32.0%
Otros pasivos	940,940	955,043	841,238	-1.5%	11.9%
Interés minoritario	66,841	60,534	56,502	10.4%	18.3%
Total pasivos	27,540,463	26,563,438	25,539,431	3.7%	7.8%
Capital	471,912	471,912	471,912	0.0%	0.0%
Acciones en tesorería	(74,877)	(74,877)	(74,712)	0.0%	0.2%
Capital adicional	111,145	111,145	119,637	0.0%	-7.1%
Reservas	1,792,921	1,792,921	1,398,323	0.0%	28.2%
Ganancia no realizada	340,168	245,918	366,721	38.3%	-7.2%
Resultados acumulados	734,474	545,760	591,868	34.6%	24.1%
Patrimonio neto	3,375,742	3,092,778	2,873,749	9.1%	17.5%
Total pasivo y patrimonio neto	30,916,205	29,656,217	28,413,180	4.2%	8.8%
Créditos contingentes	11,372,939	11,008,405	9,257,732	3.3%	22.8%

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

	Trimestre			Variación %		Año terminado		Variación %
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA	Dic 11	Dic 10	AaA
Ingresos por intereses y gastos								
Ingreso por intereses y dividendos	499,769	466,134	396,782	7.2%	26.0%	1,837,897	1,448,192	26.9%
Gastos por intereses	(144,478)	(135,660)	(114,652)	6.5%	26.0%	(531,600)	(390,605)	36.1%
Ingresos netos por intereses	355,290	330,473	282,131	7.5%	25.9%	1,306,297	1,057,587	23.5%
Provisiones netas para colocaciones	(70,447)	(42,676)	(48,304)	65.1%	45.8%	(214,898)	(174,682)	23.0%
Ingresos no financieros								
Ingreso por comisiones	161,653	151,920	136,146	6.4%	18.7%	607,843	524,895	15.8%
Ganancia neta en operaciones de cambio	36,730	35,242	28,907	4.2%	27.1%	138,492	104,169	32.9%
Ganancia neta en venta de valores	16,526	13,137	10,725	25.8%	54.1%	54,744	83,444	-34.4%
Otros	14,037	6,146	16,088	128.4%	-12.7%	40,239	37,707	6.7%
Total ingresos no financieros	228,947	206,445	191,866	10.9%	19.3%	841,319	750,215	12.1%
Primas y siniestros de seguros								
Primas netas ganadas	149,219	151,728	126,986	-1.7%	17.5%	574,423	480,293	19.6%
Siniestros incurridos, neto	(16,421)	(21,226)	(16,650)	-22.6%	-1.4%	(70,712)	(54,914)	28.8%
Aumento gastos por pólizas de vida, salud	(88,383)	(81,276)	(67,838)	8.7%	30.3%	(307,047)	(260,658)	17.8%
Total otros ingresos operativos, neto	44,414	49,227	42,498	-9.8%	4.5%	196,664	164,721	19.4%
Gastos operativos								
Remuneraciones y beneficios sociales	(165,319)	(147,563)	(132,778)	12.0%	24.5%	(588,691)	(494,477)	19.1%
Gastos administrativos	(122,704)	(99,527)	(101,194)	23.3%	21.3%	(406,194)	(341,123)	19.1%
Depreciación y amortización	(27,924)	(24,454)	(22,814)	14.2%	22.4%	(98,957)	(85,679)	15.5%
Gastos de fusión	-	-	-	0.0%	0.0%	-	-	0.0%
Otros	(33,212)	(31,423)	(36,354)	5.7%	-8.6%	(139,123)	(110,294)	26.1%
Total gastos operativos	(349,159)	(302,967)	(293,141)	15.2%	19.1%	(1,232,966)	(1,031,573)	19.5%
Utilidad Operativa (1)	209,046	240,503	175,050	-13.1%	19.4%	896,417	766,268	17.0%
Resultado por traslación	31,433	(7,213)	(7,074)	-535.8%	-544.4%	37,881	24,128	57.0%
Impuesto a la renta	(48,021)	(58,646)	(35,759)	-18.1%	34.3%	(210,508)	(187,081)	12.5%
Utilidad neta	192,458	174,645	132,217	10.2%	45.6%	723,790	603,315	20.0%
Interés minoritario	3,277	3,744	2,935	-12.5%	11.7%	14,518	32,013	-54.6%
Utilidad neta atribuible a Credicorp	189,180	170,900	129,282	10.7%	46.3%	709,272	571,302	24.2%

(1) Utilidad antes del resultado por traslación, participación de empleados e impuesto renta.

CREDICORP LTD. Y SUBSIDIARIAS
RATIOS SELECCIONADOS

	Trimestre			Año terminado	
	4T11	3T11	4T10	Dic 11	Dic 10
Rentabilidad					
Utilidad neta por acción (US\$ por acción)(1)	2.37	2.14	1.62	8.89	7.16
Ingreso neto por intereses / activos rentables (2) (100%)	5.2%	5.0%	4.6%	5.0%	5.0%
Retorno sobre activo promedio (2)(3)	2.5%	2.3%	1.9%	2.4%	2.3%
Retorno sobre patrimonio promedio (2)(3)	23.4%	22.6%	18.6%	23.5%	22.7%
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	1.49%	1.54%	1.46%	1.49%	1.46%
índice de cartera deteriorada	2.03%	2.08%	1.99%	2.03%	1.99%
Cobertura de cartera atrasada	200.5%	191.2%	198.0%	200.5%	198.0%
Cobertura de cartera deteriorada	146.6%	141.8%	145.0%	146.6%	145.0%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa / total colocaciones	3.0%	2.9%	2.9%	3.0%	2.9%
Eficiencia Operativa					
Gastos operativos / ingresos totales (5)	44.9%	40.6%	44.7%	41.6%	42.5%
Gastos operativos / activos promedio (2)(3)(5)	4.2%	3.7%	3.7%	3.7%	3.7%
Datos de balance promedio (millones de US\$) (3)					
Activos que generan intereses	27,144.72	26,425.00	24,407.17	25,955.85	21,256.38
Activos totales	30,286.21	29,657.25	27,506.63	29,595.89	24,870.47
Patrimonio neto	3,234.26	3,029.36	2,781.53	3,021.76	2,519.51

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

(2) Los ratios se anualizaron.

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

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

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

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

	A			Variación %	
	Dic 11	Set 11	Dic 10	TaT	AaA
ACTIVOS					
Fondos disponibles	5,526,116	4,949,039	8,491,686	11.7%	-34.9%
Caja y canje	4,867,387	4,037,584	7,251,328	20.6%	-32.9%
Depósitos en otros bancos	650,896	902,427	1,174,351	-27.9%	-44.6%
Interbancario	5,786	7,000	59,000	-17.3%	-90.2%
Rendimientos devengados del disponible	2,047	2,028	7,007	0.9%	-70.8%
Valores negociables, neto	75,611	118,289	114,430	-36.1%	-33.9%
Colocaciones	16,934,911	15,998,891	14,334,841	5.9%	18.1%
Vigentes	16,676,479	15,748,718	14,125,859	5.9%	18.1%
Vencidas	258,432	250,173	208,982	3.3%	23.7%
Menos - Provisiones netas para colocaciones	(518,882)	(482,457)	(414,806)	7.5%	25.1%
Colocaciones Netas	16,416,029	15,516,434	13,920,035	5.8%	17.9%
Inversiones disponibles para la venta	3,476,430	3,979,007	1,503,201	-12.6%	131.3%
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	359,092	336,440	308,361	6.7%	16.5%
Aceptaciones bancarias	61,695	84,225	70,331	-26.7%	-12.3%
Otros activos	1,061,517	1,127,382	968,903	-5.8%	9.6%
Total de Activos	26,976,490	26,110,816	25,376,947	3.3%	6.3%
PASIVO Y PATRIMONIO NETO					
Depósitos y obligaciones	17,835,959	16,967,412	17,069,818	5.1%	4.5%
Obligaciones a la vista	6,533,494	6,331,507	5,597,674	3.2%	16.7%
Depósitos de ahorros	5,096,442	4,705,850	4,244,940	8.3%	20.1%
Depósitos a plazo	4,396,676	4,441,832	5,872,455	-1.0%	-25.1%
Compensación por tiempo de servicio (CTS)	1,757,124	1,440,930	1,313,122	21.9%	33.8%
Gastos por depósitos y obligaciones	52,223	47,293	41,627	10.4%	25.5%
Deudas a bancos y corresponsales	2,966,524	3,251,910	3,646,026	-8.8%	-18.6%
Bonos y deuda subordinada	3,114,960	2,952,120	1,957,343	5.5%	59.1%
Aceptaciones bancarias	61,695	84,225	70,331	-26.7%	-12.3%
Otros pasivos	651,229	701,662	636,874	-7.2%	2.3%
Total Pasivo	24,630,367	23,957,329	23,380,392	2.8%	5.3%
Patrimonio neto	2,341,409	2,149,132	1,992,545	8.9%	17.5%
Capital social	783,213	783,213	783,213	0.0%	0.0%
Reservas	628,987	628,987	388,309	0.0%	62.0%
Ganancias y pérdidas no realizadas	114,760	87,464	157,564	31.2%	-27.2%
Utilidades acumuladas	236,738	236,540	187,143	0.1%	26.5%
Ingreso anual	577,711	412,928	476,316	39.9%	21.3%
Interes Minoritario	4,714	4,355	4,010	8.2%	17.6%
Total pasivos y patrimonio, neto	26,976,490	26,110,816	25,376,947	3.3%	6.3%
Colocaciones contingentes	11,277,002	10,903,399	9,095,512	3.4%	24.0%

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

	Trimestre			Variación %		Año terminado		Variación %
	4T11	3T11	4T10	TaT	AaA	Dic 11	Dic 10	Dic 11 / Dic 10
Ingresos y egresos financieros								
Ingreso por intereses y dividendos	462,115	433,949	368,460	6.5%	25.4%	1,702,110	1,331,867	27.8%
Gasto por intereses	(138,722)	(131,486)	(113,927)	5.5%	21.8%	(518,422)	(387,233)	33.9%
Ingreso por intereses y dividendos, neto	323,393	302,463	254,533	6.9%	27.1%	1,183,688	944,634	25.3%
Provisiones netas para colocaciones	(70,490)	(42,960)	(48,531)	64.1%	45.2%	(215,513)	(175,773)	22.6%
Ingresos no financieros								
Comisiones por servicios bancarios	140,896	132,509	120,136	6.3%	17.3%	527,637	461,775	14.3%
Ganancia neta en operaciones de cambio	37,021	35,281	28,909	4.9%	28.1%	138,912	104,361	33.1%
Ganancia neta en venta de valores	13,066	12,001	2,264	8.9%	477.1%	22,984	51,139	-55.1%
Otros	6,627	1,588	8,603	317.3%	-23.0%	19,001	17,367	9.4%
Total ingresos no financieros, netos	197,610	181,379	159,912	8.9%	23.6%	708,534	634,642	11.6%
Gastos operativos								
Remuneraciones y beneficios sociales	(137,715)	(125,764)	(113,475)	9.5%	21.4%	(495,099)	(417,283)	18.6%
Gastos administrativos	(100,721)	(84,025)	(81,579)	19.9%	23.5%	(337,228)	(282,779)	19.3%
Depreciación y amortización	(23,411)	(20,304)	(18,796)	15.3%	24.6%	(81,820)	(69,448)	17.8%
Otros	(7,757)	(7,089)	(9,251)	9.4%	-16.1%	(38,012)	(25,853)	47.0%
Total gastos operativos	(269,604)	(237,182)	(223,101)	13.7%	20.8%	(952,159)	(795,363)	19.7%
Utilidad operativa (1)	180,909	203,700	142,813	-11.2%	26.7%	724,550	608,140	19.1%
Resultado por traslación	27,498	(6,622)	(6,281)	515.3%	537.8%	34,459	23,267	48.1%
Impuesto a la renta	(43,151)	(53,001)	(34,815)	-18.6%	23.9%	(180,333)	(154,399)	16.8%
Interes minoritario	(474)	(113)	(150)	319.5%	216.0%	(965)	(691)	39.7%
Utilidad neta	164,782	143,964	101,567	14.5%	62.2%	577,711	476,317	21.3%

(1) Utilidad antes del resultado por traslación e impuesto a la renta.

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

	Trimestre			Año terminado	
	4T11	3T11	4T10	Dic 11	Dic 10
Rentabilidad					
Utilidad neta por acción (US\$ acción)(1)	0.064	0.056	0.040	0.226	0.186
Ingreso neto por intereses / activos rentables (2)	5.3%	5.1%	4.5%	5.0%	4.9%
Retorno sobre activo promedio (2)(3)	2.5%	2.2%	1.7%	2.2%	2.2%
Retorno sobre patrimonio promedio (2)(3)	29.4%	27.4%	21.1%	27.6%	27.1%
No. acciones (millones)	2,557.70	2,557.70	2,557.70	2,557.70	2,557.70
Calidad de la cartera de préstamos					
Cartera vencida / total colocaciones	1.53%	1.56%	1.46%	1.53%	1.46%
Cartera deteriorada / total colocaciones	2.09%	2.11%	1.99%	2.09%	1.99%
Cobertura de cartera atrasada	200.8%	192.9%	198.5%	200.8%	198.5%
Cobertura de cartera deteriorada	146.7%	142.7%	145.7%	146.7%	145.7%
Provisiones para colocaciones de cobranza dudosa / total colocaciones	3.1%	3.0%	2.9%	3.1%	2.9%
Eficiencia Operativa					
Gastos operativos / ingresos totales (4)	52.2%	48.9%	53.0%	49.4%	50.9%
Gastos operativos / activo promedio (2)(3)(4)	4.0%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
Capitalización					
"Patrimonio Efectivo" Total (US\$ millones)	2,671.2	2,615.3	1,964.1	2,671.2	1,964.1
Capital "Tier I" (US\$ millones)	1,906.5	1,843.90	1,558.9	1,906.5	1,558.9
Ratio BIS (5)	14.5%	14.8%	12.8%	14.5%	12.8%
Datos de balance promedio (US\$ millones) (3)					
Activos que ganan intereses	24,347.4	23,973.0	22,500.7	23,751.2	19,231.3
Total Activos	26,543.7	26,211.1	24,425.5	26,197.7	21,987.4
Patrimonio Neto	2,245.3	2,103.5	1,928.5	2,092.2	1,758.2

(1) Se emplea 2,558 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, crediticio y operacional.

EL PACIFICO-PERUANO SUIZA Y SUBSIDIARIAS
(en miles de dólares)

	Saldos al y por el período de tres meses terminados el			Variación %		Año terminado		Variación %
	31 Dic 11	30 Set 11	31 Dic 10	TaT	AaA	Dic 11	Dic 10	AaA
	4T11	3T11	4T10					
Resultados								
Primas totales	257,327	223,984	229,988	14.9%	11.9%	872,462	751,857	16.0%
Primas cedidas	64,464	33,120	44,773	94.6%	44.0%	142,492	125,775	13.3%
Ajuste de reservas	39,732	34,760	54,045	14.3%	-26.5%	139,056	130,085	6.9%
Prima neta ganada	153,131	156,104	131,169	-1.9%	16.7%	590,913	495,997	19.1%
Siniestros directos	114,750	110,108	94,503	4.2%	21.4%	406,246	346,053	17.4%
Siniestros recibidos	9,945	7,606	10,014	30.8%	-0.7%	28,487	30,481	-6.5%
Siniestros netos	104,805	102,502	84,488	2.2%	24.0%	377,759	315,572	19.7%
Comisiones pagadas	25,332	25,565	21,534	-0.9%	17.6%	97,630	81,291	20.1%
Comisiones recibidas	4,546	3,245	3,280	40.1%	38.6%	12,953	11,678	10.9%
Comisiones netas	20,786	22,320	18,254	-6.9%	13.9%	84,677	69,613	21.6%
Gastos técnicos *	10,770	10,246	8,269	5.1%	30.2%	42,970	30,046	43.0%
Ingresos técnicos	4,004	4,098	3,998	-2.3%	0.2%	13,678	11,395	20.0%
Gastos técnicos netos	6,767	6,148	4,272	10.1%	58.4%	29,292	18,651	57.1%
Resultado técnico	20,773	25,134	24,155	-17.3%	-14.0%	99,184	92,161	7.6%
Ingresos financieros	22,124	21,563	17,435	2.6%	26.9%	86,337	70,689	22.1%
Utilidad en la venta de valores	2,928	(1,383)	6,552	311.6%	-55.3%	9,673	18,775	-48.5%
Arrendamiento (neto gastos fincas)	1,956	1,326	1,052	47.6%	85.9%	5,671	4,505	25.9%
(-) Cargas financieras	1,119	418	640	167.6%	75.0%	2,259	1,788	26.4%
Ingresos financieros netos	25,889	21,086	24,400	22.8%	6.1%	99,422	92,181	7.9%
Gastos de personal *	21,032	16,672	17,011	26.2%	23.6%	71,068	60,427	17.6%
Gastos administrativos *	17,653	14,646	12,443	20.5%	41.9%	60,490	46,963	28.8%
Servicios de terceros	8,566	7,719	5,932	11.0%	44.4%	30,456	22,948	32.7%
Cargas diversas de gestión	4,456	2,836	2,666	57.1%	67.2%	12,678	9,698	30.7%
Provisiones	2,362	1,855	1,668	27.4%	41.6%	8,076	6,198	30.3%
Tributos	1,568	1,448	1,893	8.2%	-17.2%	5,980	5,852	2.2%
Otros Gastos *	701	788	285	-11.0%	146.1%	3,300	2,266	45.6%
Gastos operativos	38,686	31,318	29,454	23.5%	31.3%	131,558	107,390	22.5%
Ingresos varios	839	(123)	2,321	784.6%	-63.8%	1,515	2,894	-47.7%
Resultado de traslación	3,931	(531)	(547)	839.9%	819.1%	6,110	2,503	144.2%
Imp. renta	921	647	4,425	42.5%	-79.2%	7,820	14,008	-44.2%
Utilidad antes de int. minoritario	11,825	13,602	16,450	-13.1%	-28.1%	66,853	68,340	-2.2%
Interés minoritario	774	1,633	3,294	-52.6%	-76.5%	9,691	12,872	-24.7%
Utilidad neta	11,052	11,968	13,157	-7.7%	-16.0%	57,162	55,468	3.1%
Balance (fin del período)								
Activo total	2,150,128	1,928,975	1,783,115	221,153	367,013	2,150,128	1,783,115	20.6%
Inversiones en valores (1)	1,429,300	1,351,557	1,269,293	77,743	160,007	1,429,300	1,269,293	12.6%
Reservas técnicas	1,372,353	1,295,668	1,196,506	76,685	175,847	1,372,353	1,196,506	14.7%
Patrimonio	458,176	414,815	330,701	43,361	127,476	458,176	330,701	38.5%
Ratios								
Cesión	25.1%	14.8%	19.5%	10.3	5.6	16.3%	16.7%	(0.4)
Siniestralidad neta ganada	68.4%	65.7%	64.4%	2.8	4.0	63.9%	63.6%	0.3
Comisiones y gasto técnico a prima neta ganada	18.0%	18.2%	17.2%	(0.2)	0.8	19.3%	17.8%	1.5
Resultado técnico a prima neta ganada	13.6%	16.1%	18.4%	(2.5)	(4.8)	16.8%	18.6%	(1.8)
Gastos operativos a prima neta ganada	25.3%	20.1%	22.5%	5.2	2.8	22.3%	21.7%	0.6
Retorno sobre patrimonio prom. (2)(3)	10.1%	12.1%	15.7%	(2.1)	(6.2)	15.1%	18.6%	(4.1)
Retorno sobre primas totales	4.3%	5.3%	5.7%	(1.0)	(1.4)	6.6%	7.4%	(0.8)
Ratio Combinado de PPS + EPS (4)(5)	101.5%	103.2%	97.4%	(1.7)	4.1	101.8%	94.9%	6.9
Siniestros netos / Prima neta ganada	67.1%	67.9%	65.4%	(0.8)	1.7	65.2%	62.2%	3.1
Gastos operativos, técnicos y comisiones / prima neta ganada	34.4%	35.3%	32.0%	(0.9)	2.5	36.5%	32.7%	3.8

* Las variaciones en estas cuentas con respecto a lo reportado en 4T10 corresponden a algunas reclasificaciones.

(1) No se considera las inversiones en inmuebles.

(2) Anualizado.

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

(4) Sin eliminaciones entre compañías.

(5) EPS incluye Médica, Doctor +, Clínica San Borja, Análisis Clínicos, Galeno y Médica.